



# 铜：加速上涨进行时 风险累积过程中

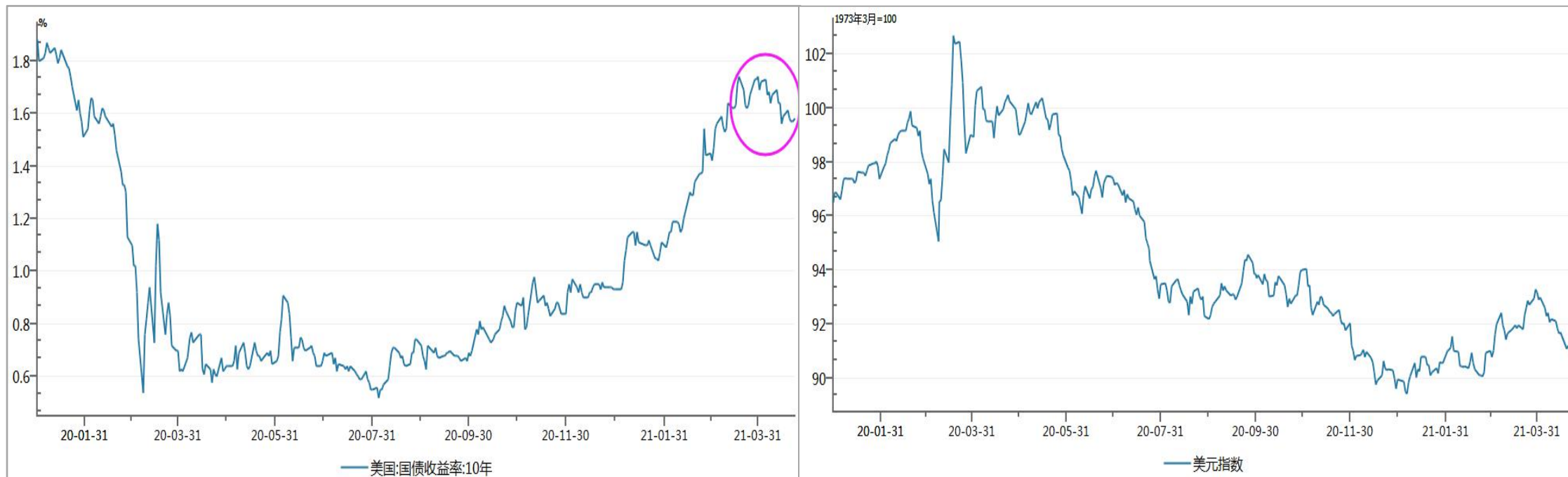
长安期货 投资咨询部

屈亚娟 F3024401





# 一、美债收益率与美元指数受阻

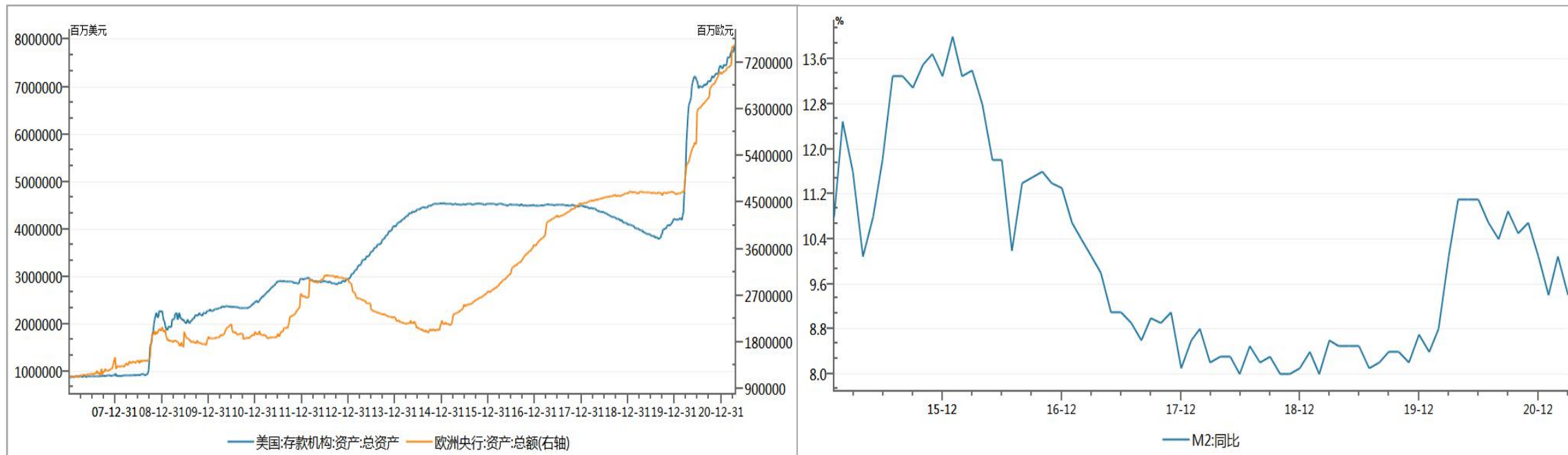


十年期美债收益率达到1.7%附近的高位后受阻回落，货币政策收紧倾向的预期不断修正。

一般来讲，铜价与美元指数负相关。4月以来，随着美债收益率的触顶回落，美元指数持续走弱，对于铜价有一定的利多带动。短期来看，美、欧经济仍处于疫后快速复苏阶段，经济数据强劲，宽松政策持续，暂时没有大幅反弹的基础，有利于铜价走强。可能存在的风险在于，货币政策收紧倾向，美上市公司财报不佳导致美股波动加剧。



## 二、宽松政策持续



美联储4月议息会议上，维持基准利率不变，符合预期，资金购买量维持在1200亿美元/月不变，鲍威尔称通胀上行是暂时的，现在还不是开始讨论缩减购债规模的时候。

欧洲央行4月利率决议再度确认宽松政策立场，维持三大关键利率不变，符合预期，维持资产购买计划在每月200亿欧元不变，紧急购债计划将至少持续到2022年3月底。



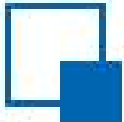
### 三、碳达峰、碳中和政策提供长期支撑

中国去年在联合国大会上提出2030年实现碳达峰，2060年达到碳中和，十四五也提出了相应的碳中和碳达峰规划。

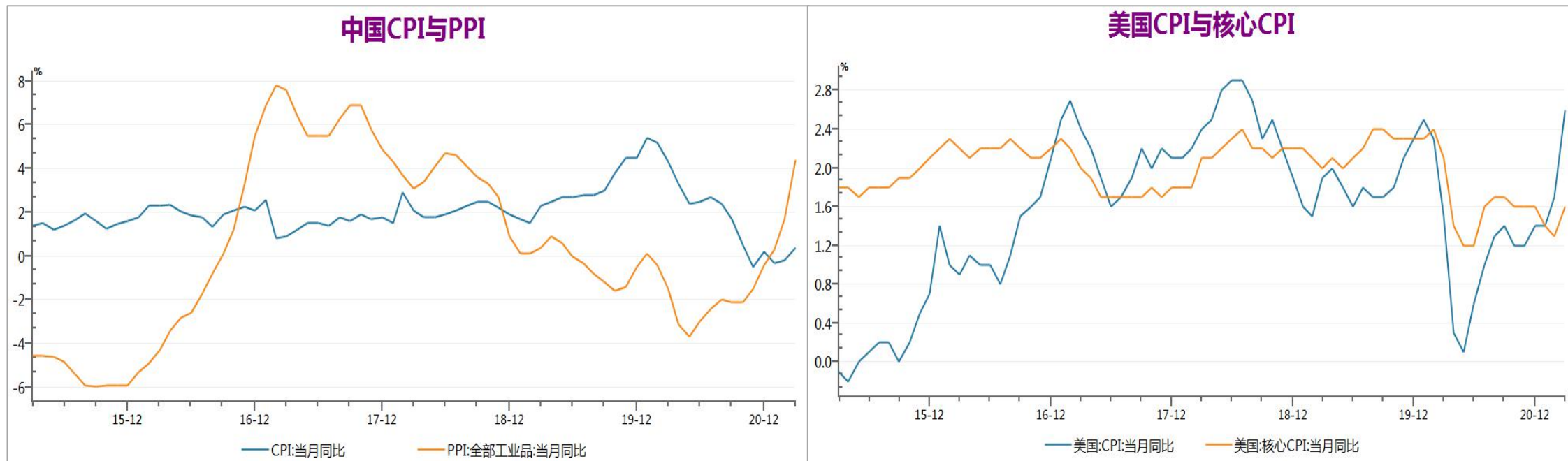
有色金属冶炼也是高能耗的行业，碳中和政策的推进下，新增产能投放速度或有放缓。冶炼企业面临产业升级和产量调整的双重挑战。

需求端来看，清洁能源是未来发展的趋势，长期利好铜价。清洁能源促进光伏、水电和风电快速发展，发电装机总量将上升，利好铜消费。同时，新能源汽车行业也是着力发展的重点方向，新能源汽车单车用铜量要超过传统汽车。新能源汽车的快速发展，也会带动充电桩需求的提升。

2020年我国新能源汽车产销分别完成136.6万辆和136.7万辆，同比分别增长7.5%和10.9%。中汽协预计，2021年我国新能源汽车产销将达到180万辆。



## 四、原材料价格高位引发高层关注

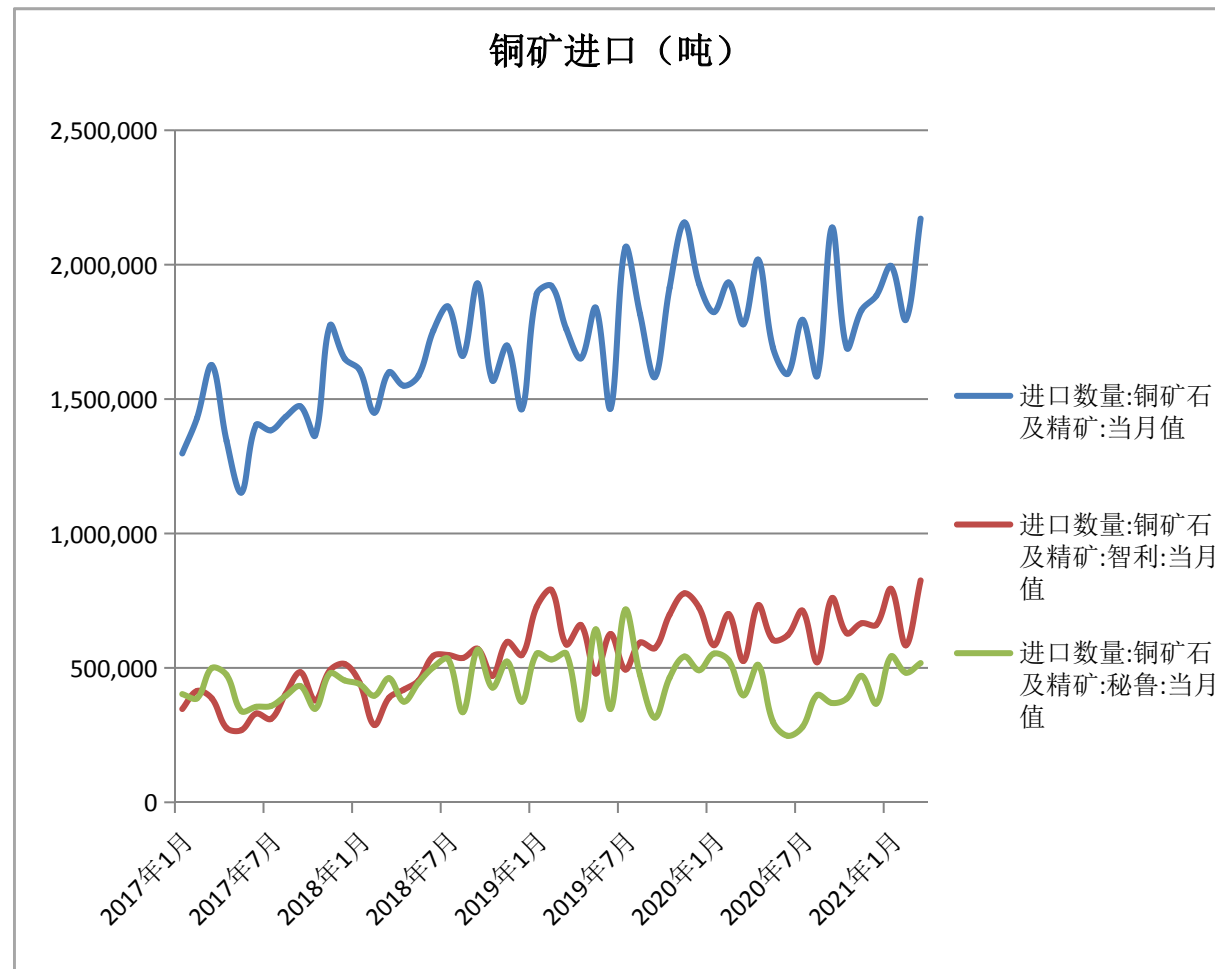
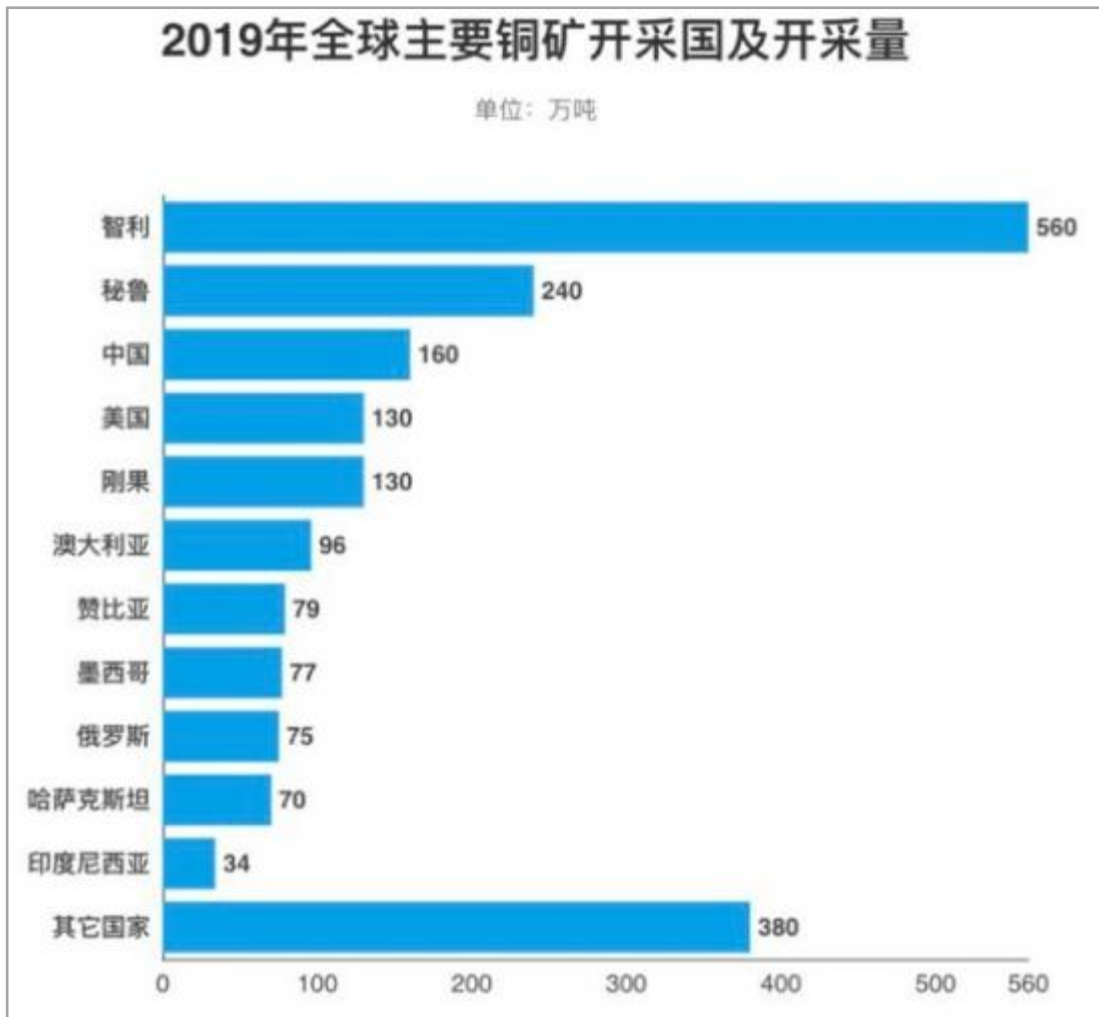


随着各国宽松政策实施，大宗商品价格涨幅明显，3月美国CPI同比增速大幅冲高至2.6%，核心CPI达到1.6%。国内物价指数也有明显抬升，其中PPI大幅上升至4.4%。价格快速持续上涨，将引发通货膨胀，产生资产泡沫。

国家多次会议提出稳定物价预期。发改委回应近期大宗商品价格大幅上涨称，价格并不具备长期上涨的基础。工信部表示，大宗商品价格上涨影响总体上是可控的，下一部将会同有关部门积极采取举措，推动稳定原材料价格。



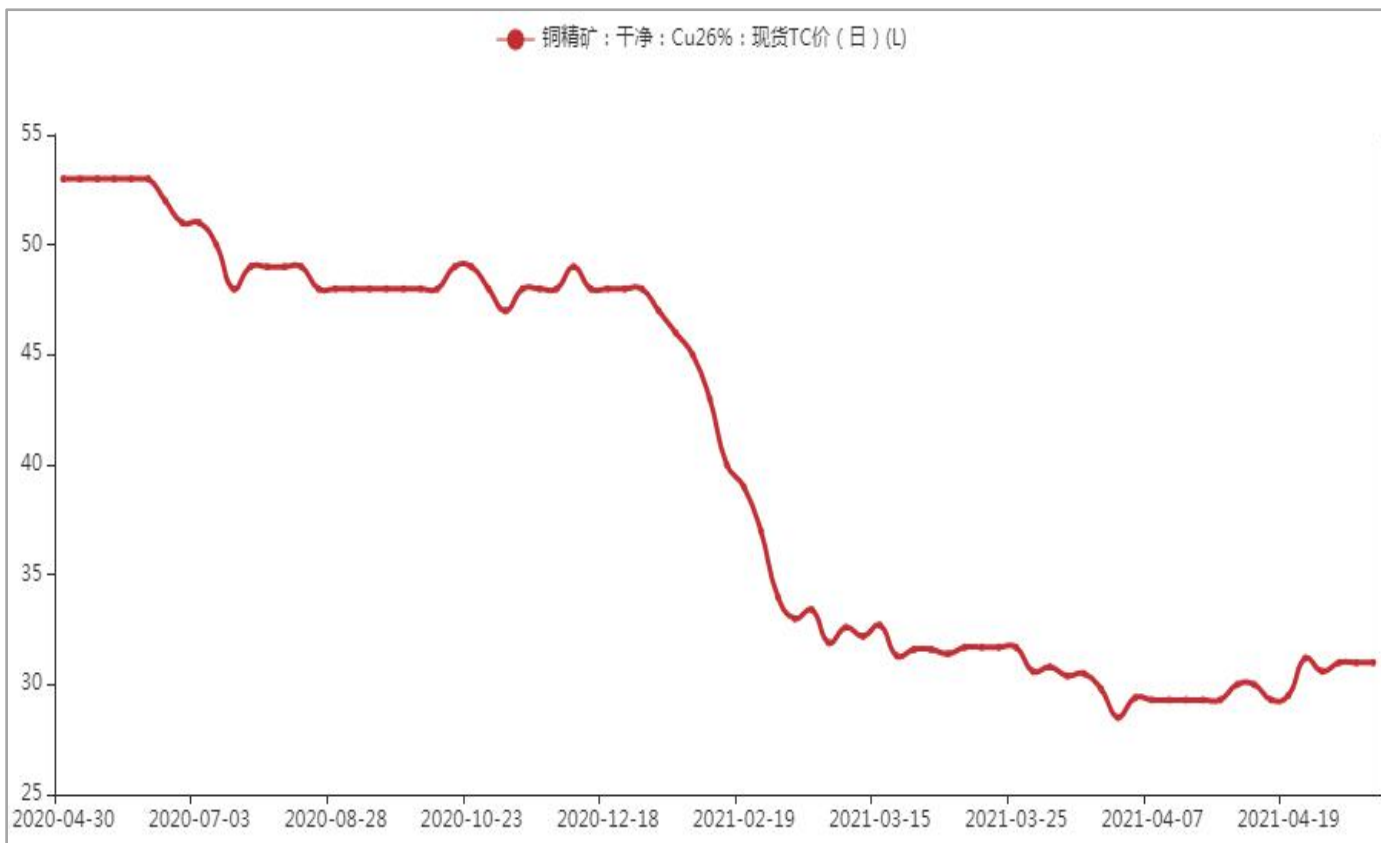
## 五、智利、秘鲁等主产国封锁



数据来源：公开资料整理，长安期货



## 五、智利、秘鲁等主产国封锁



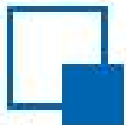
数据来源：我的有色网，长安期货

因受疫情影响，智利自4月开始至5月初关闭边境，智利能源和矿业部对外表示，关闭边境不会影响矿企的正常运作。然而，消息还是引发市场对铜矿供应的担忧。

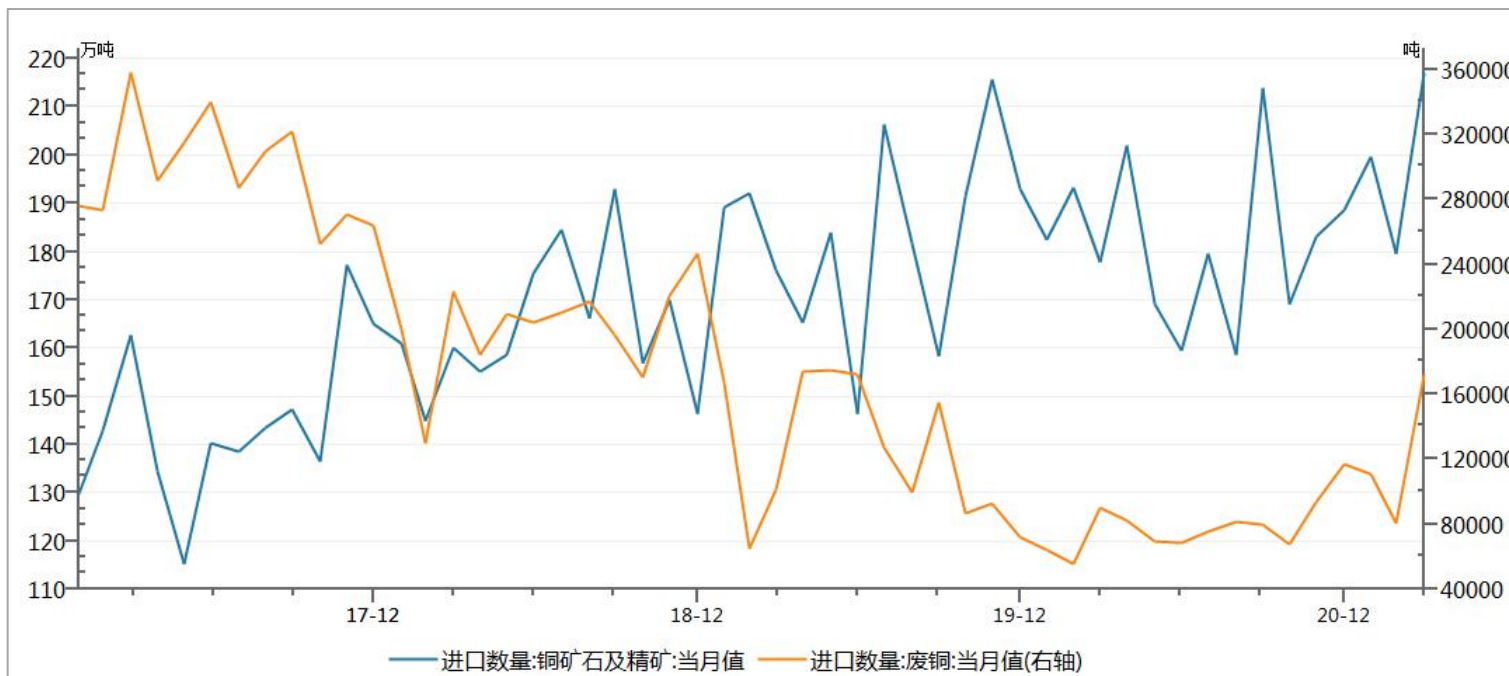
4月26日智利港口工人罢工引发铜价大涨，28日罢工风险解除，铜价涨势暂缓。

秘鲁为缓解第二波疫情，继续执行宵禁等措施。另外，大选之际，总统竞选领先者提议将矿业国有化，提升了投资的风险，不利于铜矿产出。





## 六、进口量高位，短缺尚未体现



3月我国铜矿石及精矿进口量217.12万吨，环比增加37.6万吨（20.9%），同比增加39.28万吨（22.1%）。1-3月累计进口量596.15万吨，同比增加7.69%。

3月废铜进口量17.2万吨，是2月份的2倍多，也是一年多的高位。



## 七、需求稳中略偏好，关注价高抑制

据SMM，3月精铜制杆企业开工率为68.22%，环比增加27.6个百分点，同比增加8.82个百分点（去年基数较低），对比2019年和2018年同期水平，还是下降的。预计4月铜杆企业开工率为73.43%，环比增加9.62%，相比往年旺季水平仍有差距。

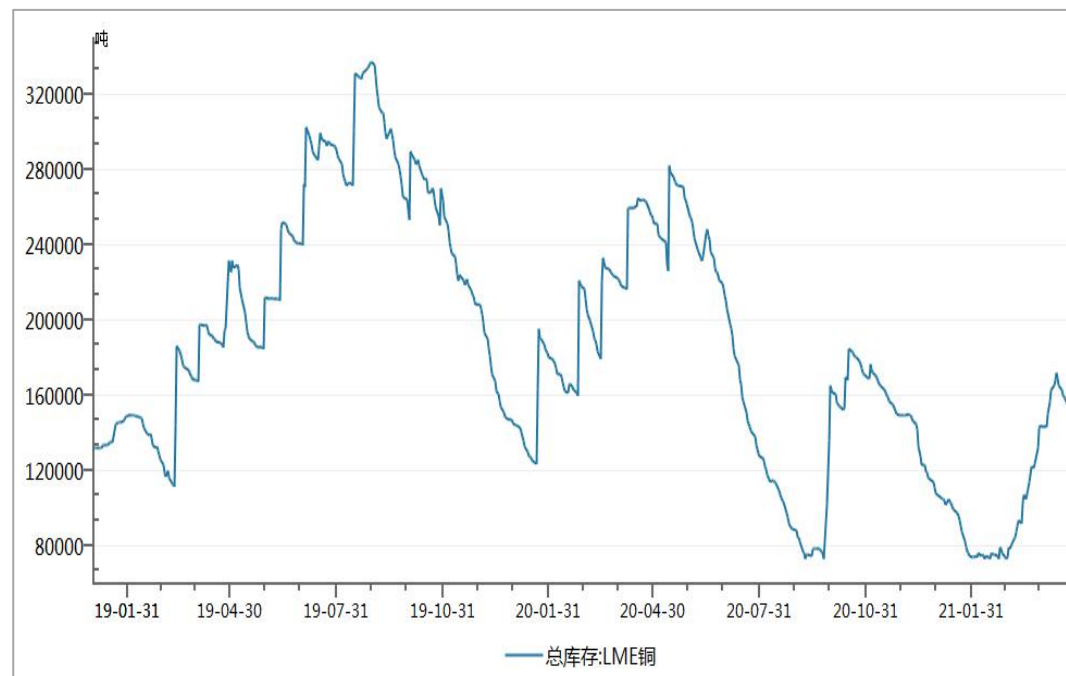
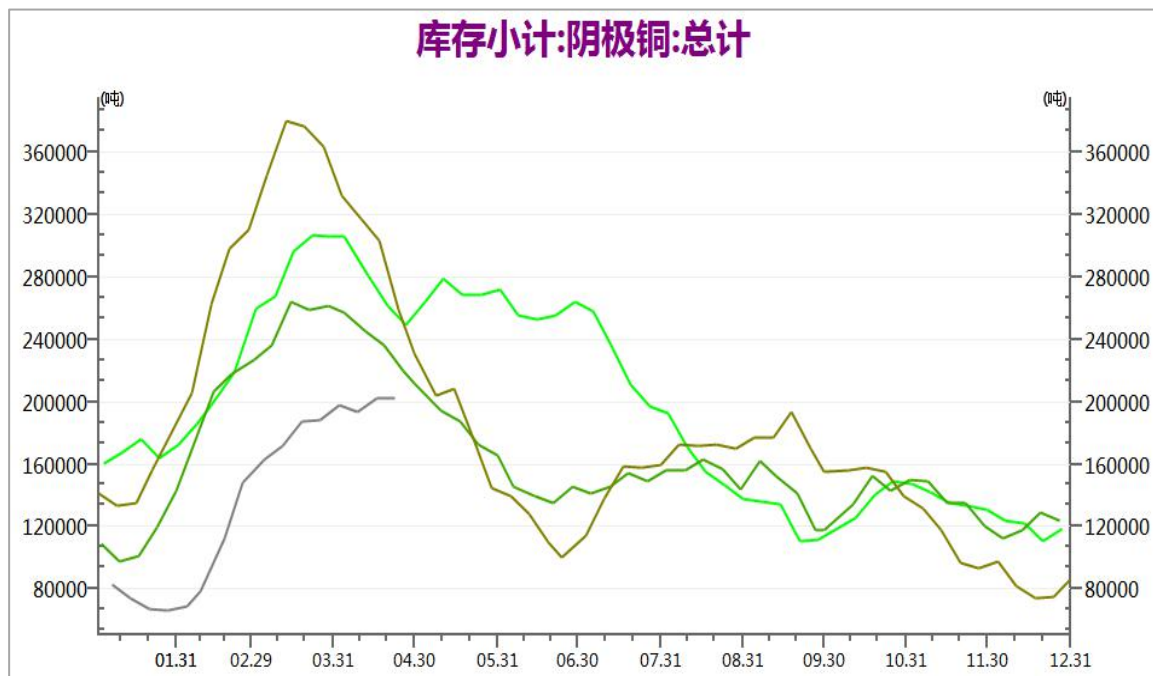
3月铜管企业开工率为87.81%，环比上升25.14个百分点，同比增加12.08个百分点。二季度是空调生产旺季，带动铜管需求，预计4月铜管企业开工仍能维持高位。

3月铜板带箔企业开工率为79.56%，同比上升6.49%，环比上升15.77%。预计4月开工率将达到80.36%。

另外，需要关注的是，原材料价格高位对下游采购的抑制效应。



## 八、库存累积速度放缓，节后有望去库

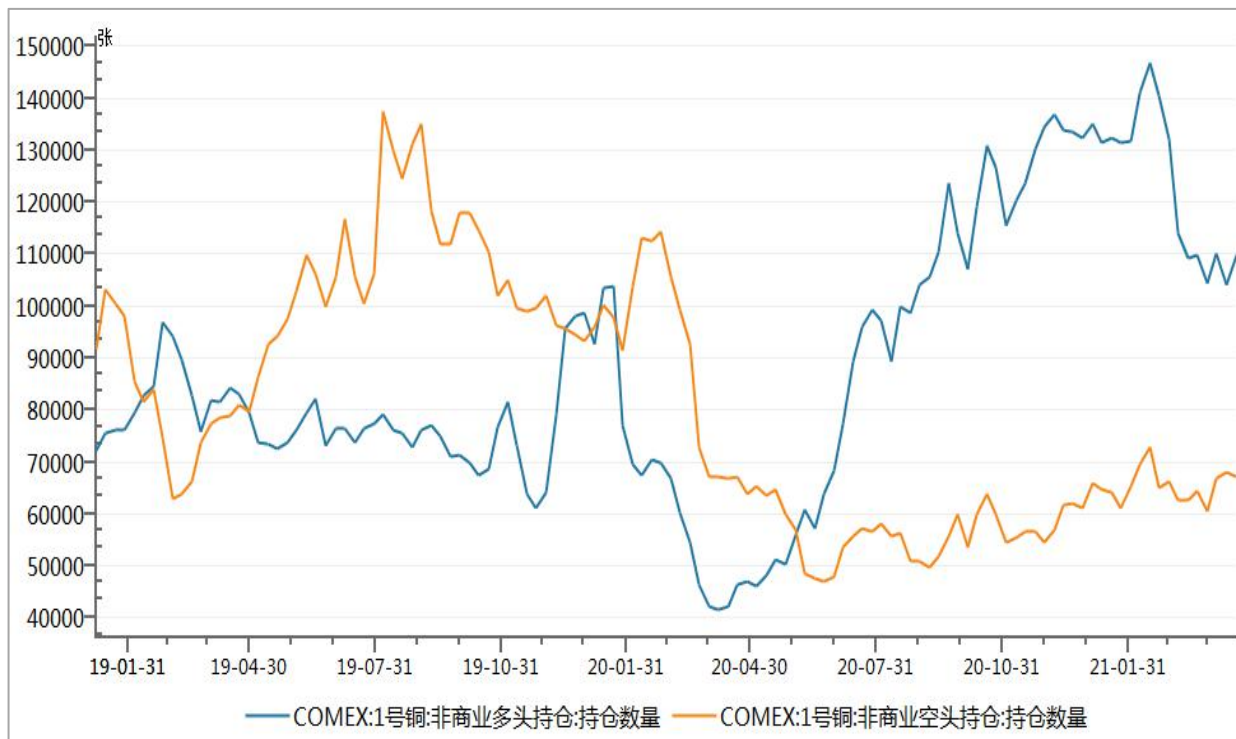


上期所铜库存累积速度放缓，上周减少27吨至20.24万吨，五一过后，有望开启去库。

LME铜库存一改前期上升态势，上周减少9625吨至15.57万吨。



# 九、市场情绪乐观，前高一触即破



截止4月20日当周，COMEX1号铜投机性多头持仓增加5783张至109912张，空头持仓减少1085张至67049张。

情绪偏乐观。



# 总结

美债收益率和美元指数回落，宽松货币政策持续，宏观环境偏积极。

**基本上，智利、秘鲁等铜矿主产国封锁，铜矿供应恢复速度偏慢，对于铜价带动作用较强。**虽然加工费较低，副产品硫酸价格上涨对冶炼厂有贴补，预计精铜产出稳定，关注检修情况。下游需求稳中略偏好，原材料高价对下游采购有抑制。五一长假临近，或刺激备货。

**市场情绪高涨的背景下，利多因素更容易被观察到，行情有加速上涨的可能。**风险也在累积，单边做多安全边际减弱。



长安期货  
CHANG-AN FUTURES

# 精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

