

供需两弱格局持续，铜价居高不下

一、铜价影响因素

（1）宏观

海外方面，俄乌局势进入长期化且目前仍处于紧张状态，新一轮谈判或将于 29 日在土耳其伊斯坦布尔举行，北约继续对乌克兰提供军事援助，美国宣布对 400 余俄罗斯个人和实体实施制裁。美联储加息“靴子落地”，此次加息时点和规模均符合市场预期，市场担忧美国经济存在衰退风险，而鲍威尔认为目前美国完全有能力承受更为紧缩的货币政策。

国内方面，国务院专题会议传递了保持经济健康发展、维护资本市场稳定发展的强烈信号，后续一系列稳增长稳市场的政策举措有望陆续出台，市场的“政策底”将进一步夯实。

（2）供给

海外矿山罢工和道路封锁或将导致 TC/RC 有所下降，铜精矿供应短期偏紧。3 月 27 日代表 MMG 旗下 Las Bambas 工人工会宣布发起抗议行动，要求审查矿业公司支付给员工的年终利润金额；3 月 24 日 Morococha 附近的社区居民、村民和采矿工人封锁了中央公路 104 公里和 146 公里处，封路行动造成中央公路道路堵塞。

财税 40 号文《关于完善资源综合利用增值税政策的公告》颁布后，各地实施细则还未明确，政策对废铜供给产生较大扰动。据 Mysteel 团队调研，企业为了降低可能增加的税费风险，普遍选择适量生产，废铜贸易短期内维持清淡过渡。废铜在精炼和加工环节用量占总供应量达 32%，其供给受限将反向促进精铜消费。

海外部分冶炼厂停产检修，国内疫情对炼厂成品运输造成限制。塞尔维亚 RTB Bor 铜冶炼厂将于 4 月底停产检修并进行整改，使其符合环保标准并提高产能。目前处于春季备肥旺季，国内铜冶炼厂主要副产品整体走势向上，排产积极性高。本次疫情并未对冶炼生产造成干扰，但疫情防控拉长了成品运输时间。

（3）需求

传统的铜消费旺季即将结束，市场需求并没有达到预期的那样好转，主要原因在于疫情频繁扰动导致铜材企业订单不佳。而随着部分地区疫情逐步缓解，物流恢复正常，预计短期内铜材市场成交小幅回暖，库存也将处于持续去库状态。

二、总结

综合来看，当前宏观正处于国内政策拖底及美联储缩表尚未到来的“窗口期”，宏观面给予价格一定的支撑，供需仍受减产、疫情等因素影响，短期内基本面或将维持供需两弱格局，铜价向下的概率不大。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

作者：华安期货投资咨询部，曾真（从业资格证号：F03089009），闫丰（从业/投资咨询证号：F0251054/Z0001643）。