

和合期货：沪铜周报（20240122-20240126）

——5年期 LPR 大幅下调，支撑沪铜高位运行



和合期货
HEHE FUTURES

作者：段晓强

期货从业资格证号：F3037792

期货投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要：

宏观面货币政策内松外紧。我国央行 5 年期以上 LPR 为 3.95%，较前值下调 25 个基点，本次 LPR 单次“降息”幅度为史上最大，超出市场预期，进一步释放了稳增长的信号，还有助于缓解存量债务压力、刺激需求。美联储如市场所料，利率继续按兵不动，同时，给期待近期内就降息的市場人士泼了冷水。

基本面维持中性。供给面，2023 年 12 月中国铜矿砂及其精矿进口量 248.1 万吨，同比增长 0.2%；1-12 月我国铜矿砂及其精矿累计进口量 2753.6 万吨，同比增长 9.1%。需求端，2024 年 1 月，新能源汽车产销分别完成 78.7 万辆和 72.9 万辆，同比分别增长 85.3%和 78.8%，新能源汽车出口 10.1 万辆，同比增长 21.7%。

技术面震荡。盘面看，23 年 5 月初沪铜开始弱势下跌，最低下探到 62500 后开始反弹，近几个月主要在 66000--70000 区间震荡整理，虽有短期的向上或向下破位，但很快又区间范围内，12 月底沪铜有所反弹，近期又回落，整体看还在区间内震荡。

目录

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况.....	3 -
1、本周沪铜震荡	3 -
2、沪铜本周成交情况	3 -
二、影响因素分析.....	3 -
1、五年期 LPR 迎来年内首次下调，降幅较大	3 -
2、美联储继续按兵不动，打消 3 月降息预期	4 -
3、铜精矿供应近弱远强，我国铜精矿加工费回落	5 -
4、1 月新能源汽车产销同比分别增长 85.3%和 78.8%	6 -
三、后市行情研判.....	8 -
四、交易策略建议.....	8 -
风险揭示:	9 -
免责声明:	9 -

一、沪铜期货合约本周走势及成交情况

1、本周沪铜震荡



数据来源：文华财经 和合期货

2、沪铜本周成交情况

2月19--2月23日，沪铜指数总成交量56.3万手，较上周增加11.1万手，总持仓量40.3万手，较上周增仓2.2万手，沪铜主力震荡，主力合约收盘价69370，与上周收盘价上涨1.95%。

二、影响因素分析

1、五年期 LPR 迎来自年内首次下调，降幅较大

2月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年2月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，与前值持平；5年期以上LPR为3.95%，较前值下调25个基点。

本次LPR单次“降息”幅度为史上最大，此前，中国5年期以上LPR已连续7个月保持不变，1年期LPR连续5个月持稳。

专业人士认为，LPR时隔两年再度开启非对称下调，5年期LPR超预期下调，不仅进一步释放了稳增长的信号，还有助于缓解存量债务压力、刺激需求。中长端贷款定价“锚”的下调，一方面很可能带动存量贷款调整，缓解企业、城投平台等存量债务压力，另一方面或将直接带动基建、制造业等新增中长贷融资成本回落。

贷款市场利率报价

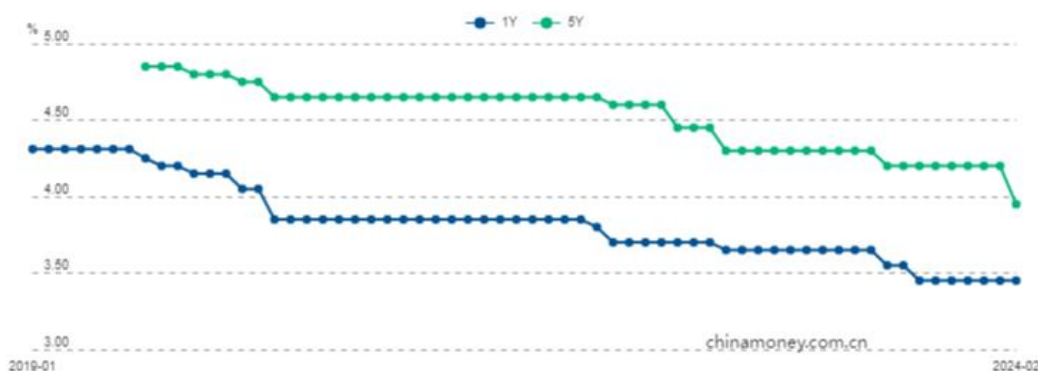
贷款市场报价利率(LPR)

2024-02-20

期限	LPR(%)
1Y	3.45
5Y	3.95

注：根据《中国人民银行公告》（公告[2019]第15号），自2019年8月20日起，贷款市场报价利率（LPR）按新的形成机制报计算得出。

LPR品种历史走势图



数据来源：央行数据

2、美联储继续按兵不动，打消3月降息预期

1月31日，美联储在货币政策委员会FOMC会后公布，将联邦基金利率的目标区间保持在5.25%到5.50%。自2023年7月加息后，美联储的政策利率一直维持在二十二年来高位。如市场所料，美联储继续按兵不动，并删除了暗示未来还可能加息的措辞，但同时，给期待近期内就降息的市場人士泼了冷水。

至此，在2022年3月至今的本轮紧缩周期内，美联储连续四次会议未加息。和2022年7月以来的前12次会议一样，FOMC投票委员全票赞成通过本次利率决策。

公布决议后，Timiraos发文称，去年7月加息以来，联储一直将加息可能性摆上台面，联储此次放弃了这一利率指引，正式调整后的新指引具有灵活性，让联储在未来几个月只要确信通胀危险解除就可以降息。同时，联储暗示，指引转变并非暗示降息近在咫尺。

美联储利率



数据来源：全球经济指标数据网

会议纪要显示，在上月末的美联储货币政策会议上，联储决策者总体认为，目前的政策利率可能达到了本周加息周期的顶点，承认通胀继续上升的风险降低，但对未来降息保持警惕，强调并不确定会将高利率多久，多数联储官员还提到了过快降息的风险。

3、铜精矿供应近弱远强，我国铜精矿加工费回落

科布雷铜矿停止运营，令全球铜精矿短期供应偏紧，而智利 Paipote 的 Hernán Videla Lira 冶炼厂关闭，影响全球全年总产量约 6 万~7 万吨。此外，四大矿企公布 2024 年产量目标：力拓 2024 年产量目标为 66 万~72 万吨，高于 2023 年的实际产量 62 万吨；必和必拓 2024 年产量目标为 172 万~191 万吨，高于 2023 年的实际产量 178 万吨；安托法加斯塔 2024 年的产量目标为 67 万~71 万吨，高于 2023 年的实际产量 66 万吨；自由港 2024 年铜矿产量为 186 万吨，低于 2023 年的实际产量 191 万吨。

海关总署数据显示，2023 年 12 月中国铜矿砂及其精矿进口量 248.1 万吨，同比增长 0.2%；1-12 月我国铜矿砂及其精矿累计进口量 2753.6 万吨，同比增长 9.1%。

2023年12月中国铜矿砂及其精矿进口量及增长情况

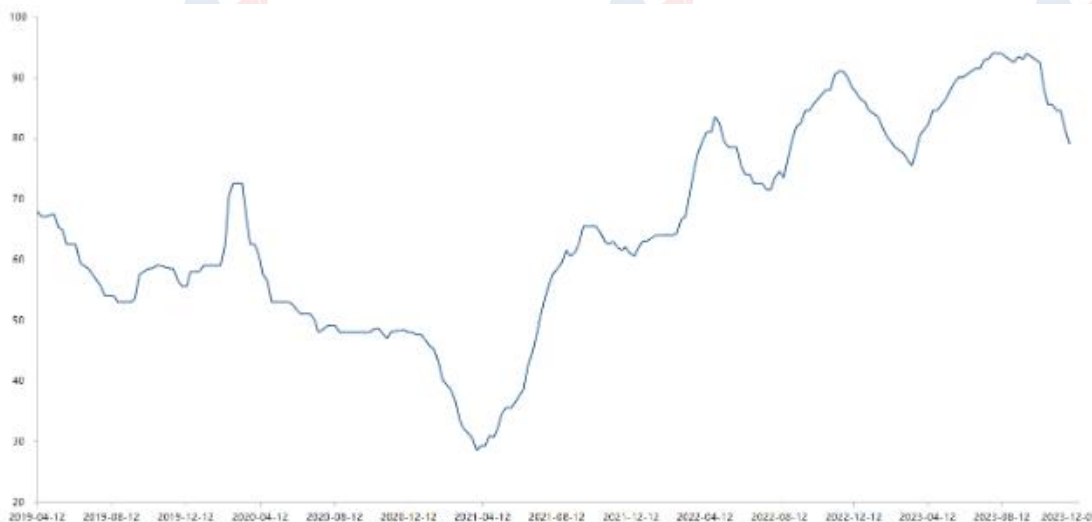


数据来源：中商产业研究院

整体来看，2023年我国铜精矿供应偏宽松，港口库存逐渐累积，但进入四季度，受Cobre铜矿停产及国内冶炼厂对铜精矿需求增加和冬储等原因，铜精矿呈现供紧需旺局面，进口矿加工费亦从高位回落。

2023年底，中国主要冶炼厂与矿商自由港-麦克伦就2024年TC/RC作出了约定，分别为80美元/吨和8.0美分/磅。

铜加工 TC 高位回落

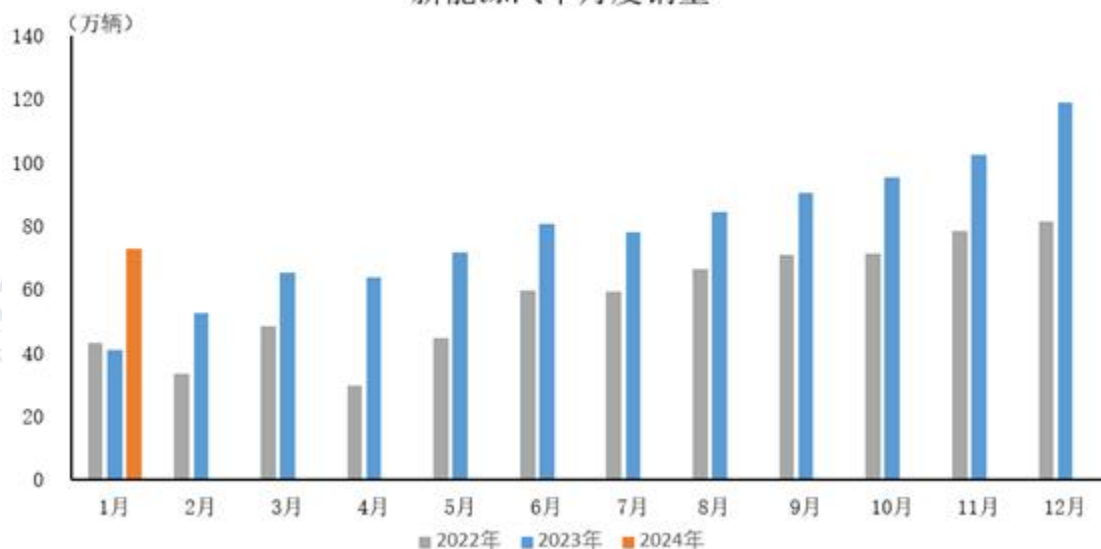


数据来源：wind

4、1月新能源汽车产销同比分别增长85.3%和78.8%

2024年1月，新能源汽车产销分别完成78.7万辆和72.9万辆，环比分别下降32.9%和38.8%，同比分别增长85.3%和78.8%。

新能源汽车月度销量



数据来源：中汽协

2024年1月，新能源汽车国内销量62.9万辆，环比下降41.8%，同比增长93.3%，市场占有率29.9%。

新能源汽车国内销量、增速



数据来源：中汽协

2024年1月，新能源汽车出口10.1万辆，环比下降9.8%，同比增长21.7%。



数据来源：国家统计局

三、后市行情研判

宏观面货币政策内松外紧。我国央行5年期以上LPR为3.95%，较前值下调25个基点，本次LPR单次“降息”幅度为史上最大，超出市场预期，进一步释放了稳增长的信号，还有助于缓解存量债务压力、刺激需求。美联储如市场所料，利率继续按兵不动，同时，给期待近期内就降息的市場人士泼了冷水。

基本面维持中性。供给面，2023年12月中国铜矿砂及其精矿进口量248.1万吨，同比增长0.2%；1-12月我国铜矿砂及其精矿累计进口量2753.6万吨，同比增长9.1%。需求端，2024年1月，新能源汽车产销分别完成78.7万辆和72.9万辆，同比分别增长85.3%和78.8%，新能源汽车出口10.1万辆，同比增长21.7%。

技术面震荡。盘面看，23年5月初沪铜开始弱势下跌，最低下探到62500后开始反弹，近几个月主要在66000—70000区间震荡整理，虽有短期的向上或向下破位，但很快又区间范围内，12月底沪铜有所反弹，近期又回落，整体看还在区间内震荡。

四、交易策略建议

观望

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。