

铜价承压运行

消息面

1、美国1月ISM制造业指数超预期反弹至49.1，新订单指数显著回升并进入扩张区间，生产指数环比上升0.5%至50.4，随着美联储年内将为降息敞开大门，美国制造业企业对今年的行业前景感到乐观，而原材料指数单月环比大增7.7%，也凸显了短期生产端由于交付时间的延迟而产生的原材料价格反弹，或令短期通胀面临一定的上行压力。

2、从供需基本面出发，可以从库存和产业链利润的角度判断价格。全球铜库存持续偏低，将为价格提供向上的弹性。根据供需平衡表的测算，2024年全球总库存为26万吨左右，处于历史中性偏低的位置。在对绝对价格的判断上，我们更加倾向于全球总库存对价格的影响，主要是因为铜可以在全球范围内相对自由地流动。初步预判，2024年全球绝对库存依然处于较低位置，将给偏低的铜价提供向上的弹性。

3、铜精矿现货加工费TC已经快速降至27.94美元/吨，冶炼厂亏损1634元/吨。海外铜精矿供应愈发紧张，铜精矿加工费下滑速度呈现加快的趋势。部分冶炼厂有可能因原料紧张而减产和检修，精铜产量将受到影响，预计随着铜矿愈发紧张，国内精铜生产将被严重限制。

4、下游陆续进入放假模式，现货消费淡。国内电解铜1月产量预计环比缩减。淡季社库累，周初主流地区铜社库较上周五增0.68万吨至9.2万吨。

5、上海金属网1#电解铜报价68700-68900元/吨，均价68800元/吨，较上交易日下跌300元/吨，对沪铜2402合约报贴10-升50元/吨。今日铜价维持下跌态势，截止中午收盘沪铜主力合约下跌640元/吨，跌幅0.92%。今日现货市场成交清淡，升水较昨日下跌10元/吨。盘中平水铜贴10元左右，好铜升20元左右有所成交，湿法铜及差铜稀少。截止收盘，本网升水铜报升20-升50元/吨，平水铜报贴10-升30元/吨，差铜报贴50-贴20元/吨。

美国1月ISM制造业指数超预期，新订单大增，通胀隐忧再现。国内春节效应加深，铜基本面消费进一步走弱，铜价持续回弹动能不足，价格承压震荡。后续关注库存变化与国内政策动向。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。