

铜价反弹受阻，本周或宽幅震荡

观点：

上周铜价上冲乏力，周五回调，各国重启经济稳步进行，疫情冲击影响趋弱，宏观面持续改善；不过供需层面支撑减弱，反弹动力不足。本周来看，两会背景下宏观氛围偏暖，不过需要关注中美贸易关系紧张造成的压力。智利和秘鲁新增确诊病例仍在快速攀升，矿端供应恢复正常的时间或将推后，短期对于铜价仍有一定的支撑；不过，废铜供应偏紧之势有所缓解，废铜替代作用显现。国内精铜产出稳步增长，库存延续下滑之势，现货小幅升水。需求集中释放后，后续动力不足。投机性多头持仓仍在稳步增长，市场情绪持续改善，铜价难以深跌。


整体来看，铜价持续反弹后上行动力不足，本周或宽幅震荡为主，Cu2007 参考区间42500-45500，短线交易者宜高抛低吸，长线交易者可逢回调建立多单。仅供参考！


研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

 : 15091598320

 : quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：Cu2007 走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：LME 铜走势

单位：美元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

上周铜价前期以涨为主，周五大跌，各国重启经济稳步进行，疫情冲击影响趋弱，宏观面持续改善；不过供需层面支撑减弱，反弹动力不足。LME 铜最高达到 5464，最低为 5205，收盘于 5305，收涨 2.3%，成交量和持仓量微增；沪铜 Cu2007 合约最高反弹至 44500，最低为 42580，收盘于 43260，收涨 0.75%，成交量大增 15.1 万手。

二、关注中美贸易摩擦

两会如期进行，没有设定今年经济增长目标，注重底线思维，将财政赤字率上调至 3.6%，新增财政赤字 1 万亿，发行抗疫特别国债 1 万亿，继续执行下调增值税税率和企业养老保险费率等制度，新增减税降费约 5000 亿元，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年。今年的政府工作报告反映出经济衰退的风险大，政策刺激力度大。在经济衰退和通缩压力下，铜价仍面临较大的压制。

继华为之后，美国又将 33 家中国企业和机构列入“实体清单”，这些企业将无法与美国进行任何商业交易。美国国会参议院通过《外国公司问责法案》，对外国公司在美上市提出额外的信息披露要求，中国证监会回应，坚决反对将证券监管政治化的做法。从新冠肺炎疫情在美国传播之后，特朗普政府就将责任转嫁给中国，转移国内矛盾，现在又将中国企业列入“实体清单”，打击中国发展的思想一直没变。需

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

要关注中美关系的进展，若贸易关系持续紧张，对于工业品整体仍有较大的压制。

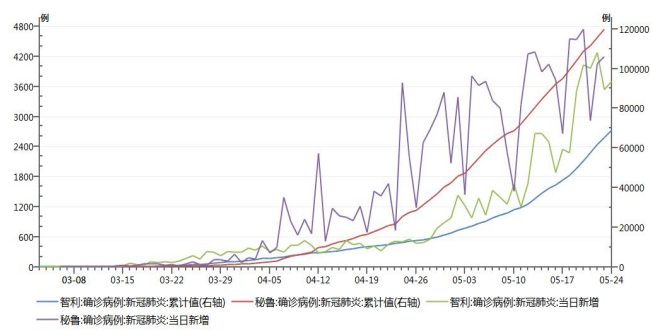
三、基本面支撑减弱

（一）铜矿恢复正常供应时间或推后

5月初，秘鲁政策宣布逐渐恢复经济的法令，大型矿山率先复工，铜精矿集港、装运速度加快，秘鲁矿产商表示将在一个月内提高到正常生产水平的80%左右。据SMM了解，秘鲁铜精矿港口陆续开始发运，现货市场南美货成交有所增加；目前，智利矿山生产和运输保持正常。不过这两个国家新增确诊病例仍在快速攀升，疫情的加重或将影响铜矿正常生产运营。冶炼厂加工费TC连续四周持稳于53美元/吨。

图 3：智利和秘鲁新冠肺炎病例

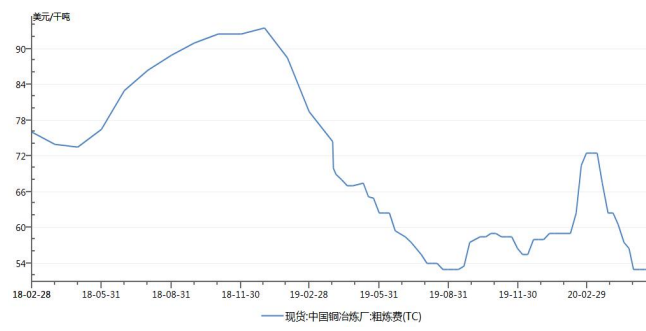
单位：例



资料来源：WIND，长安期货

图 4：冶炼厂加工费 TC

单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

（二）精铜供应相对充裕

据国家统计局，4 月中国精炼铜产量为 81.9 万吨，同比增长 9.2%，1-4 月累计产出 311 万吨，同比增长 2.5%。由此可见，国内精铜供应相对充足，难现短缺。5 月国内炼厂原料相对紧张，且检修增多，预计产量将有所下滑。

库存数据来看，随着 3 月底以来国内库存持续快速去化，目前已基本达到前几年同期水平，上周上期所铜库存减少 33065 吨至 175825 吨，仓单库存减少 7728 吨至 63325 吨。LME 铜库存上周下降 6975 吨至 271775 吨。上周现货升水幅度相对稳定，现货供应中性略偏紧。

图 5：上期所铜库存

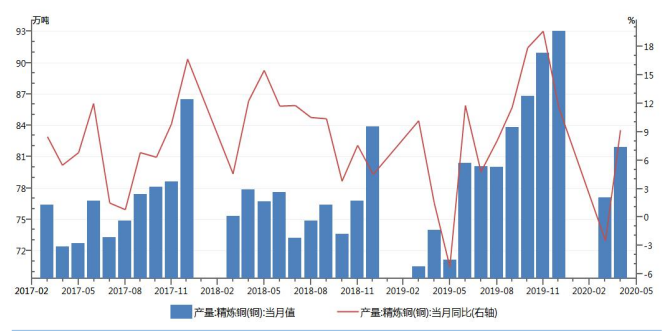
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：中国精炼铜产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

（三）前期赶工需求难持续

前 4 个月电网基本建设投资完成额为 670 亿元，同比降幅为 16.5%，降幅快速收窄，4 月企业集中赶工完成前期订单，随着赶工期的结束，后续订单增长不明显。4 月空调产量 1915.9 万台，同比降幅为 17.3%，相较于前一个月降幅略有缩窄；前 4 个月累计产量 5581.5 万台，降幅为 24.8%。由此可见，空调行业的压力依然较大，虽然国家在鼓励传统耐用品消费，不过内需提振效果有限，而外需持续受到疫情干扰，五六月也较难有大的回升。4 月汽车产销数据较好，环比大增，同比结束下降，呈小幅增长，五一假期汽车消费也表现良好，不过汽车用铜量较为有限。据 SMM，5 月后企业新增订单下行，前期赶工导致的前置消费难以持续。

从废铜替代来看，据 SMM，华南地区来自马来西亚进口废铜已清关到厂，废铜供应较四月有所好转，货源逐渐增加。精废价差逐渐扩大到 900 元/吨附近，废铜价格优势显露，前期精铜替代废铜进行加工的需求进一步压缩。

图 7：电网基本建设投资

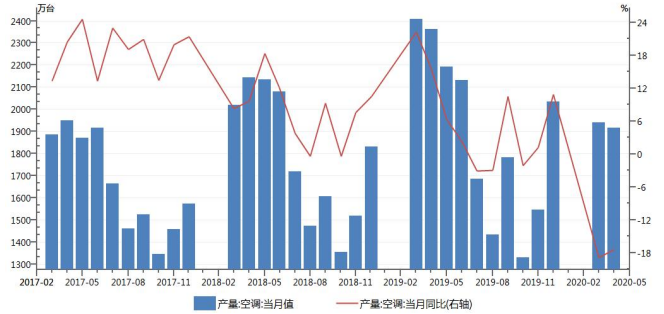
单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

图 8：空调产量

单位：万台



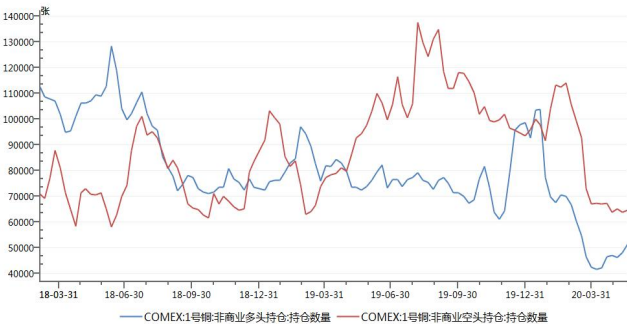
资料来源：WIND，长安期货

四、市场情绪持续改善

资金参与情况来看，COMEX1 号铜投机性多头持仓在 4 月触及近几年低位，随后便缓慢提升，截止 5 月 19 日当周，投机性多头持仓增加 3150 张，连续第二周稳步回升；投机性空头持仓增加 1037 张。投机性多头持仓稳步回升，表示随着铜价的温和反弹，市场悲观情绪逐渐改观，后期铜价大跌概率不大，但上涨仍需要较大动力。

图 9：COMEX1 号铜投机性多空持仓

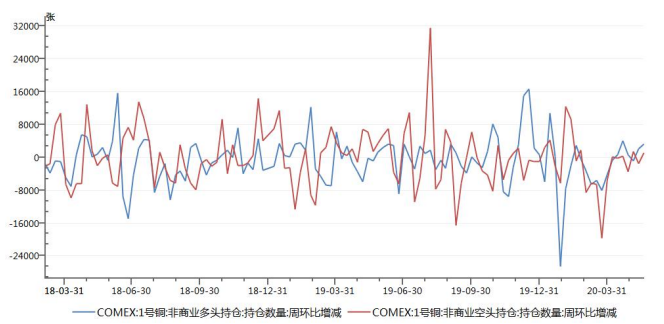
单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 10：COMEX1 号铜投机性多空持仓变动

单位：张



资料来源：WIND，长安期货

五、行情展望

上周铜价上冲乏力，周五回调，各国重启经济稳步进行，疫情冲击影响趋弱，宏观面持续改善；不过供需层面支撑减弱，反弹动力不足。本周来看，两会背景下宏观氛围偏暖，不过需要关注中美贸易关系紧

张造成的压力。智利和秘鲁新增确诊病例仍在快速攀升，矿端供应恢复正常的时间或将推后，短期对于铜价仍有一定的支撑；不过，废铜供应偏紧之势有所缓解，废铜替代作用显现。国内精铜产出稳步增长，库存延续下滑之势，现货小幅升水。需求集中释放后，后续动力不足。投机性多头持仓仍在稳步增长，市场情绪持续改善，铜价难以深跌。

整体来看，铜价持续反弹后上行动力不足，本周或宽幅震荡为主，Cu2007 参考区间 42500-45500，短线交易者宜高抛低吸，长线交易者可逢回调建立多单。仅供参考！

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165