

乐观情绪有所减退，铜价面临调整

观点：


上周铜价冲高回落，涨势暂歇，市场乐观情绪及供应端炒作有所降温。本周来看，政策边际收紧的担忧渐起，中美关系持续紧张，宏观面带动减弱。矿端供应偏紧预期仍在，产出恢复仍需时日。精铜供应稍显充裕，国内库存快速累积。需求增量有限，废铜替代明显。随着市场风险偏好情绪的减退，铜价高位回落，且当前铜价处于偏高位置，也面临一定的技术性调整压力。不过基本面支撑仍在，且资金看涨情绪浓厚，调整幅度料将有限。前期多单减仓，保护利润。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：沪铜指数走势

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

上周铜价冲高回落，涨势暂歇，LME 铜最高达到 6633，沪铜指数最高为 53380，市场乐观情绪及供应端炒作有所降温。LME 铜收高位十字星，最低调整至 6305.5，成交量略增，持仓量增加 1.27 万手；沪铜最低调整至 50530，成交量大增 69.5 万手，持仓量却略减，多头有获利了结迹象。

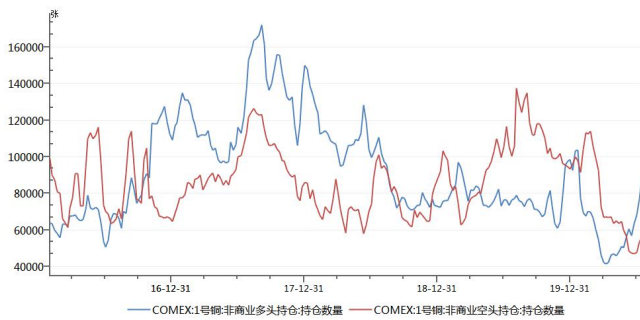
二、市场亢奋情绪有所降温

宏观环境来看，前期亢奋的市场情绪有所降温，A 股回调，有色金属涨势暂歇。各国经济仍以复苏为主，中国 6 月经济数据恢复性增长。中国二季度 GDP 同比增长 3.2%，而一季度为下降 6.8%。1-6 月份，全国固定资产投资同比下降 3.1%，降幅较前 5 个月收窄 3.2 个百分点；1-6 月份，全国房地产开发投资同比增长 1.9%，1-5 月份为下降 0.3%。主要指标恢复性增长，经济运行稳步复苏。7 月 LPR1 年期报 3.85%，5 年期以上报 4.65%，均与前值相同。

流动性仍偏充裕，通胀预期回升，不过对于下半年政策边际收紧担忧渐起。7 月底是额外失业金等刺激政策的到期日，本周特朗普政府和国会将继续讨论是否推出新一轮财政刺激措施。前期金融市场的大幅反弹多得益于流动性充足和积极的财政政策刺激，后期政策的变动也将成为重要的风险因子。此外，中美关系持续紧张，扰动市场情绪。而美元指数的持续弱势，对铜价尚有一定的支撑。

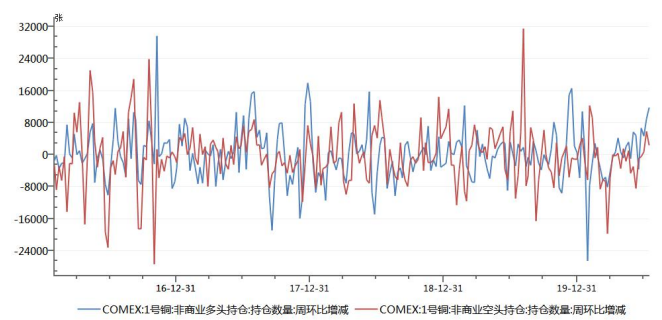
截止 7 月 14 日当周，COMEX1 号铜投机性多头持仓大增 11864 张，自 6 月底以来快速增加，而投机性空头持仓仅增加 2268 张，投机性持仓自 6 月初由净空持仓转化为净多持仓，净多头寸也不断增长，资金看多情绪累积。

图 3：COMEX1 号铜非商业多空持仓 单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 4：COMEX1 号铜非商业多空持仓变动 单位：张



资料来源：WIND，长安期货

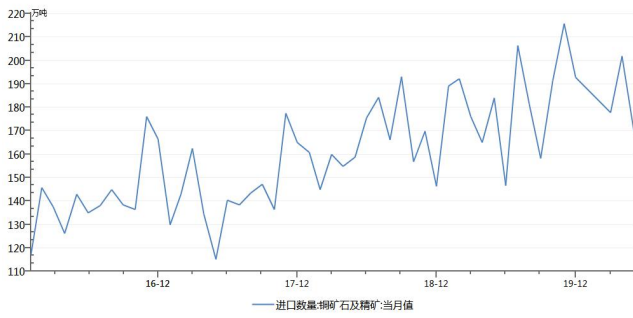
三、基本面仍有支撑

（一）短期矿端供应仍偏紧

上周中国铜冶炼厂加工费 TC 为 48 美元/干吨，环比减少 2 美元/吨，外矿供应持续偏紧。Antofagasta 旗下的 Centinela 和 Zaldivar 因薪资谈判破裂计划罢工，目前进入政府调停阶段。智利矿山生产频受干扰，短期铜矿供应偏紧之势或延续。而下半年，随着疫情的影响减弱，矿山生产将逐渐恢复。秘鲁能源与矿业部长表示，在 7 月初结束了全国范围的抗疫封锁后，秘鲁矿企有望在 7 月底恢复全面运营。6 月铜精矿进口量为 159.4 万吨，环比下降 5.7%，连续第二个月下滑，主要产铜国智利和秘鲁受疫情影响，矿山开工率不高，且港口发货效率低。

图 5：铜精矿进口量

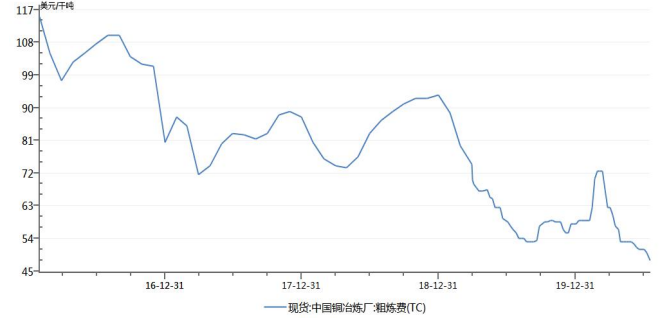
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：冶炼厂加工费 TC

单位：美元/干吨



资料来源：WIND，长安期货

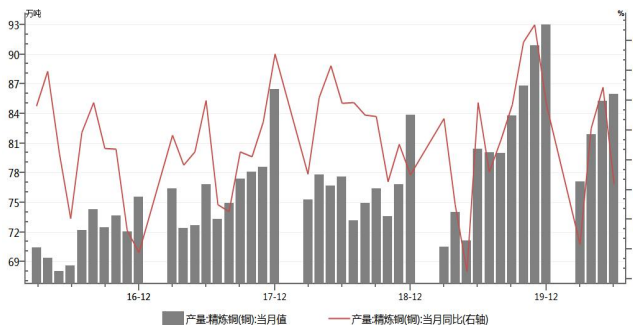
（二）国内库存快速累积

中国 6 月精炼铜产量为 86 万吨，同比增长 3.5%，增速有所下滑；前 6 个月累计产量 482.2 万吨，同比增长 4.6%。据我的有色，7 月冶炼企业检修的有赤峰金剑、金川总部，及赤峰云铜等，预计产量增量有限。从进口情况来看，6 月末锻轧铜及铜材进口环比大增 50.5%至 65.65 万吨，是去年同期的近两倍。前期进口盈利水平较高，且国内经济恢复较早，大量进口铜流入到国内，预计 7 月进口量或小幅下降。总体来看，国内精铜供应稍显宽裕。

7 月以来，国内库存停止下滑开始累积，截止 17 日上期所总库存上升至 15.86 万吨，上周上期所期货库存增加 23759 吨至 64626 吨，增幅较大。而 LME 铜库存下降幅度较快，截止 17 日库存降至 15.73 万吨，而月初时库存还在 21 万吨附近，LME 现货小幅升水于 3 月期价格，库存外降内增，令沪铜价格承受一定的压力。

图 7：精炼铜产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：上期所铜库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

（三）需求边际增量有限

据 SMM 调研，6 月电线电缆企业开工率为 103.27%，延续了 5 月火热行情。随着 5、6 月份国网集中交货的结束，7 月电线电缆企业开工率预计下滑 3.75 个百分点至 99.52%，但比去年同期仍上升了 8.04%。6 月空调产量 2490.3 万台，同比增长 12%，环比增加 28.2%，6 月空调产量大增，前期受疫情抑制的需求有所体现，不过将进入传统生产淡季，外需恢复也仍需时日，后期需求增量料有限。据乘联会，7 月初汽车消费环境相对变化较大，雨水偏多且是高考季，车市走势不强。国内废铜供应相对充足，精废价差仍在 2000 元/吨上方，替代精铜消费。

图 9：铜材企业开工率

单位：%



资料来源：SMM，长安期货

图 10：空调产量

单位：万台



资料来源：WIND，长安期货

四、行情展望

上周铜价冲高回落，涨势暂歇，市场乐观情绪及供应端炒作有所降温。本周来看，政策边际收紧的担忧渐起，中美关系持续紧张，宏观面带动减弱。矿端供应偏紧预期仍在，产出恢复仍需时日。精铜供应稍显充裕，国内库存快速累积。需求增量有限，废铜替代明显。随着市场风险偏好情绪的减退，铜价高位回落，且当前铜价处于偏高位置，也面临一定的技术性调整压力。不过基本面支撑仍在，且资金看涨情绪浓厚，调整幅度料将有限。前期多单减仓，保护利润。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

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

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

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

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

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