

宏观氛围改善，沪铜或小幅反弹

观点：

上周铜价震荡偏强，沪铜走势强于伦铜，宏观层面压制减弱，供应端稍有支撑。本周来看，欧美国家新增确诊病例有向下之势，各国政策面较为宽松，叠加原油价格战结束，宏观外围环境偏暖；供应端来看，矿石主产国受疫情影响，出口或受限，原料端供应趋紧对铜价有一定的支撑；国内精铜产出较为平稳，库存出现拐点，但仍处于相对高位。需求端上，下游企业基本恢复生产，企业开工率不及去年同期，同时外需受挫，要关注内需刺激。

建议：

本周铜价或震荡偏强，但当前市场仍较为谨慎，上行空间料将有限。沪铜主力合约 Cu2006 在 42700 附近的压力，前期空单可逐渐减仓，空仓者偏多短差操作，不宜过分追涨。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：400-8696-758

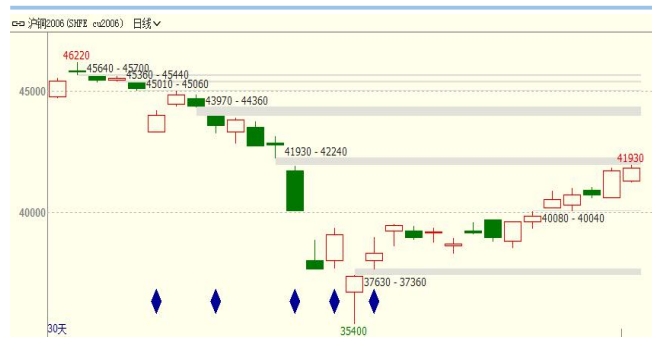
网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

上周铜价震荡偏强，沪铜强于伦铜。各国宽松货币政策实施，海外流动性风险解除，原油价格战出现转机，恐慌情绪有所降温，宏观压制减弱；另外，海外矿山受疫情影响，生产受到干扰，对铜价有一定的支撑。国内精铜库存快速下降，现货升水有所收窄；需求端整体偏弱，外需疲软。整体来看，上周沪铜主力最高反弹至 41820，收盘于 41720，收涨 4.69%，成交量减少 8.13 万手；LME 铜最高反弹至 5114，收盘于 5032，收涨 3.92%。

图 1：沪铜主力日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：伦铜走势

单位：美元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、宏观压制减弱

根据美国约翰斯·霍普金斯大学的最新数据，截止 4 月 13 日 5 时 30 分，全球确诊病例超 184 万例，其中美国确诊病例超 55 万。不过，欧美国家新增确诊人数有掉头向下之势，市场情绪也有所好转。美股自 3 月 23 日触底以来温和反弹，海外流动性风险解除。近来恐慌指数也有所回落，降至 50 下方。美联储会议纪要称，将维持零利率直至经济消化疫情打击。中国自 3 月恢复生产后，制造业 PMI 大幅回升，社融规模大增，央行又将在 4 月 15 日和 5 月 15 日定向降准共 1 个百分点，市场信心受到提振。原油方面，欧佩克+达成历史性减产协议，自 5 月 1 日起减产 970 万桶/日，为期两个月，随后下调减产力度，虽然减产幅度不及预期，但油价再度大幅下挫概率不大，20 美元附近支撑较强。宏观环境的改善，为铜

价反弹创造良好外围环境。

三、基本面——供需双弱

（一）矿端供应干扰增多

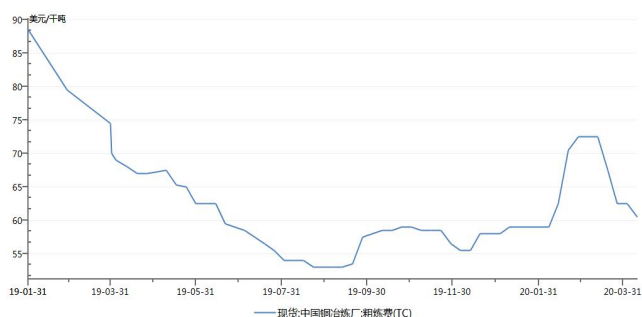
上周 SMM 铜精矿指数 TC 报在 61.2 美元/吨，环比下降 1.3 美元/吨，暗示矿端供应偏紧态势延续，市场货源较少，卖方惜售情绪加重。秘鲁将国家紧急状态延长至 4 月 26 日，预计铜矿石出口受阻。必和必拓证实 Escondida 铜矿发现两例新冠确诊病例，关注矿山生产情况。海外疫情仍在扩散，主要矿产国政策多变，矿端供应干扰增多，对于铜价有一定的支撑。上周 CSPT 小组召开一季度会议，并未最终确定二季度 Floor Price。

（二）精铜产出相对稳定

3 月 SMM 中国电解铜产量为 74.37 万吨，环比增加 8.87%，同比减少 0.98%。3 月原生炼厂基本恢复正常生产，硫酸胀库压力也得到缓解。SMM 预计，4 月国内电解铜产量为 74.1 万吨，尽管有部分炼厂进行常规检修，但由于新增产能投放，4 月产出基本与 3 月持平。

图 3：铜冶炼厂加工费

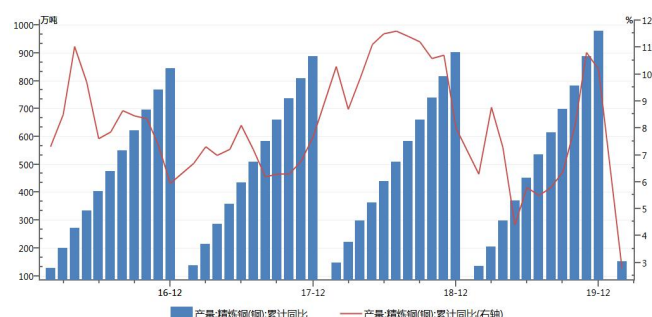
单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：国内精铜产出

单位：万吨



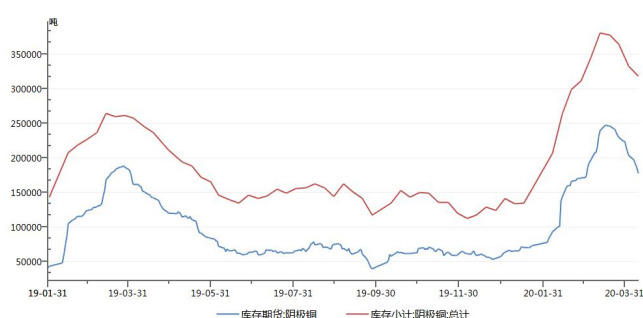
资料来源：WIND，长安期货

（三）国内库存大幅下滑

库存数据来看，年后受疫情影响，国内库存快速攀升；而随着交通恢复、下游企业开工，3月下旬开始上期所铜库存拐头向下，截止4月10日，上期所铜总库存下降至约31.79万吨，仓单库存降至17.74万吨，降幅较大。而LME铜库存在4月8日大增43350吨，使得上周总库存增加41750吨。

图 5：上期所铜库存

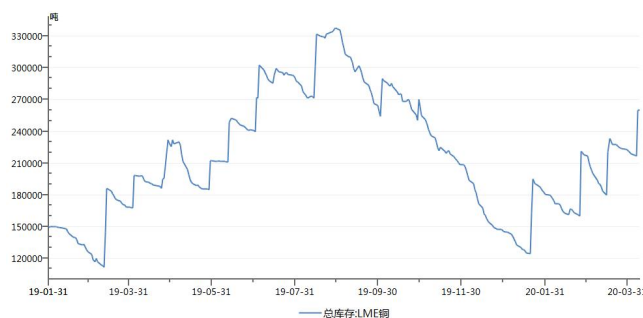
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：伦铜库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

（四）需求相对弱势

据 SMM 调研，3 月铜材企业平均开工率为 64.21%；3 月铜板带箔企业整体开工率为 73.07%，同比下滑 2.38 个百分点，环比大增 17.19 个百分点，预计 4 月开工率会有小幅回落。另外，家电行业出口占比较大，海外疫情的扩散，使得外需受抑。

四、市场情绪仍较为谨慎

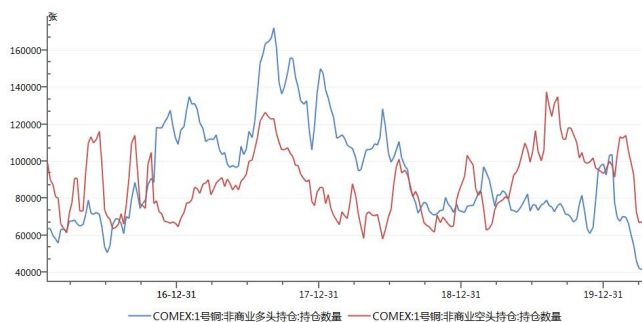
截止 4 月 7 日当周，COMEX1 号铜非商业多头持仓减少 647 张至 41631 张，空头持仓微增 96 张至 67207 张。当前投机性多空持仓并处于低位，市场情绪仍较为谨慎。而且经历前几周大幅减仓后，还没有大幅增持行为，对于后市铜价较为犹豫，或因前期金融市场上下波动较为剧烈，多空双方均不敢轻易加仓。国内沪铜市场情形也基本相同，多以减仓为主，并未有主动增持。

图 7：COMEX1 号铜投机性持仓

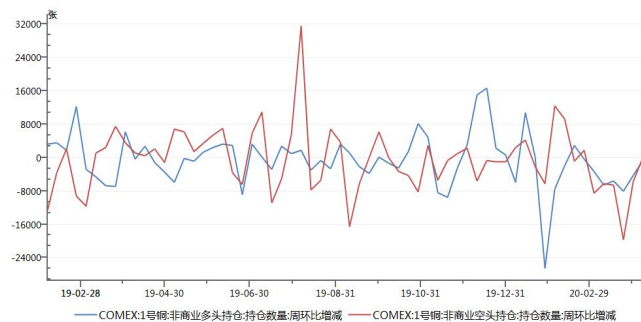
单位：张

图 8：COMEX1 号铜投机性持仓变动

单位：张



资料来源：WIND，长安期货



资料来源：WIND，长安期货

五、行情展望

上周铜价震荡偏强，沪铜走势强于伦铜，宏观层面压制减弱，供应端稍有支撑。本周来看，欧美国家新增确诊病例有向下之势，各国政策面较为宽松，叠加原油价格战结束，宏观外围环境偏暖；供应端来看，矿石主产国受疫情影响，出口或受限，原料端供应趋紧对铜价有一定的支撑；国内精铜产出较为平稳，库存出现拐点，但仍处于相对高位。需求端上，下游企业基本恢复生产，企业开工率不及去年同期，同时外需受挫，要关注内需刺激。本周铜价或震荡偏强，但当前市场仍较为谨慎，上行空间料将有限。沪铜主力合约 Cu2006 在 42700 附近的压力，前期空单可逐渐减仓，空仓者偏多短差操作，不宜过分追涨。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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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