

宏观面改善及库存快速下移，沪铜或震荡上行

观点：

上周铜价先跌后涨，V 型反转，前期受到原油价格暴跌的拖累，随着油价止跌及市场情绪回暖而回升。本周来看，宏观面持续回暖，欧美新增病例渐少，美股温和反弹，对铜价有一定的带动作用。矿端供应短期仍显紧张，中期或将改善，国内精铜产出较为平稳，库存下降速度很快，利多铜价。需求端恢复较为缓慢，欧美国家重启经济后，需求或有改观。资金层面上，投机性多头持仓开始缓慢增长，前期悲观情绪逐渐修复。

本周铜价或偏强运行，Cu2006 参考区间：
41900-44000，偏多操作为主。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

☎：15091298320

✉：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：Cu2006 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

上周铜价先跌后涨，V 型反转，前期受到原油价格暴跌的拖累，随着油价止跌及市场情绪回暖而回升。整体来看，沪铜主力 Cu2006 最低回撤至 40350，周度收跌 1.18%，收盘于 41780，最高为 42630，成交量增加 15.3 万，持仓量微降。LME 铜最低回落至 4953，最高为 5248，收盘于 5188，收跌 0.42%，收长下影十字星。

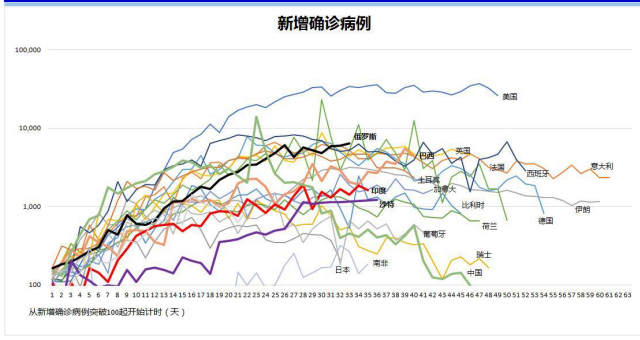
二、宏观面改善，市场情绪转乐观

根据世卫组织最新报告，截止北京时间 4 月 26 日 16 时，全球新增病例 84900 例，新增死亡 6018 例。俄罗斯新增 6361 例确诊病例，累计确诊达 80949 例，创单日确诊病例数新高。意大利将从 5 月 4 日开始逐步解除防疫封锁，西班牙和法国也在考虑类似举措。美国纽约州州长科莫预计将在 5 月 15 日起重新开放纽约州。随着欧美地区新增确诊下滑，经济重启正在酝酿中。美国 3 月耐用品订单环比初值为 -14.4%，预期为 -12%，创下 2014 年以来的最大跌幅，因疫情和油价暴跌冲击整个制造业，但消费者信心指数意外好于预期。特朗普签署新一轮 4840 亿美元抗疫援助法案，美财长姆努钦称正在考虑向美国原油企业提供贷款计划。美股持续回暖，恐慌指数继续下降。

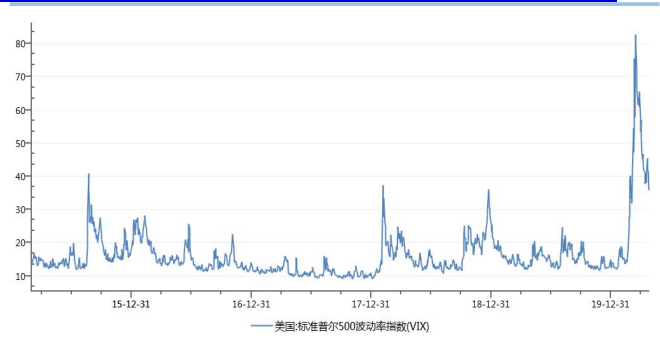
图 3：新冠肺炎新增确诊病例

单位：例

图 4：恐慌指数 VIX



资料来源：长安期货



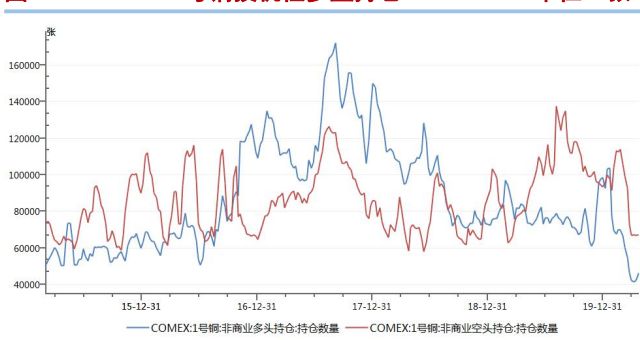
资料来源：WIND，长安期货

1-3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7814.5 亿元，同比下降 36.7%，降幅比 1-2 月份收窄 1.6 个百分点。4 月 24 日央行开展 561 亿元 1 年期 TMLF 操作，中标利率为 2.95%，上次为 3.15%。原油方面，因美国原油产量降至去年 7 月以来最低点，且活跃石油钻井数连续六周下降，油价有止跌迹象，不过市场供过于求的压力仍在。近期原油价格的大幅波动，对于铜价有同向的带动作用，后续仍需关注减产情况。

据 CFTC 数据，截止 4 月 21 日当周 COMEX1 号铜投机性多头持仓增加 4108 张至 46338 张，而投机性空头持仓微增 300 张至 67260 张，投机性多头持仓增加，打破了多空持仓持续下降的僵局，随着海外疫情逐步得以控制，看多情绪在累积，有利于铜价的反弹。

图 5：COMEX1 号铜投机性多空持仓

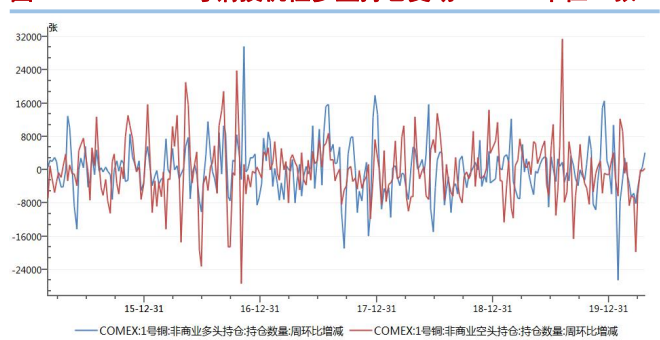
单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 6：COMEX1 号铜投机性多空持仓变动

单位：张



资料来源：WIND，长安期货

4 月 26 日，云南省政府印发关于《支持实体经济发展的若干措施》的通知，支持重点企业开展有色金属产品商业收储，按照“企业收储、银行贷款、财政补贴、市场运作、自负盈亏”的原则，对全省铜、铝、铅、锌、锡、锑、铟等重点有色金属产品进行商业收储，收储总量约为 80 万吨，收储时间为 1 年。

收储消息或将明显带动市场情绪，提供炒作题材，但企业是否配合还有待验证。

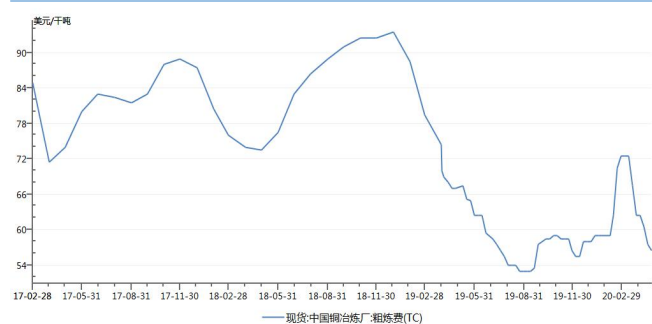
三、基本面——国内去库较快

（一）矿端供应偏紧之势仍在

今年一季度五矿资源（MMG）铜产量同比下降 20%，其中矿产铜产量同比下降 28%至 73704 吨，阴极铜产量同比增加 45%至 18207 吨。上周五该公司首席执行官表示，预计自秘鲁铜矿的铜精矿向港口的发运最快下周将恢复。秘鲁新冠肺炎确诊病例超两万人，全国紧急状态再度延长至 5 月 10 日。自由港迈克莫兰公司（Freeport Macmoran）一季度铜产量下降 6.3%至 7.31 亿磅。上周铜冶炼厂加工费 TC 报在 56.5 美元/吨，环比下降 1 美元/吨，矿端供应偏紧的态势仍存。不过，铜精矿的运输在两周之内恢复正常的可能性较大，叠加前期国内炼厂的存货，矿端大面积短缺的概率不大。

图 7：铜精矿加工费

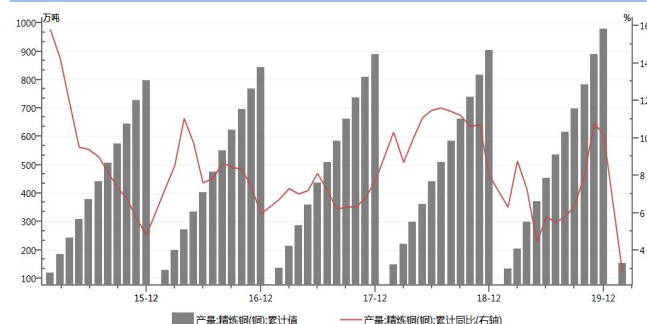
单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：中国精炼铜产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

（二）废铜供应略偏紧

固废中心 4 月 23 日公布了第六批限制类进口申请明细，其中涉铜企业共 6 家，核定进口量 2150 吨，今年前六批的废铜进口批文总量为 52.98 万吨，批文量相对宽松。但实际进口量却不乐观。2020 年 1-3 月，中国共进口废铜 22.51 万实物吨，折合金属量为 17.67 万吨，累计同比减少 37.24%。3 月 SMM 全国废铜消费量为 10.89 万吨，环比增加 4.31 万吨，其中进口废铜消费量为 6.84 万吨，国产废铜消费量为

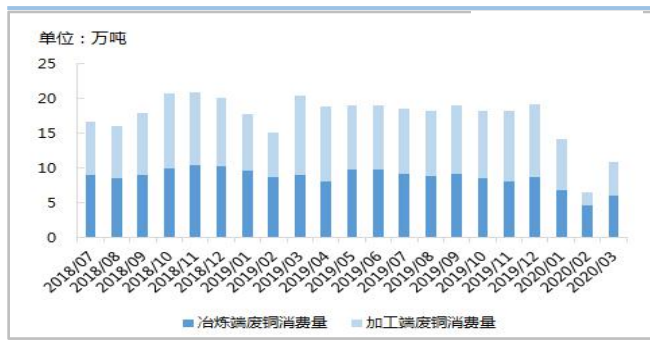
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

4.05 万吨。废铜流向冶炼端 6.12 万吨，流向加工端 4.77 万吨。由于废铜供应量的紧缺，当前精废价差处于低位，废铜的替代作用减弱，利好精铜消费，利于国内库存去化。

图 9：废铜消费量

单位：万吨



资料来源：SMM，长安期货

图 10：精废价差

单位：元/吨



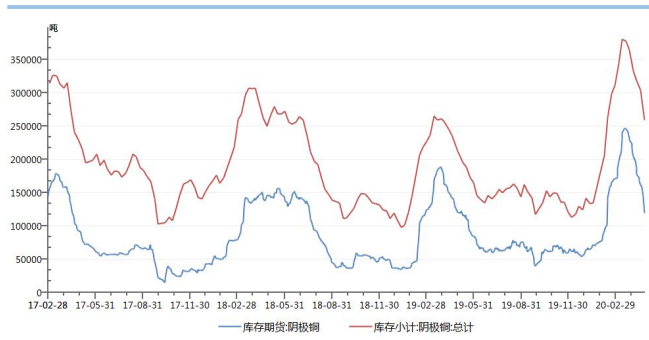
资料来源：SMM，长安期货

（三）国内去库较快

库存数据来看，上周上期所铜库存共减少 44329 吨至 259037 吨，仓单库存减少 42262 吨至 119306 吨，国内库存降幅较大。上周 LME 铜库存微降 2825 吨至 262600 吨。库存水平适中。

图 11：上期铜库存

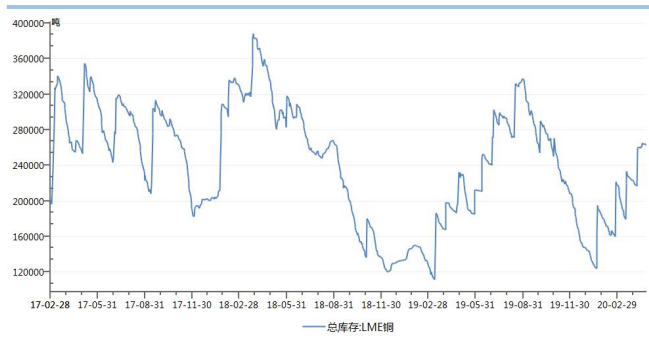
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 12：LME 铜库存

单位：吨



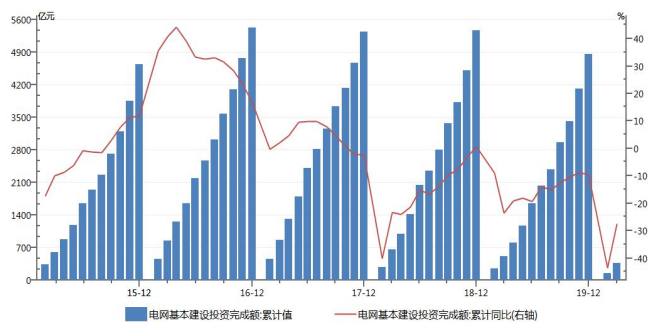
资料来源：WIND，长安期货

（四）需求恢复缓慢

今年前 3 个月电网基本建设投资完成额为 365 亿元，累计同比下降 27.4%，今年电网投资计划与去年基本持平，预计对铜材消费的带动有限。3 月空调产量 1940.3 万台，同比下降 18.8%；前 3 个月累计产量 3688.1 万台，累计同比下降 27.9%。因空调出口占比较大，海外疫情的爆发，抑制外需。

图 13: 电网基本建设投资完成额

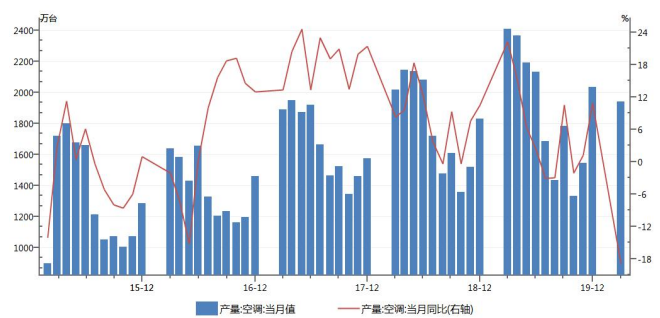
单位: 亿元



资料来源: WIND, 长安期货

图 14: 空调产量

单位: 万台



资料来源: WIND, 长安期货

四、行情展望

上周铜价先跌后涨, V 型反转, 前期受到原油价格暴跌的拖累, 随着油价止跌及市场情绪回暖而回升。

本周来看, 宏观面持续回暖, 欧美新增病例渐少, 美股温和反弹, 对铜价有一定的带动作用。矿端供应短期仍显紧张, 中期或将改善, 国内精铜产出较为平稳, 库存下降速度很快, 利多铜价。需求端恢复较为缓慢, 欧美国家重启经济后, 需求或有改观。资金层面上, 投机性多头持仓开始缓慢增长, 前期悲观情绪逐渐修复。

本周铜价或偏强运行, Cu2006 参考区间: 41900-44000, 偏多操作为主。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