

上方压力将体现，沪铜不宜追涨

观点：

上周铜价偏强运行，宏观面持续改善，叠加基本面的支撑。本周来看，美国非农数据大好，提振市场乐观情绪，纳斯达克指数创纪录高位，利于铜价走强；投机性多头持仓逐渐增长，看涨情绪也在累积，总体宏观环境偏暖。矿端供应暂时偏紧，但难以持续，废铜供应在增多，现货升水幅度快速收窄，供应端利多带动减弱。库存降至低位，对铜价略有支撑。短期需求中性略偏好，不过新订单走弱的影响也不容忽视，将不利于铜价持续反弹。


整体来看，随着铜价的持续反弹，目前已经接近年后缺口位置，面临的压力也在增加，本周或高位震荡，Cu2008参考区间45000-47000，前期多单谨慎持有，未持仓者不宜追涨，可待回调后的入多机会。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

上周铜价强势运行，宏观面持续改善，且有基本面的支撑，周五夜盘受到美国“非农”数据的鼓舞，铜价再度拉涨。整体来看，LME 铜最高达到 5698，最低为 5385，收盘于 5659，收涨 5.19%，成交量增加 3.48 万手，持仓量微增；沪铜指数最高反弹至 45230，最低为 43890，收盘于 45210，收涨 2.89%，成交量增加 5.62 万手。

二、宏观环境偏暖

5 月美国非农就业人数增加了 250 万人，失业率从 4 月的 14.7% 降至 13.3%，该数据大幅好于预期，成为市场行情飙升的导火索。美股大幅拉涨，美元指数小幅反弹，欧洲股市也普遍收高，特朗普庆祝强劲的非农数据。不过，随后美国劳工部统计局承认数据存在误差，认为失业率在 16% 以上，预计周一火爆的行情或将难以持续。OPEC+ 达成一致意见，将 970 万桶/日的原油减产规模延长至 7 月底，同时 5 月和 6 月未能百分百完成减产额度的国家，将在 7 月至 9 月额外减产作为弥补，美原油接近 40 美元/桶。

5 月我国外贸进出口 2.47 万亿元，同比下降 4.9%；其中，出口 1.46 万亿元，增长 1.4%，相较于 4 月的高增速，下滑明显。随着前期在手订单的陆续交付，新增订单有减弱的趋势。5 月外汇储备 31016.92 亿美元，前值为 30914.59 亿美元，外汇储备整体维持稳定。总体而言，疫情暂时稳定，各国重启经济，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

需求缓慢恢复仍是主基调。

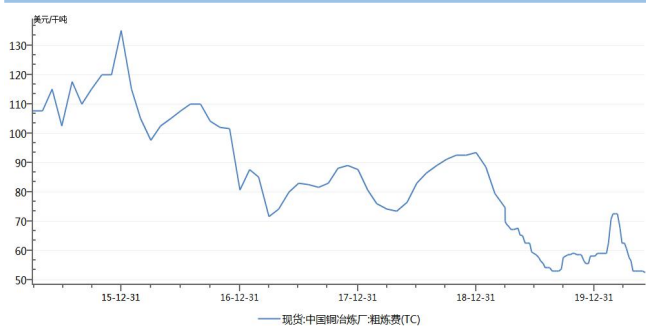
三、基本面略有支撑

(一) 短期铜矿供应略偏紧

上周中国铜冶炼厂加工费 TC 环比降低 0.5 美元/吨至 52.5 美元/吨，由于秘鲁大型铜矿复工后需要补发此前货物，目前市场上的货源仍较少。疫情之下，智利主要矿产铜产量不降反升。智利国家铜业公司 (Codelco) 4 月产量同比增加 2.8%至 13.3 万吨，1-4 月累计产量增加 3.8%；BHP 旗下 Escondida 铜矿产量同比增加 11.4%至 10.26 万吨，前四个月产量同比增加 9%。4 月中国铜矿石及精铜进口量为 202.95 万吨，环比增加 14.1%，同比增加 22.87%。

图 3：冶炼厂加工费 TC

单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：铜矿石及精矿进口量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

(二) 精铜供应增速或放缓

据 SMM，5 月中国电解铜产量为 77.01 万吨，环比增加 2.35%，同比增加 21.56%；前 5 个月累计产量为 367.52 万吨，同比增加 3.62%。部分炼厂反映 6 月原料供应紧缺，预计 6 月国内电解铜产量环比下降 4.66%至 73.42 万吨。

废铜供应恢复，随着铜价的持续反弹，前期套牢盘的废铜，大量流入市场，还有被套的一部分进口铜和新到港的铜入市，短期供应大量增加，现货升水幅度快速收窄。上周精废价差均价在 1110 元/吨附近，

请务必阅读正文后的免责声明部分！

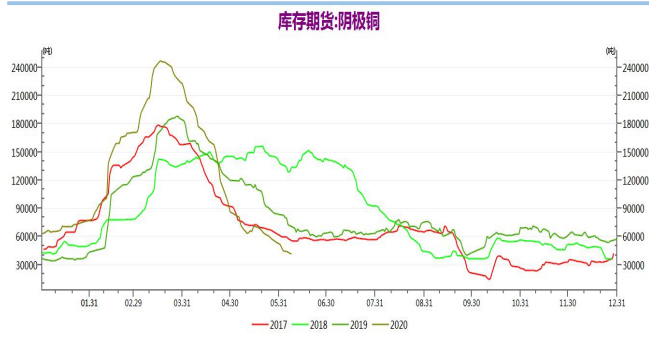
放心的选择 贴心的服务

不利于精铜消费。

库存数据来看，国内库存持续去化，上周上期所铜库存减少 5075 吨至 13.99 万吨，期货库存减少 10266 吨至 4.4 万吨，目前的库存水平已降至前三年同期水平之下。5 月下旬来，LME 铜库存也逐渐下降，截止 6 月 8 日，库存降至 23.79 万吨。

图 5：上期所铜期货库存

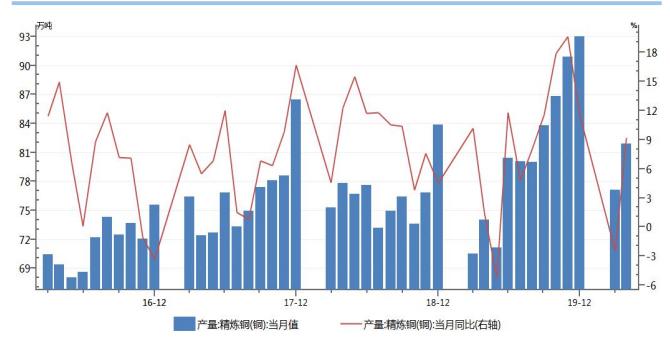
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：中国精炼铜产量

单位：万吨



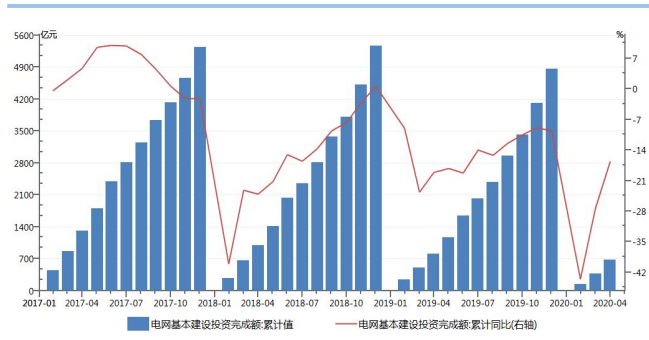
资料来源：WIND，长安期货

(三) 短期消费尚可

据 SMM 调研，5 月线缆企业开工率为 101.74%，环比增加 1.3 个百分点，同比增加 9.68 个百分点，5 月线缆行业基本延续 4 月火热行情。五月中旬后，新订单走弱明显，但总体消费仍较好。海外需求逐渐恢复，汽车行业有回暖迹象。

图 7：电网基本建设投资

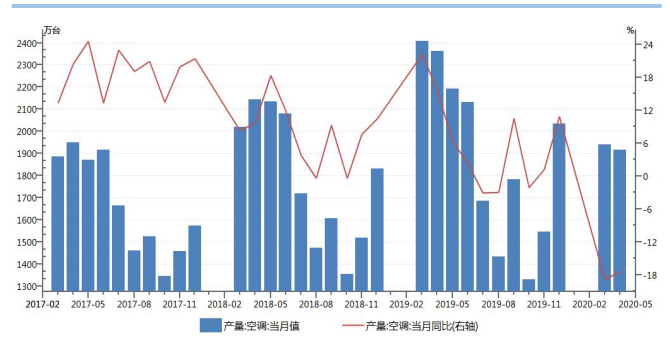
单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

图 8：空调产量

单位：万台



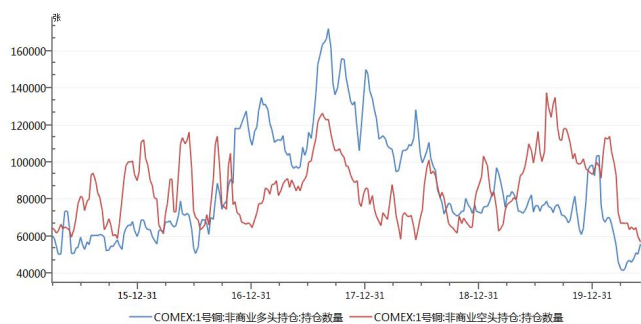
资料来源：WIND，长安期货

四、看涨情绪在累积

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6月2日当周，投机性多头持仓增加5655张，是年后增仓幅度最大的一周；投机性空头持仓减少3038张。投机性持仓增多而减空，看涨情绪在累积，有利于铜价的持续反弹。

图 9：COMEX1 号铜投机性多空持仓

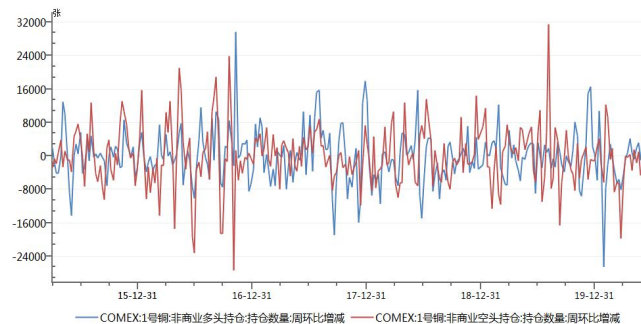
单位：张



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

上周铜价偏强运行，宏观面持续改善，叠加基本面的支撑。本周来看，美国非农数据大好，提振市场乐观情绪，纳斯达克指数创纪录高位，利于铜价走强；投机性多头持仓逐渐增长，看涨情绪也在累积，总体宏观环境偏暖。矿端供应暂时偏紧，但难以持续，废铜供应在增多，现货升水幅度快速收窄，供应端利多带动减弱。库存降至低位，对铜价略有支撑。短期需求中性略偏好，不过新订单走弱的影响也不容忽视，将不利于铜价持续反弹。

整体来看，随着铜价的持续反弹，目前已经接近年后缺口位置，面临的压力也在增加，本周或高位震荡，Cu2008 参考区间 45000-47000，前期多单谨慎持有，未持仓者不宜追涨，可待回调后的入多机会。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