

上行受阻，沪铜或高位震荡

观点：

上周铜价冲高回落，美联储对未来经济的悲观预期及疫情二次爆发的担忧使得铜价上行受阻。本周来看，宽松政策刺激下，宏观环境偏乐观，铜市看涨情绪累积，不过疫情二次爆发的风险也在加剧。矿端供应短期仍偏紧，关注智利和秘鲁疫情对矿山生产的影响；6月精铜产出或小幅下滑，国内库存处于低位，不过废铜大量流出市场，精废价差拉大，现货升水快速收窄，供应端的支撑减弱。线缆需求仍处于相对高位，但持续性略显不足；空调行业和汽车行业回暖，提供部分增量。

整体来看，随着铜价达到年后高位，面临的压制越来越大，短期有调整的可能，不过没有明显的利空，调整幅度或有限。Cu2008 参考区间：45000-47500，前期多单可适当止盈，未持仓者略偏空短差操作。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 Cu2008 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



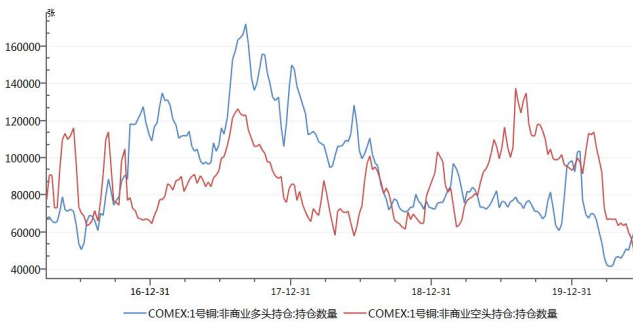
资料来源：文华财经，长安期货

上周铜价冲高回落，美联储对未来经济的悲观预期及疫情二次爆发的担忧使得铜价上行受阻。整体来看，LME 铜最高达到 5928，最低为 5618，收盘于 5779.5，收涨 2.13%，成交量增加 1.05 万手，持仓量增加 1.74 万手；沪铜 Cu2008 最高达到 47570，最低为 45370，收盘于 46760，收涨 3.52%。

二、宏观环境偏乐观

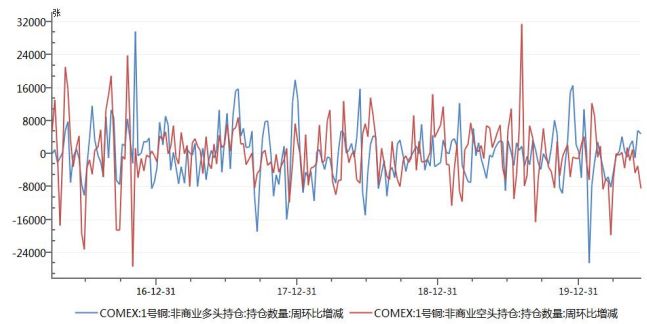
整体宏观环境偏乐观，各国重启经济，逐渐从衰退中复苏。风险偏好情绪持续回升，纳斯达克指数再创新高，原油价格也逐渐上升至 40 美元左右。当前的政策依旧宽松，美联储维持利率不变，预计 2022 年底之前不会加息。中国 5 月 M2 增速仍保持高位，M1 增速实现回升，社融数据、信贷规模持续扩张。当前的主要风险在于，随着各州重新开放，新增确诊病例数量有所增加，第二波疫情的风险加剧。从铜市市场情绪来看，6 月 9 日当周 COMEX1 号铜投机性持仓转为净多头寸，多头持仓连续第二周增加，空头持仓则持续大减，看涨情绪在累积。

图 3: COMEX1 号铜投机性多空持仓 单位: 张



资料来源: WIND, 长安期货

图 4: COMEX1 号铜投机性多空持仓变动 单位: 张



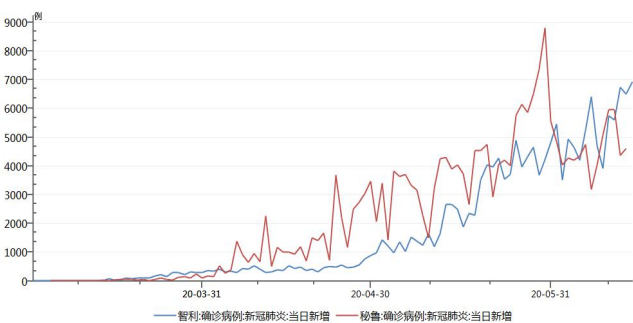
资料来源: WIND, 长安期货

三、基本面仍有支撑

(一) 关注矿端供应干扰

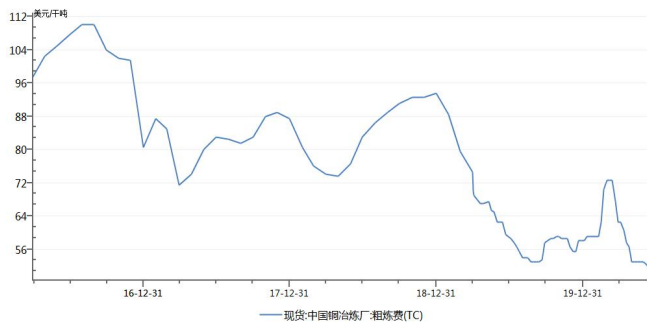
今年前 4 个月智利铜矿生产受到疫情影响较小,智利国家铜业公司(Codelco)4 月产量同比增加 2.8% 至 13.3 万吨,1-4 月累计产量增加 3.8%;BHP 旗下 Escondida 铜矿产量同比增加 11.4%至 10.26 万吨。4 月中国铜矿石及精铜进口量为 202.95 万吨,环比增加 14.1%,同比增加 22.87%。5 月中旬后,铜矿主产国智利和秘鲁疫情升级,当前仍较为严重,日增确诊人数在 6000 左右,关注对铜矿生产的影响。6 月因到港量减少,冶炼厂原料供应偏紧缺,上周冶炼厂粗炼费为 51.5 美元/吨,环比下降 1 美元/吨。SMM 预计 6 月电解铜产量降至 73.42 万吨,环比下降 4.66%。

图 5: 智利和秘鲁新增确诊 单位: 例



资料来源: WIND, 长安期货

图 6: 冶炼厂加工费 TC 单位: 美元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

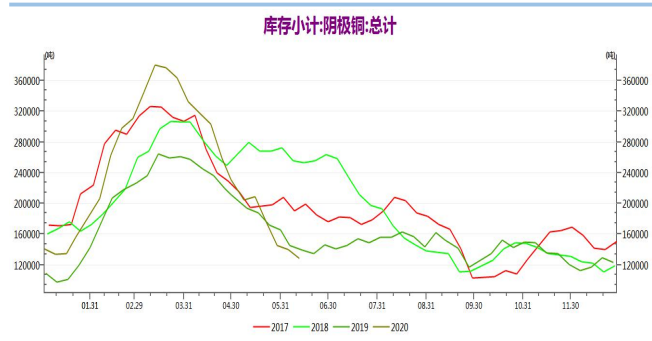
（二）现货升水快速收窄

国内阴极铜库存持续下移，截止 6 月 12 日上期所总库存降至 12.81 万吨，是近四年同期水平的低位，期货库存降至 4.26 万吨附近，降速放缓。据 SMM，上周上海保税区铜库存环比增加 0.32 万吨至 21.62 万吨，连续第三周增长。上周 LME 铜库存减少 9200 吨至 23.45 万吨，当前库存水平适中。

随着铜价的持续上涨，前期套牢盘的废铜，大量流入市场，叠加韩国、东南亚等地区的进口废铜到货增加，废铜供应有明显改善，精废价差重返 1500 附近，废铜替代效应显现，不利于精铜消费。短期供应的增加，使得现货升水快速收窄，上周已降至平水附近。

图 7：上期所铜期货库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：精废价差及废铜价格

单位：元/吨



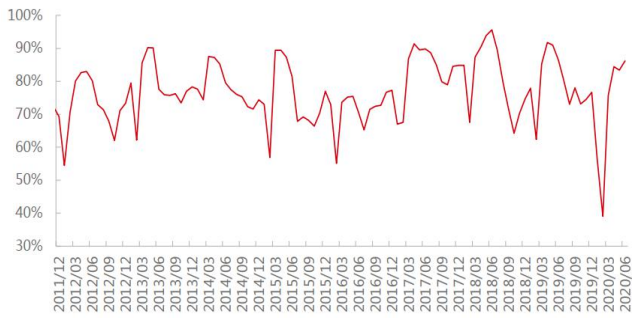
资料来源：SMM，长安期货

（三）需求中性略偏好

随着前期积压订单处理完毕，5 月中旬后，电缆行业新订单走弱明显，6 月逐渐进入铜杆线缆行业淡季，且废铜替代增多，预计 6 月开工情况会有所下滑，不过和去年同期水平相比，仍偏好。据 SMM 调研，5 月铜管企业开工率为 83.39%，同比下降 7.54 个百分点，环比下降 1.03 个百分点。尽管 5 月铜管企业开工有所走弱，但 6 月仍是空调生产的旺季，且有年中促销的需求，内需持续好转，6 月铜管企业开工率料有回升。汽车市场也在回暖，5 月汽车产销分别完成 218.7 万辆和 219.4 万辆，同比分别增长 18.2% 和 14.5%。

图 9：铜管企业开工率

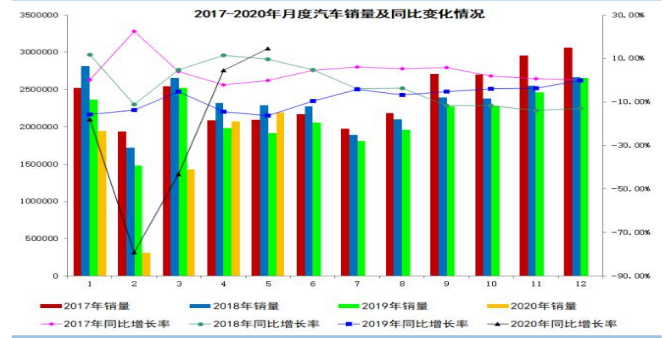
单位：%



资料来源：SMM，长安期货

图 10：汽车销量

单位：辆



资料来源：工信部，长安期货

四、行情展望

上周铜价冲高回落，美联储对未来经济的悲观预期及疫情二次爆发的担忧使得铜价上行受阻。本周来看，宽松政策刺激下，宏观环境偏乐观，铜市看涨情绪累积，不过疫情二次爆发的风险也在加剧。矿端供应短期仍偏紧，关注智利和秘鲁疫情对矿山生产的影响；6月精铜产出或小幅下滑，国内库存处于低位，不过废铜大量流出市场，精废价差拉大，现货升水快速收窄，供应端的支撑减弱。线缆需求仍处于相对高位，但持续性略显不足；空调行业和汽车行业回暖，提供部分增量。

整体来看，随着铜价达到年后高位，面临的压制越来越大，短期有调整的可能，不过没有明显的利空，调整幅度或有限。Cu2008 参考区间：45000-47500，前期多单可适当止盈，未持仓者略偏空短差操作。

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