

## 供应偏紧及通胀预期下，沪铜或高位运行

### 观点：

6月铜价延续上行之势，除了基本面的带动外，宽松的宏观环境也提供了较强的支撑。后市来看，南美疫情较严重，矿端存在供应偏紧预期；精铜产出增速料将放缓，国内库存处于低位。需求有所弱化，废铜替代增强。宏观环境略偏中性，整体处于经济复苏与疫情二次爆发的矛盾中。在没有明显利空的背景下，铜价或仍有上行空间。


整体来看，随着铜价达到年前水平，继续上涨需要更强的利多带动。目前没有明显的利空因素，铜价或偏强运行，即便有调整，幅度料将有限，前期多单可继续持有，未持仓者等待回调机会。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

6 月铜价延续上行之势，伦铜向上突破 6000 整数关口，沪铜指数突破 49000，达到年前水平（也即受疫情冲击前的水平），除了基本面的带动外，宽松的宏观环境也提供了较强的支撑。

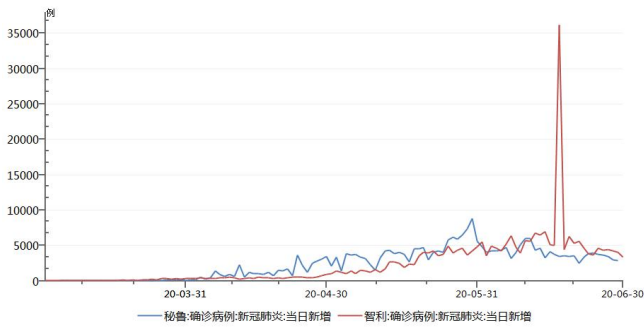
## 二、矿端供应偏紧预期强

### （一）关注南美疫情影响

中国 5 月铜矿砂及精矿进口量为 169 万吨，同比减少 7.97%，环比减少 16.21%。6 月以来，冶炼厂粗炼费 TC 持续低位；受前期发运影响，6-7 月铜精矿供应料将维持偏紧格局。产铜大国智利，每日新增新冠肺炎病例仍在 4000 左右，秘鲁的新增病例也在 3000 左右。全球最大铜矿商—智利国家铜业公司（Codelco）表示，将暂停其 chuquicamata 分公司精炼厂及铸造厂的运营，以防止新冠病毒进一步蔓延。智利矿业部长称，预估 2020 年智利铜产量下滑 20 万吨，占到智利 2019 年总产量的 3.5%左右。继智利将国家紧急状态延长 90 天之后，秘鲁将原定于本月 30 日到期的国家紧急状态延长至 7 月 31 日。市场担忧智利和秘鲁铜矿生产前景，供应端的利多带动较为明显。

图 3：智利和秘鲁新增确诊

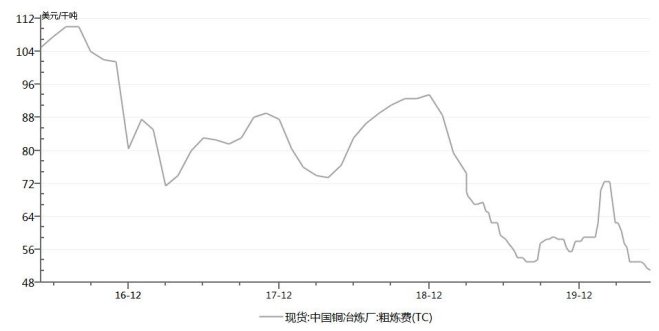
单位：例



资料来源：WIND，长安期货

图 4：冶炼厂加工费 TC

单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

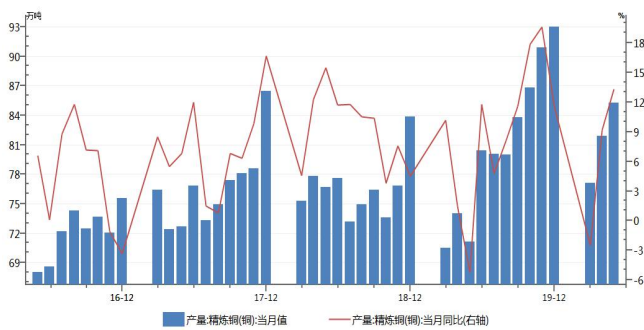
## （二）精铜产出增速料放缓

5月国内精炼铜产量85.3万吨，同比增长13.3%；前5个月累计产量396.7万吨，累计同比增速为2.7%。受前期发运影响，6-7月铜精矿供应偏紧缺，炼厂检修增多，SMM预计6月电解铜产量为73.42万吨，环比减少4.66%，同比增加0.81%。中国5月精炼铜进口量为30.57万吨，同比增加22.73%；其中，智利仍是中国精炼铜的最大供应国，5月从智利进口精炼铜8.17万吨，同比增加21.59%。

库存数据来看，4月以来上期所铜总库存持续下滑，截止6月24日降到10万吨以下，是近几年同期水平的低位。6月上旬所铜期货库存小幅抬升后延续了下行之势，截止6月29日降至3.64万吨左右。国内库存处于偏低水平，对于期价也有较强的支撑。6月中旬LME铜库存小幅增加，随后回落，截止29日达到21.96万吨，处于适中水平上。6月底，LME0-3现货贴水迅速收窄，现货供应宽松之势有所转向。

图 5：中国精炼铜产量

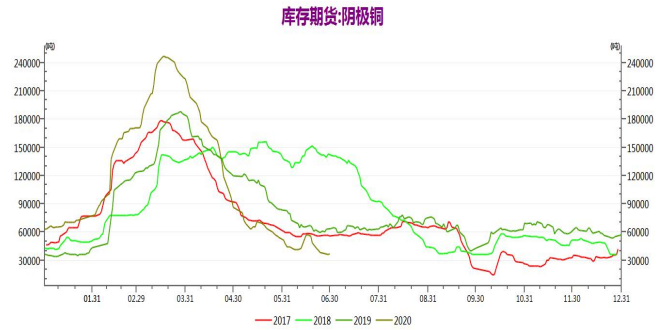
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：上期所铜期货库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

### (三) 需求趋于平稳

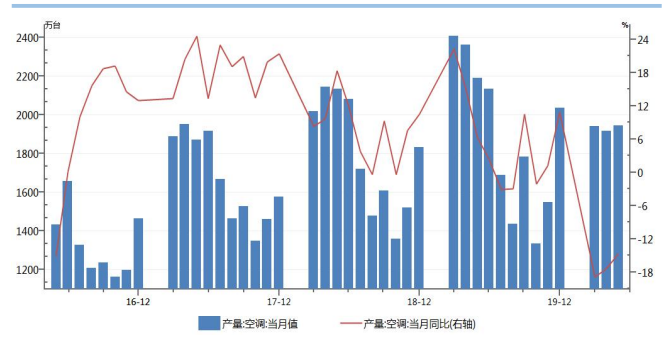
相对于前期集中赶工，6月电缆行业新订单有所减弱，不过与往年同期水平相比，料将没有明显下滑。5月空调产量1942.8万台，同比下降14.7%，产量不及前两年同期水平；5月出口量为562万台，环比减少近20%。7月空调生产转入淡季，对铜材的消费带动有限。5月以来，汽车市场回暖明显，为铜消费提供部分增量。6月南方暴雨天气增多，房地产及各项工程开工受到影响，对于铜材消费也有一定的拖累。近期废铜货源相对充足，精废价差扩大，上周1#光亮铜均价在43450元/吨，平均精废价差1745元/吨。废铜替代明显，不利于精铜消费。

图 7：铜材企业开工率 单位：%



资料来源：SMM，长安期货

图 8：空调产量 单位：万台



资料来源：WIND，长安期货

## 三、宏观氛围偏中性

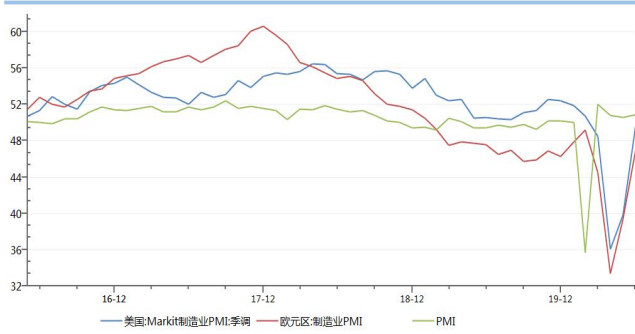
铜价自3月底以来的涨势除了有基本面的带动外，宏观层面上宽松政策刺激、经济持续修复也发挥着重要作用。美国6月Markit制造业PMI回升至49.6，欧元区6月制造业PMI回升至46.9；此外，就业市场、房地产市场等不同程度回暖。中国6月制造业PMI为50.9，环比上升0.3个百分点，生产指数、新订单指数和原材料库存指数均有一定程度的上升，生产活动继续恢复。目前市场主要担忧来自于疫情二次爆发和政府政策的边际倾向。美国多州疫情出现反弹，至少有12个州暂停或推迟了经济重启计划，全球新冠肺炎确诊病例累计超1000万例。美联储主席鲍威尔重申，不会过早撤回任何形式的刺激措施。据IMF最新月报，预估2020年全球经济增长率为-4.9%，比4月的预测低1.9个百分点；预计2020年美

请务必阅读正文后的免责声明部分！

国经济增速为-8%，中国为 1%。

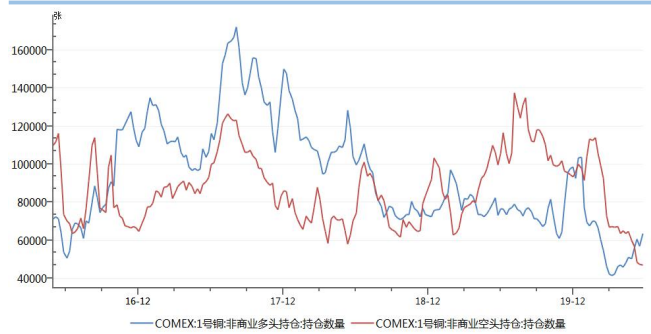
截止 6 月 23 日当周 COMEX1 号铜非商业多头持仓大增 6603 张，而空头持仓减少 493 张，净多头寸进一步扩大，资金看涨情绪累积，对于后市铜价较为乐观。国内主力持仓仍是净空头寸，不过净空量在缩减。

图 9：主要经济体制造业 PMI 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 10：COMEX1 号铜投机性多空持仓 单位：张



资料来源：WIND，长安期货

## 四、行情展望

6 月铜价延续上行之势，除了基本面的带动外，宽松的宏观环境也提供了较强的支撑。后市来看，南美疫情较严重，矿端存在供应偏紧预期；精铜产出增速料将放缓，国内库存处于低位。需求有所弱化，废铜替代增强。宏观环境略偏中性，整体处于经济复苏与疫情二次爆发的矛盾中。在没有明显利空的背景下，铜价或仍有上行空间。

整体来看，随着铜价达到年前水平，继续上涨需要更强的利多带动。目前没有明显的利空因素，铜价或偏强运行，即便有调整，幅度料将有限，前期多单可继续持有，未持仓者等待回调机会。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