

## 宏观面施压且基本面支撑减弱，铜价有较大下行压力

### 观点：

上周铜价震荡偏弱，周五夜盘大幅回落，前期炒作因素消退，美元指数止跌反弹，边际宽松预期减弱，供应端偏紧态势料将改善。本周来看，宏观层面的压制仍是主导因素，美国两党尚未就新的财政政策达成一致，中美关系持续紧张，使得宏观环境的不确定性加剧。低利率的风险需要警惕，边际宽松的预期减弱。基本上，随着智利和秘鲁矿山生产趋于正常，矿端供应偏紧之势或将缓解。国内未锻造铜及铜材进口大增，精铜库存开始累积，而下游需求有减弱趋势。


整体来看，前期炒作因素消失，铜价面临较大调整压力，本周或弱势运行，暂时关注 Cu2009 在 48000 附近支撑，前期多单逐渐离场，未持仓者略偏空操作为主。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

 : 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 Cu2009 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

上周铜价震荡偏弱，周五夜盘大幅回落，前期炒作因素消退，美元指数止跌反弹，边际宽松预期减弱，供应端偏紧态势料将改善。沪铜主力 Cu2009 最低回落到 49580，LME 铜最低达到 6226，周度收跌 2.18%。

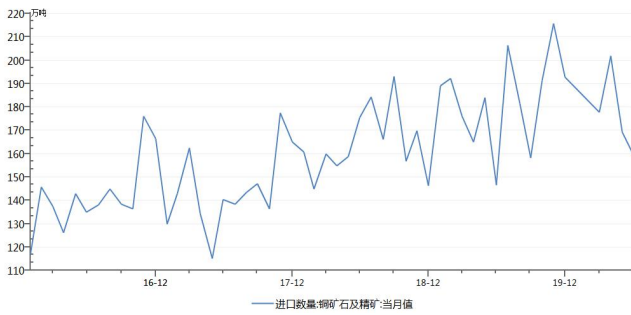
## 二、炒作因素弱化

### （一）智利矿山逐渐恢复正常

7月中旬以来，冶炼厂加工费跌至 50 美元/吨下方，矿端供应持续紧张。6 月铜精矿进口量为 159.4 万吨，环比下降 5.7%，连续第二个月下滑，主要产铜国智利和秘鲁受疫情影响，矿山开工率不高，且港口发货效率低。随着疫情的影响趋弱，南美主要矿山基本恢复生产，矿端供应偏紧态势将有所缓解。智利国家铜业（Codelco）表示，将从下周开始恢复运营，并重启所有因疫情而暂停的项目，例如 EI Teniente 铜矿的翻新工作，以及 Chuquicamata 矿山及其冶炼厂的运营。上半年，秘鲁受到疫情影响较大，2020 年上半年铜产量较 2019 年同期下降了 20.4%。不过，7 月起，矿山生产已逐步恢复正常。

图 3：铜矿石及精矿进口量

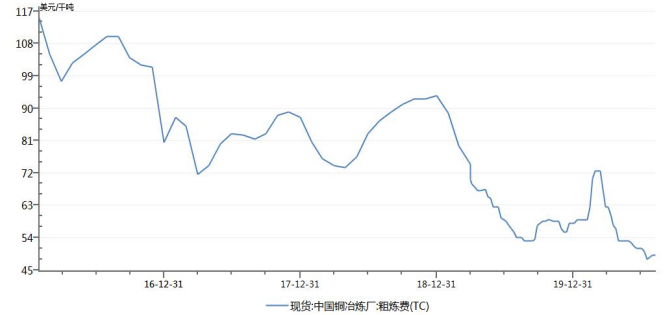
单位：万吨



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

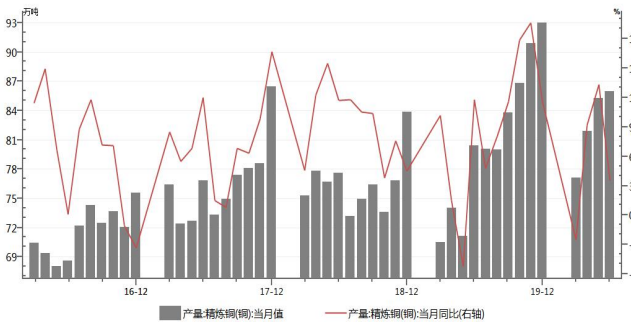
## (二) 未锻造铜及铜材进口大增

虽然铜矿石进口量连续两月下滑，但其他形式的铜资源进口却在大幅增长。据海关总署，7月未锻造铜及铜材进口约为 76.22 万吨，环比增加 16.1%，连续两月大增，去年同期进口量仅为 42 万吨。因此，尽管国内冶炼厂因铜精矿供应偏紧导致精铜产出增速放缓，但进口量大增很好弥补国内供应。据 SMM，7月国内炼厂检修增加，电解铜产量续降。

库存数据来看，7月国内库存开始抬升，截止 8月7日上期所铜库存为 17.24 万吨，周环比增加 1.29 万吨；期货库存为 6.54 万吨，周环比增加 3294 吨，国内库存开始进入累库阶段。7月以来 LME 铜库存下降较快，截止 8月7日降至 11.79 万吨，仅有 6月下旬的一半左右；随着库存的快速下移，LME0-3 现货贴水快速收窄，并转为升水状态，上周维持小幅升水状态。

图 5：中国精炼铜产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：上期所铜库存

单位：吨



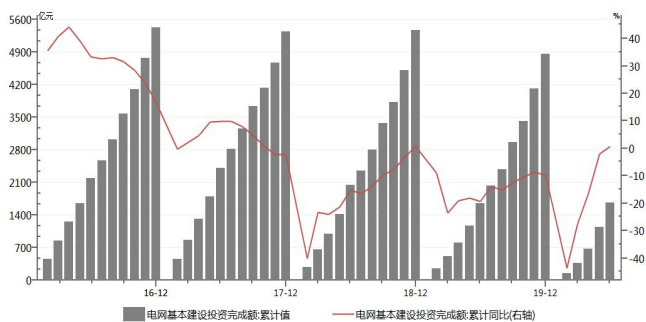
资料来源：WIND，长安期货

### (三) 需求有减弱趋势

需求端来看，前6个月电网基本建设投资完成额1657亿元，同比增速转正。随着消费旺季和前期赶工需求的结束，7、8月电线电缆消费料有一定的下滑。同时，废铜市场货源相对充足，精废价差仍在2000上方，废铜替代明显。6月空调产量大增，前期受疫情抑制的需求有所体现，不过进入传统生产淡季，后期需求增量料有限。家电行业出口占比较大，而近年来我们面对的外围环境恶化，外需仍将受抑。据乘联会，7月汽车零售逐步回升，厂商销量平稳推进，产销相对顺畅。

图 7：电网基本建设投资完成额

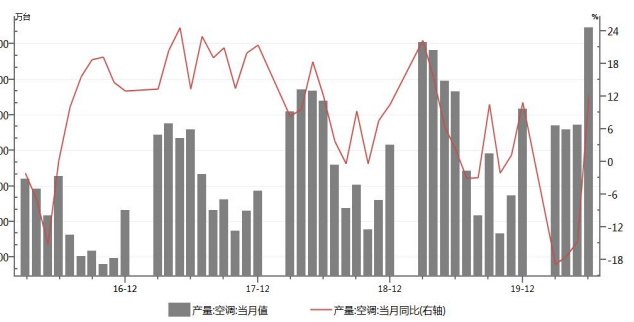
单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

图 8：空调产量

单位：万台



资料来源：WIND，长安期货

## 三、美元指数止跌

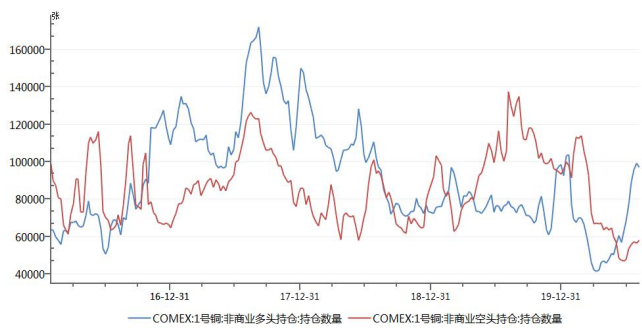
美国 7 月新增非农就业人口 176.3 万人，好于预期，前值为增 480 万人；失业率为 10.2%，也好于预期，前值为 11.1%。数据公布后，美元指数回升。美元指数在经历前期大幅回撤后，短期有反抽的可能，对于铜价来说，略显利空。特朗普宣布将于 45 天后禁止任何美国公司和个人与 Tik Tok 母公司字节跳动以及腾讯控股涉及微信的相关交易；美国对香港 11 名中国内地及香港官员实施制裁，金管局明确表示，制裁在香港毫无法律效力。特朗普为了竞选，不择手段，转移疫情防控不力的矛盾。在美国 11 月大选之前，中美关系或将持续紧张及升级。不稳定的外部环境，对于大宗商品价格施压。另外，美国将对从加拿大进口的部分铝产品恢复加征 10% 的关税，加拿大对美国征收铝关税行为采取对等报复措施。在全球经济形势严峻背景下，逆全球化的步伐不会放慢，也会对金融市场形成干扰。

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

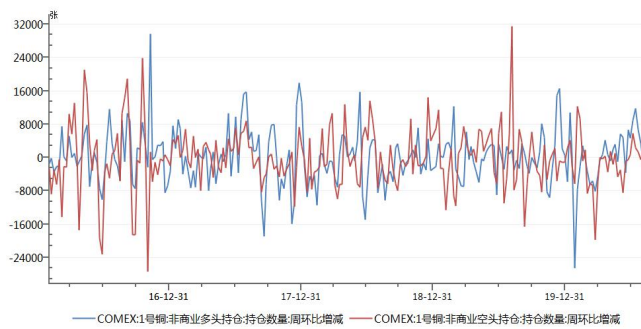
截止 8 月 4 日当周, COMEX1 号铜非商业多头持仓减少 2174 张至 97111 张, 而空头持仓增加 1466 张至 58261 张, 净多头寸缩减, 投机性多头持仓停止攀升, 市场情绪趋于谨慎, 看涨情绪有所减弱。

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

## 四、行情展望

上周铜价震荡偏弱, 周五夜盘大幅回落, 前期炒作因素消退, 美元指数止跌反弹, 边际宽松预期减弱, 供应端偏紧态势料将改善。本周来看, 宏观层面的压制仍是主导因素, 美国两党尚未就新的财政政策达成一致, 中美关系持续紧张, 使得宏观环境的不确定性加剧。低利率的风险需要警惕, 边际宽松的预期减弱。基本上, 随着智利和秘鲁矿山生产趋于正常, 矿端供应偏紧之势或将缓解。国内未锻造铜及铜材进口大增, 精铜库存开始累积, 而下游需求有减弱趋势。

整体来看, 前期炒作因素消失, 铜价面临较大调整压力, 本周或弱势运行, 暂时关注 Cu2009 在 48000 附近支撑, 前期多单逐渐离场, 未持仓者略偏空操作为主。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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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