

## 宏观面中性略偏空，铜价或震荡偏弱

### 观点：

上周铜价宽幅震荡为主，Cu2010 最低调整至49490。本周来看，宏观环境中性略偏空，前期解除封锁后经济快速反弹之势有放缓迹象，货币政策大面积宽松或难再现，铜市前期乐观情绪也逐渐消退。基本上来看，铜矿供应短期偏紧而中期料将宽松，精铜产出增速放缓，但进口量较大，国内库存小幅累积，LME 铜库存却大降。下游需求淡季效应明显，铜加工企业开工率环比走弱。


整体来看，宏观环境中性略偏空，且基本面支撑减弱，本周铜价或震荡偏弱，Cu2010 可在50500 附近轻仓试空，注意设置止损。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 Cu2010 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

上周铜价宽幅震荡为主，沪铜相对弱势，宏观层面上边际宽松预期降温，美元指数止跌反弹，基本上铜矿生产逐渐趋于正常化，下游需求转弱明显。整体来看，沪铜 Cu2010 最低为 49490，最高为 51320，收盘于 50100，收跌 2.36%；LME 铜最高为 6450，最低为 6234，收盘于 6365.5，收涨 2.06%。

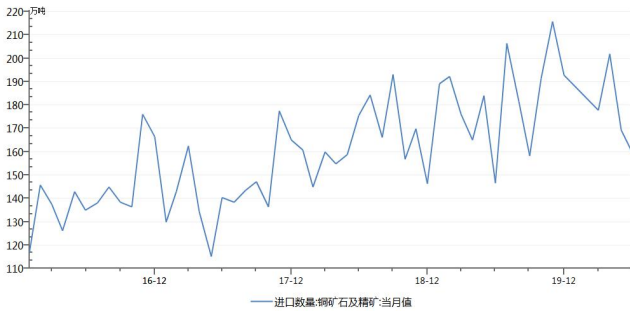
## 二、矿端供应渐恢复&需求淡季效应凸显

### （一）主要矿山逐渐恢复正常生产

上半年受疫情影响，主要产铜国智利和秘鲁矿山开工率不高，6 月中国铜矿石及精矿进口量为 159.41 万吨，环比下降 5.7%，连续第二个月下滑。7 月中旬以来，中国铜冶炼厂粗炼费 TC 始终处于 50 美元/吨下方，短端铜精矿供应仍偏紧。8 月初，智利国际铜业（Codelco）恢复运营，并重启所有因疫情而暂停的项目；秘鲁 Las Bambas 与 Antacappay 矿山的社区封路问题得以解决，铜矿运输恢复。矿端供应干扰因素减弱，随着智利和秘鲁矿山生产恢复正常，中期铜矿供应偏紧之势将缓解。

图 3：铜矿石及精矿进口量

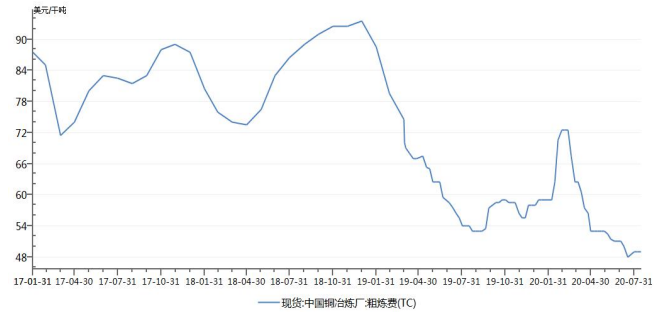
单位：万吨



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

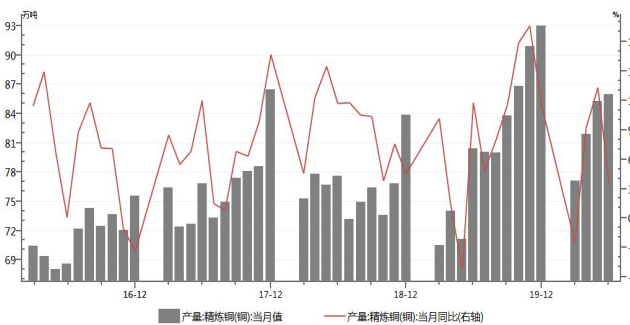
## （二）国内库存小幅抬升

据海关总署，7 月末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。

库存情况来看，8 月来国内库存小幅抬升，截止 14 日上期所铜库存约为 17.2 万吨，较 7 月底增加 1.25 万吨左右，期货库存也缓慢抬升，不过总体增长速度不快。LME 铜库存延续快速下滑之势，截止 14 日已降至 11.32 万吨，接近 2019 年 3 月的低位。

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）需求淡季效应明显

据 SMM，7 月精铜制杆企业开工率为 76.17%，环比下降 2.49 个百分点；铜管企业开工率为 85.23%，

环比下降 4.05 个百分点；铜板带箔企业开工率为 64.99%，环比下滑 0.9 个百分点。7、8 月是传统消费淡季，预计 8 月整体开工率仍处于下滑阶段，9 月后又将重新进入旺季。虽然整体消费环比走弱，但与去年同期水平相比，仍处于较高水平上。

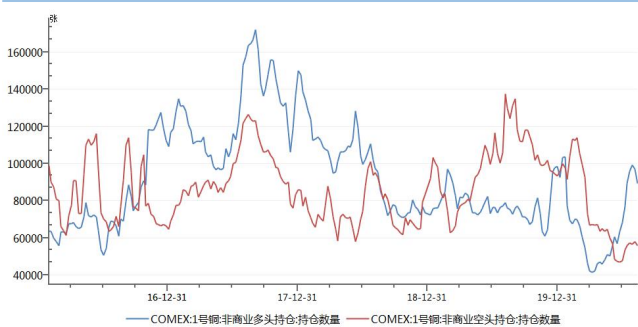
### 三、宏观环境中性略偏空

美国国会与白宫就新一轮财政刺激方案的谈判陷入僵局，特朗普称不会与民主党达成协议。美国 7 月零售销售月率连续第二月下降，低于预期，前期因解除封锁带来的经济快速反弹有放缓趋势。中国 7 月规模以上工业增加值增长 4.8%，增速与 6 月持平；前 7 个月固定资产投资降幅继续收窄，房地产开发投资增速环比提高 1.5 个百分点。总体国民经济继续稳定恢复，但恢复有放缓迹象。货币政策上，大面积宽松或难再现，边际宽松的预期减弱。疫苗研究取得进展，俄罗斯已经开始生产新冠疫苗，国内首个新冠疫苗专利获批，这些积极进展料对市场情绪有一定的提振。

铜市前期乐观情绪也逐渐消退，截止 8 月 11 日当周 COMEX1 号铜非商业多头持仓大减 7610 张，投机性净多头寸进一步缩减，资金流出，前期涨势难再续。

图 7：COMEX1 号铜投机性多空持仓

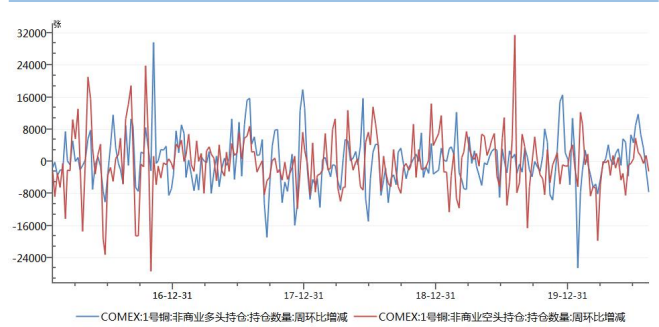
单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 8：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

上周铜价宽幅震荡为主，Cu2010 最低调整至 49490。本周来看，宏观环境中性略偏空，前期解除封

请务必阅读正文后的免责声明部分！

锁后经济快速反弹之势有放缓迹象，货币政策大面积宽松或难再现，铜市前期乐观情绪也逐渐消退。基本上来看，铜矿供应短期偏紧而中期料将宽松，精铜产出增速放缓，但进口量较大，国内库存小幅累积，LME 铜库存却大降。下游需求淡季效应明显，铜加工企业开工率环比走弱。

整体来看，宏观环境中性略偏空，且基本面支撑减弱，本周铜价或震荡偏弱，Cu2010 可在 50500 附近轻仓试空，注意设置止损。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