

短期反弹至7万上方，然而上涨基础并不牢靠

观点：


7月宏观面相对平静，市场将在通胀上行资产涨价与宽松货币政策渐退出之间摇摆，没有明显的利多与利空。全球制造业增长有触顶迹象，使铜价反弹存隐忧。供应端逐渐转向宽松，而需求没有明显增量。铜价暂不具备再次大幅上涨的基础。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

短期反弹至 7 万上方，然而上涨基础并不牢靠

6 月铜价先跌后震荡，受制于美联储宽松政策转向的担忧及美元大幅反弹，达到支撑位 67000 附近后窄幅波动。近两日，美元指数反弹乏力，原油持续走高，市场情绪乐观，铜价有再度上涨的倾向。后市来看，外围环境相对平静，市场还将在通胀上行与宽松政策退出预期之间徘徊，中、美制造业有触顶迹象。基本上，三季度铜矿供应料将恢复，利润刺激下精铜产出料将增长，需求端没有明显增量，铜价上行面临较多阻碍。

宏观环境略偏中性

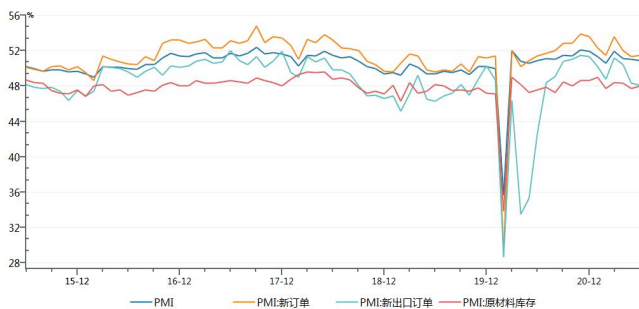
美国 6 月非农就业人口增加 85 万，好于预期的 69 万，然而失业率回升 0.1 个百分点至 5.9%，数据公布后，联邦基金利率期货暗示市场对美联储在 2022 年 12 月加息一次的预期小幅增强。美联储 6 月议息会议虽然维持基准利率和购债规模不变，但上调了隔夜逆回购利率和超额准备金率。6 月中旬在美联储政策会议结果公布后，美元指数快速反弹，随后陷入区间震荡。随着通胀数据的继续上行，美联储相对于欧元区更快的退出宽松政策预期，美元仍有上行的潜力，对于铜价有压制。短、长期美债收益率走势平缓，暂无近忧。

中国 6 月制造业 PMI 环比回落 0.1 个百分点至 50.9%，在 5 个分类指标里只有生产指数是回落的，新订单指数和原材料库存指数都是上升的。原材料价格的回落，促进了企业备货和新增订单，而出口订单延续下滑，产成品库存也小幅积累。美国 6 月 ISM 制造业 PMI 降至 60.6，低于市场预期，工人缺乏、零件短缺导致的短期停工、空缺职位难以填补等问题限制制造业的增长潜力。欧元区 6 月制造业 PMI 终值录得 63.4，续创历史新高。中、美制造业均有触顶回落

之势，经济增长势头减弱，对铜价的带动作用也有所弱化。

图 1：中国制造业 PMI

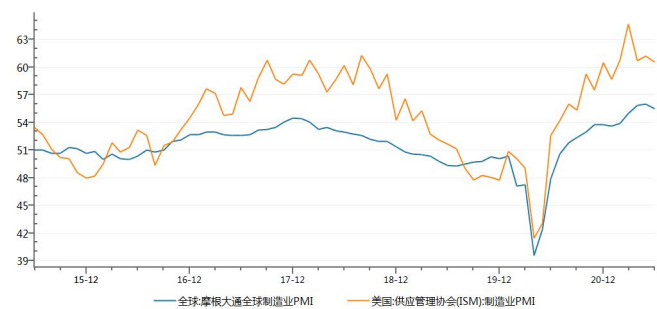
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 2：全球及美国制造业 PMI

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

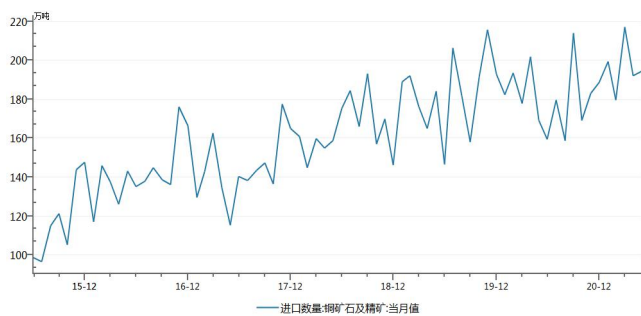
供应逐渐恢复

截止 7 月 2 日中国铜冶炼厂加工费 TC 升至 44.5 美元/干吨，4 月初最低达到 28.5 美元/干吨，随后开始逐步抬升。此前，CSPT 小组敲定今年三季度现货铜精矿采购价为 55 美元/吨，暗示了铜精矿偏紧格局将有所缓解。随着疫苗普及，海外供应自疫情中恢复，2021 年新扩建的铜矿产能释放在下半年将逐渐体现。今年上半年里，紫金矿业卡莫阿-卡库拉铜矿一期工程第一序列年处理 380 万吨矿石项目已于 5 月 25 日正式启动铜精矿生产；秘鲁的 Mina justa 也已开始全面投产；Grasberg 矿井地下产量持续增加，Spence2 期的产量也在二季度稳步增长。仍需警惕的是，产铜大国智利和秘鲁的政治风险，当局者对于矿业开采的态度将影响矿企资本支出的决策。

5 月铜矿砂及精矿进口量为 194.46 万吨，环比微增 1.21%，同比增加 15%；1-5 月累计进口量 982.75 万吨，累计同比增长 6.3%，进口量居于近几年相对高位。5 月废铜进口量 13.94 万吨，环比减少 16.9%，是去年同期的近 2 倍；其中，自马来西亚进口量占比约 18%。6 月 27 日马来西亚宣布再次延长全面封锁，不设置明确的封锁时间限期，对于国内再生铜供应形成偏紧预期。

图 3：铜矿石及精矿进口量

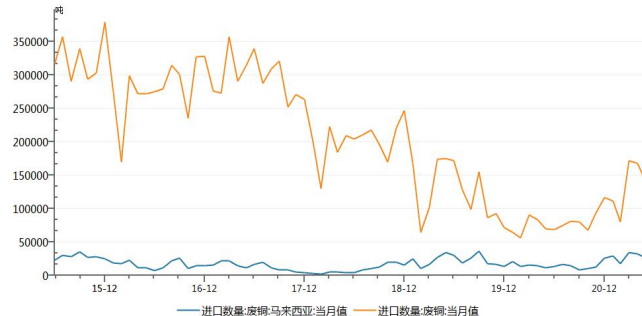
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：废铜进口量

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

5月精炼铜产量86.6万吨，同比增长10.2%；1-5月累计产量424.4万吨，累计同比增长14.1%。7月炼厂检修较少，加工费回升，利润尚可，精铜产出料有增长。库存数据来看，截止7月2日上期所铜库存降至14.25万吨，7月6日仓单数量为8.9万吨。6月中下旬，LME铜库存快速抬升，近期维持在21万吨左右。库存整体处于相对适中的水平上。LME0-3现货贴水25美元/吨左右。

图 5：上期所铜库存

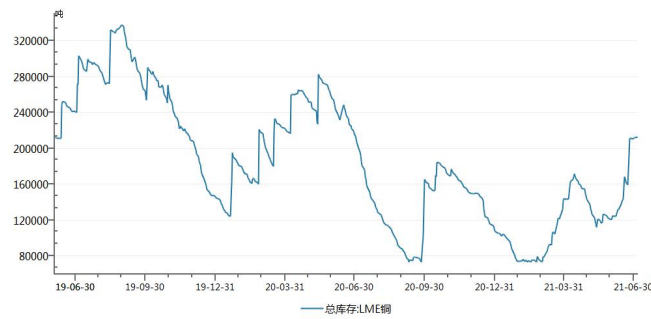
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：LME 铜库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

需求无明显增量

5月铜材产量183.8万吨，同比下滑10.3%；1-5月累计产量820.6万吨，累计同比增速降至3.5%。据SMM调研，6月电线电缆企业开工率为83.94%，环比增加2.75个百分点，同比减少19.33个百分点，终端消费呈两极分化，预计7月开工率为83.09%。空调生产步入淡季，5月产量2205.8万台，出口数量710.3万台，出口量处于近几年同期相对高位。5月汽车产销同比小幅下降，新能源汽

车继续保持高速增长。

国储铜、铝、锌抛储消息落地且已开始竞价，截至目前铜最高成交价：浙江地区为 67695 元/吨，河南地区为 67623 元/吨，安徽地区（含山县）为 67718 元/吨，上海地区为 67100 元/吨；低于公布时盘面价格 300 元/吨左右，第一批抛储量 2 万吨，不算太大，影响相对有限。资金情绪来看，截止 6 月 29 日，COMEX1 号铜投机性多头持仓暂时止降，空头持仓连续两周减少，即随着前期铜价回落，累积的多头风险有所释放，同时主动做空意愿不强。

综上所述，7 月宏观面相对平静，市场将在通胀上行资产涨价与宽松货币政策渐退出之间摇摆，没有明显的利多与利空。全球制造业增长有触顶迹象，使铜价反弹存隐忧。供应端逐渐转向宽松，而需求没有明显增量。铜价暂不具备再次大幅上涨的基础。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及事业部

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

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：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务
外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座
16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

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706
室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

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
718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
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：0533-6270009
传真：0533-6270009

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢
5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

西北分公司

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：029-89824970
传真：029-89824970

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话：029-87380130