



真诚赢得客户
专业体现价值

投资咨询研究部

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

库存大减 铜价先扬后抑

【策略概述】

◆ 核心观点：

6月，全球铜市表现强劲，30日LME3月铜价升破6000美元/吨大关，国内沪铜2008合约向上站稳48000一线，自4月份以来形成了V形反转。各国因疫情影响不断刺激经济，铜矿供给端萎缩，使得铜价反弹。

7月，国内资金的持续投放，流动性宽松将继续刺激铜的投资需求。全球第一产铜国铜产量的下滑预估与全球铜库存的不断下跌将给现货买家造成紧张情绪。但7月将逐步进入消费淡季，即时需平衡供给的减产情况与消费萎缩情况。

综合以上情况，我们分析7月的铜价将先扬后抑，伦铜有望见到6500一线，沪铜有望突破52000一线。

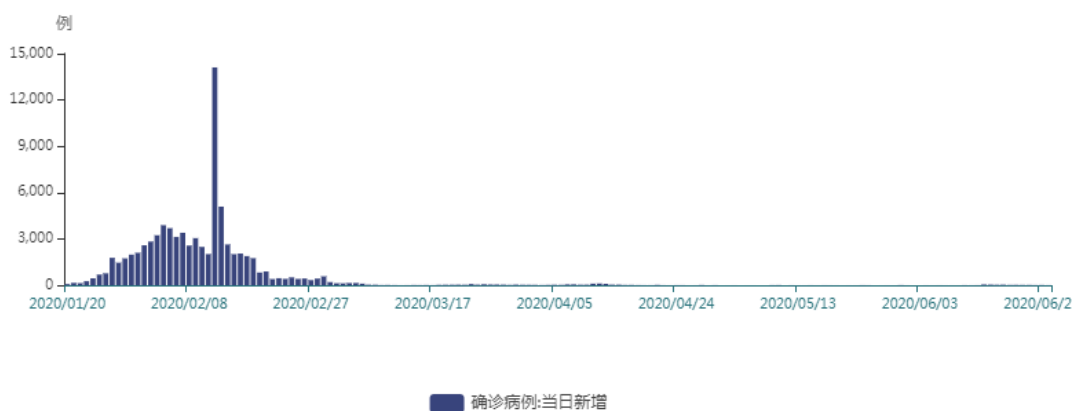
风险提示：

1、全球疫情情况 2、全球宏观政策 3、国内消费淡季

一、行情回顾

2020 年上半年行情先抑后扬，总体受疫情情况影响较大。2020 年 1 月中旬国内武汉新冠肺炎疫情开始发酵，市场恐慌情绪渐起，当日新增在 2 月 12 日一度达到 14109 例，由于国内上下各界积极抗疫，疫情在 3 月初基本控制住。在中国疫情放缓时，全球疫情爆发。其中，东亚以韩国和日本为重，西亚主要是伊朗。欧洲以意大利为代表，整体表现最为严重。美国疫情发酵较晚，但情况最为恶劣。沪铜从 1 月 2 日的上半年年内最高价 49500 元附近一路下跌，3 月 23 日一度跌至上半年年内最低价 35300 元。因疫情影响，国内各企业 3 月底开始逐步全面复工，美国不断释放利好，刺激经济，而智利等铜业公司运营率或受影响，造成供给担忧。沪铜从 3 月下旬开始探底回升，连续 3 个月上涨，截至 6 月 24 日收盘，CU2008 合约收于 47860 元/吨，月涨幅为 9.02%；外盘方面，LME3 月期铜收于 5872 美元/吨，月涨幅达 9.13%。

图 1：中国新冠肺炎当日新增确诊



资料来源：Wind

图 2：全球（不含中国）新冠肺炎当日新增确诊



资料来源：Wind

图 3：沪铜主力合约走势图



图 4：LME3 月期铜走势



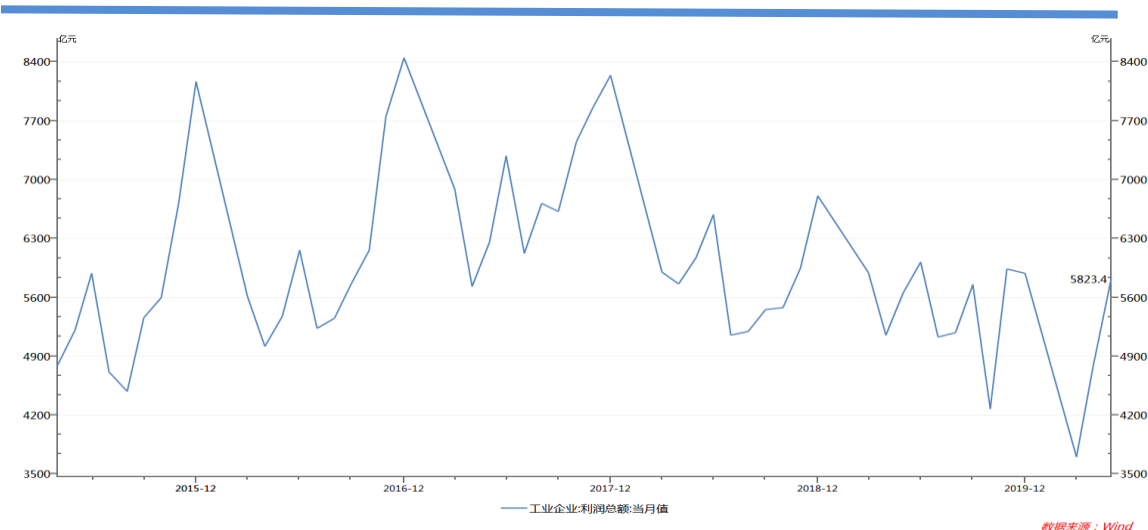
资料来源：博易大师

二、影响因素

1、内外宏观

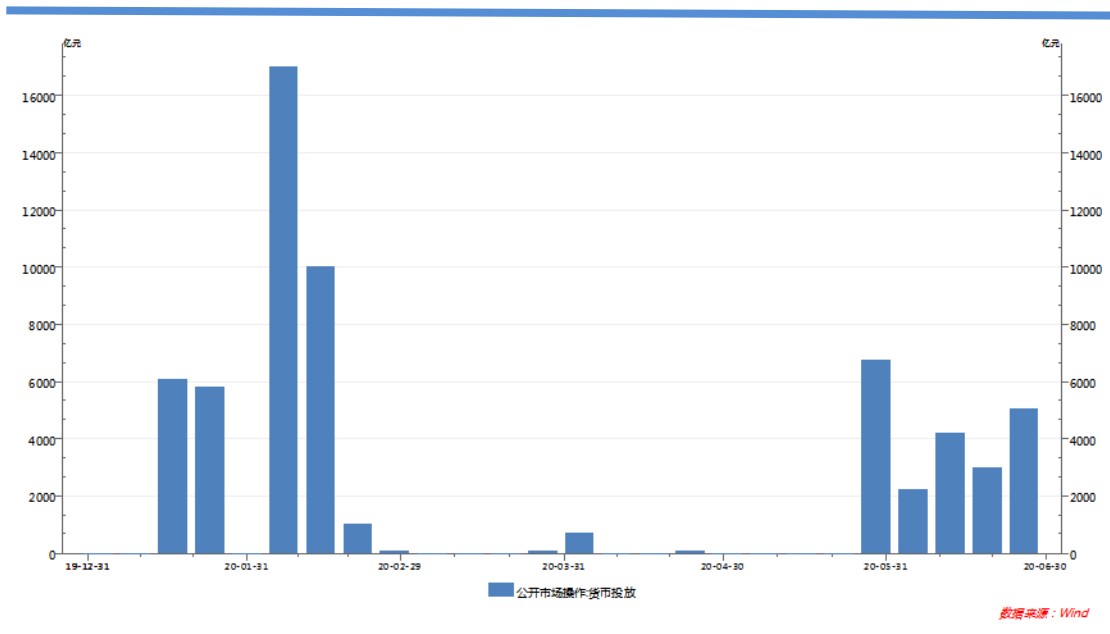
6 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.9%，比上月上升 0.3 个百分点。非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 0.8 个百分点，连续四个月回升。5 月全国规模以上工业企业利润总额为 5823.4 亿元，利润增速由负转正，由 4 月份同比下降 4.3% 转为同比增长 6.0%，实现今年以来首次正增长。近日数据表示中国经济继续复苏。但疫情未消退、中美关系不确定，潜在不利因素和不确定性增多，中国经济仍有不确定性。当前国内资金面较宽松，央行节前大额净投放，资金面重回宽松。本周，央行实现净投放 5000 亿元，资金面整体宽松，跨月资金需求旺盛，隔夜价格逐步回落。5 月最后一周以来，已连续 5 周实现资金净投放，累计共投放 21200 亿元。国内经济与资金面暂对铜市利多。

图 5：工业企业利润总额图



数据来源：Wind

图 6: 上半年货币投放图



国际经济充满了不确定性。国际货币基金组织（IMF）24日发布了最新经济展望，对全球经济增长的预期大幅下调了。国际货币基金组织最新预计今年世界经济将收缩4.9%，此前的预期值为收缩3.0%。预计美国经济今年深度衰退8%，按照最新展望，发达经济体2020年增长率预计为-8.0%，比2020年4月《世界经济展望》的预测低1.9个百分点。IMF警告说：“新冠大流行对2020年上半年市场活动造成的负面影响比预期更大，而复苏预计将比此前预测的更为缓慢。”

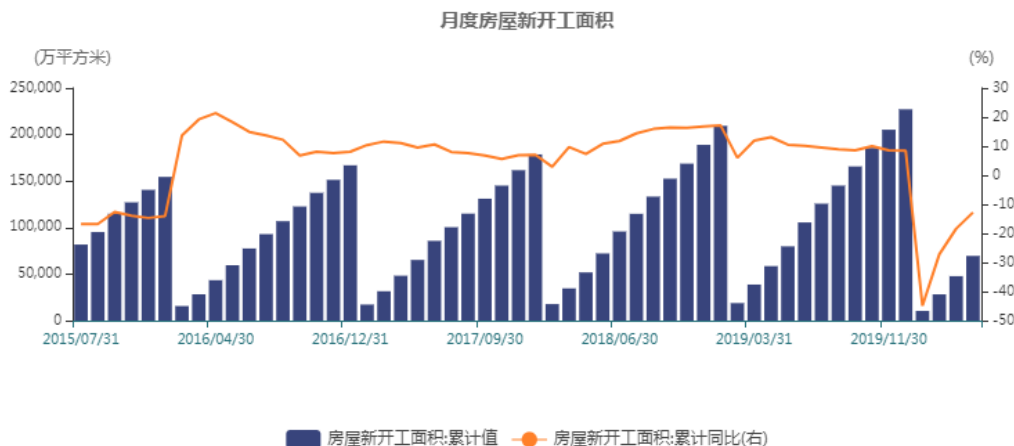
2、供给短缺

2020年6月26日，全球第一大铜矿生产商智利Codelco关闭了其Chuquibambilla铜矿的冶炼厂，以防止COVID-19在员工中进一步扩散。智利防疫不力，矿端的供应干扰仍存，并且由于疫情带来的智利铜产业中的劳资关系也日益紧张。智利矿业部长Baldo Prokurica周五指出，智利铜产量下滑200,000吨的预估，占到智利2019年总产量的3.5%左右。国内，由于船期押后性，国内冶炼厂仍处于短缺状态，一些冶炼厂加大检修力度，印制电解铜产量。SMM预计6月电解铜产量较上个月下滑3.59万吨。

3、消费走弱

截止至2020年05月，电网基本建设投资完成额累计值为1,134亿元，累计同比下降2%；房屋新开工面积为69,532.81万平方米，累计同比下降12.8%；房屋竣工面积为23,687.12万平方米，累计同比下降11.3%；汽车产量为215.2万辆，当月同比上升19%；空调产量为1,942.8万台，当月同比下降14.7%；家用电冰箱为776.7万台，当月同比上升7.4%。

图 7：月度房屋新开工面积



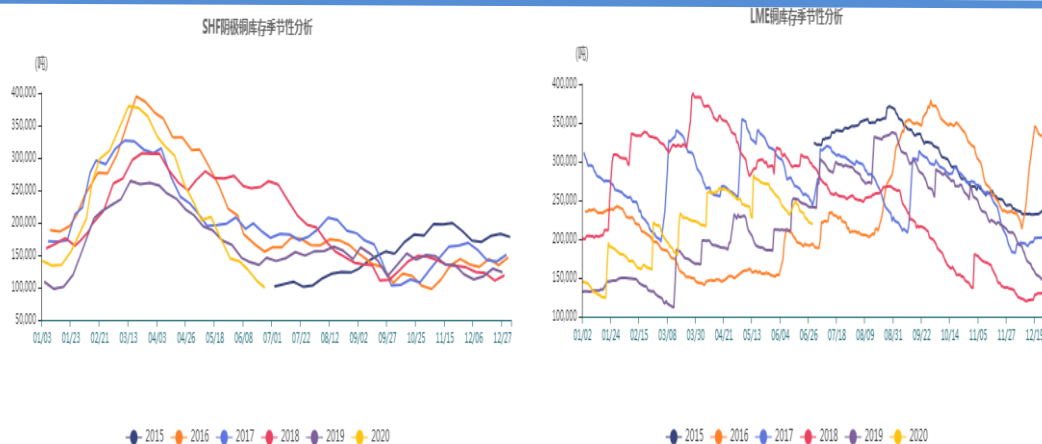
资料来源：Wind

4、库存减少

由于前期房地产行业竣工潮的到来拉动精炼铜消费及 5 月份电力投资增速大幅上升等原因导致铜库存大幅回落。截止至 2020 年 06 月 24 日，上海期货交易所阴极铜库存从 3 月 13 日的 380085 吨降为 99971 吨，当前库存较近五年相比维持在较低水平。6 月 29 日 LME 铜库存减 2075 至 219600 吨，截至 6 月 29 日，当前库存较近五年相比维持在平均水平。

图 8：SHE 阴极铜库存季节性分析图

图 9：LME 铜库存季节性分析图



资料来源：Wind

三、后市研判

6 月，全球铜市表现强劲，30 日 LME3 月铜价升破 6000 美元/吨大关，国内沪铜 2008 合约向上站稳 48000 一线，自 4 月份以来形成了 V 形反转。各国因疫情影响不断刺激经济，铜矿供给端萎缩，使得铜价反弹。

7 月，国内资金的持续投放，流动性宽松将继续刺激铜的投资需求。全球第一产铜国铜产量的下滑预估与全球铜库存的不断下跌将给现货买家造成紧张情绪。但 7 月将逐步进入消费淡季，即时需平衡供给的减产情况与消费萎缩情况。

综合以上情况，我们分析 7 月的铜价将先扬后抑，伦铜有望见到 6500 一线，沪铜有望突破 52000 一线。

风险提示：

- 1、全球疫情情况**
- 2、全球宏观政策**
- 3、国内消费淡季**

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元
联系电话：400-930-7770
公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

广州营业部

地址：广州市海珠区新港东路 1088 号中洲交易中心 1105 单元

电话：020-38298555

佛山营业部

地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号龙汇大厦 1720-1722 单元

电话：0757-85501836

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房

电话：0411-84806645

山东分公司

地址：山东省济南市市中区英雄山路 129 号祥泰广场 1 号楼 2403 室、2406 室

电话：0531-58766302

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口会展路 129 号 1909、1910、2012 房间

电话：0411-84995079

杭州分公司

地址：浙江省杭州市下城区绍兴路 161 号野风现代中心北楼 903 室

联系电话：0571-87251385

成都分公司

地址：成都高新区天晖中街 56 号 1 栋 10 层 1026 号

电话：028-61320595

梅州营业部

地址：广东省广东省梅州市梅江区江南正兴路和兴园店铺 2-19

电话：0753-2185061

保定营业部

地址：河北省保定市复兴中路 3108 号康泰国际 15 楼 1 单元 1509 室

电话：0312-3135300

福州营业部

地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路 29 号左海综合楼 2 楼 B 区 201 室

电话：0591-87219989

台州营业部

地址：浙江省台州市临海市古城街道朗成大时代 4 幢 23 层

电话：0576-85932178

河北分公司

地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号东胜广场三单元 1406

电话：0311-83075314

唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1608

电话：0315-5266603