铜大涨之后或面临高位震荡

作者：王中净　张 威

电话：010-58352867

邮箱：wangzhongjing@xinhua.org

编辑：张　骐

审核：杜少军

进入5月后，为缓解经济下行压力，欧美多国逐步解除封锁措施，推进复产复工范围。对于铜而言，中国、欧洲、美国合计约占到全球铜消费量的70%，这也是复工后铜行情走势偏强的主要原因之一。随着中国经济加快复苏,国内铜价连创新高，截至7月28日，沪2009合约收于51520元，自3月低点以来反弹幅度接近45%。

国内外复产复工力度逐步加大,美元持续贬值进一步刺激铜价回升。国内铜精矿供应依然偏紧,精炼铜产量增长有限,国内铜消费逐步回升，库存处于低位，依然是支持国内铜价走强的主要因素。但由于短期累计升幅过高过快，目前已处于高价区，随着进口铜数量逐步回升，国内铜价面临高位震荡的可能性较大。

官方网站：cnfic.com.cn

客服热线：400-6123115

目录

一、全球复工比例逐步增多 3
二、美元指数持续回落刺激铜价走强 4
三、国内铜精矿市场供应偏紧 5
四、国内铜产量增长有限 6
五、国内铜消费逐步回升 7
六、铜进口增加较快 7
七、全球铜库存处于低位 7

图表目录

图表 1：沪 2009 合约走势图 3
图表 2：全球 PMI 底部反弹 4
图表 3：美元指数走势图 5
图表 4：铜矿砂及其精矿进口数量、累计同比 6
图表 5：国内精炼铜产量 6
图表 6：国家电网完成投资额 7
图表 7：LME+COMEX 库存走势图 8

铜大涨之后或面临高位震荡

进入5月后，为缓解经济下行压力，欧美多国逐步解除封锁措施，推进复产复工范围。对于铜而言，中国、欧洲、美国合计约占到全球铜消费量的70%，这也是复工后铜行情走势偏强的主要原因之一。而随着中国经济加快复苏,国内铜价连创新高，截至7月28日，沪2009合约收于51520元，自3月低点以来反弹幅度接近45%。

目前国内外复产复工力度逐步加大,美元持续贬值进一步刺激铜价回升。国内铜精矿供应依然偏紧,精炼铜产量增长有限。而国内铜消费逐步回升，库存处于低位，依然是支持国内铜价走强的主要因素。但由于短期累计升幅过高过快，目前已处于高价区，随着进口铜数量逐步回升，国内铜价面临高位震荡的可能性较大。

图表 1：沪 2009 合约走势图

来源：新华财经

一、全球复工比例逐步增多

尽管全球疫情并未得到有效的控制，但各国为拯救经济复工比例逐步增多，并取得了一定的成效。

在美国经济重启后，经济已出现了反弹的积极信号。6月份的经济数据显示，不仅6月份美国非农就业数据较好，非制造业PMI也是大幅回升至57.1。这也显示美国经济重启后正在吸纳非农就业人数,美国经济正在恢复。

欧洲的新冠肺炎疫情在得到逐步控制后，许多国家开始全面解封，开放边界复工复产。

目前来看你，包括疫情已得到明显控制的亚洲各国，以及疫情趋于稳定的欧洲各国，抑或是疫情没有得到控制的美国，都在采取措施复工复产。所以下半年全球经济应该不会出现比上半年更坏的情况。

图表 2：全球 PMI 底部反弹

来源：新华财经

二、美元指数持续回落刺激铜价走强

在疫情冲击下，美联储货币政策迅速宽松，联邦基金基准利率已经下调至最低水平。配合大规模的量化宽松和转移支付政策，美联储的资产规模从年初4万亿规模直接推升至7万亿，直接向公开市场注入大量流动性，缓解了美国的流动性危机。美国的M2货币同比增速从年初的6.8%直接拉升至当前的23%增速，大规模的货币投放造成了流动性的充裕。

值得注意的是，随着美联储不断释放流动性，货币的超级宽松或将给美元带来中长期的贬值压力，叠加新兴经济体在度过疫情危机之后，美元指数更有走弱的压力。近期人民币也大幅升值，体现了人民币基本面的支撑。而美元走弱、新兴市场货币走强等因素均有利于大宗商品价格的回升。

图表 3：美元指数走势图

来源：新华财经

三、国内铜精矿市场供应偏紧

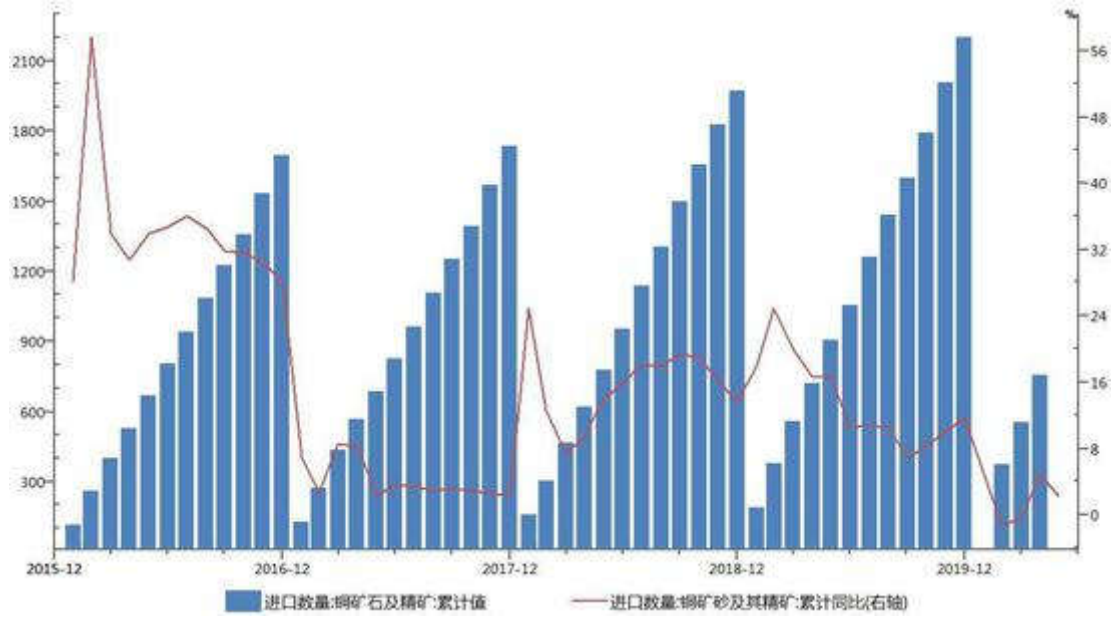
自4月上旬五矿在秘鲁宣布遭遇不可抗力以来，国内铜精矿市场持续紧张，铜精矿加工费下降至多年低位，冶炼企业已经陷入亏损状态。6月26日，智利国家铜业宣布临时关闭Chuquicamata矿山精炼和铸造业务。目前智利万人感染病毒人数为134人，是当前世界上最高的比例，这意味着智利铜矿供应存在非常大的风险，铜精矿中期仍然偏紧。随着南美疫情的加速发展，需要警惕铜的供应出现更坏的情况，不排除铜价有进一步冲高的可能。

新冠肺炎疫情导致全球铜矿山减产约60万吨，2020年铜精矿损失可能达到80万吨。疫情以及铜价变化导致我国一季度矿山减产2万吨。但需支出的是，尽管小型矿山2月底被迫停产，内蒙、新疆的一些小矿4月中旬才恢复，但由于大矿山春节期间生产几乎没有受到影响，大矿山占总供应量的60%，所以减产规模不大。

5月中国铜精矿进口169万吨，同比下降8%，1-5月累计进口933万吨，同比增加3%。4月和5月疫情对矿生产及港口运输造成比较大的影响。

考虑到新扩建项目的增量，下半年产能应有所恢复。预计今年释放产能项目主要包括多宝山二期、铜矿峪、甲玛等项目。未来新扩建项目主要的有银山二期和玉龙二期，预计产能2万-3万吨。

图表 4：铜矿砂及其精矿进口数量、累计同比

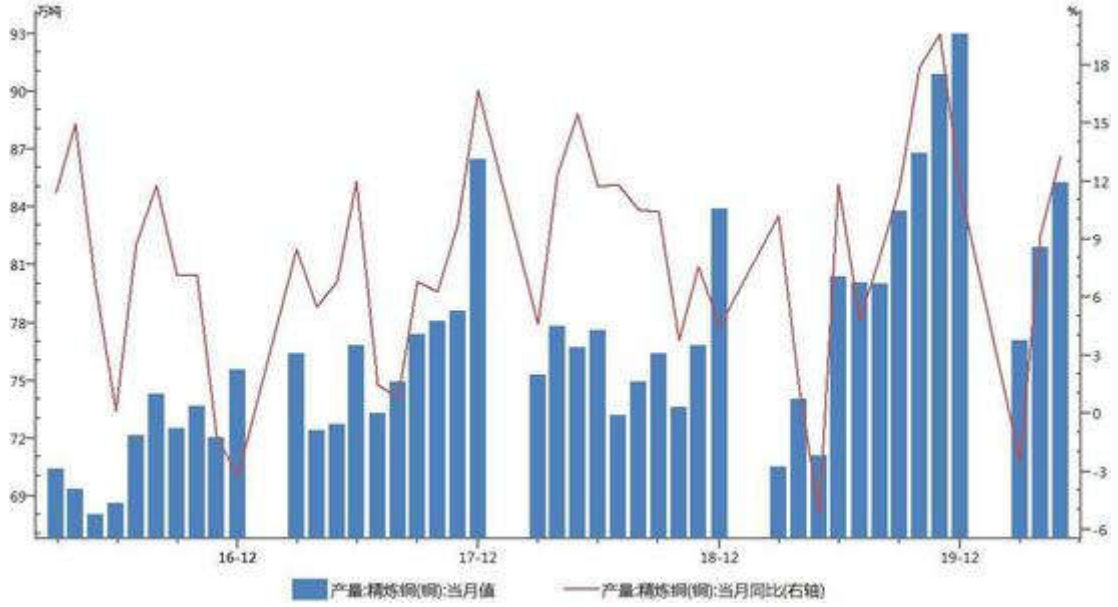


来源：新华财经

四、国内铜产量增长有限

据国家统计局最新数据显示，中国6月精炼铜产量为86万吨，同比增长3.5%，增速有所下滑；前6个月累计产量482.2万吨，同比增长4.6%。6月我国铜材产量为198.2万吨，同比增长17.2%；1-6月铜材累计产量为939.7万吨，累计增长6.1%。7月冶炼企业检修的有赤峰金剑、金川总部及赤峰云铜等，预计产量增量有限。

图表 5：国内精炼铜产量



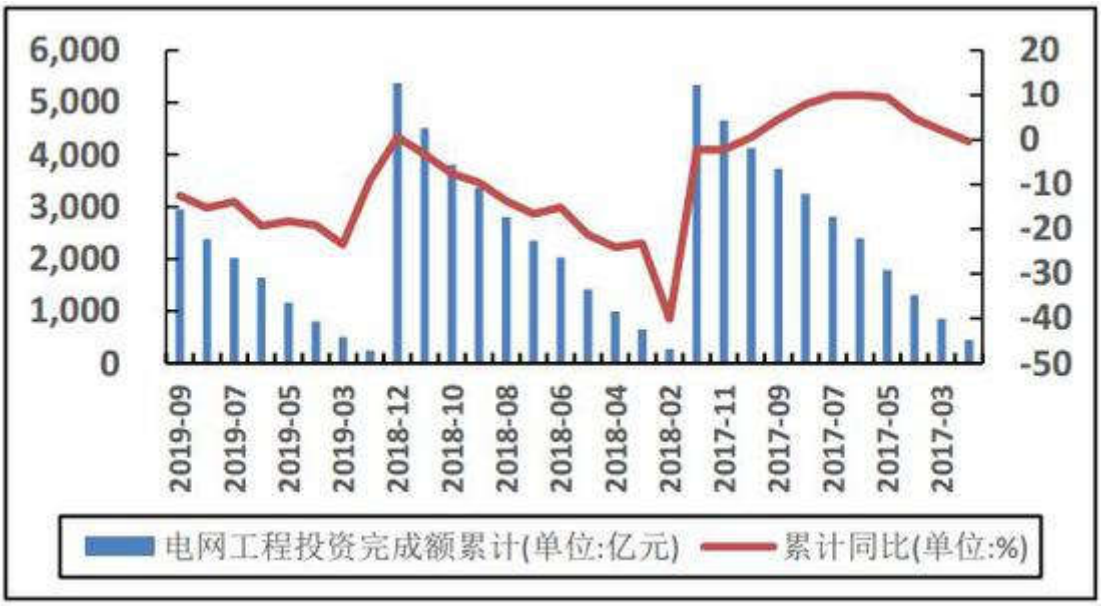
来源：新华财经

五、国内铜消费逐步回升

目前国内的铜消费接近去年同期，电力投资领域在铜消费中占比接近50%，3月电力投资发力，4-5月份继续提速，1-5月电力累计投资2398亿元，电力累计投资增长24.6%，完成量超过国家电网计划投资额的一半，强劲的电力投资对电线电缆和铜杆线开工率拉动非常明显。

除了电力投资表现强劲外，家电、交通和房地产等均表现较为疲软。1-5月，空调累计产量下降23.1%，汽车累计产量下降23.6%，房屋累计新开工面积下降12.8%。但预期随着国内复产复工力度的不断加快，这些领域消费将逐步回升。

图表 6：国家电网完成投资额



来源：新华财经

六、铜进口增加较快

中国海关总署公布的数据显示，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%。

6月未锻轧铜及铜材进口环比大增50.5%，至65.65万吨，是去年同期的近两倍。前期进口盈利水平较高，且国内经济恢复较早，大量进口铜流入到国内。

疫情对精炼铜进口的影响相对有限。一季度消费滞后叠加废铜短缺，二季度开始消费增长强劲，带动电铜需求，进口增长较快。

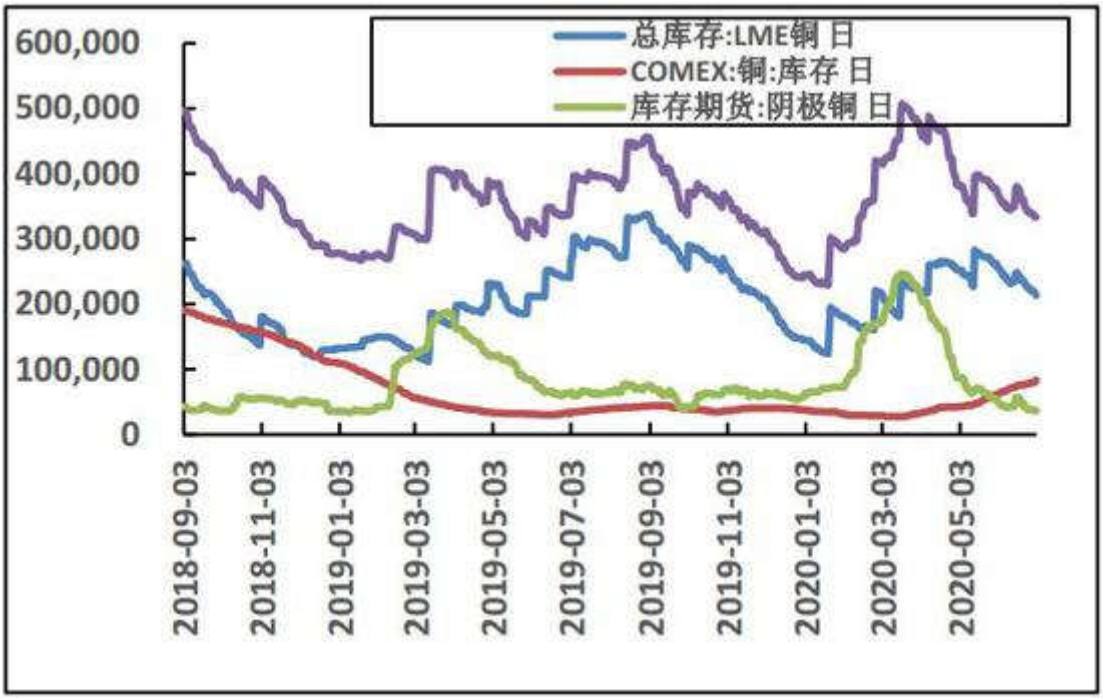
七、全球铜库存处于低位

3月以来全球铜显性库存继续下降。6月份LME铜库存下降将近4万吨，至22.6万吨，到7月27日，

LME铜库存进一步回落至14.17万吨。值得关注的是，COMEX铜库存也开始回落，代表美国铜投资需求开始降温。数据显示，截至7月27日，COMEX铜库存回落至89186吨。

今年二季度中国铜消费较为强劲叠加铜精矿、废铜和精铜进口补给不及时，这使得沪铜库存出现罕见的连续15周去库存，当前沪铜库存已跌至15.7万吨。

图表 7：LME+COMEX 库存走势图



来源：新华财经

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。