



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

有色金属周报

编制日期：2020/4/25

投资咨询部

宏微观基本面数据向好，铜震荡偏强运行概率大

市场分析：

全球宏观经济复苏趋势确定，海外经济延续较快扩张，我国经济有望保持稳中向好的态势。全球主要经济体的宽松货币政策可能将继续对大宗商品价格带来提振，美联储最新一系列表态改善了海外货币政策提前收紧的忧虑。我国经济有望继续保持稳中加固、稳中向好的态势。

南美关闭边境及秘鲁总统大选，都或将干扰原料供应，铜精矿供给偏紧局面可能仍然存在。国内终端需求倾向回升对铜消费或有较大拉动，使得铜库存累库压力下降。

整体来看，目前顺周期行业在后期经济复苏、通胀抬头和国内需求旺季预期走势可能偏强。但考虑到欧洲等地区疫情防控仍然严峻，需要警惕新一轮实体防疫封锁带来的利空。

投资策略：

以震荡偏强思路操作，注意控制仓位管控风险。

宏观资讯：

1. 鲍威尔致函美国国会参议院里克·斯科特称：美国的复苏状态似乎正在改善。美联储当前购买债券的力度与联邦政府财政赤字规模无关。美联储大多数官员认为，FOMC 可能要到 2024 年才会加息。
2. 截至 4 月 17 日当周，美国初请失业金人数为 54.7 万人，环比下降 3.9 万人。截至 4 月 10 日当周，美国续请失业金人数为 367.4 万人，环比下降 3.4 万人，达 2020 年 3 月以来最低水平。
3. 工信部表示，大宗商品价格上涨对制造业有影响，但影响总体上还是可控的，下一步将会同有关部门积极采取举措，推动稳定原材料价格，防范市场恐慌性购买或者囤货。
4. 外汇局新闻发言人王春英表示，从人民币汇率的角度看，人民币汇率弹性增强。汇率弹性增强，可以及时释放市场压力，我们觉得这有助于形成市场汇率调节和交易行为之间的良性循环。
5. 全球最大的铜矿—智利 Escondida 铜矿其工人将于 6 月开始新的劳动协议谈判。公司与操作、维修人员工会现有合同将于今年 8 月 1 日到期，若公司与工会谈判人员未能在该日期前就新协议达成一致，工会或将举行罢工。
6. 2021 年 3 月电解铜产量为 87 万吨，同比增长 18.2%；1-3 月电解铜产量为 248.7 万吨，同比增加 15.2%。3 月铜材产量为 181.5 万吨，同比减少 2.9%；1-3 月铜材产量为 451.6 万吨，同比增加 14.8%。

华安解读：

随着新冠疫苗接种率不断提升，部分国家疫情得到一定程度控制，全

球宏观经济复苏趋势确定。我国宏观经济政策将继续保持连续性、稳定性、可持续性，不急转弯。

同时，为了应对疫情对经济造成的冲击，全球超宽松货币政策加剧通胀压力，在疫情尚未完全有效控制和货币政策回归的背景下，通胀预期增强，可能对大宗商品价格带来一定提振。

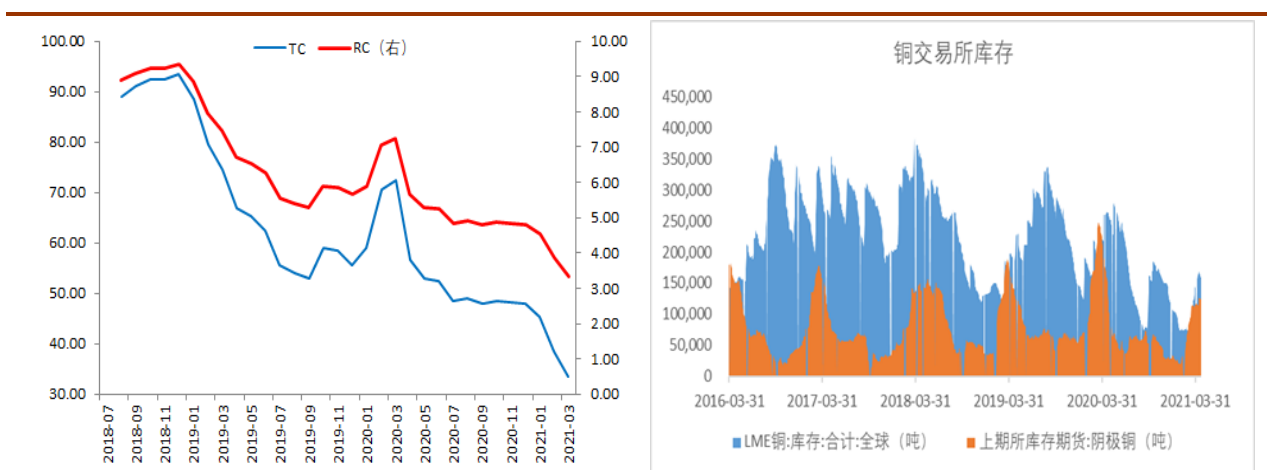
供需端：

蒙古国口岸重新开放，铜精矿缓解部分供给压力，南美关闭边境及秘鲁总统大选都或将给铜精矿供应带来干扰，铜精矿供给偏紧局面可能仍然存在。TC、RC 持续下降，炼厂四五月份检修力度加大。

LME 与上期所库存地位抬升，但仍处于低位。国内铜社会库存仍在持续小幅累库，给国内现货一定压力，虽明显低于往年累库程度。随着消费逐渐走入旺季，冶炼厂成品库存压力将可能明显减缓。

图 1：TC/RC

图 2：交易所精炼铜库存



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

终端产业景气度持续提升。二季度电网投资完成额将继续保持平稳上升趋势，商务部大力刺激汽车消费，尤其新能源汽车消费有望得到提振，对铜的需求或有较大刺激。

图3：电网工程投资累计完成额

图4：汽车与新能源车产量当月同比



资料来源：华安期货投资咨询部；iFinD

华安解读：

基本面看，未来铜供给可能偏紧，终端电网工程及新能源汽车市场有望继续向好，对铜消费或有较大拉动。

市场分析：

全球宏观经济复苏趋势确定，海外经济延续较快扩张，我国经济有望保持稳中向好的态势。全球主要经济体的宽松货币政策可能将继续对大宗商品价格带来提振，美联储最新一系列表态改善了海外货币政策提前收紧的忧虑。我国经济有望继续保持稳中加固、稳中向好的态势。

南美关闭边境及秘鲁总统大选，都或将干扰原料供应，铜精矿供给偏紧局面可能仍然存在。国内终端需求倾向回升对铜消费或有较大拉动，使得铜库存累库压力下降。

整体来看，目前顺周期行业在后期经济复苏、通胀抬头和国内需求旺季预期走势可能偏强。但考虑到欧洲等地区疫情防控仍然严峻，需要警惕新一轮实体防疫封锁带来的利空。

投资策略：

以震荡偏强思路操作，注意控制仓位管控风险。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

编制：

何磊分析师 F3033837/ Z0014522

闫丰首席分析师 F0251054/Z0001643

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067