

疫情拖累经济运行，沪铜或偏弱震荡

主要观点：

受新型冠状病毒肺炎疫情爆发，春节期间伦铜跌超 8%，国内市场沪铜以跌停价开盘。2 月来看，恐慌情绪得以释放后，铜价继续大幅下行概率较小，但疫情会拖累 1 季度经济运行，铜价反弹也面临很大的阻力。供需层面来看，各地市纷纷推迟复工时间，绝大多数冶炼厂春节至今维持正常生产，铜材加工厂开工时间多延至 2 月 10 日，疫情对需求的冲击要大于供应。后半月随着需求的恢复，下游企业将逐渐开始采购，给予铜价一定的支撑。当前库存水平适中，1 季度进入累库阶段，难现短缺。

操作建议：

整体来看，2 月铜价或偏弱震荡为主，由于春节后首日沪铜已调整较大幅度，后期虽然弱势但下行空间比较有限，因此不宜追空，可在远月合约上轻仓试多，止损在 500 元/吨左右。

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

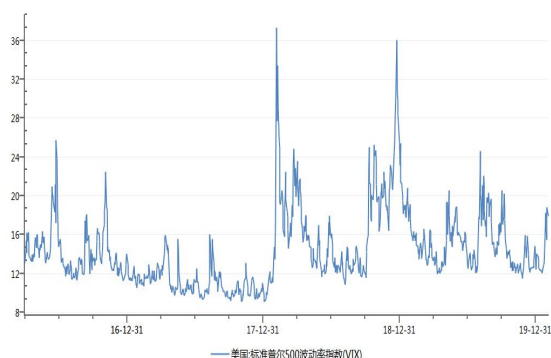
电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

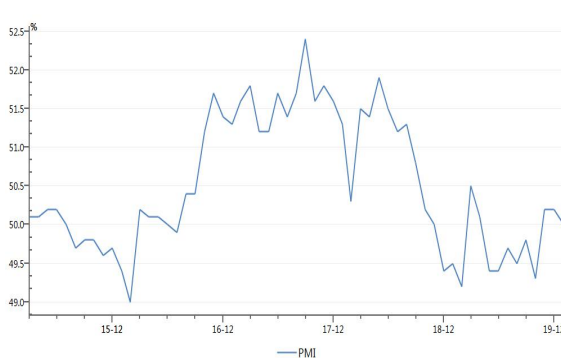
春节期间，随着新型冠状病毒的蔓延及向海外扩散，外盘有色金属均有较大跌幅，尤其是与宏观紧密相关的铜价（LME 铜）跌超 8%，触及五个月最低。短期来看，疫情的扩散仍将令铜价承压，一季度国内经济走弱概率大增，铜下游消费受抑，且企业复工延迟对需求的影响大于供应，2019 年底前稍有恢复的多头信心又将面临新的挑战，短期铜价或弱势运行。

一、疫情引发恐慌情绪，拖累宏观经济运行

此次疫情爆发，引发恐慌情绪，令风险资产承压。国内各地市纷纷出台推迟复工计划，意大利宣布进入国际紧急状态，美国政府也宣布进入公共卫生紧急状态，世卫组织将新型冠状病毒疫情列入国际关注突发公共卫生事件。确诊病例不断攀升，由此引发的恐慌情绪还在累积，春节期间恐慌指数 VIX 明显抬升，除避险资产收涨外，其余风险资产均有不同程度的下跌，国内期市开盘沪铜大幅低开几无悬念。另一方面，疫情也将拖累宏观经济运行。疫情蔓延后，对餐饮、旅游、电影等第三产业的冲击最大，同时国内经济活动（除医疗保障、生活必须的经济活动外）基本停滞，制造业也会受到明显打击，铜的下游消费主要体现在电缆、空调、汽车等方面，生产活动的暂停推后造成需求不济。当前我国经济仍处于下行周期内，叠加疫情造成的冲击，一季度经济表现不容乐观。

图 1：恐慌指数 VIX


资料来源：WIND，长安期货

图 2：中国制造业 PMI


资料来源：WIND，长安期货

二、对需求的冲击大于供应，库存水平适中

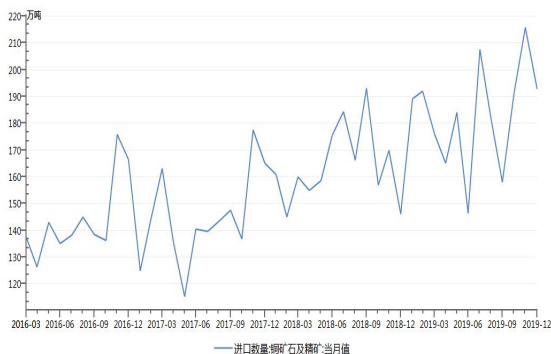
据 SMM 调研，铜冶炼工厂生产受到的影响较小，绝大多数冶炼厂春节至今维持正常生产，部分春节停工的企业仍按照原计划复工，不过物流运输受到管控，冶炼厂原料供应难以保证。铜材加工厂开工时间多延至 2 月 10 日，大部分生产受影响天数在 10 天左右，铜市需求恢复需要时间。2019 年铜矿石进口量维持在高位，12 月进口量为 192.8 万吨，冶炼厂的原料储备相对充裕，不过由于物流运输受到限制，短期可能存在资源分配不均，但中期难现短缺。市场情绪来看，截止 1 月 28 日当周 COMEX1 号铜非商业多头持仓大减 26514 张，而空头持仓仅减少 6335 张，重回净空状态，表明资金对后市铜价不甚乐观。

LME 铜库存在 1 月 20 日和 21 日快速抬升，截止 31 日库存为 18.07 万吨，并不算太低。节前国内库存维持平稳，上期所总库存在 13.5 万吨左右，仓单库存也在 7 万吨以上，根据历史数据知一季度往往是库存累积的阶段，整体现货库存偏宽松。

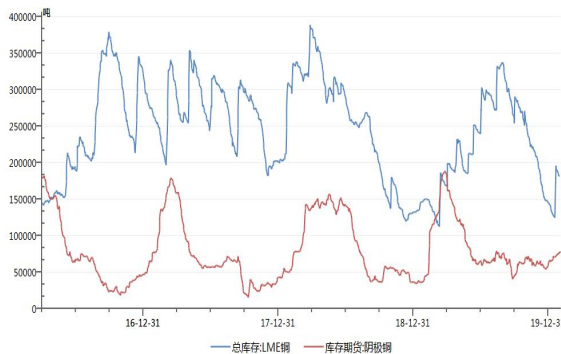
图 3：铜矿石及精矿进口量
图 4：库存变动

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务



资料来源：WIND，长安期货



资料来源：WIND，长安期货

三、外围宏观环境偏中性，1月制造业 PMI 回落

美国 2019 年四季度 GDP 年化季率为 2.1%，持平于预期和前值，但核心 PCE 物价指数不及预期，美联储 1 月会议上维持利率不变，预计将继续提供回购支持至 4 月份。欧元区 2019 年四季度 GDP 同比增 1%，略低于预期。1 月 31 日英国正式脱欧，进入过渡期，双方将对全面贸易协议展开谈判。总体上，外围宏观环境偏中性，不过仍需留意小范围地缘政治风险，阿富汗塔利班击落隶属于美国情报局的飞机。

中国 1 月制造业 PMI 为 50%，环比回落 0.2 个百分点，新订单指数回升 0.2 个百分点，表明市场需求有增长，不过原材料库存指数仍在下降，企业信心不足。考虑到此次疫情影响，一季度经济数据或表现不佳，制造业企业面临较大压力。2 月 1 日中国人民银行、财政部等五部门联合印发《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》，实施逆周期调节、提供充足流动性，2 月 3 日人民银行开展 1.2 万亿元公开市场逆回购操作，虽然此次疫情影响较大，但在政策指导下不宜过分恐慌。

四、行情展望

受新型冠状病毒肺炎疫情爆发，春节期间伦铜跌超 8%，国内市场沪铜以跌停价开盘。2 月来看，恐慌情绪得以释放后，铜价继续大幅下行概率较小，但疫情会拖累 1 季度经济运行，铜价反弹也面临很大的阻力。供需层面来看，各地市纷纷推迟复工时间，绝大多数冶炼厂春节至今维持正常生产，铜材加工厂开工时间多延至 2 月 10 日，疫情对需求的冲击要大于供应。后半月随着需求的恢复，下游企业将逐渐开始采购，给予铜价一定的支撑。当前库存水平适中，1 季度进入累库阶段，难现短缺。

整体来看，2 月铜价或偏弱震荡为主，由于春节后首日沪铜已调整较大幅度，后期虽然弱势但下行空间比较有限，因此不宜追空，可在远月合约上轻仓试多，止损在 500 元/吨左右。

免责声明

此报告版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。

长安期货各分支机构**公司总部**

地 址：西安市浐灞生态区浐灞大道1号浐灞商务中心二期四层
电 话：029-83597668
传 真：0535-6957657

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

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

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

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

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

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

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

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

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

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

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

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

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