

市场将回归理性，沪铜反弹动力不足

主要观点：

上周随着利空兑现，铜价触底反弹。本周来看，宏观环境略偏中性，需要警惕美元指数走强对铜价的压制。疫情对供应端的影响较弱，但物流的受限会使炼厂原料库存下降及副产品硫酸胀库压力大，已有企业开始减产，需要关注物流的恢复情况。国内库存开始大幅攀升，对于铜价的影响略显利空。本周下游企业开始逐渐复工复产，但部分地区对于人员流动及物流管控较为严格，虽然复工，但开工率难有大幅提升，需求改善尚待时机。

操作建议：


整体来看，铜价经历上周超跌反弹后，本周上涨动力不足，当市场焦点再次落到疫情对经济的拖累上，铜价仍有下调的可能，不过春节后首日形成的低点支撑较强，建议可轻仓试空，短线交易为主，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

: quyaajuan@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

一、行情回顾

图 1：LME 走势


资料来源：文华财经，长安期货

图 2：Cu2003 走势


资料来源：文华财经，长安期货

春节期间受中国新型冠状病毒肺炎疫情的爆发，恐慌情绪持续，伦铜大跌至近五个月低位。国内市场开始后，沪铜以跌停价开盘，随后触底反弹，上周以低位反弹为主。整体来看，伦铜周度收涨 1.7%，收于 5655，形成上影线较长的阳线，成交量增加 2.26 万手，持仓量略有下滑。为有效防控疫情扩散风险，国内交易所取消夜盘交易，沪铜主力 Cu2003 收低位中阳线，价格承压于 250 日年线。

二、外围宏观环境略偏中性，警惕美元指数走强

美国 1 月新增非农就业人数 22.5 万，好于预期的 16 万人，前值为 14.5 万人，失业率小幅回升至 3.6%。非农数据的向好，减弱了美国经济衰退风险。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。

1 月以来，美元指数持续反弹，尤其是在英国脱欧、欧洲经济萎

靡、中国受疫情影响下，美元有较强的吸引力，这对以美元标价的铜价来说有一定的压制作用。

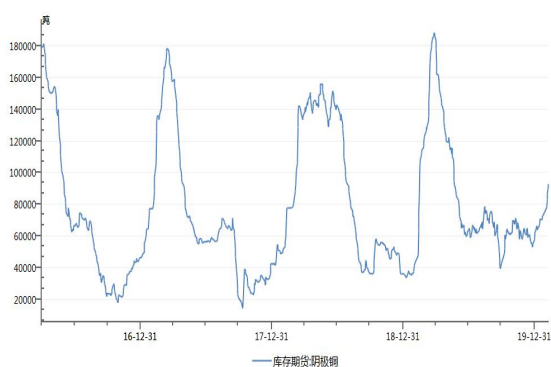
三、疫情对供应端影响较小，关注物流情况

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。另一方面，冶炼厂副产品——硫酸胀库压力较大，已经有冶炼厂因此而减产，若后期物流仍无法改善，冶炼厂产出量将缩减更多。

1 月 SMM 中国电解铜产量为 72.59 万吨，环比减少 9.88%，同比减少 1.4%。后期冶炼厂有硫酸胀库压力及物流受阻影响，2 月产量或进一步下降，不过冶炼厂整体受到疫情影响较弱。

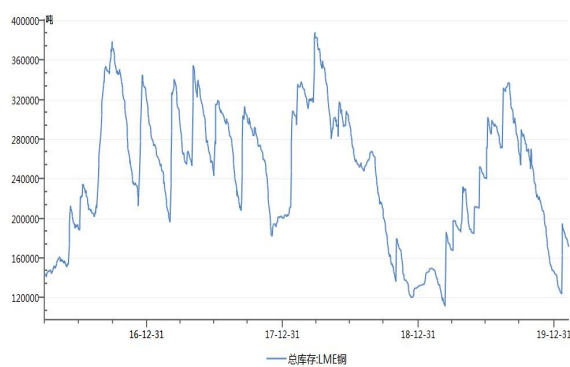
上周国内库存累积，上期所仓单库存增加 20262 吨，社会库存增加 50415 吨，一方面是一季度的累库，另一方面炼厂寄希望于将精铜注册成仓单缓解本身的库存压力及资金压力。而上周 LME 铜库存减少了 9200 吨至 17.15 万吨，当前的库存水平适中。

图 3：上期所铜仓单库存



资料来源：WIND，长安期货

图 4：LME 铜库存



资料来源：WIND，长安期货

四、下游企业逐渐复工，但速度或较慢

30 省份已部署安排企业复工复产，但受制于人员及物流的管控，生产活动恢复较为缓慢，需求的改善尚待时机。中国 1 月制造业 PMI 分项指标里，原材料库存指数为 47.1%，环比回落 0.1 个百分点，持续低于荣枯线。1 月 PPI 同比上涨 0.1%，环比持平。工业品价格水平低，企业备货也不积极，经济的下行压力依然很大。

工信部出台 20 条政策支持中小企业复工复产，加强对中小企业的财政扶持、金融扶持和创新支持。因此，虽然疫情对国内经济打击较大，但在政策的调节下不宜过分悲观。

市场情绪来看，据 CFTC，截止 2 月 4 日当周 COMEX1 号铜非商业多头持仓减少 7575 张，前一周为减少 26514 张；非商业空头持仓增加 12354 张，而前一周为减少 6335 张。净空头寸增长，市场情绪较为悲观，资金对于后市铜价较为看空。

五、行情展望

上周随着利空兑现，铜价触底反弹。本周来看，宏观环境略偏中性，需要警惕美元指数走强对铜价的压制。疫情对供应端的影响较弱，但物流的受限会使炼厂原料库存下降及副产品硫酸胀库压力大，已有企业开始减产，需要关注物流的恢复情况。国内库存开始大幅攀升，对于铜价的影响略显利空。本周下游企业开始逐渐复工复产，但部分地区对于人员流动及物流管控较为严格，虽然复工，但开工率难有大

幅提升，需求改善尚待时机。

整体来看，铜价经历上周超跌反弹后，本周上涨动力不足，当市场焦点再次落到疫情对经济的拖累上，铜价仍有下调的可能，不过春节后首日形成的低点支撑较强，建议可轻仓试空，短线交易为主，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

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

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

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

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

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

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

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

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

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：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

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

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

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

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