

## 下游复工提速但供应充裕，铜价上下两难

### 主要观点：

上周铜价冲高回落，沪铜主力 Cu2004 最高反弹至 46570，得益于国内疫情防控得当，叠加多方位政策支持，市场信心有所回升。后市来看，疫情在国外有蔓延之势，恐慌情绪加剧，且美元表现较强，铜价反弹面临较大阻碍，同时短期现货供应充裕，库存不断攀升，也令铜价承压。而国内复工速度加快，且有政策的刺激，下方支撑较为明显。因此，短期铜价或震荡为主，主力合约参考区间 45200-47000。

### 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

上周铜价冲高回落，沪铜主力 Cu2004 最高反弹至 46570，得益于国内疫情防控得当，叠加多方位政策支持，市场信心有所回升。后市来看，疫情在国外有蔓延之势，恐慌情绪加剧，且美元表现较强，铜价反弹面临较大阻碍，同时短期现货供应充裕，库存不断攀升，也令铜价承压。而国内复工速度加快，且有政策的刺激，下方支撑较为明显。因此，短期铜价或震荡为主，主力合约参考区间 45200-47000。

### 短期供应较充裕

据 WBMS 公布的数据，2019 年全球铜市供应短缺 9.4 万吨，而 2018 年全年为短缺 27.5 万吨，短缺幅度有所收窄。截止上周五，SMM 铜精矿加工费 TC 报在 70.95 美元/吨，环比上升 4.95 美元/吨，节后连续三周上升，炼厂采购积极性不高，铜精矿市场短期呈现供过于求的局面。精铜供应来看，2 月受疫情影响，国内物流受阻，炼厂在原辅料、硫酸及成品精铜运输上均遇到较大阻力，部分炼厂出现减产，预计 2 月精铜产出将下降至 70 万吨以下。2 月下旬来，物流运输逐步放开，炼厂的硫酸胀库压力也在缓解。春节过后，国内库存快速攀升，截止 2 月 24 日上期所铜仓单库存达到 166984 吨，是节前的两倍多，因受到疫情影响，下游需求不畅，冶炼厂成品库存能力有限，而将其转化成交易所的仓单。近期现货贴水于期货，也暗示现货供应端偏宽松的态势。



数据来源: WIND, 长安期货

### 复产速度将加快

终端需求来看，2019 年国家电网实际完成电网投资 4473 亿元，同比降低 11%，2020 年这一数据将继续下降，预计电网投资 4080 亿元，同比下降 8.8%。因此，今年整体电缆消费不太乐观。家电生产受疫情影响较大，不过疫情逐渐得到控制，

3月中上旬开工将明显提升，且3月是空调生产的旺季，料将对铜材需求有一定的提振。受春节因素影响，1月汽车产销大降，分别完成178.3万辆和194.1万辆，产量同比下降24.6%，销量同比下降18.0%，新能源汽车产销同比增速超50%，2月受疫情拖累，汽车产销仍面临较大压力。据SMM调研，目前大部分地区如山东、江苏、上海等地规模以上工业企业复工率已超过50%，开复工压力较大的主要是中小企业。习主席指出要落实分区分级精准复工复产，打通人流、物流堵点，放开货运物流限制，推动产业链各环节协同复工复产，多地也陆续出台政策支持，企业复产的速度有望加快。

### 政策刺激下悲观心态有改观

近期国外确认新冠肺炎人数持续上升，日本和韩国疫情较为严重，韩国将新冠疫情预警级别上调至最高级别。恐慌情绪不断蔓延，避险资产价格持续攀升。美国2月Markit制造业PMI初值为50.8，低于预期的51.5，前值是51.9，而欧元区2月制造业PMI意外回升至49.1。不过当前美元指数仍处于上涨趋势中，截止2月18日当周，美元投机性净多头寸升至7周以来新高，美元走强对铜价的压制仍不可忽视。中国1月货币供应量M2同比增长8.4%，1月新增人民币贷款33400亿元，1月新增社融规模5.07万亿元。2月20日贷款市场报价1年期LPR降10个基点至4.05%，5年期降5个基点至4.75%，市场流动性较为充足。央行副行长表示，下一步人民银行将继续保持流动性合理充裕，推进LPR改革继续释放金融机构降低贷款利率的潜力。在财政政策和货币政策支持下，二季度国内经济将逐步企稳。截止2月18日当周COMEX1号铜投机性净空头寸缩减3646张，投机性多头持仓小幅增加2841张，随着铜价的低位反弹，市场悲观心态有所改观。

## 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