

系统性风险加剧，铜价波动加大

主要观点：

随着海外疫情及原油价格战的持续发酵，铜价终难敌大势，3月18日沪铜合约跌停，紧接着第二日连续停板，至逾三年来的低位，鉴于铜价对宏观经济的引导作用，其连续停板更加剧了市场的恐慌。后市来看，海外疫情形势依然严峻，原油价格战未有缓和迹象，海外流动性风险或将引致金融危机，宏观悲观情绪对铜价的影响仍占据主导；供需层面上，需求改善有限，供应端关注主要矿产国政策变动。

短期来看，铜价承压较重，或延续弱势，以空头思路对待，不宜盲目抄底。

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

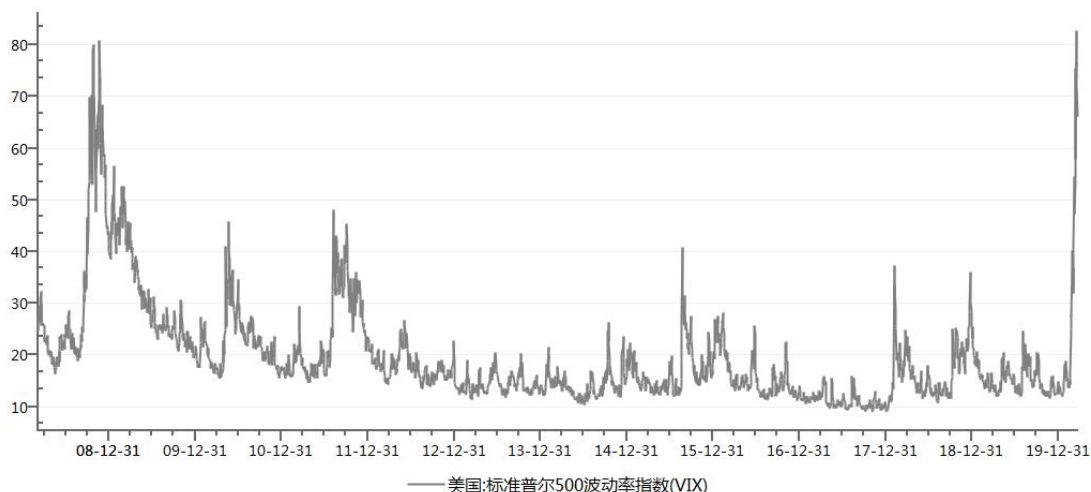
电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

随着海外疫情及原油价格战的持续发酵，铜价终难敌大势，3月18日沪铜合约跌停，紧接着第二日连续停板，至逾三年来的低位，鉴于铜价对宏观经济的引导作用，其连续停板更加剧了市场的恐慌。后市来看，海外疫情形势依然严峻，原油价格战未有缓和迹象，海外流动性风险或将引致金融危机，宏观悲观情绪对铜价的影响仍占据主导；供需层面上，需求改善有限，供应端关注主要矿产国政策变动。短期来看，铜价承压较重，或延续弱势。

疫情及原油价格战拖累

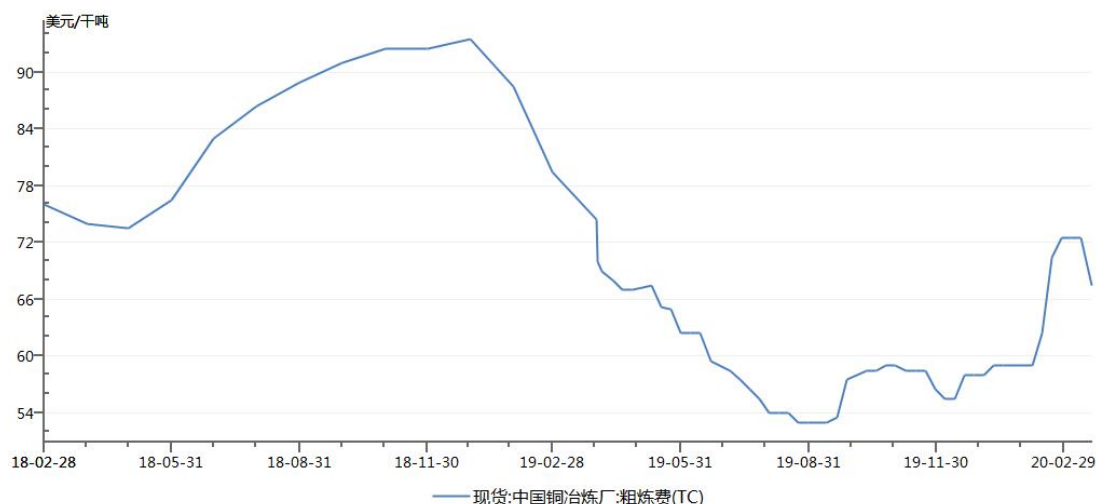
今年始，新冠肺炎疫情和沙特俄罗斯原油价格战，两大“黑天鹅”事件持续发酵，使得全球金融市场巨震，美股10天内四次熔断，原油价格跌至20美元左右，并由此引发了流动性风险，对美元的追捧，使得美元指数冲击103，达到近三年的高位。市场恐慌情绪集聚，3月中旬来VIX维持在50上方，任何风吹草动，极易引起资产的疯狂抛售。美联储不断释放宽松信号，降息至零，财政部拟推出减税、向民众直接发放现金支票等刺激计划，随后各国央行也紧急跟进，然而对市场的刺激效果有限，上周五美股继续回落。原油方面，特朗普称将适时介入价格战，原油小幅反弹后再度下挫。当前，市场担忧海外流动性风险引发金融危机，进而全球经济衰退，恐慌情绪难消。短期铜价主要还是受到宏观悲观情绪的主导，或将延续弱势。



数据来源: WIND, 长安期货

关注矿端供应变动

随着疫情在海外蔓延,矿企生产受到阻碍。智利国家铜业公司称将削减运作,为遏制新冠病毒传播;Escondida 铜矿的工会也要求相关部门关闭矿场,除非资方开始实施严格的防控措施;除智利外,秘鲁也宣布进入国家紧急状态,Las Bambas 铜矿运作已减缓。市场开始担忧后续铜矿的供应,影响国内炼厂的补库需求。上周冶炼厂加工费 TC 小幅回落 5 美元/吨,至 67.5 美元/吨。精铜供应来看,中国前 2 个月精铜产出 152.7 万吨,同比增加 2.8%,冶炼厂受疫情影响较小。据 SMM 调研,部分供应端大中型企业由于进行了保值,即使铜价大跌也不会减产。库存情况来看,春节后国内阴极铜库存快速攀升,截止 3 月 20 日总库存达到 377247 吨,较前一周微幅下降,在近四年的高位附近。上周 LME 铜库存有所抬升,共增加了 44175 吨。库存整体处于高位,供应较为充足,不利于铜价的反弹。



数据来源: WIND, 长安期货

需求改善有限

短期来看,国内下游企业逐渐复工,一定程度上会刺激消费。但中期来看,今年电网投资计划并不算太高,电缆消费带动有限;而疫情对经济的拖累将显现,家电生产及出口都将受到抑制,当务之急是促进内需;汽车市场更显冷淡,2月国内汽车产销均有大幅下滑,且随着海外疫情扩散,国际汽车巨头也开始减产。另外,疫情冲击下,人们对于家电、汽车等消费品的购买欲望也将受抑。由此可知,下游需求的改善不能一蹴而就,恐令铜价承压。可关注新基建建设对铜的需求情况,包括5G基站、新能源汽车充电桩、特高压、城轨交通等。持仓情况显示,截止3月17日当周,COMEX1号铜非商业多空持仓均下降,且幅度相当,连续第二周呈现下滑之势,国内沪铜品种的持仓量也不高,这说明随着全球金融市场波动性加大,恐慌情绪蔓延,风险资产遭到抛售,流动性不足,铜价短期也难有乐观表现。

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