

市场心态仍较为谨慎，沪铜反弹空间料有限

观点：

上周铜价震荡偏强，宏观面压制减弱且供应端有干扰。本周来看，随着疫情进入第三阶段，美国重启经济，风险偏好情绪有所回升，不过铜市资金仍较为谨慎，多空均未有大量主动增仓，铜价反弹力度存疑。从供需层面来看，矿端供应偏紧之势延续，国内库存不断下降，提供一定支撑，不过需求端提振效果有限。

本周铜价或震荡为主，上行空间料有限，Cu2006 参考区间：41300-43300，激进者可逢高试空，或参与铜期权卖出宽跨式操作。

研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

☎：15091298320

✉：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：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：Cu2006 走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：LME 铜走势

单位：美元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

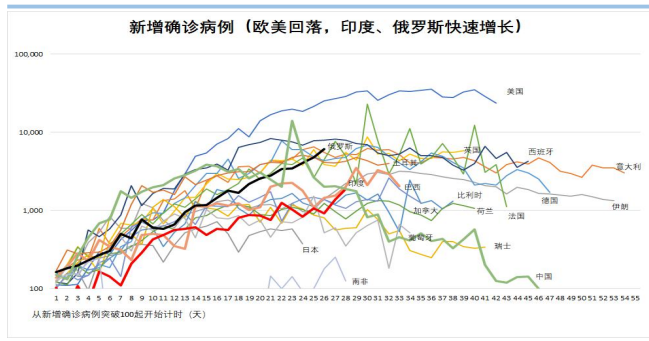
上周铜价震荡偏强，欧美新增确诊人数增速放缓，美国将重启经济，宏观层面压制减弱；且主要矿产国受疫情封锁，供应端有干扰。整体来看，沪铜主力 Cu2006 周度收涨 1.34%，收盘于 42280，最低为 41250，最高为 42700，成交量增加 12.4 万，持仓量增加 0.94 万。LME 铜最高反弹至 5237.5，最低为 5070，收盘于 5210，收涨 3.54%。

二、市场情绪仍较为谨慎

根据美国约翰斯·霍普金斯大学的最新数据，截止 4 月 20 日 7 时 20 分，全球确诊病例超 240 万例，死亡病例超 16.4 万；其中美国确诊病例超 76 万。欧美新增确诊人数在下滑，而俄罗斯和印度有恶化趋势。美国至 4 月 11 日当周初请失业金人数 524.5 万，高于预期的 500 万，连续第四周破百万，四周累计人数接近 2200 万，约占美国劳动力总数的 13.5%。随着新增确诊人数的下滑，特朗普准备重启经济，计划分地区、分阶段进行。受重启经济的带动，市场情绪有所回暖，恐慌指数略有下滑，美股持续反弹。

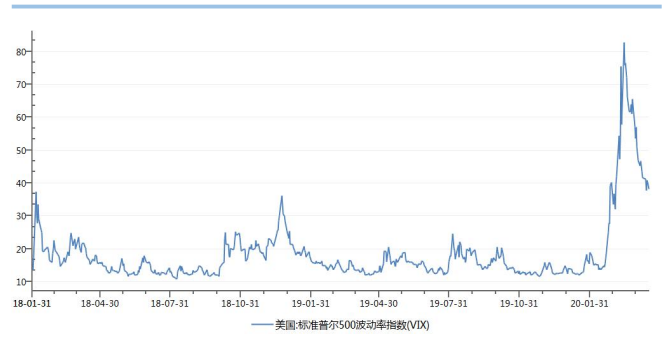
图 3：新冠肺炎新增确诊病例

单位：例



资料来源：长安期货

图 4：恐慌指数 VIX

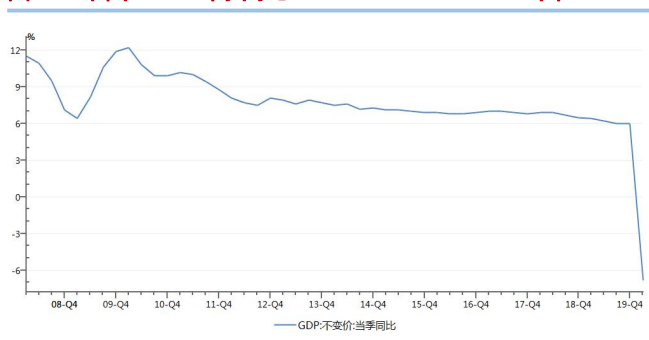


资料来源：WIND，长安期货

受疫情冲击，中国一季度 GDP 同比下降 6.8%，前值为增 6%；中国 3 月消费品零售总额同比下降 15.8%，1-2 月为降 20.5%；一季度固定资产投资同比下降 16.1%，降幅较 1-2 月份收窄 8.4 个百分点；一季度房地产开发投资同比下降 7.7%，降幅较 1-2 月份收窄 8.6 个百分点。随着国内企业复工复产，3 月经济活动有明显回升。国内刺激政策也在不断加码，4 月 20 日央行公布一年期 LPR 为 3.85%，下调 20 个基点；五年期以上 LPR 为 4.65%，下调 10 个基点。4 月政治局会议提出，积极的财政政策更加积极有为，提高赤字率，货币政策要更加灵活适度，引导贷款市场利率下行，首提“六保”，积极扩大国内需求。发改委表示，重点要积极稳定汽车、家电等居民传统大宗消费，适当增加公共消费。

图 5：中国 GDP 当季同比

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 6：房地产开发投资

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

原油方面，虽然 OPEC+ 达成减产协议，同意 5 月 1 日起减产 970 万桶/日，接近全球原油供应总量的 10%。但疫情引发的需求坍塌，美国原油库存增加，以及减产协议执行的不确定性，使得原油价格弱势运行，对于铜价也有一定的拖累。

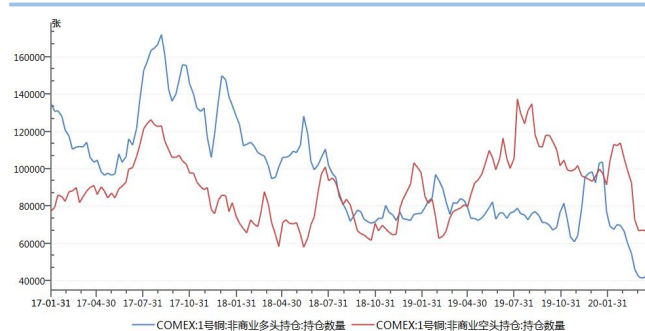
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

据 CFTC 数据，截止 4 月 14 日当周 COMEX1 号铜投机性多头持仓微增 599 张至 42230 张，而投机性空头持仓减少 247 张至 66960 张，多空变动均不大，市场仍较为谨慎。当前投机性多空持仓均较低，资金对于铜价后市较为犹豫，方向不明。国内沪铜市场持仓情况也基本类似，近日多空均未见主动增仓，铜价短期难有趋势性行情。

图 7：COMEX1 号铜投机性多空持仓

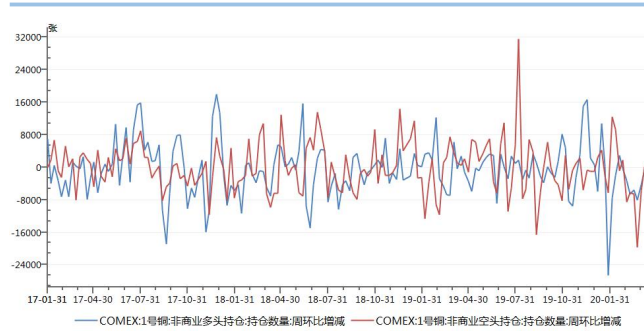
单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 8：COMEX1 号铜投机性多空持仓变动

单位：张



资料来源：WIND，长安期货

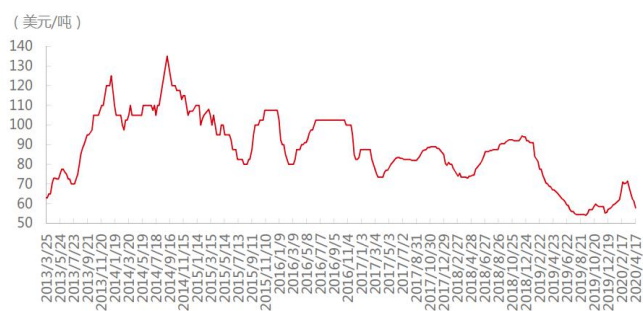
三、基本面——供应端稍有支撑

（一）矿端供应偏紧之势延续

秘鲁 Antamina 铜矿山暂停运营，为其至少 2 周。据 SMM，部分南美铜矿山已暂停现货招标，预计海外矿山生产及物流状况大概率将在 5 月中上旬恢复正常。国内已有炼厂将年度检修计划调整至二季度，以平衡原料及硫酸端口带来的生产压力。上周 SMM 铜精矿指数报在 57.87 美元/吨，环比下降 3.33 美元/吨，部分炼厂有补库需求。

图 9：铜精矿加工费

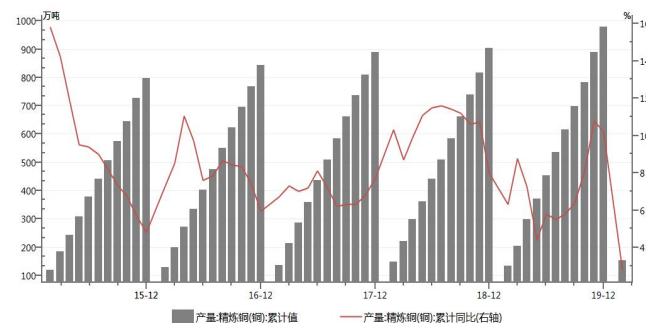
单位：美元/吨



资料来源：SMM，长安期货

图 10：中国精炼铜产量

单位：万吨



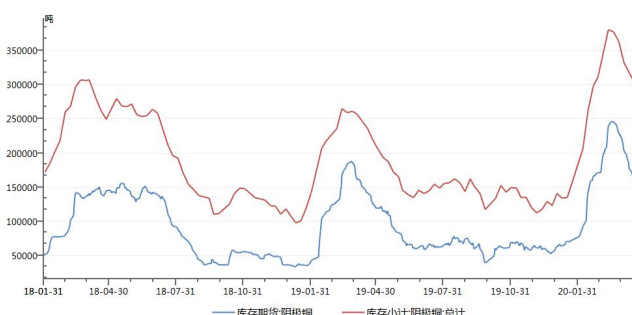
资料来源：WIND，长安期货

(二) 国内库存延续降势

据 SMM，3 月国内电解铜产量为 74.37 万吨，环比增加 8.87%，同比减少 0.98%，预计 4 月产量基本持平。库存数据来看，上周上期所铜库存共减少 14562 吨至 303366 吨，仓单库存减少 15854 吨至 161568 吨，国内库存延续降势。上周 LME 铜库存增加 5150 吨至 265425 吨。库存水平适中。

图 11：上期铜库存

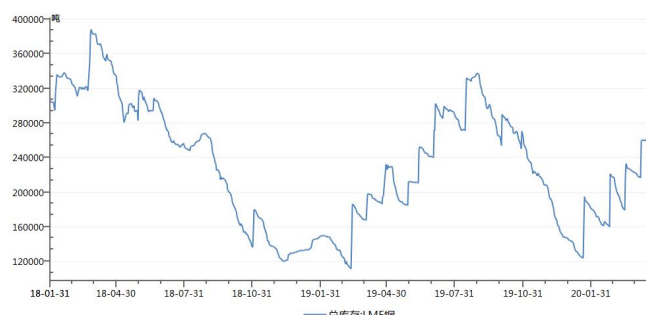
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 12：LME 铜库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

(三) 需求提振有限

据 SMM 调研，3 月铜管企业开工率为 75.73%，同比下滑 9.51 个百分点，环比回升 36.67 个百分点，国内企业的复产速度较快，3 月底开工基本已达到 80% 左右。预计 4 月铜管企业开工率进一步回升，至 86.74%，不过企业较为担心下游出口情况，外需情况仍不乐观。今年电网投资规模总体变动不大，汽车

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

行业较为冷清，因此短期内电网投资、汽车、房地产对铜材需求的带动也比较有限。

四、行情展望

上周铜价震荡偏强，宏观面压制减弱且供应端有干扰。本周来看，随着疫情进入第三阶段，美国重启经济，风险偏好情绪有所回升，不过铜市资金仍较为谨慎，多空均未有大额主动增仓，铜价反弹力度存疑。从供需层面来看，矿端供应偏紧之势延续，国内库存不断下降，提供一定支撑，不过需求端提振效果有限。

本周铜价或震荡为主，上行空间料有限，Cu2006 参考区间：41300-43300，激进者可逢高试空，或参与铜期权卖出宽跨式操作。仅供参考！

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构**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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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