



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

有色金属周报

编制日期：2020/2/28

投资咨询部

铜价快速上涨，短期注意回撤风险

市场分析：

全球疫情逐步得到控制，欧美经济刺激力度不减，美国拜登刺激方案获得众议院通过，欧洲 21 年购债规模空前，国内两会有望降准，美国十年期国债收益率暂时稳定在 1.5%，通胀预期总体上升，经济复苏预期进一步增强。

产业端，目前供给仍有扰动，全球铜库存水平较低，国内库存水平虽然出现小幅增加，但是与往年同期相比，整体累库表现依然较弱。国内汽车和海外房地产市场持续火热，铜需求得到提振。美国重返巴黎协定以及“碳中和”概率使得铜中长期需求向好，因此总的来看，铜的宏微观基本面仍然良好。

投资策略：

虽然铜基本面较为良好，但由于铜价快速上涨，短期上方压力积聚，多单可以选择落袋为安，也可以选择买入看涨期权。

宏观资讯：

1. 美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划，该计划旨在为受新冠疫情影响的美国家庭和企业提供财政支持，其中包括直接向符合条件的美国人支付 1400 美元的补助金，为符合条件的失业者提供每周 400 美元的失业救济金。
2. 2 月 26 日，因全球债券暴跌走势缓解，10 年期美债收益率跌至 1.5% 以下。
3. 美联储博斯蒂克：不担心国债收益率上升，从历史角度来看，利率仍然很低；预计通胀不会飙升，但如果出现这种情况，美联储会做出反应。
4. 美国 2 月 20 日当周初请失业金人数为 73 万人，预期 83.8 万人，前值自 86.1 万人修正至 84.1 万人；四周均值为 80.775 万人，前值 83.325 万人；2 月 13 日当周续请失业金人数为 441.9 万人，为连续第六周回落。
5. 英国至 2020 年 12 月三个月 ILO 就业人数降 11.4 万人，预期降 3 万人，前值降 8.8 万人。2021 年 1 月失业率为 7.2%，创 2020 年 4 月以来新低，前值 7.4%；失业金申请人数下降 2 万人，前值增 0.7 万人。
6. 上海加码新能源汽车产业发展，拟到 2025 年本地新能源汽车年产量超过 120 万辆；新能源汽车产值突破 3500 亿元，占全市汽车制造业产值 35%以上；核心技术攻关取得重大突破，车规级芯片等网联化与智能化核心技术取得重大进展，形成完整供应链。海南省 2021 年计

划推广 2.5 万辆新能源汽车。

华安解读：

拜登刺激众议院已经通过，英美就业市场改善，美国十年期国债收益率暂时稳定在 1.5，经济预期向好。

供需端：

近期供应扰动仍未消退，TC 和精矿库存处于低位。节前秘鲁疫情情况和智利的天气情况导致铜精矿供应受到影响，TC 持续走低，虽然近期智利天气情况好转，但港口铜精矿库存仍处于较低水平，短期 TC 降至 40.5 美元/吨，反应供应端仍然偏紧。

从库存水平看，全球精炼铜库存目前处于较低水平，国内库存水平虽然略有反弹，但仍明显低于往年累库程度。

图1：铜精矿进口量

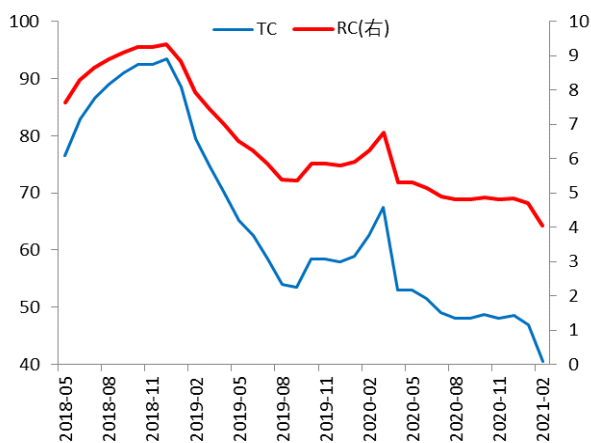


图2：精炼铜库存



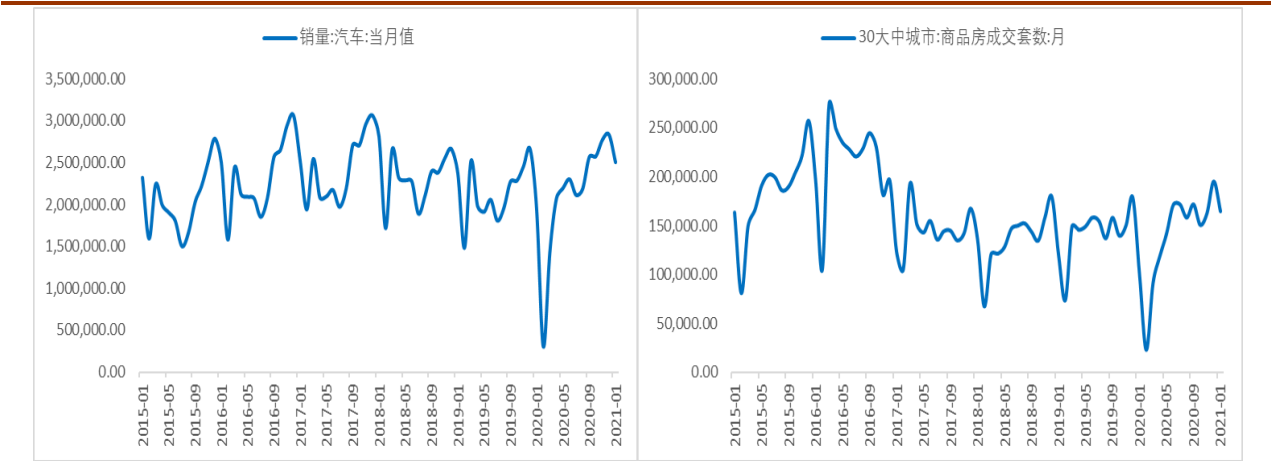
资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

需求端，汽车和房地产市场持续恢复，虽然 1 月份小幅回落，但市场整体依然较为繁荣。商务部大力刺激汽车消费，尤其是新能源汽车消费，对铜的需求或有较大提振。此外，国内两会在即，市场预期存在降准可能，这对后市需求也有较大的利好。

从 LME 铜升贴水（0-3）目前处于较高水平来看，现货市场紧俏，铜需求仍然较为强劲。

图3：汽车销量

图4：国内房地产成交



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

华安解读：

国内汽车房地产市场景气程度较好。能源工作会议来看，新能源投入有望继续加速，对铜消费或有较大拉动。此外，铜库存仍在下降，反应需求端目前依然比较旺盛。

市场分析：

全球疫情逐步得到控制，欧美经济刺激力度不减，美国拜登刺激方案获得众议院通过，欧洲 21 年购债规模空前，国内两会有望降准，美国十年期国债收益率暂时稳定在 1.5%，通胀预期总体上升，经济复苏预期进一步增强。

产业端，目前供给仍有扰动，全球铜库存水平较低，国内库存水平虽然出现小幅增加，但是与往年同期相比，整体累库表现依然较弱。国内汽车和海外房地产市场持续火热，铜需求得到提振。美国重返巴黎协定以及“碳中和”概率使得铜中长期需求向好，因此总的来看，铜的宏微观基本

面仍然良好。

投资策略：

虽然铜基本面较为良好，但由于铜价快速上涨，短期上方压力积聚，多单可以选择落袋为安，也可以选择买入看涨期权。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

编制：

孙君分析师 F3060913

何磊分析师 F3033837/ Z0014522

闫丰首席分析师 F0251054/Z0001643

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067