**和合期货沪铜2月月报**



段晓强
 从业资格证号：F3037792
 投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

1. **沪铜期货合约成交情况**

1，沪铜主力本周震荡

2月24日--2月28日，沪铜指数总成交量85万手，较上周增加21.9万手，总持仓量36.9万手，较上周增仓1.2万手，沪铜主力下跌，主力合约收盘价44390，比上周收盘价下跌3.48%。

2，铜现货市场价格

2月28日1#铜重要市场现货价格：长江现货均价44830，较昨日下跌410；广东现货均价44710，较昨日下跌420；武汉现货均价0，较昨日下跌0；重庆现货均价44850，较昨日下跌400；北京现货均价44800，较昨日下跌400；

1. **影响因素分析**
2. **宏观方面**

周四公布的数据显示，美国经济第四季度温和增长2.1%，与预期和前值一致，但在2020年初因迅速蔓延的新冠病毒面临危机。虽然目前为止还没有确切证据表明新冠肺炎疫情正在影响美国经济，但经济学家预计，陷入困境的制造业将受到供应链中断和出口的打击。数据显示，美国当周申请失业金人数超出预期，为21.9万，前值21万，预期21.2万。出于对新冠病毒疫情蔓延的担忧，市场抛售诸如股票之类的风险资产，转而买入政府债券和黄金。货币市场也加大了美联储将进一步降息的押注，此前美联储表示有意至少在2020年底前维持货币政策不变。

近期国外确诊新冠肺炎人数持续上升，日本和韩国疫情较为严重，韩国将新冠肺炎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，截至2月18日当周，美元投机性净多头头寸升至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。截至2月18日当周，COMEX1号铜投机性净空头寸缩减3646手，投机性多头持仓小幅增加2841手。随着铜价的低位反弹，市场悲观心态有所改观。

1. **供给面**

硫酸胀库风险，影响3—4月铜产量。部分地区冶炼厂硫酸价格到厂出现负价，企业贴钱还能够出货，同时冶炼厂硫酸储存尚有空间，短期不会出现明显减产。但3—4月硫酸胀库风险显现，将对铜冶炼产生明显冲击。硫酸胀库问题对铜冶炼的影响主要通过两个途径。第一个途径，硫酸胀库导致冶炼厂被动减产。中国硫酸严重过剩，以冶炼厂硫酸库存增长速度测算，4月硫酸胀库问题有可能真正爆发出来。铜冶炼厂失去的硫酸销售在未来是不可能挽回的，硫酸库存的累积必然倒逼冶炼厂减产。第二个途径，硫酸亏损导致铜冶炼亏损扩大，冶炼厂主动减产。以当前冶炼厂制酸成本为100元/吨，硫酸销售价格-30元/吨测算，铜冶炼盈亏下降455元/吨。根据冶炼厂成本和规模负相关关系，最先减产的将是中小型冶炼企业。
 2019年全球铜市供应短缺9.4万吨，2018年短缺27.5万吨，短缺幅度有所收窄。截至上周五，SMM铜精矿加工费TC报在70.95美元/吨，环比上升4.95美元/吨，春节后连续三周上升，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。精铜方面，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。

1. **需求端**

国家政策支持企业复工，但加工企业开工率处于较低水平。人员到岗率低、安全防护用品紧缺、终端订单后移限制企业短期开工。我们的观点是三个限制条件在3月中下旬将得到缓解，企业的开工率将恢复到旺季水平。

 首先，人员返岗时间周期拉长，根据交通运输部预测，3月15日全国客运量才能恢复到去年同期水平。如果返程员工隔离14天，4月初才能够上岗。 其次，员工口罩、劳保用品短期紧缺，3月才能够有所缓解。根据企业的复工进程，口罩和劳保用品企业率先达产，随后其他企业开工率才能够上升。根据工信部数据预计，3月国内口罩总产能将达到每天2亿只，缓解部分企业口罩紧缺的状态。最后，电网项目处于投标阶段，建筑市场复工将后移至3月。国家电网2月7日宣布推出加快复建助推企业复工复产的12条措施，相关的电网工程项目计划复工，但开标时间多在3月初，也就是说电网项目对铜材需求带动的显效时间最早在3月。同时，多个省市严格控制建筑工地复工时间，规定房屋建筑和市政基础设施工程应不早于2月9日24时复工。从当前情况来看，建筑行业依然没有复工迹象。根据市场普遍预期，为保证“十三五”规划圆满收官，在疫情得到控制后，政策支持力度将明显增强，尤其是基建补短板的政策倾斜力度将明显上升，从而带动消费出现脉冲式回升。根据市场普遍预期，疫情在3月得到控制的概率较大，那么建筑行业被压制的需求要到3月中旬才能够释放，其力度将超过去年同期水平。

1. **后市行情研判**

近段时间以来，韩国、日本、意大利、伊朗等国的新冠肺炎疫情开始蔓延，后续发展势头难以预测，金融市场也随之巨震。盘面看沪铜伦铜经过一年多的底部区域整理，周线开始拐头向上，多头趋势迹象开始显现，1月下旬期铜下跌，特别是受突发事件影响下跌幅度较大，直接破坏了上涨的形态，暂时观望为好。

1. **交易策略建议**

建议观望。

**风险揭示**：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

**免责声明**：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。