

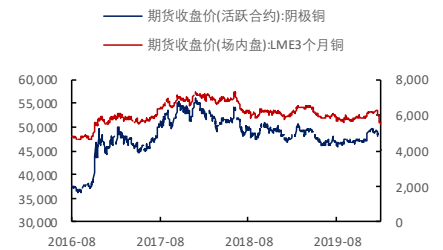
## 不确定性因素仍高，铜价或反弹有限

关注度：★★★★

### 现货报价

	价格	涨跌
铜现货	45,130	10
沪铜主力	45,260	0.56%
LME3铜	5,634.00	1.98%
LME铜升贴水(0-3)	-21.50	5.75

### LME铜和沪铜走势



### 研究所

王琼玮  
 金属分析师  
 电话: 010-84183054  
 邮件: wangqiongwei@guodu.cc  
 从业资格号: F3048777

#### 行情回顾


上一交易日，沪铜主力合约 CU2003 报收 45,260 元/吨，涨跌幅 0.56%；持仓量 289,972 手，持仓量变化 20,489 手。伦铜 LME3 报收 5,634.00 元/吨，涨跌幅 1.98%。LME 铜投资基金多头周持仓 28,082.75 手，持仓量变化-3,619.41 手；空头周持仓 24,714.29 手，持仓量变化-61.85 手。

#### 现货市场

上海电解铜现货对当月合约报升水-20 元/吨-升水 50 元/吨。平水铜成交价格 44,920 元/吨-44,960 元/吨，升水铜成交价格 44,940 元/吨-44,980 元/吨。进口盈亏-100 左右。废铜方面，广东光亮铜报价 40,900 元/吨，下跌 0 元/吨。

#### 操作建议

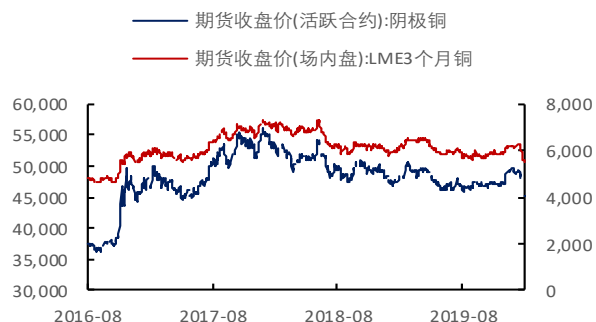
本周多国公布 PMI 数据，经济预期改善，对铜价有一定支撑。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 终值为 51.9 再次高于枯荣线且高于预期值 51.7；而 1 月 ISM 制造业 PMI 公布值为 50.9，同样好于预期和前值。美国 12 月订单数据中自认投资部分仍偏低，制造业复苏仍需观察。德国等欧元区 1 月 PMI 仍处萎缩区间，但边际改善，德国 1 月制造业 PMI 45.3，欧元区 1 月制造业 PMI 47.9，均小幅好于前值和预期。欧元区虽然四季度 GDP 不及预期，然而失业率表现靓丽，且 1 月经济景气指数回升，经济基本面依然是弱复苏。中国财新制造业 PMI 51.1，虽处荣枯线之上，但不及预期，低于前值，叠加疫情影响，前景不确定性增加。英国已正式脱欧，后期围绕双方未来关系的谈判成为市场关注焦点，也是施压铜价的一个风险点。产业上，国内铜冶炼厂基本正常组织生产经营活动，下游铜杆企业 2 月多延后一周开工，因运输障碍，铜消费有所推后。昨日铜价低位反弹，但短期内不确定性因素充斥市场，铜价大幅上涨概率较小，预计走势仍较疲弱。

 隔夜要闻

1. 中国 11 月进口未锻轧铜及铜材 48.3 万吨，为自 2018 年 9 月以来最高水平，较上个月 43.1 万吨增 12.1%，较上年同期的 45.6 万吨则增加 5.9%。中国 1-11 月进口未锻轧铜及铜材 445 万吨，较上年同期下滑 8.5%。
2. 10 月铜材产量 171.9 万吨，同比增加 18.0%；1-10 月总产量 1586.1 万吨，同比上升 9.8%。
3. 2019 年 11 月，中国共进口废铜 101835 吨，同比减少 58%。平均含铜品位 78.28%，折合金属量为 79719 吨，环比基本持平，同比继续大幅减少 44%。2019 年 1-11 月，中国累计进口废铜为 122.05 万金属吨，累计同比增加 1.25%，约 1.5 万吨。
4. 中国 12 月 M2 货币供应年率(%), 前值: 8.2, 预期: 8.3, 公布: 8.7。
5. 中国 12 月社会融资规模-单月(亿人民币), 前值: 17547, 预期: 16500, 公布: 21000。
6. 中国 12 月 CPI 年率, 前值: 4.5%, 预期: 4.7%, 公布: 4.5%。
7. 中国 12 月进口年率, 前值: 2.5%, 预期: 8.6%, 公布: 17.7%, 中国 12 月出口年率, 前值: 1.3%, 预期: 2.9%, 公布: 9%。中国 12 月以美元计算贸易帐(亿美元), 前值: 387.3, 预期: 457, 公布: 467.9, 中国 12 月贸易帐(亿元), 前值: 2742.1, 预期: 3175, 公布: 3292.7。
8. 1 月财新中国制造业 PMI 降至 51.1 为去年 9 月以来最低。
9. 美国 12 月工厂订单月率 前值: -0.7% 预期: 1.2% 公布: 1.8% 修正: -1.2% (前值)
10. 美国 12 月耐用品订单月率修正值 前值: 2.4% 预期: 2.4% 公布: 2.4%
11. 标普全球评级警告称，冠状病毒疫情已成为亚太地区主权信用支持的关键风险，如果持续下去，可能会打击汽车制造商、银行和其他行业的评级。该公司分析师在报告中表示，如果疾病不能迅速得到控制，经济增长放缓将加剧亚太许多地区本已疲弱的财政表现。报告补充说，“粗略计算”表明，如果中国消费服务支出下降 10%，到 2020 年，整体 GDP 增长将下降约 1.2 个百分点。

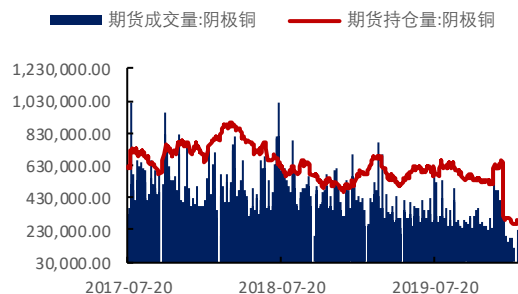
相关图表

图 1 沪铜和伦铜走势



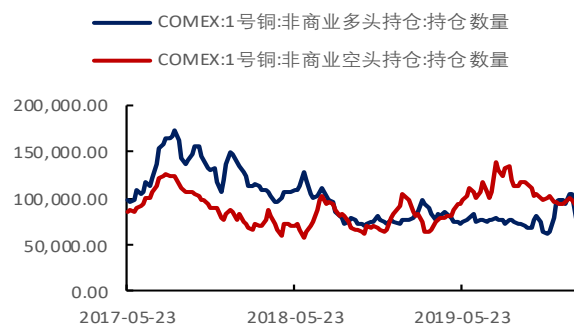
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 沪铜主力合约成交量及持仓量(手)



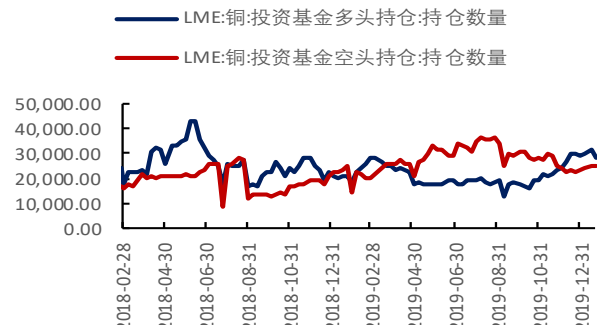
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 COMEX 铜期货持仓数量(手)



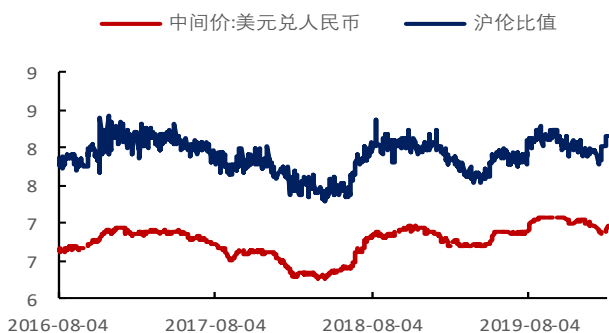
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 LME 铜投资基金持仓数量(手)



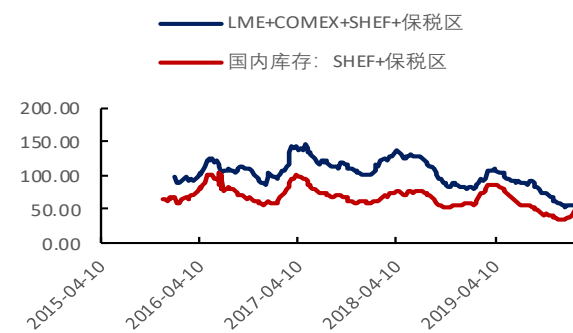
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 沪伦比值



数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 铜显性库存(万吨)



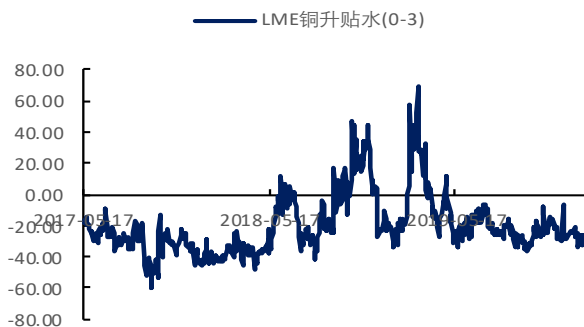
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 LME 铜价和库存



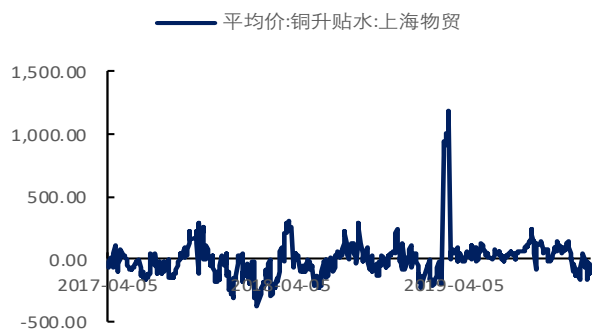
数据来源: wind、国都期货研究所

图 8 LME 铜升贴水(0-3) (美元/吨)



数据来源: wind、国都期货研究所

图 9 现货铜升贴水 (元/吨)



数据来源: wind、国都期货研究所

图 10 贸易溢价升贴水 (美元/吨)



数据来源: wind、国都期货研究所

### 分析师简介

王琮玮，EDHEC 金融学硕士，国都期货研究所金属分析师。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不承担其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

我们力求为您提供精确的数据、客观的分析和全面的观点，但我们必须声明，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

本报告并不提供量身定制的投资建议，报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-84183058。