



2019年5月27日 星期一

铜周报

联系人 徐舟
 电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	观点	中期展望
铜	<p>上周国内铜价延续了此前弱势，价格一度跌回 47000 元/吨的整数关口之下，收盘价格更是创下了近 2 年来的新低。铜价走低的主导因素依然来自于需求端，无论是自上而下来看，市场对于中美贸易战拖累全球经济增速的担忧影响了铜价，而欧美日的 PMI 数据也在不断印证这一点；还是自下而上来看，国内终端需求疲软，包括汽车房产在内的消费数据同比持续为负，而中端铜材开工率除了铜管以外都同比回落，现货升贴水表现较弱。随着国内消费旺季过去，后期消费能否回暖，市场信心不足，此外国内铜冶炼集中检修开始复产，未来供应压力或进一步加大，因此铜价在未来压力仍然较大。在悲观预期之下，铜价若要逆袭，还需要两个因素来助推，首先是国家进一步出台更多的稳增长政策，大力发展基建以及更宽松的货币政策；其次是废铜供应下降，随着下半年国内废铜进口转为许可批准，可以预计废铜在下半年会进一步收紧。在整体库存下降的情况下，铜价才有可能走出一定程度的反弹。目前来看，铜价仍将呈现弱势格局。预计本周铜价在 46500-47500 元/吨。</p>	中长期偏空
	<p>操作建议： 震荡观望</p>	
	<p>风险因素： 宏观系统性风险</p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	5/17	5/24	涨跌	单位
SHFE 铜	47630	47170	-460	元/吨
LME 铜	6057	5963	-94	美元/吨
沪伦比值	7.86	7.91	+0.05	
上海库存	187963	172266	-15697	吨
LME 库存	190550	185825	-4725	吨
保税库存	55.8	54.3	-1.5	万吨
现货升水	80	130	+50	元/吨
精废价差	1217	1052	-165	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

铜：

上周沪铜价格探底回升，周一至周四在伦铜价格不断下跌的带动之下，一路下挫，最低跌至 46530 元/吨，收盘价格创下了近 2 年来的新低，周五铜价出现反弹，再次站在 47000 元/吨的整数关口之上，最终沪铜 1907 合约收于 47170 元/吨，跌幅 0.97%；伦铜收于 5962.5 美元/吨，跌幅 1.56%。整体来看，铜价经过连续下跌之后，回落至前期低位附近，短期来看，这个位置将出现一定支撑，或将一定程度反弹或是震荡走势。

现货方面：上周现货由于进入月度长单交付周期，周初持货商挺价意愿强，低价吸引市场成交积极，持货商不断上调报价，从升水 10-升水 90 元/吨一路上调至周内高位升水 100-升水 160 元/吨，此后仓单货源流出导致供应充足，因此市场报价不断被打压下调，供大于求特征重归市场，贸易活跃度明显降低。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.47 万吨，COMEX 库存减少 0.03 万吨，SHFE 库存减少 1.57 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 38.7 万吨，较上周减少 2.07 万吨；较去年同期减少 39.51 万吨。

宏观方面：上周美股出现反弹，周初大幅反弹，此后在高位震荡；原油方面，上周原油价大幅回落，库存超预期上升叠加全球经济数据不佳，周中单日跌幅更是创下近年来最大；美元方面，上周美元则冲高回落走势，再次回到 98 之下。整体来看，市场关注焦点还在于中美贸易谈判，由于宏观的不确定性，全球各类资产波动率都出现上升。

上周国内铜价延续了此前弱势，价格一度跌回 47000 元/吨的整数关口之下，收盘价格更是创下了近 2 年来的新低。铜价走低的主导因素依然来自于需求端，无论是自上而下来看，

市场对于中美贸易战拖累全球经济增速的担忧影响了铜价，而欧美日的 PMI 数据也在不断印证这一点；还是自下而上来看，国内终端需求疲软，包括汽车房产在内的消费数据同比持续为负，而中端铜材开工率除了铜管以外都同比回落，现货升贴水表现较弱。随着国内消费旺季过去，后期消费能否回暖，市场信心不足，此外国内铜冶炼集中检修开始复产，未来供应压力或进一步加大，因此铜价在未来压力仍然较大。在悲观预期之下，铜价若要逆袭，还需要两个因素来助推，首先是国家进一步出台更多的稳增长政策，大力发展基建以及更宽松的货币政策；其次是废铜供应下降，随着下半年国内废铜进口转为许可批准，可以预计废铜在下半年会进一步收紧。在整体库存下降的情况下，铜价才有可能走出一定程度的反弹。目前来看，铜价仍将呈现弱勢格局。预计本周铜价在 46500-47500 元/吨。

三、行业要闻

1. 5月14日 23:00 整，金川集团广西金川公司全系统冷修复产后，阳极炉产出首批阳极板，标志着 2019 年冷修工程全面结束，全系统生产恢复正常。复产后，全系统设备设施将达到良好的运行状态，实现高负荷、高作业率生产，年处理精矿可由 160 万吨提高至 180 万吨，年新增阴极铜产能 5 万吨，公司的生产经营水平将再上新台阶。从 3 月 28 日 7:50，广西金川公司 2019 年冷修工程正式拉开帷幕，到 5 月 14 日 23:00 产出复产后第一批阳极板。广西金川公司全体干部职工和 21 个外部参检单位接续奋斗，以“熔炼炉工期提前 5 天，吹炼炉工期提前 2 天”的优异成绩向新中国成立 70 周年、金川集团公司成立 60 周年献礼。

2. 彭博新能源财经 (BNEF) 发布了《2019 年新能源汽车市场长期展望》(EVO 2019) 报告，预测到 2040 年，电动车 (EV) 将主导全球乘用车和公交车新增市场，在面包车和短途卡车市场也将占据显著份额。中国将继续引领全球电动车市场，预计 2025 年中国将占全球电动乘用车销量的 48%。

3. 欧洲最大的铜冶炼商 Aurubis 周三表示，已同意以 3.8 亿欧元 (4.24 亿美元) 收购金属回收公司 Metallo Group，这是公司向其他金属行业进发的其中一步。Metallo 每年在比利时工厂处理约 22 万吨废料和回收材料，在西班牙工厂处理另外 9.5 万吨废料。Aurubis 首席执行官 Juergen Schachler 表示由于目前智能家居、电子移动、数字化和可再生能源等大趋势的强势发展，二次能源的数量将显著增加。Aurubis 表示 Metallo 公司专注于回收金属含量较低的、且较难处理的材料，具有巨大的增长潜力，并且可以发挥 Aurubis 自身的优势。

4. 五矿资源 (MMG) 周三称，该公司旗下位于秘鲁的 Las Bambas 铜矿的运行并没有受到干扰，目前该公司与矿场当地土著社区的会谈仍在持续。秘鲁监察办公室 (Ombudsman Office) 一位代表周二称，Fuerabamba 的民众决定对 Las Bambas 矿实施新一轮道路封锁，因此前该社区与五矿资源就补偿金问题谈判无果而终。秘鲁监察办公室的代表 Americo Contreras 援引政府官员的文件称，Fuerabamba 计划自当地时间周二 0500GMT 开始对 Las

Bambas 矿实施新一轮道路封锁 这些政府官员参与了 Fuerabamba 社区与五矿资源就补偿金问题谈判并提供居中调解，但双方的谈判以不欢而散收场，未能达成一致。

5. 世界金属统计局（WBMS）周三公布，2019年1-3月全球铜市供应过剩24.1万吨，而2018年全年供应缺口为4.3万吨。3月末报告铜库存较2018年12月底增加11.5万吨。2019年1-3月全球矿山铜产量为499万吨，较去年同期下滑0.6%。2019年1-3月全球精炼铜产量为553万吨，同比下滑6.5%，印度产量显著下降，降幅为9.8万吨，智利减少8.5万吨。2019年1-3月全球铜消费量为529万吨，去年同期为572万吨。中国1-3月表观需求量为265.3万吨，较去年同期下滑6%。欧盟28国产量同比下滑3.1%，需求量为76.5万吨，同比下滑9.6%。2019年3月，全球精炼铜产量为189.38万吨，消费量为180万吨。

6. 哈萨克斯坦统计委员会公告称，今年1—4月哈萨克斯坦精铜产量同比上涨8.8%，但是，精锌产量同比下降了1.5%，粗钢产量同比下降0.2%。铜矿商KAZ Minerals和嘉能可旗下的Kazzinc公司主导着哈萨克斯坦的金属行业。欧洲钢铁巨头ArcelorMittal拥有该国唯一的大型钢铁厂，而去年由于火灾损坏了天然气管道，该钢铁厂暂停了部分生产。

四、相关图表

图1 全球三大交易所库存

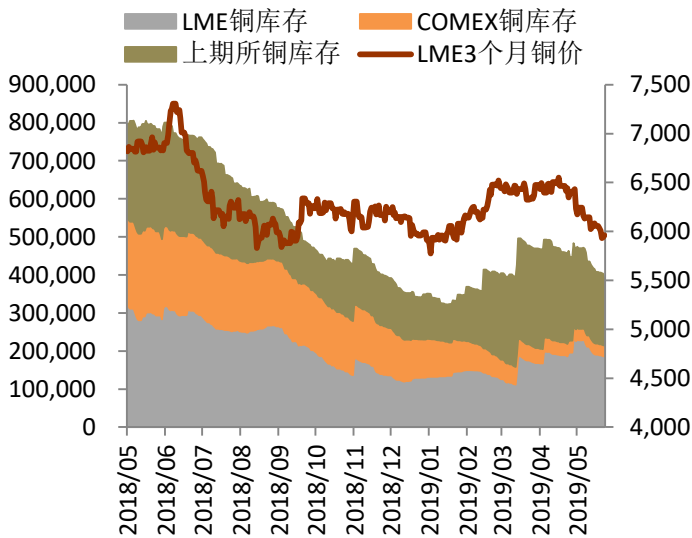
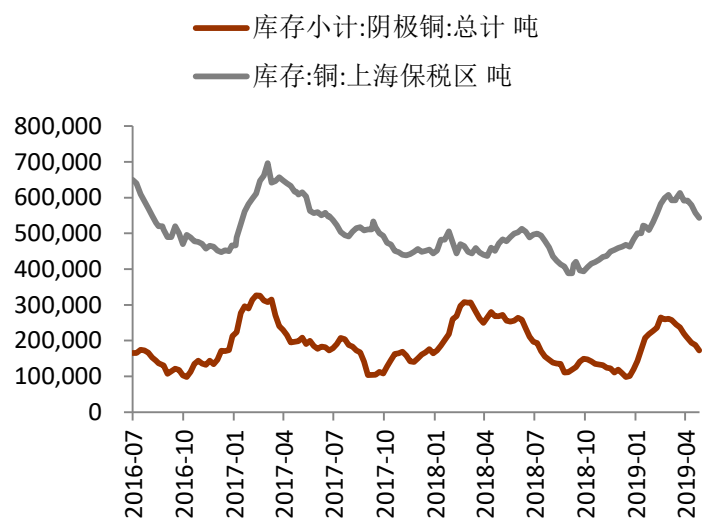


图2 上海交易所和保税区库存

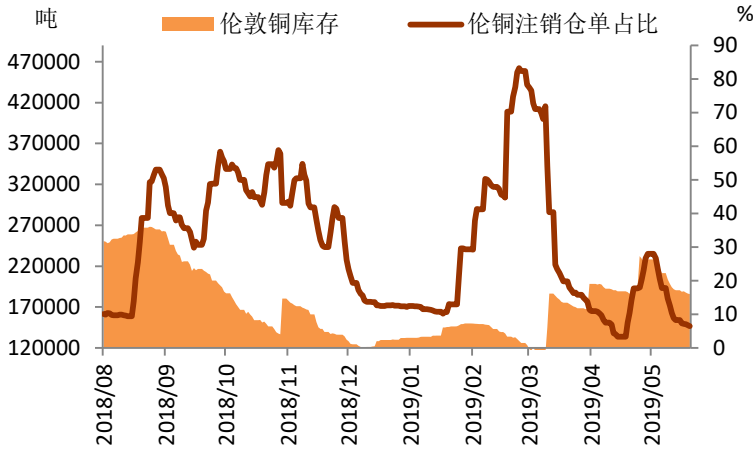


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

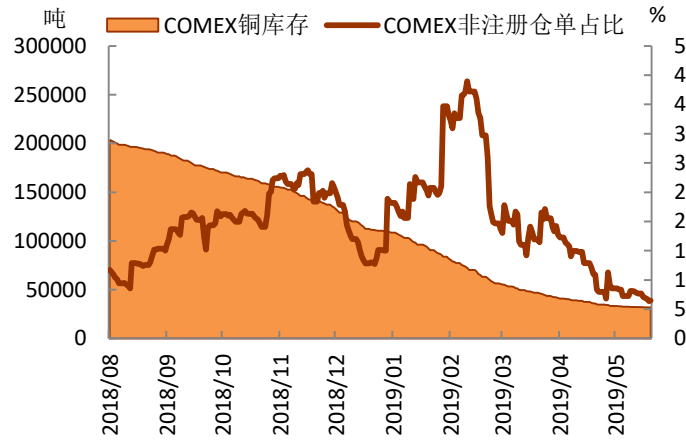
图3 LME 库存和注销仓单比

图4 COMEX 库存和非注册仓单占比

LME铜库存与注销仓单占比



COMEX铜库存与非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

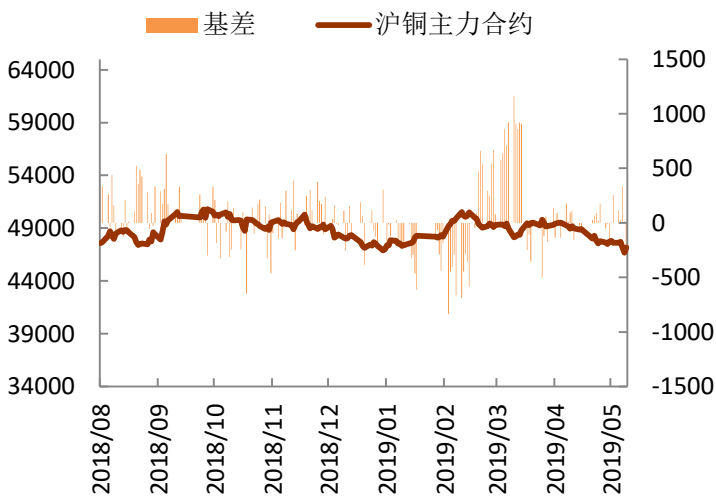
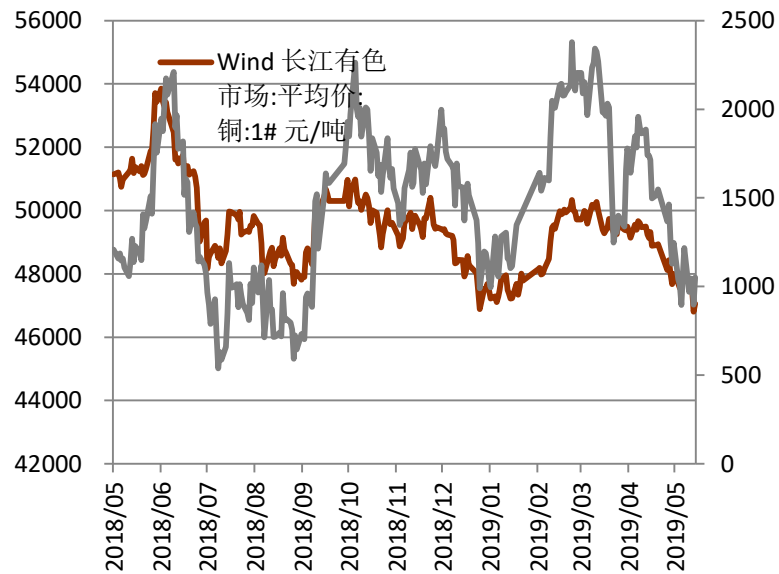


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

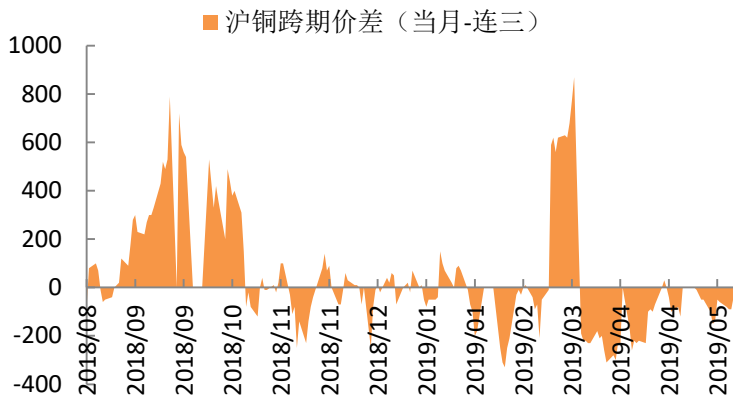
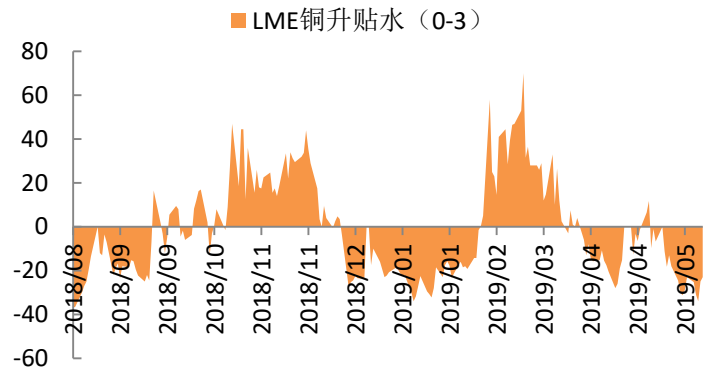


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

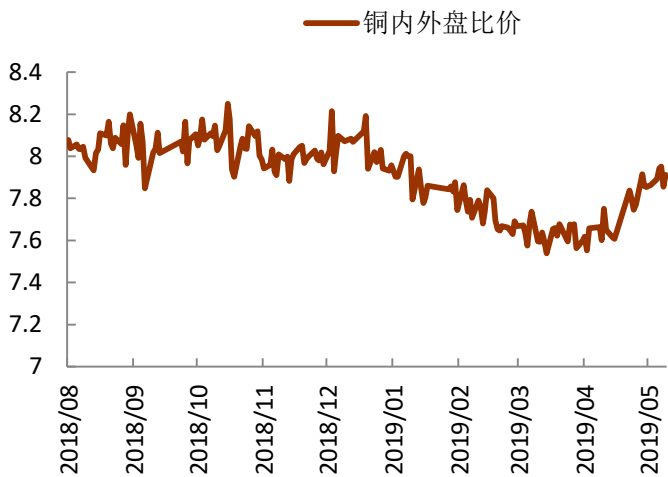
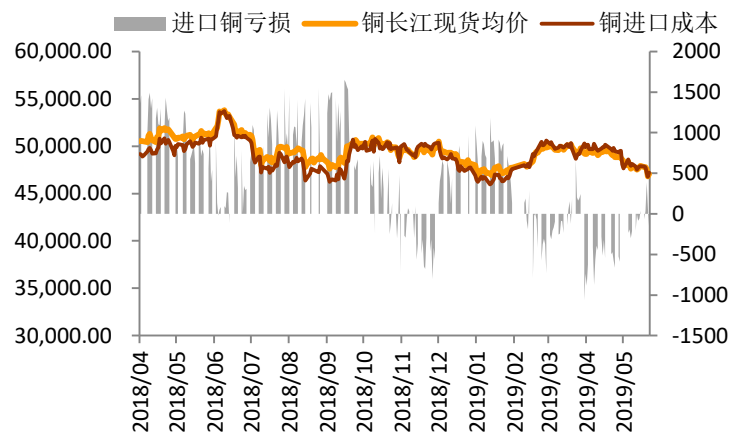
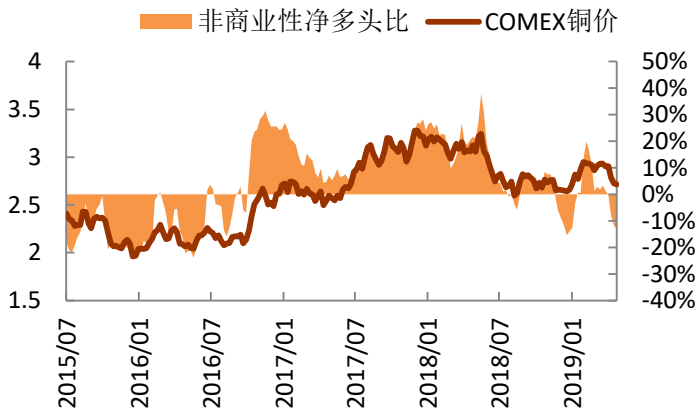


图 10 铜进口盈亏走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源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。

