

2019年6月3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	铜：宏观不稳需求弱，铜价弱势应犹在	中期展望
铜	<p>上周内外铜价继续下跌，价格创下了2年多来的新低，价格也没有因为处于前期低位而出现反弹走势，整体来看铜价走势依然疲软。五一长假之后，中美贸易争端再起，铜价就开始了长路漫漫的下跌走势。市场对于宏观的不确定性，引发了整个风险资产价格的回落，铜价也因此未能幸免。除此之外，国内铜的消费难言乐观也让铜价难现支撑。最新的PMI数据显示，国内再次回到50荣枯线之下，表现了经济的压力。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，现货升贴水都表现较弱。国内消费旺季已经过去大半，市场对未来消费信心较低。而供应压力则不断加大，随着国内冶炼集中检修期过去，国内精铜的供应将逐步回归，本年度大幅投产的新增产能将逐渐体现出来。因此铜价在未来压力仍然较大。当然国家面对经济压力预计也会出台更多政策来缓解，这将为未来铜价企稳做好铺垫，但在此之前，对于铜价仍要保持谨慎。预计本周铜价在45500-47000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	5/31	5/24	涨跌	单位
SHFE 铜	46180	47170	-990	元/吨
LME 铜	5824	5963	-139	美元/吨
沪伦比值	7.95	7.91	+0.04	
上海库存	165439	172266	-6827	吨
LME 库存	212000	185825	+26175	吨
保税库存	52.5	54.3	-1.8	万吨
现货升水	140	130	+10	元/吨
精废价差	1018	1052	-34	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：

上周沪铜价格继续下跌，除周一价格小幅反弹之外，周二到周五连续四个交易日收阴，价格也创下了两年多来的新低，最终沪铜 1907 合约收在 46180 元/吨，跌幅 2.1%；伦铜收于 5823.5 美元/吨，跌幅 2.33%。整体来看，铜价经过连续下跌之后，已经创出了新低，短期来看也没有见底迹象，预计未来铜价仍将延续弱势格局。

现货方面：上周现货由于长单交付的结束，市场交投情绪回归清淡，月末的来临，企业迫于资金的压力令换现意愿提高，使得持货商小幅下调报价至平水~升水 40 元/吨，且有一定压价空间；随后由于盘面暴跌，低升水货源有吸引力，持货商一路抬高报价至升水 50-升水 110 元/吨，实际成交市况仍多显僵持，周内成交活跃度逐渐下降。

库存：上周 LME 铜库存增加 2.62 万吨，COMEX 库存减少 0.02 万吨，SHFE 库存减少 0.68 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 40.6 万吨，较上周增加 1.92 万吨；较去年同期减少 39.3 万吨。

宏观方面：上周美股连续下跌，再次从高位回落；原油方面，上周原油价同样大幅回落，周四周五连续两个交易日出现大幅下跌；美元方面，上周美元则是先涨后跌，一度重回 98 之上，但周五再度回落至 98 下方。整体来看，市场关注焦点还在于中美贸易谈判，中美贸易争端局势在不断严峻，由于宏观的不确定性，全球各类资产价格出现回落，波动明显上升。

上周内外铜价继续下跌，价格创下了 2 年多来的新低，价格也没有因为处于前期低位而出现反弹走势，整体来看铜价走势依然疲软。五一长假之后，中美贸易争端再起，铜价就开始了长路漫漫的下跌走势。市场对于宏观的不确定性，引发了整个风险资产价格的回落，铜

价也因此未能幸免。除此之外，国内铜的消费难言乐观也让铜价难现支撑。最新的 PMI 数据显示，国内再次回到 50 荣枯线之下，表现了经济的压力。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，现货升贴水都表现较弱。国内消费旺季已经过去大半，市场对未来消费信心较低。而供应压力则不断加大，随着国内冶炼集中检修期过去，国内精铜的供应将逐步回归，本年度大幅投产的新增产能将逐渐体现出来。因此铜价在未来压力仍然较大。当然国家面对经济压力预计也会出台更多政策来缓解，这将为未来铜价企稳做好铺垫，但在此之前，对于铜价仍要保持谨慎。预计本周铜价在 45500-47000 元/吨。

三、行业要闻

1. 智利国家铜业公司 Codelco 周四称，该智利铜业巨擘在 2019 年第一季度自其矿山中生产了 342,000 吨铜，同比下降 18%。该全球最大的铜矿商在 1-3 月期间录得税前利润 3.72 亿美元，铜生产成本为每磅 1.347 美元。

2. 五矿有色金属股份有限公司副总经理李智聪在第十六届上海衍生品市场论坛上发表主题演讲时表示，全球金属矿业正处于景气逐渐回升的阶段，但在未来提高产出的过程中面临着巨大的挑战，如：供给受限、成本刚性上升、勘探难度增大、开发难度增大、矿山品位下降、社区工会冲突、资源国诉求等问题。

3. 智利国家铜业公司（Codelco）旗下 Chuquicamata 矿的三个工会周三拒绝了公司提供的最新合同方案，并且同意举行罢工。这三个工会代表了近 3000 名工人，占该矿劳动力的 80%以上。不过，工会或公司仍可以要求政府参与调停，以避免举行罢工。Chuquicamatat 铜矿最近也是走在风口浪尖，此前先是被市场猜测产量可能将出现大幅下滑，不过公司迅速出来辟谣，表示其旗下 Chuquicamata 铜矿在转入地下生产过程中并不会造成铜产量的下降。相反，Codelco 表示计划在未来 10 年将年产量维持在目前的 170 万吨左右。

4. 据生态环境部官方微博消息，有记者提问：新的一批限制进口的固体废物 7 月 1 日开始实施，通过审核的申请者预计会在什么时候答复？生态环境部新闻发言人刘友宾表示，对于 7 月 1 日起开始执行的将废钢铁、铜废碎料、铝废碎料等 8 个品种固体废物从非限制进口类调入限制进口类的审批工作进展情况，2019 年 4 月下旬，已通过省级生态环境部门和有关行业协会通知有关企业，5 月起即可向所在地省级生态环境部门提交进口废金属申请，力争 6 月底前审批发放下半年第一批废金属进口相关许可证。

5. 紫金矿业公告：为将刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿项目资源优势转化为经济优势，董事会同意对卡莫阿控股公司卡库拉项目采选工程建设投资进行内部立项，首期 600 万 t/a 规模总投资为 14.72 亿美元，本公司按持有卡莫阿控股公司 49.5% 股权比例负责项目建设所需资金 7.2864 亿美元的融资（约合人民币 50.27 亿元）。

6. 印度铜矿商 Hindustan Copper Ltd (HCL)表示，2019-2020 财年铜产量目标为 515 万吨，

较上一财年 412.2 万吨的铜产量同比增加 25%。 公司还称本财年的铜产量目标是“符合公司 2000 万吨的铜年产量计划”。 该公司还计划本财年的资本支出将达到 60 亿卢比(约 8600 万美元)，主要用于扩建矿山。 其实在 2018-19 财年，HCL 已经表现不俗，在产销量方面均打破了数项纪录。 其中铜精矿产量达到为 32439 吨，为 16 年来的最高水平。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

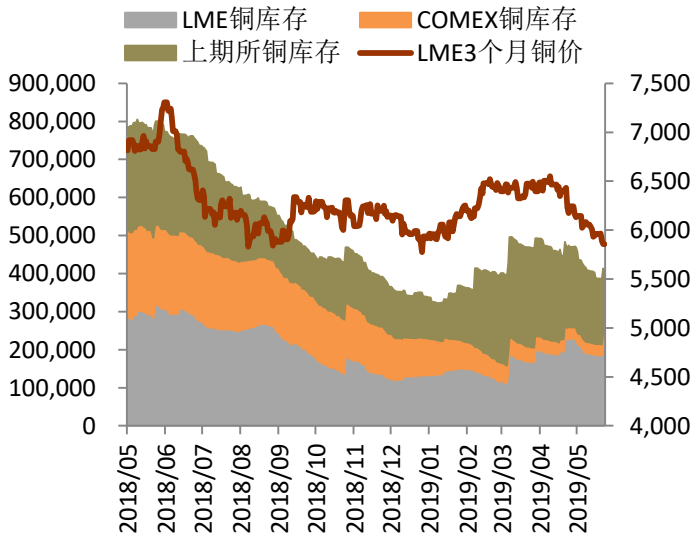
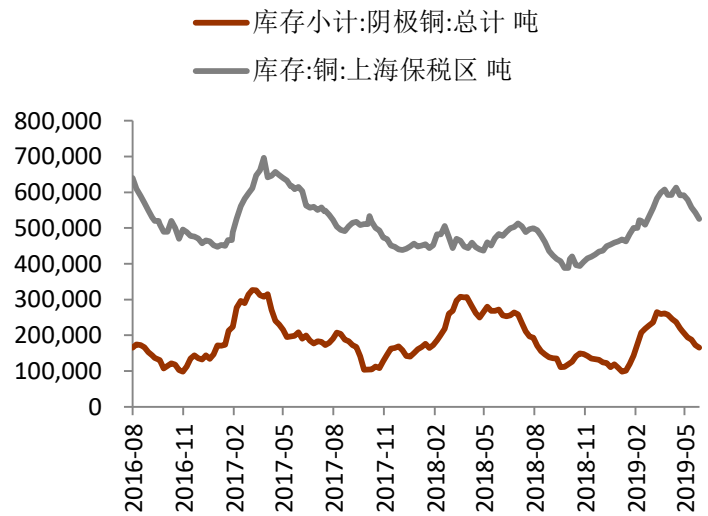


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

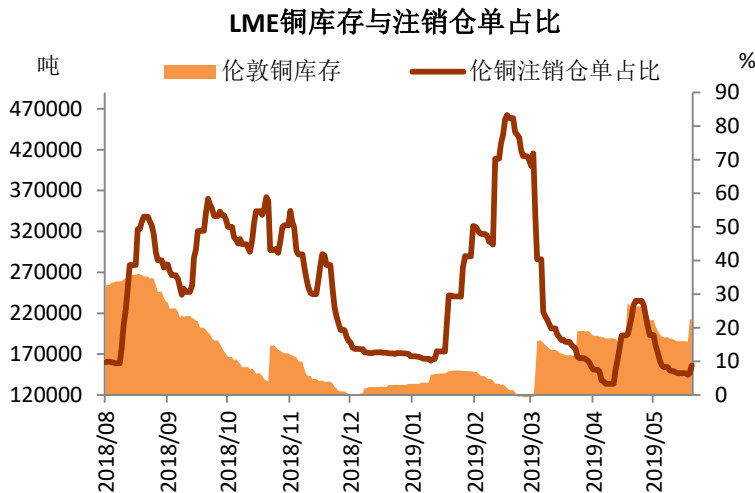
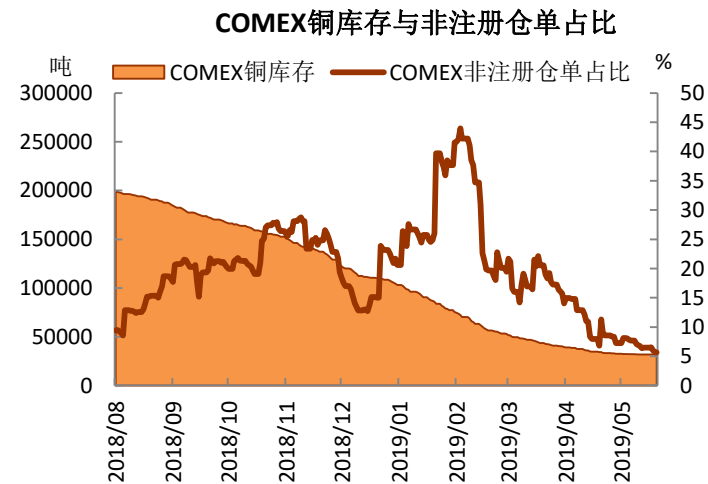


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

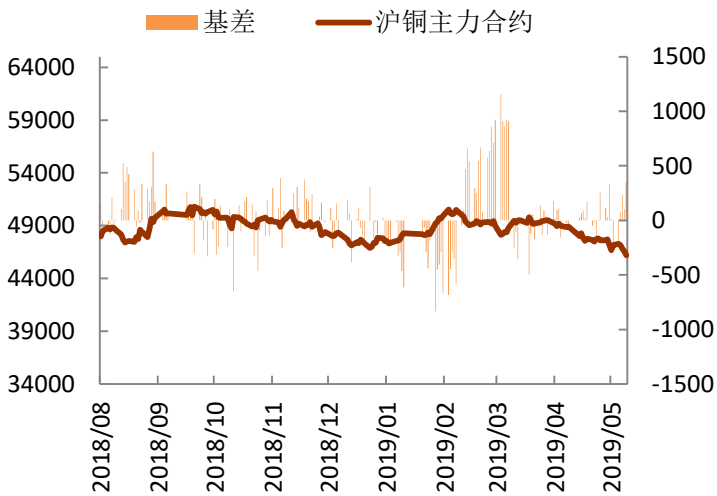
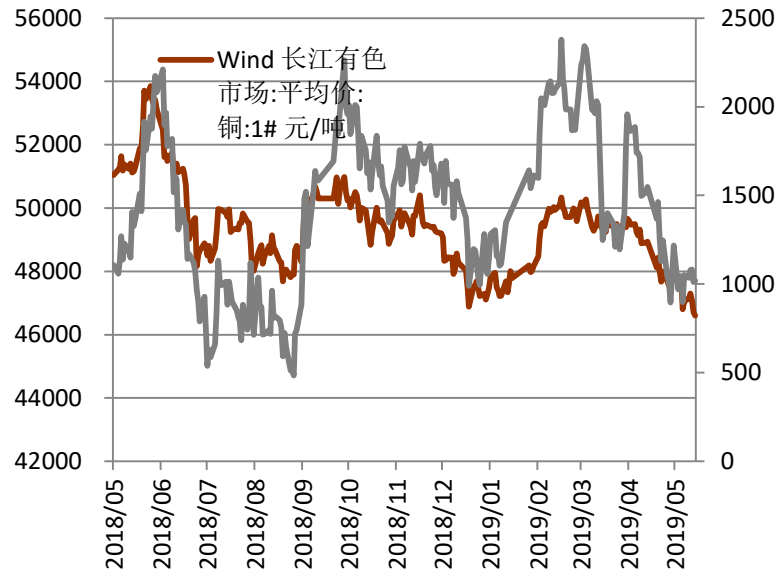


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

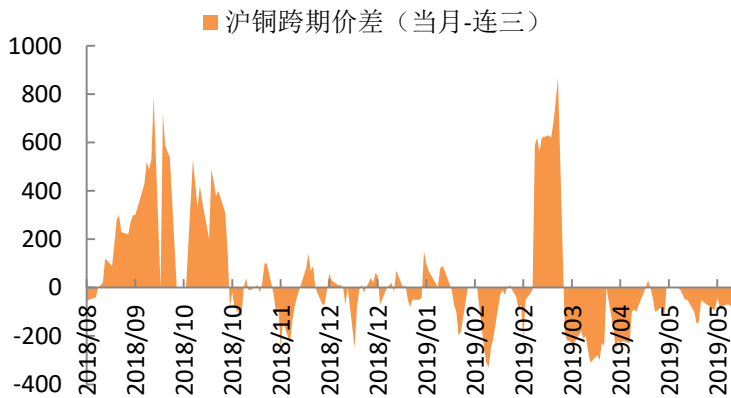
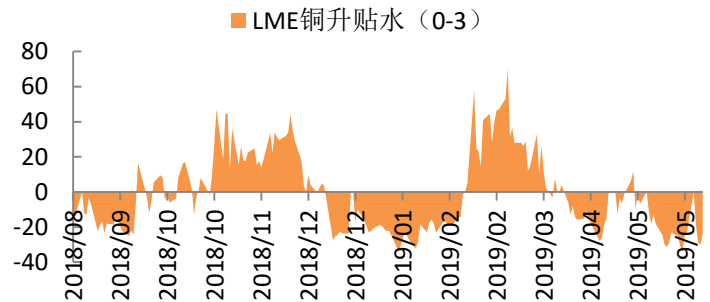


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

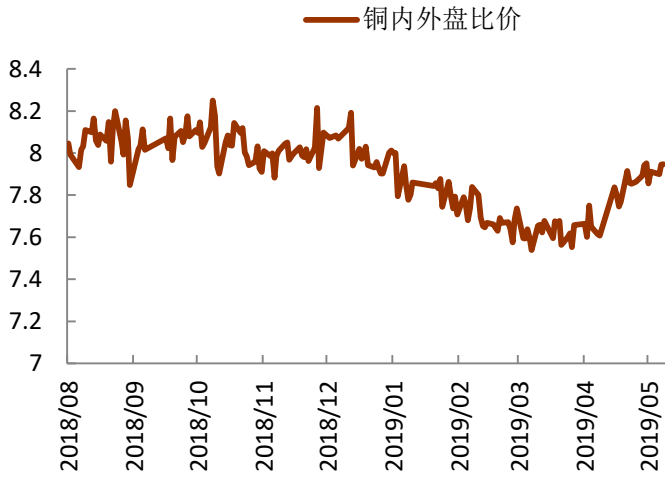
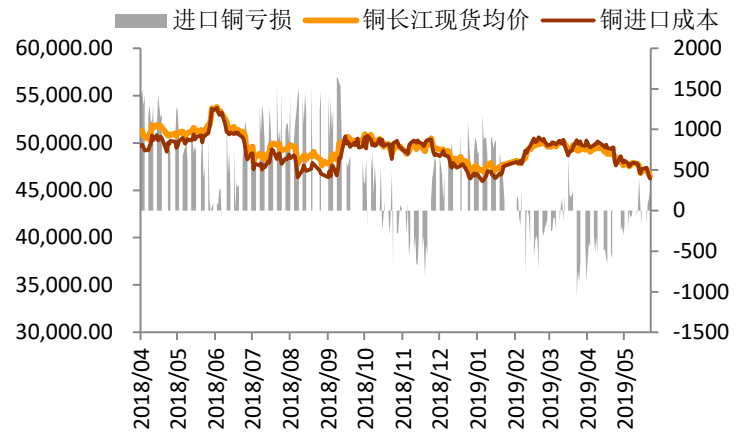
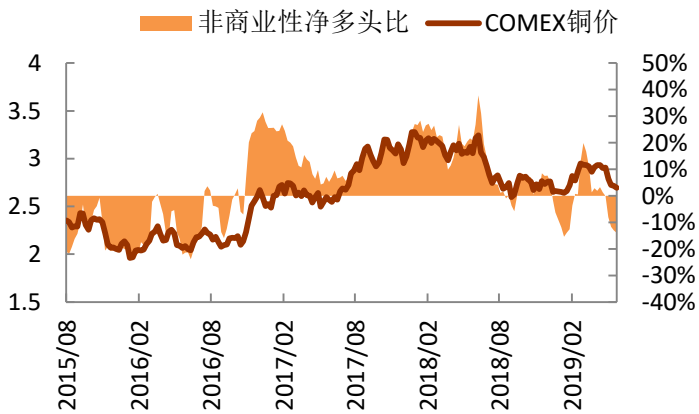


图 10 铜进口盈亏走势



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。