



2019年6月24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：宏观利好催动反弹，上涨幅度预计有限	中期展望	
铜	<p>上周内外铜价走出震荡上涨行情，价格从低位回升，跌势明显放缓，整体来看铜价走势出现见底迹象。上周初铜价上涨的主要支撑因素来自于宏观方面，首先是中美贸易战的缓和，中美首脑互通电话之后，市场对于G20上中美贸易战有望取得进展持乐观态度；此后美联储议息会议成为全球市场焦点，美联储释放更多降息信号，市场乐观预期最快7月开始降息，年内甚至可能出现两次降息。宏观因素的回暖，刺激了铜价上涨，价格创出了近半月来的新高。供需方面，市场关注焦点在于本周开始发放的废铜进口批文，从第一批批文来看，本次发放的地区主要集中在江浙地区，预计未来将分批发放华中和华南的批文。从批文的数量来看，发放数量基本和去年3季度进口的数据相当，预计未来批文发放的数量是以去年进口数量为参考。因此，整体进口批文发放的数量高于此前市场预期。这意味着本年度废铜进口数量将不会出现下滑，相反还会略有增加，一旦铜价大幅反弹，精废价差再次回升，废铜将再次流入市场限制铜价涨幅。在宏观方面存在利好支撑情况下，供需对于铜价上涨支撑幅度有限，整体来看，铜价仍将继续底部震荡，预计本周铜价在在46000-47500元/吨之间窄幅震荡。</p>	中长期偏空	
	操作建议：		震荡观望
	风险因素：		宏观系统性风险

## 一、交易数据

**上周市场重要数据**

合约	6/14	6/21	涨跌	单位
SHFE 铜	46340	46850	+410	元/吨
LME 铜	5808	5960	+152	美元/吨
沪伦比值	7.98	7.86	-0.13	
上海库存	139556	134747	-4809	吨
LME 库存	252425	246050	-6375	吨
保税库存	50.3	48.6	-1.7	万吨
现货升水	110	100	-10	元/吨
精废价差	1111	1242	+131	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：

上周沪铜价格震荡走高，从 46000 元/吨一路上行至 47000 元/吨一线，价格创出了近半个月来新高，最终沪铜 1908 合约收在 46850 元/吨，涨幅 1.1%；伦铜上周同样从低位回升，盘中触及 6000 美金/吨的整数关口，最终收于 5959.5 美元/吨，涨幅 2.61%。整体来看，铜价经过连续下跌之后，短期的跌势已经暂缓，出现见底迹象，但仍难言未来已经形成上涨趋势，预计铜价仍将延续底部震荡格局。

现货方面：上周现货市场在周初交割后，现货报价维持在升水 30-升水 80 元/吨区间。由于贸易商周内有交付长单需求，有意在市场寻觅低价货源，因此持货商存有强烈挺价心态，不急于降价抛货，市场交投情绪保持僵持。周中随着铜价的大幅上涨，下游畏高情绪凸显，市场成交受到抑制，供需继续呈现胶着状态

库存：上周 LME 铜库存减少 0.63 万吨，COMEX 库存增加 0.06 万吨，SHFE 库存减少 0.48 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 40.87 万吨，较上周下降 1.07 万吨；较去年同期减少 35.7 万吨。保税区库存 48.6 万吨，较上周减少 1.7 万吨。

宏观方面：上周美股继续震荡上涨，回到前期高位，标普 500 更是创出历史新高；原油方面，上周原油走势同样单边上涨，伊朗问题再度引发市场担忧；美元方面，上周美元大幅回落，美联储降息预期引发美元下跌，再度回落至 96 一线水平。整体来看，上周宏观气氛大幅回暖，中美贸易战出现缓和，同时美联储在议息会议之后再度释放降息预期，市场对于下月降息预期大幅提高，各类资产价格都出现回升。

上周内外铜价走出震荡上涨行情，价格从低位回升，跌势明显放缓，整体来看铜价走势

出现见底迹象。上周初铜价上涨的主要支撑因素来自于宏观方面，首先是中美贸易战的缓和，中美首脑互通电话之后，市场对于 G20 上中美贸易战有望取得进展持乐观态度；此后美联储议息会议成为全球市场焦点，美联储释放更多降息信号，市场乐观预期最快 7 月开始降息，年内甚至可能出现两次降息。宏观因素的回暖，刺激了铜价上涨，价格创出了近半月来的新高。供需方面，市场关注焦点在于本周开始发放的废铜进口批文，从第一批批文来看，本次发放的地区主要集中在江浙地区，预计未来将分批发放华中和华南的批文。从批文的数量来看，发放数量基本和去年 3 季度进口的数据相当，预计未来批文发放的数量是以去年进口数量为参考。因此，整体进口批文发放的数量高于此前市场预期。这意味着本年度废铜进口数量将不会出现下滑，相反还会略有增加，一旦铜价大幅反弹，精废价差再次回升，废铜将再次流入市场限制铜价涨幅。在宏观方面存在利好支撑情况下，供需对于铜价上涨支撑幅度有限，整体来看，铜价仍将继续底部震荡，预计本周铜价在在 46000-47500 元/吨之间窄幅震荡。

### 三、行业要闻

1. 印尼铜矿公司 Amman Mineral Nusa Tenggara 周二表示，预计 2019 年将出口约 236,000 吨铜精矿，低于其出口配额，因其增加对当地冶炼厂的供应。该公司首席执行官 Rachmat Makkasau 告诉记者：“今年 Amman Mineral 将向 Gresik 冶炼厂提供比去年更多的铜精矿。Amman 将向 Gresik 供应约 10 万吨精矿，而去年约为 2 万吨。”。Amman Mineral 预计今年将生产 336,000 吨铜，其中大部分将出口到菲律宾，日本和韩国。

2. 周二稍早警察与 Chuquicamata 铜矿罢工的矿工发生冲突，警察向矿工发射了橡胶弹和催泪瓦斯，因矿工试图封锁通往智利国家铜业公司（Codelco）旗下矿山的道路。代表了 80%劳动力的三个工会的工人被警察击退，至少 12 人被逮捕。该矿山罢工行动目前将进入第五日。智利国家铜业公司称，抗议者阻止车辆运送没有参与罢工的工人。该公司在声明中称：“这些组织的一些领导人公开宣布这种非法的强制行动，表明他们对自己的同志缺乏尊重。”其并补充称将寻求对责任人采取法律行动。Codelco 的目标是将百余年历史的 Chuquicamata 铜矿改造为地下作业，这意味着部分区域需要进行裁员，这激化了劳资双方的矛盾。

3. Ivanhoe Mining 位于刚果民主共和国 Kamoakakula 铜矿项目目前正在建设当中，公司正在努力希望能在 2021 年第三季度实现铜精矿生产。作为全球第四大铜矿，Kamoakakula 铜矿在投产的前五年的铜品位平均为 6.8%，前十年平均为 6.4%。公司预计第一阶段的铜精矿产量可达到每年 600 万实物吨。今年 4 月，中信金属向 Ivanhoe Mining 再投资 4.54 亿美元，使得该项目发展速度加快。

4. 世界金属统计局（WBMS）周三公布，2019 年 1-4 月全球铜市供应过剩 4.3 万吨，而 2018 年全年供应缺口为 1.9 万吨。4 月末报告铜库存较 2018 年 12 月底增加 13.7 万吨。

2019年1-4月全球矿山铜产量为663万吨，较去年同期下滑1%。2019年1-4月全球精炼铜产量为741万吨，同比下滑4.9%，印度和智利产量显著下降，降幅分别为9.9万吨和10.6万吨。2019年1-4月全球铜消费量为736万吨，去年同期为769万吨。中国1-4月表观需求量为369.4万吨，较去年同期下滑3.5%。欧盟28国产量同比下滑0.2%，需求量为110.3万吨，同比下滑3.1%。2019年4月，全球精炼铜产量为190.86万吨，消费量为200.81万吨。

5. 赞比亚总统 Edgar Lungu 表示，预计本月内会与收购韦丹塔子公司 Konkola (KCM) 的买家完成谈判，但他并没有透漏这些公司的名字。此前赞比亚总统表示由于税务问题要对 KCM 进行清算，遭到了 KCM 的强烈反对，公司表示正在申请国际仲裁。而关于任命 KCM 的临时清算人以及 KCM 旗下 Konkola 铜矿的项目管理问题的法庭听证会将于今日（6月20日）举行。KCM 是赞比亚最大的铜矿商，创造了大约 1.3 万个就业机会。2018-19 财年的铜年产量达到了 9 万吨。而由于今年 1 月赞比亚实行了新的矿业税，要求当地进口的铜精矿要征加 5% 的关税，直接造成铜矿企业成本大增，半数以上铜矿山亏损，数千矿工面临失业危险。大型矿企也牵扯其中，除了 KCM 之外，还包括嘉能可 (Glencore Plc) 和第一量子 (First Quantum Minerals Ltd.) 赞比亚矿业协会 (Chamber of Mines) 就曾宣布，赞比亚今年的铜产量预计将比去年同期减少约 10 万吨，去年铜产量为 86.1946 万吨。

#### 四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

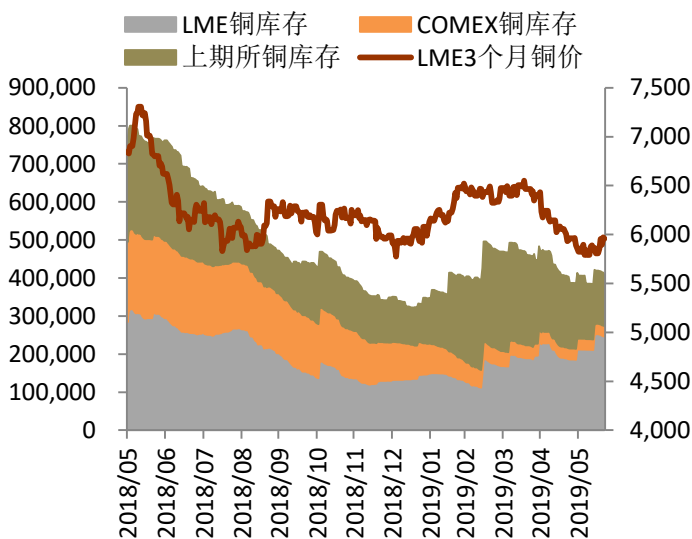
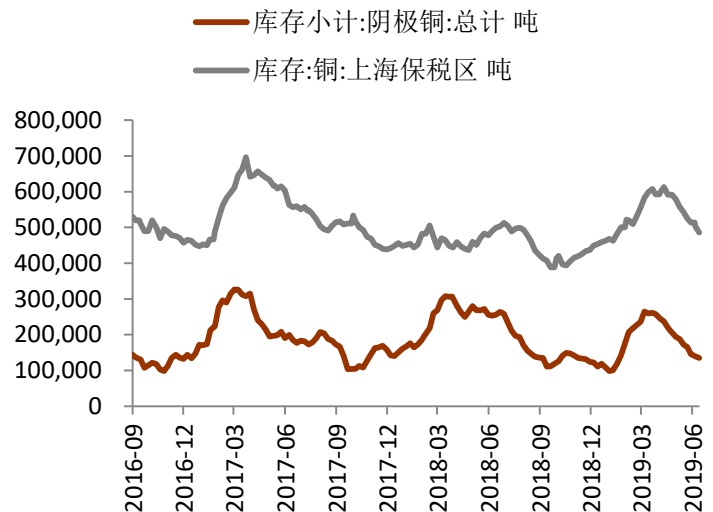


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

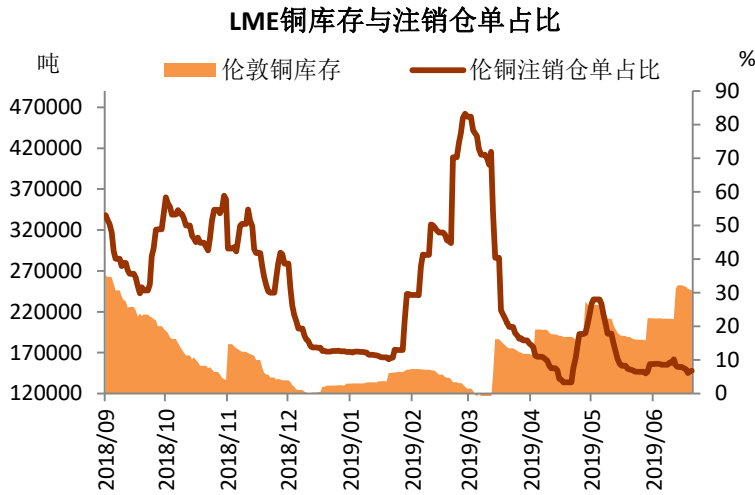
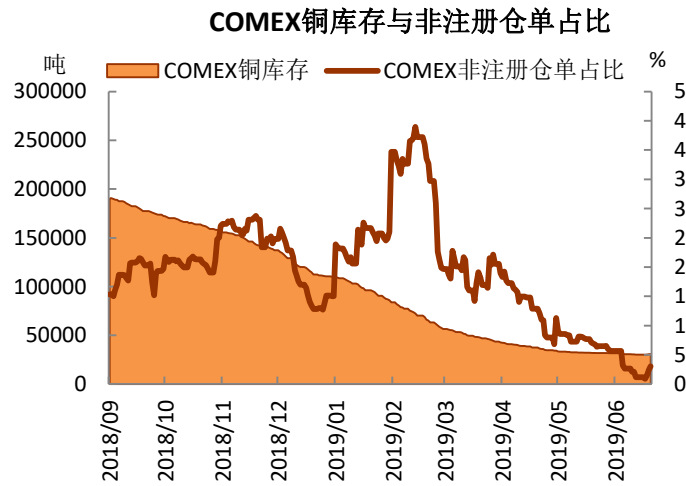


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

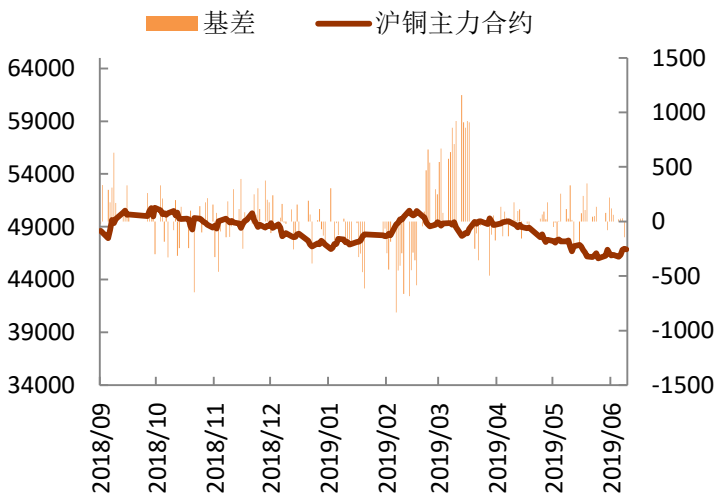
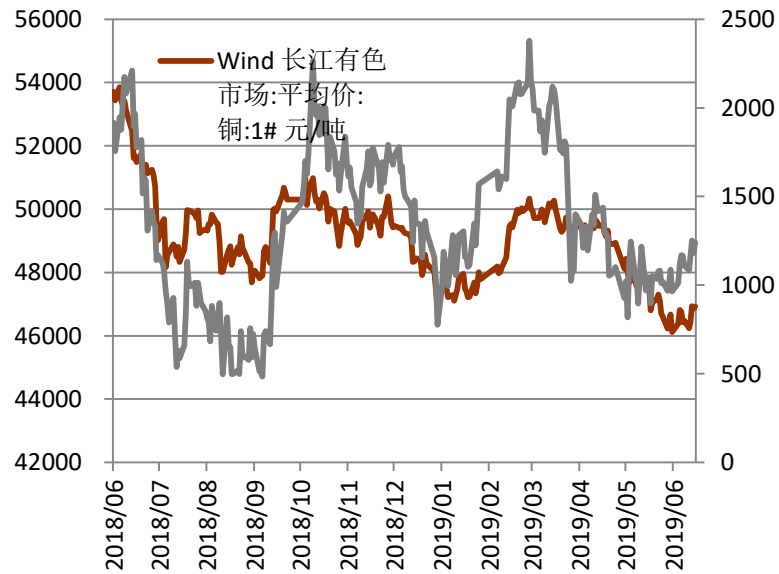


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

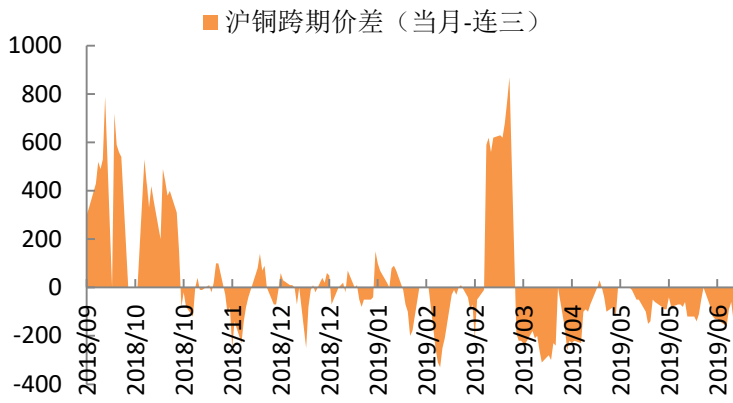
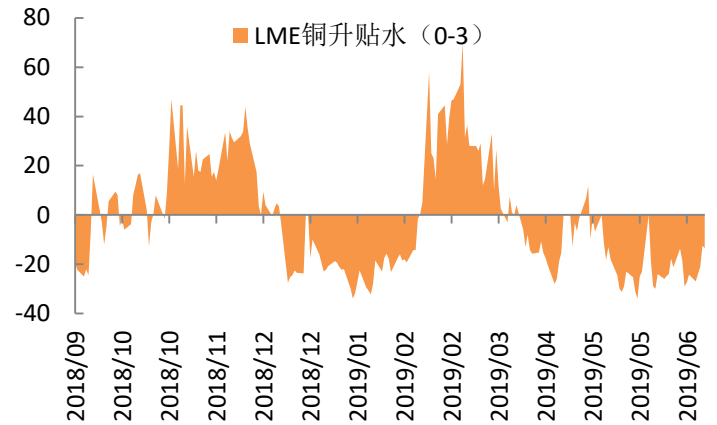


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

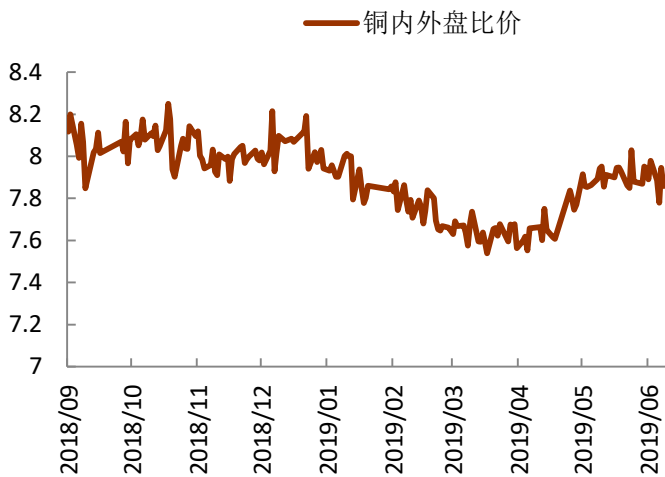
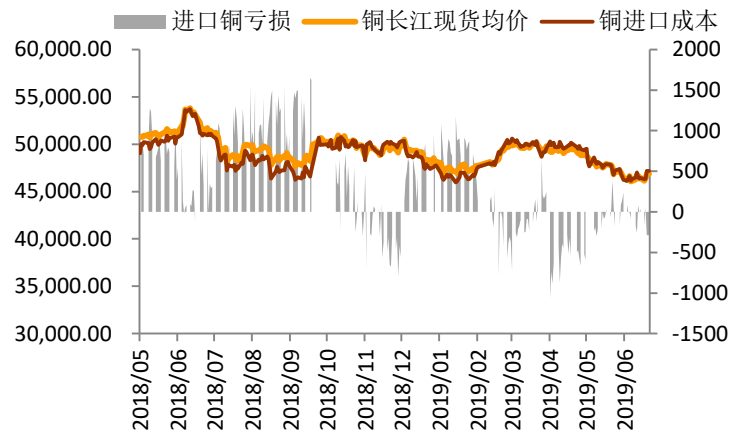
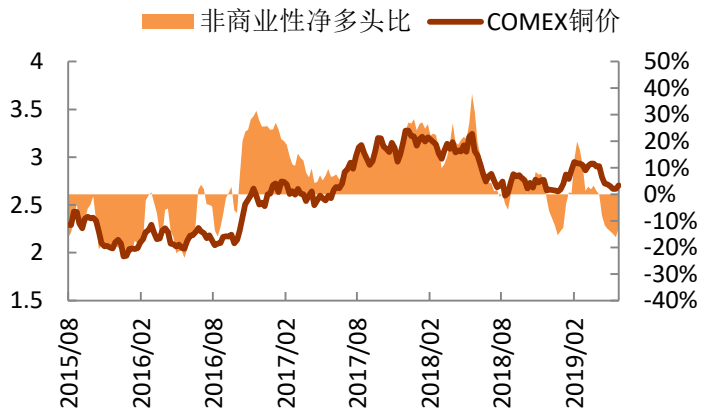


图 10 铜进口盈亏走势



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。