



2019年8月5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：宏观基调悲观，铜价有望再创新低	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势均已大幅回落为主，价格直接逼近此前低点，走势重返下跌趋势。主导铜价下跌的因素依然来自于宏观方面。美联储降息25个基点符合市场预期，但是美联储主席鲍威尔讲话却在降息市场对于未来降息的预期，引发市场的波动，因此风险资产价格率先出现回落。同时，中美贸易战谈判未能顺利进展，特朗普再度对中国3000亿商品加征关税，引发市场担忧，铜价再下一城。二季度以来，我们对于铜价走势的判断一直偏空，即使是在7月中旬铜价大幅上涨情况之下，我们依然认为铜价上涨更多是短期资金情绪多带动，未来上行空间有限，事实也证明如此。但是铜价在短期之内出现如此大的跌幅，还是超出了我们的预期，铜价对于利空的反应激烈，也说明了市场在逐渐接受铜基本面孱弱的事实。根据我们了解，下半年国内铜供应同比环比都录得较大增长，供应压力加大，但是消费方面，却未能支撑铜价，无论是中端的铜材消费，还是终端的铜需求，下半年都难言乐观。因此铜价未来走势压力较大，易跌难涨。而市场关注的铜矿供应偏紧问题，我们认为铜矿供应最紧张的时刻已经过去，在下半年铜矿供应紧张局面将逐渐缓解，同时，目前加工费也还未能引发精铜减产，因此，在此之前，铜价难因为矿紧而出现上涨。预计本周铜价主要波动区间在45000-46500元/吨之间。</p>	中长期偏空
	<p>操作建议：沪铜1909合约尝试在46200元/吨一线做空</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	8/2	7/26	涨跌	单位
SHFE 铜	46440	47050	-610	元/吨
LME 铜	5722	5966	-244	美元/吨
沪伦比值	8.12	7.89	+0.23	
上海库存	155971	149189	+6782	吨
LME 库存	286600	294125	-7525	吨
保税库存	39.6	40.5	-0.9	万吨
现货升水	140	90	+50	元/吨
精废价差	1685	1890	-205	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：

上周沪铜价格先涨后跌，周初价格在伦铜上涨带动之下一度出现反弹，但很快就开始重现下跌，并在周五夜盘大幅回落，接近此前低点位置，最终沪铜 1909 合约收在 46440 元/吨，跌幅 1.30%；伦铜价格走势同样大幅下挫，最终收在 5722 美金/吨，跌幅 4.09%。整体来看，铜价此前的反弹走势已经结束，铜价再次开启了下跌趋势，未来有望再创新低。

现货方面：上周周初尚有个别企业因其自身资金及库存压力集中低价抛货，下游虽保持刚需，但贸易商低升水收货，市场活跃度尚可。因 7 月连续数周进口亏损，进口铜未能大量入市，持货商手中货源并不宽裕，加上 7 月末贸易商未见通常的资金压力，持货商因此纷纷抬价。正逢铜价一路下跌，更是推动了持货商抬升水节奏。从周初的平水-升水 60 元/吨一路抬升至升水 50-升水 90 元/吨。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.75 万吨，COMEX 库存增加 0.13 万吨，SHFE 库存增加 0.68 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 47.90 万吨，较上周增加 0.05 万吨；较去年同期减少 16.92 万吨。保税区库存 39.6 万吨，较上周减少 0.9 万吨。

宏观方面：上周美股高位大幅回落，在特朗普再度宣布对中国加税之后，市场波动增大时；原油方面，上周原油走势先涨后跌，同样受制于宏观情绪；美元方面，上周美元冲高回落，再次回落至 98 一线。整体来看，上周是宏观重磅周，市场关注焦点在于美联储，结果如预期降息 25 个基点，但是鲍威尔讲话不如预期，引发市场波动，此外中美贸易战谈判不利，也增加了市场的波动。

上周国内外铜价走势均已大幅回落为主，价格直接逼近此前低点，走势重返下跌趋势。

主导铜价下跌的因素依然来自于宏观方面。美联储降息 25 个基点符合市场预期，但是美联储主席鲍威尔讲话却在降息市场对于未来降息的预期，引发市场的波动，因此风险资产价格率先出现回落。同时，中美贸易战谈判未能顺利进展，特朗普再度对中国 3000 亿商品加征关税，引发市场担忧，铜价再下一城。二季度以来，我们对于铜价走势的判断一直偏空，即使是在 7 月中旬铜价大幅上涨情况之下，我们依然认为铜价上涨更多是短期资金情绪多带动，未来上行空间有限，事实也证明如此。但是铜价在短期之内出现如此大的跌幅，还是超出了我们的预期，铜价对于利空的反应激烈，也说明了市场在逐渐接受铜基本面孱弱的事实。根据我们了解，下半年国内铜供应同比环比都录得较大增长，供应压力加大，但是消费方面，却未能支撑铜价，无论是中端的铜材消费，还是终端的铜需求，下半年都难言乐观。因此铜价未来走势压力较大，易跌难涨。而市场关注的铜矿供应偏紧问题，我们认为铜矿供应最紧张的时刻已经过去，在下半年铜矿供应紧张局面将逐渐缓解，同时，目前加工费也还未能引发精铜减产，因此，在此之前，铜价难因为矿紧而出现上涨。预计本周铜价主要波动区间在 45000-46500 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 据 SMM 调研数据显示，7 月电线电缆企业开工率为 91.48%，环比上升 1.78 个百分点，同比上升 7.13 个百分点。

7 月份开工率环比上升，好于预期，1-6 月份，全国电网工程完成投资 1644 亿元，6 月份投资额明显回升。据 SMM 了解，一是 7 月份因基建项目投资力度加大，包括老旧小区改造、地铁、铁路等开工增加，线缆企业耗铜量有一定增加；再者 5G 基站、数据机房的完善也拉动了部分电力电缆、通信线缆的需求；同时我国西北地区煤改电项目等进展加快，也给周边线缆企业带来新订单需求；同时今年以来海缆以及高压订单一直表现较好。但整体来说，各需求端对于线缆消费的增幅均有限，7 月线缆耗铜量仅表现小幅增加。

2. 力拓 (Rio Tinto) 近日公布了旗下位于西澳大利亚的 Winu 铜矿的最新勘探结果，铜品位最高可达 0.48%。此前力拓就曾表示 Winu 铜矿项目的生产日期或将早于美国 Resolution 铜矿项目，并且力拓表示 Winu 项目周边或将存在规模更大的矿区。

3. 中国地震台网正式测定：08 月 02 日 02 时 28 分在智利中部沿岸近海（南纬 34.21 度，西经 72.28 度）发生 6.7 级地震，震源深度 10 千米。智利是铜矿和电解铜生产大国，大部分矿山分布在中部和北部地区，据 SMM 了解目前尚未有矿山受到影响。

4. 智利国家铜业公司 (Codelco) 旗下一冶炼厂的重启工作将继续推迟到今年 10 月底，4 月重启的计划就未能如愿。丘基卡马塔 (Chuquicamata) 冶炼厂是全球最大的冶炼厂之一，2018 年产量达到 32 万吨。为满足新排放标准，该厂最初于去年 12 月停产整顿。

5. 力拓控股公司 Turquoise Hill Resources 近日发布今年第二季度财报，报告显示由于 Oyu Tolgoi 项目的地下扩建计划不断推迟，公司在今年第二季度出现了 7.367 亿美元的亏损。Oyu Tolgoi 铜矿项目在今年第二季度的铜产量为 39156 金属吨，黄金产量达到 71825 盎司。

6. 嘉能可 (Glencore) 昨日发布了今年上半年的财报, 报告显示今年上半年铜产量为 66.3 万吨, 较去年同期减少了 3.32 万吨, 降幅比例达到 5%。并且提及到由于 Mopani 冶炼厂的关闭, 年度铜产量目标下调 1% 至 145 万吨。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

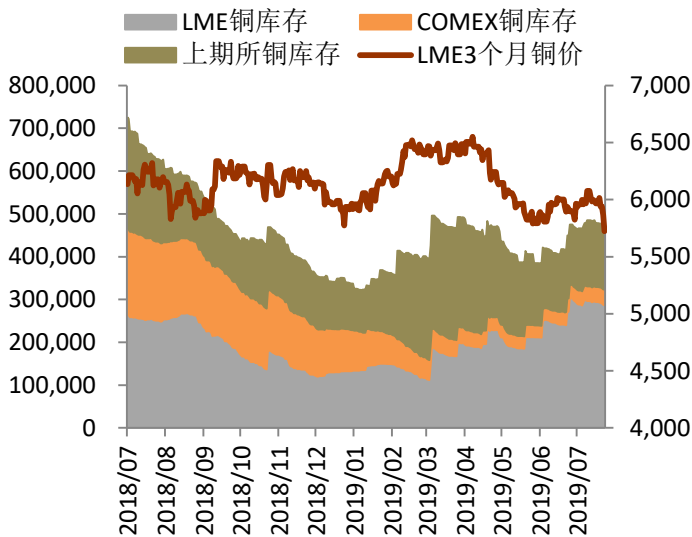
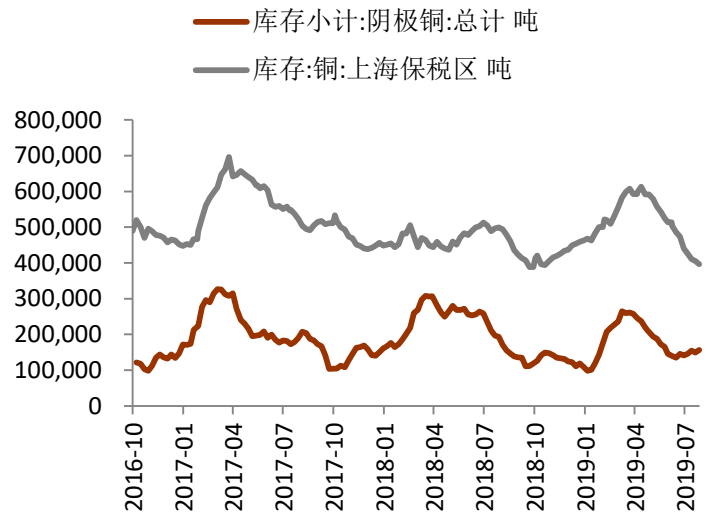


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

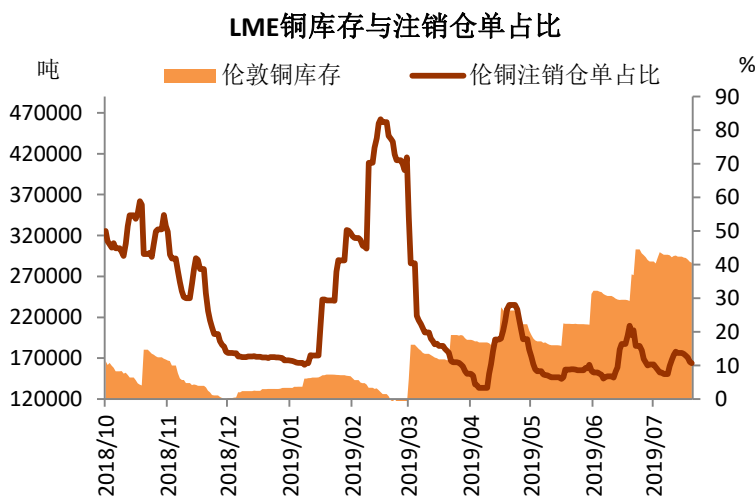
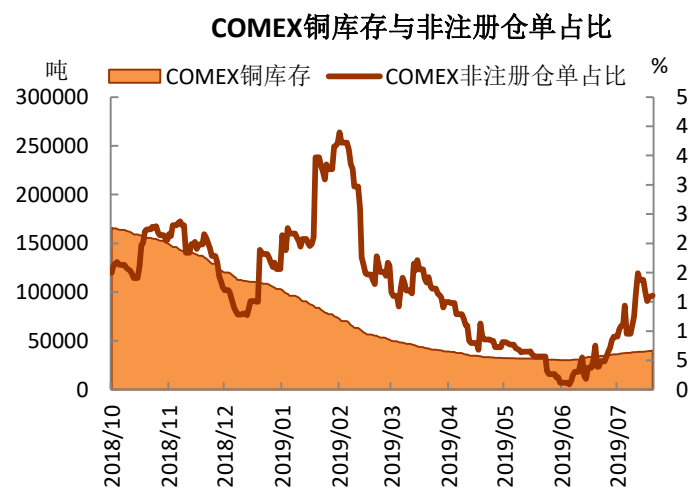


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

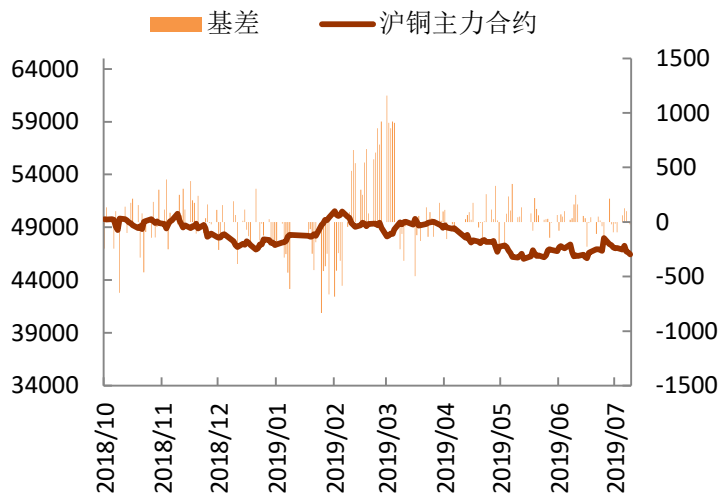
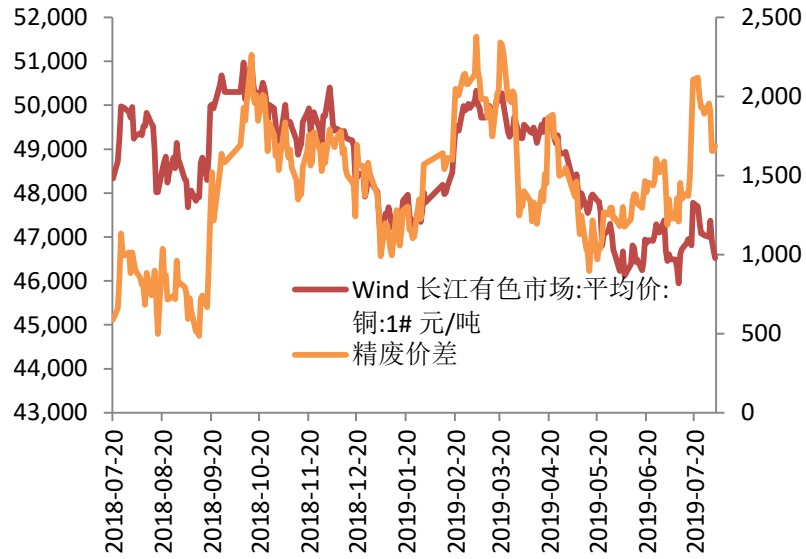


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

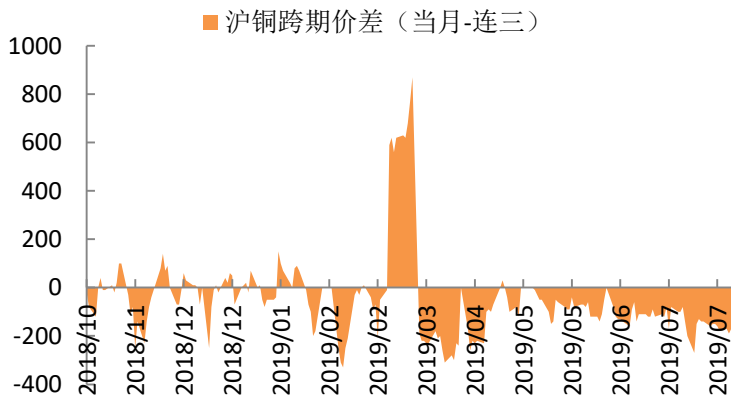
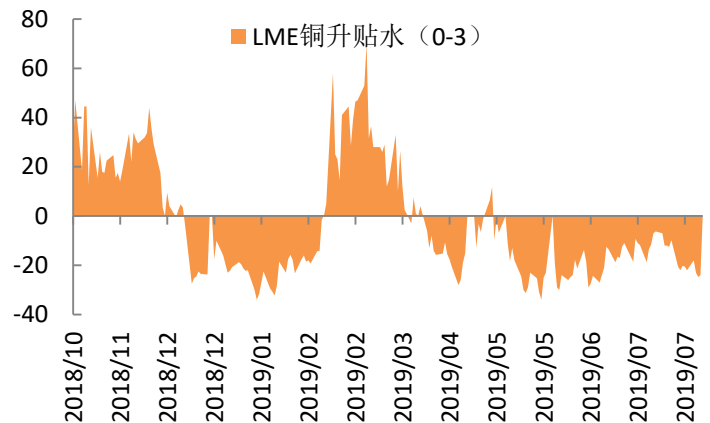


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

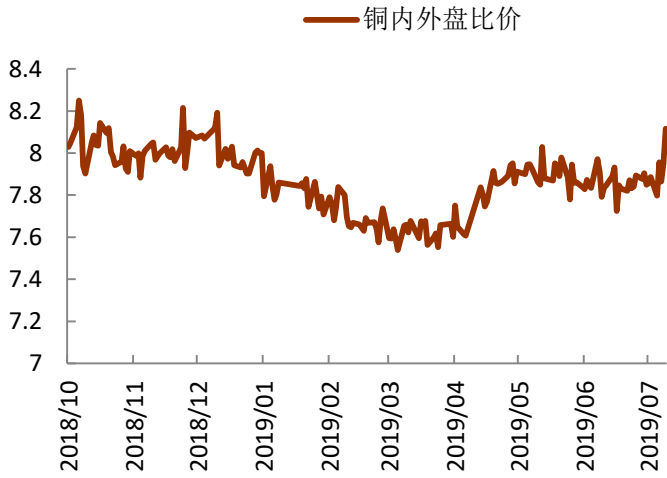
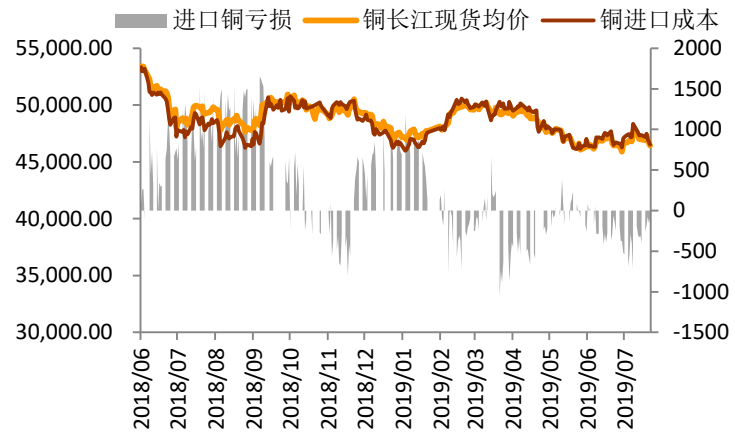
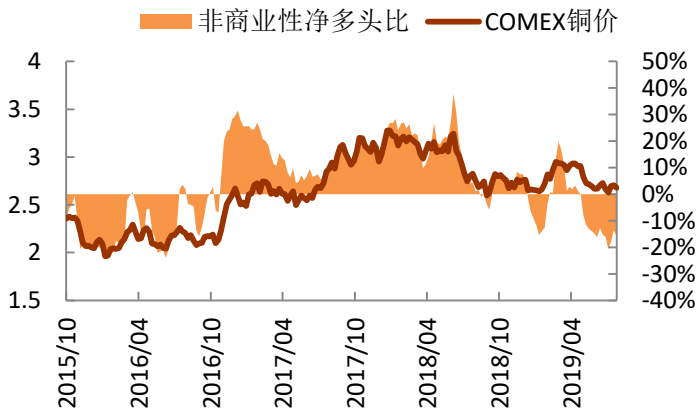


图 10 铜进口盈亏走势



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

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 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

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



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。