



2019 年 1 月 2 日 星期三

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	上周外围市场依然呈现大幅波动状态，美股在圣诞节后连续上涨，美元指数探底回升，原油日内波动剧烈，市场分歧较大，呈现不稳定状态。但是随着美联储在 2019 年加息预期减弱，以及中美贸易战缓和，市场不确定性下降，资产价格压力减少，跌势有望放缓。国内方面，12 月 PMI 数据进一步印证了国内经济下行压力，市场对于未来减税降准预期则逐渐提升。 上周由于外盘在圣诞节假期休市，沪铜缺乏 LME 市场指引，加之元旦假期临近，空头出现主动回补，沪铜价格跌势明显放缓。但是市场整体供需依然并不乐观，现货升贴水在当月发票需求结束之后高位回落，下游需求依然萎靡；同时铜库存下降趋势开始出现拐头，全球铜库存进入累库周期，对铜压力较大；而宏观经济数据也显示了经济下行压力较大，因此铜价将继续延续弱势。预计本周铜价在 48000-46500 元/吨之间弱势运行。	中长期偏空
	操作建议： 47800 附近空沪铜 1902 合约，目标点位 1000 点，止损 300 点	
	风险因素： 宏观系统性风险，下游买盘超预期	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	12/21	12/28	涨跌	单位
SHFE 铜	48410	48340	-70	元/吨
LME 铜	5978	5991	+13	美元/吨
沪伦比值	8.02	8.03	+0.01	
上海库存	110702	118686	+7984	吨
LME 库存	129725	132175	+2450	吨
保税库存	45.4	45.9	+0.5	万吨
现货升水	+160	+100	-60	元/吨
精废价差	700	650	-50	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：

2018 年最后一周，外盘市场因圣诞节假期休市两日，圣诞节前后美股暴跌之后暴涨，原油新低之后出现反弹，大宗商品市场整体放缓了跌幅，伦铜上周收于 5991 美元/吨，涨幅 0.22%；沪铜 1902 合约上周收于 48340 元/吨，跌幅 0.14%。整体来看，虽然铜价有所企稳，但整体依然处于弱势

现货方面：上周现货升贴水高位回落，上周是 2018 年最后一周，此前支撑现货升贴水的一个重要因素是当月发票需求，但是随着临近元旦，当月发票需求大幅减弱，因此现货升贴水出现调降。整体来看，下游需求依旧有限，市场成交呈现供需两淡局面。

库存：上周 LME 铜库存增加 0.03 万吨，SHFE 增加 0.8 万吨，保税区增加 0.5 万吨，COMEX 减少 0.2 万吨。全球四地库存合计约 80.79 万吨，较之前一周增加 1.16 万吨，较去年同期减少 19.3 万吨。

宏观方面：上周外围市场继续呈现大幅波动状态，美股在圣诞节后连续出现反弹，2018 年美股表现为 2008 年后之后最差年度。美元指数探底回升，期间一度跌破 96 关口，但盘中收回全部跌幅，整体依然延续高位震荡走势，但重心有所下移。原油则在连续大幅回落之后，在低位走势震荡，日内波动依然较大。

整体来看，外围市场大幅波动状态，依然在于市场分歧较大。在全球流动性收紧背景下，特别是美联储加息以及欧央行缩表对于资产价格压力巨大，但随着美联储利率接近中性，市场预期美联储加息将放慢脚步，因此市场跌势有望暂缓。

此外，中美贸易战也有缓和迹象，根据最新报道，中美两国领导人互致贺信庆祝两国建交 40 周年，中美贸易谈判也将在 1 月份继续推进，并有望达成部分协议，因此短期内也有助于减少市场波动。

元旦假期期间，市场关注另一焦点在于国内 12 月 PMI 数据。12 月中采制造业 PMI 继续回落 0.6 个百分点至 49.4%，降至收缩区间，触及 2016 年年初以来的新低。结合此前楼市、土地、汽车等需求依然低迷，国内经济下行的情况进一步得到印证。但同时，市场对于政策的预期也越来越强，减税降准成了市场最为强烈的预期。

整体来看，上周由于外盘在圣诞节假期休市，沪铜缺乏 LME 市场指引，加之元旦假期临近，空头出现主动回补，沪铜价格跌势明显放缓。但是市场整体供需依然并不乐观，现货升贴水在当月发票需求结束之后高位回落，下游需求依然萎靡；同时铜库存下降趋势开始出现拐头，全球铜库存进入累库周期，对铜压力较大；而宏观经济数据也显示了经济下行压力较大，因此铜价将继续延续弱势。预计本周铜价在 48000-46500 元/吨之间弱势运行。

三、行业要闻

1. vedanta 复产再陷僵局，据外媒消息，反韦丹塔运动人士法蒂玛·巴布 (Fatima Babu) 向马德拉斯高等法院 (Madras High Court) 提起诉讼，对国家绿色法庭 (national green tribunal) 搁置政府命令的裁决提出质疑。

2. 据生态环境部官网公布消息称，生态环境部、商务部、国家发改委、海关总署联合发布公告，为进一步规范固体废物进口管理、防治环境污染，根据《中华人民共和国固体废物环境防治法》《固体废物进口管理办法》及有关法律法规，以上四部委对现行的《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》和《限制进口类可用作原料的固体废物目录》进行以下调整：

将废钢铁、铜废杂料、铝废杂料等 8 个品种固体废物，从《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，自 2019 年 7 月 1 日起被执行。

3. 智利矿业公司 Collahuasi，由 Anglo American Plc 和 Glencore Plc 拥有，已申请环境许可证，以约 32 亿美元的投资延长其存款寿命，该公司周四表示。声明说，Collahuasi 项目是世界上最大的铜矿之一，估计 2018 年产量为 545,000 吨，将改善运营，提高效率和产量。

4. CSPT 小组于昨日召开会议，敲定一季度铜精矿 TC 地板价为 92 美元/吨，较上季度涨 2 美元/吨。地板价继续走高，源于当下冶炼厂对于一季度采购欲望不强，仅对 3 月到港的货源持较强兴趣，但是目前贸易商也收紧了报盘，双方较为僵持，TC 有转向之势。

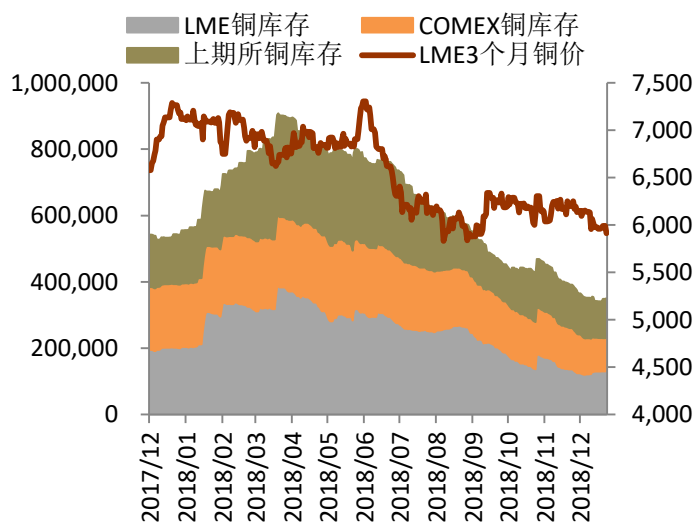
5. 全球最大公用事业企业国家电网公司 12 月 25 日宣布，下一步将以混合所有制

改革为突破口，推出全面深化改革十大举措，包括电网建设、装备制造、抽水蓄能、电动汽车、综合能源服务、信息通信等各业务领域，几乎涵盖了国家电网公司的全部经营范围。国家电网公司体改办主任杨新法称，此次改革决心之大、范围之广，前所未有，国家电网欢迎社会资本参与。

值得注意的是，国家电网公司将首次在特高压领域推行混合所有制改革，引入保险、大型产业基金以及送受端地方政府所属投资平台等社会资本参股，以合资组建项目公司方式投资运营新建特高压直流工程。上述引入资本不受所有制限制，国有资本、民营资本均受欢迎。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 2 上海交易所和保税区库存

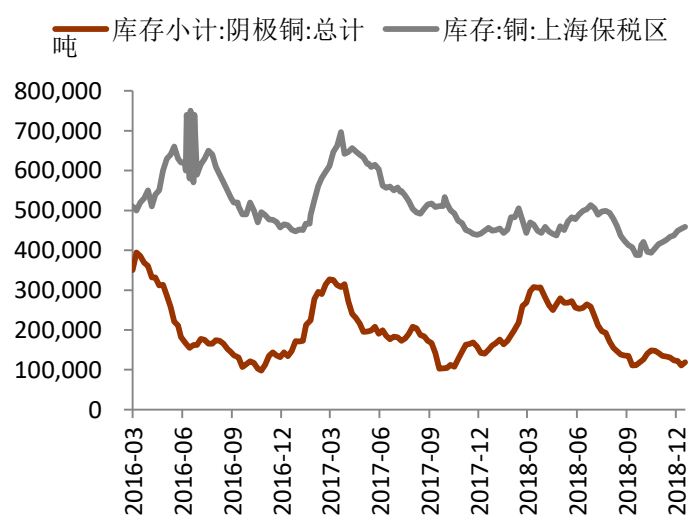
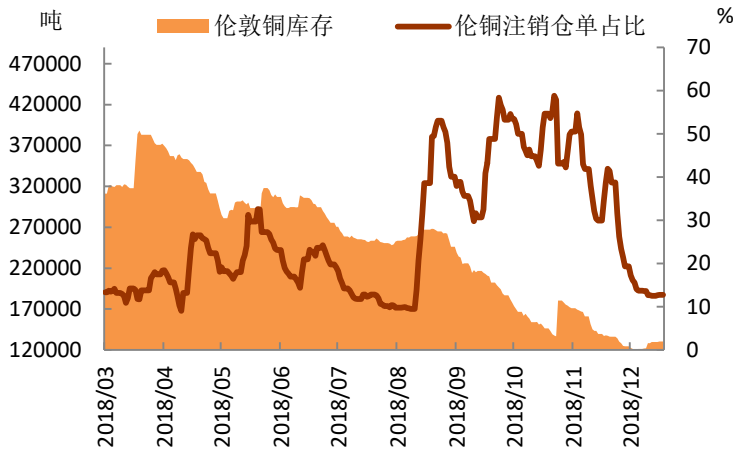


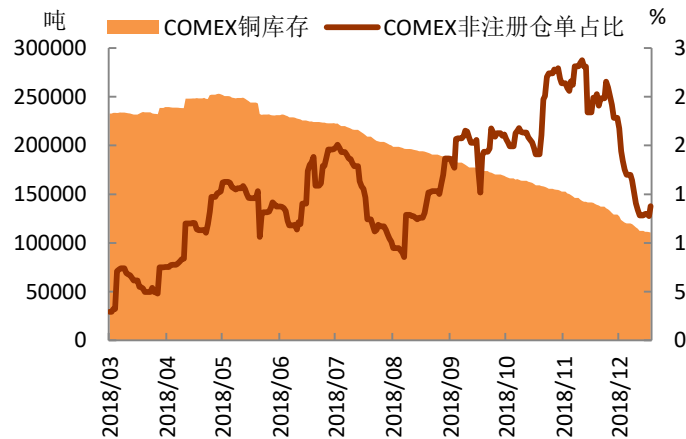
图 3 LME 库存和注销仓单比

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

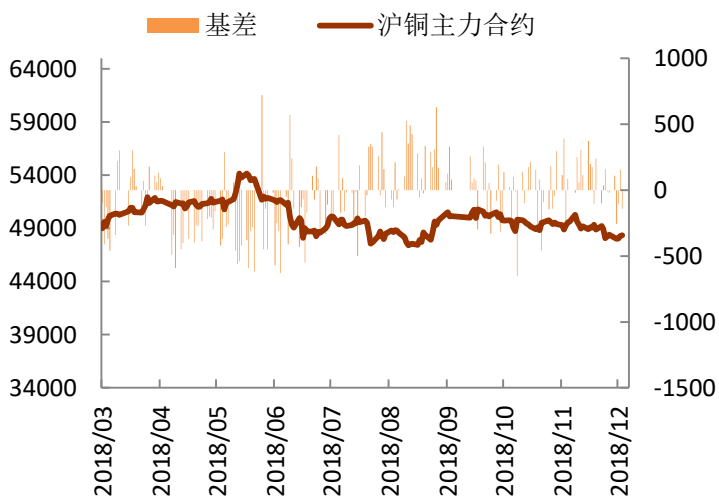


图6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

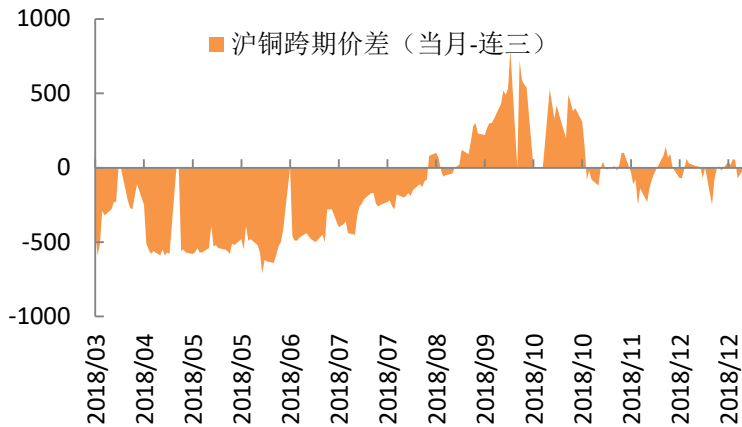
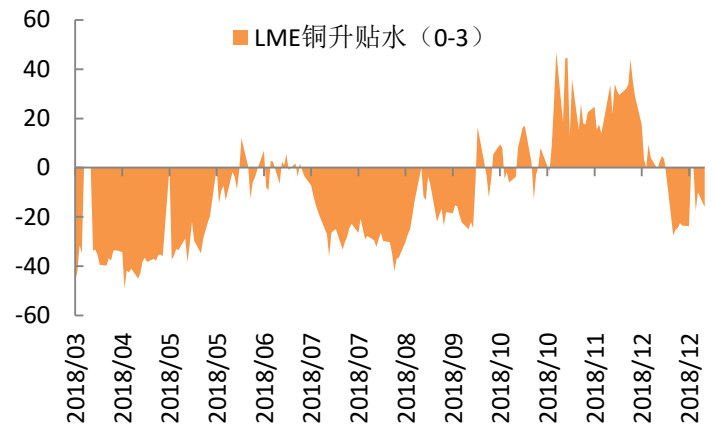


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

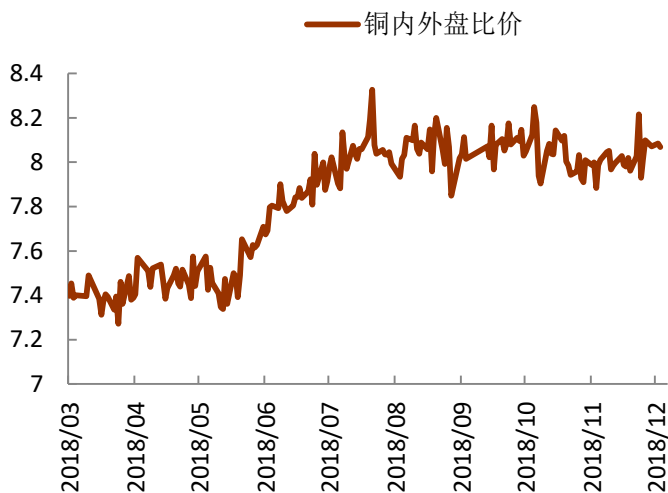
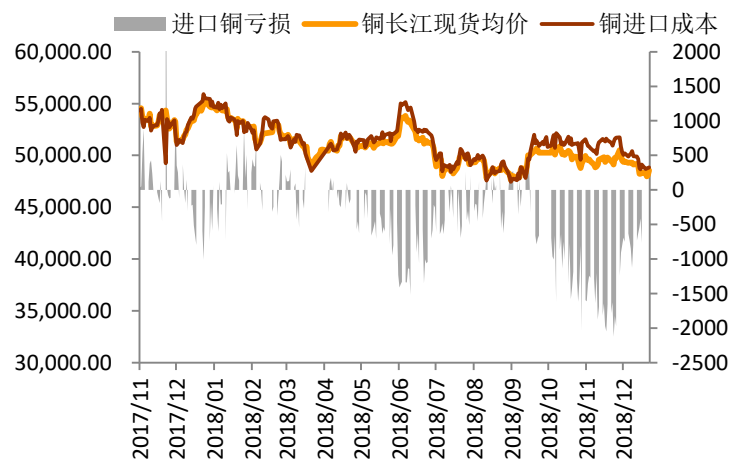
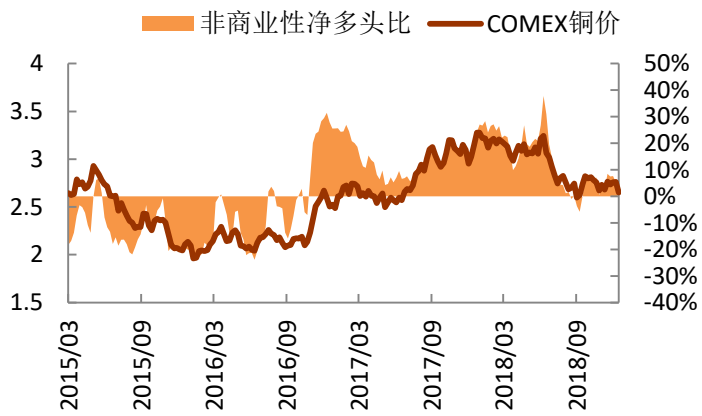


图 10 铜进口盈亏走势



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
2603、2904 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

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
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，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。