



2019 年 1 月 7 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	上周无论是国内还是欧美日的 PMI 数据都出现较大滑坡，经济下行压力大的事实得到兑现，资产价格都出现明显下跌。但是随着经济下行预期得到兑现之后，市场焦点转向政策方面。周五国内出台了降准政策，美联储主席意外发表鸽派言论，市场止住颓势，开始反弹。同时，中美贸易谈判将在本周初进行，短期内市场情绪稳定，将带动资产价格回升。 上周铜价走势先抑后扬，由于经济数据不佳，铜价一度创出一年半来新低，但是随着国内降准政策出台，铜价大幅上涨，止住此前颓势，短期价格有望企稳。此外，随着铜价回落，国内下游逢低补货意愿较强，短期之内支撑升水，有望助涨铜价。但是我们也要关注铜库存是否能够继续增加。整体来看，随着国内降准政策出台，暂时缓解了市场继续下跌压力，但是从供需来看，市场并不乐观，反弹空间有限，铜价依然处于弱势。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： 沪铜 1903 合约 48000 元/吨一线尝试做空，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	1/4	12/28	涨跌	单位
SHFE 铜	47140	48310	-1170	元/吨
LME 铜	5936	5991	-55	美元/吨
沪伦比值	8.10	8.03	+0.07	
上海库存	108890	118686	-9796	吨
LME 库存	132400	130025	-2375	吨
保税库存	46.3	45.9	+0.4	万吨
现货升水	+210	+100	+110	元/吨
精废价差	140	650	-510	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：

2019 年第一周交易日，由于经济数据不佳，铜价一度创出 1 年半来新低，此后随着中国降准政策刺激，铜价出现大幅反弹，伦铜上周收于 5936 美元/吨，跌幅 0.92%；沪铜 1903 合约上周收于 47140 元/吨，跌幅 2.42%。整体来看，铜价在创出新低之后大幅反弹，整体处于震荡弱势格局。

现货方面：进入新年第一个交易周，市场成交活跃，持货商挺升水意愿强烈，特别是好铜升水拉升明显。随着铜价回落，下游补货意愿较强，短期来看升水还将维持坚挺，铜价短期有望继续得到支撑。

库存：上周 LME 铜库存增加 0.2 万吨，SHFE 减少 1 万吨，保税区增加 0.4 万吨，COMEX 减少 0.2 万吨。全球四地库存合计约 80.27 万吨，较之前一周减少 0.5 万吨，较去年同期减少 20.1 万吨。

宏观方面：上周外围市场继续呈现大幅波动状态，美股先跌后涨，在 ISM 数据创下最大跌幅之后，美股暴跌；但是在周五由于非农数据利好以及中国降准，美股再度暴涨。美元指数同样迎来过山车行情，周五在 96 附近企稳。原油方面，在 OPEC 出现减产之后，连续上涨，带动大宗商品市场整体企稳反弹。

上周无论是国内还是欧美日的 PMI 数据都出现较大滑坡，经济下行压力大的事实得到兑现，资产价格都出现明显下跌。但是随着经济下行预期得到兑现之后，市场焦点转向政策方面。周五国内出台了降准政策，美联储主席意外发表鸽派言论，市场止住颓势，开始反弹。

同时，中美贸易谈判将在本周初进行，短期内市场情绪稳定，将带动资产价格回升。

上周铜价走势先抑后扬，由于经济数据不佳，铜价一度创出一年半来新低，但是随着国内降准政策出台，铜价大幅上涨，止住此前颓势，短期价格有望企稳。此外，随着铜价回落，国内下游逢低补货意愿较强，短期之内支撑升水，有望助涨铜价。但是我们也要关注铜库存是否能够继续增加。整体来看，随着国内降准政策出台，暂时缓解了市场继续下跌压力，但是从供需来看，市场并不乐观，反弹空间有限，铜价依然处于弱势。预计本周铜价在48000-46500元/吨之间弱势运行。

三、行业要闻

1. 江西铜业公布，为发挥公司及烟台国兴铜业股份有限公司(以下简称“国兴公司”)各自优势，以国兴公司为平台，合作建设、经营阴极铜项目，并实现做大做强。公司通过集中竞价以3.25亿元人民币摘牌，受让国兴公司65%股权，并将在股权转让完成后，与烟台国丰投资控股有限公司(以下简称“国丰公司”)共同对国兴公司增资至10亿元人民币。

2. 赞比亚一位政府高级官员表示，在赞比亚经营的矿业公司虽然反对新的矿业税，但未能证明高税收将影响其盈利能力。该国是非洲第二大铜生产国，从1月1日起将矿业版税从4月1日提高了1.5个百分点，并在铜的价格超过每吨7,500美元时引入了新的10%税。赞比亚还计划在4月前用销售税取代增值税，以帮助减少不断增加的公共债务。

矿业商会上个月表示，由于这些变化，超过58%的赞比亚铜生产商将以目前的价格亏损。矿业部常任秘书长保罗·钱达(Paul Chanda)表示，他的部门已经要求各个矿业公司在上周五之前就新税收如何影响他们提供财务模型，但目前依然没有矿企如实执行。

Chanda称，“我们希望他们展示新税将如何影响生产和盈利能力，但到目前为止我们还没有收到任何东西。两家矿业公司已经写信给我们，要求我们给他们更多时间，但我们没有听到其他矿企反馈的任何消息”。

3. 乌兹别克斯坦的Almalyk矿业和冶金联合公司(AMMC)计划建造一座新的铜加工厂。据AMMC称，TOMS研究与设计研究院(俄罗斯)将为新工厂开发一个项目，计划于2022年推出。新工厂将采用合理的方案来丰富矿物，除其他外，这将使增加可销售产品 - 铜，钼和黄金的产量成为可能。俄方应提供加工氧化矿石，矿渣和旧尾矿尾矿的可能性，这也将提供增加铜和金的产量的机会。TOMS研究和设计研究所将参与两个运营的铜加工厂的现代化。这项工作将于明年开始。

4. 中国投资者很快将开始在肯尼亚Mbeere开采铜和其他矿物。最近投资者代表团参观了发现矿物的地区。由中国大使馆经济商务参赞郭策博士领导的这个小组表示，如果这些储量足够大规模采矿，明年就会开始工作。

他们还表示，他们准备在该县建立铜矿开采和冶炼行业，并还将与该县农业合作。州长

马丁·瓦姆博拉说，除铜外，专家们还证实，Mbeere 还富含石墨，宝石，云母，铁和祖母绿。他说，采矿部的专家目前正在努力确定可用的储量。“铜在这里还是从未被开采过的金属，” Wambora 说。

5. 紫金矿业旗下刚果（金）穆索诺伊公司二期铜钴矿湿法回收项目投料试产，创中资企业在刚果（金）矿山建设记录，跑出了紫金矿业投身“一带一路”国际化建设新速度。

项目于今年 3 月 24 日正式动工建设，采用“破磨-酸浸-萃取-电积-沉钴”联合工艺，设计年产铜 5 万吨、钴 3000 吨。

目前，穆索诺伊公司正加快推进工程收尾、绿化美化和信息化系统建设。项目达产、达标后，穆索诺伊公司年产能将达到铜 10 万吨、钴 3000 吨。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

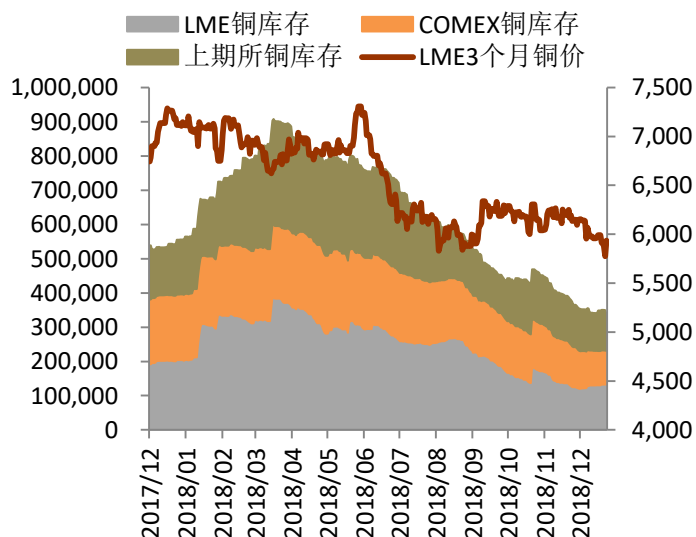
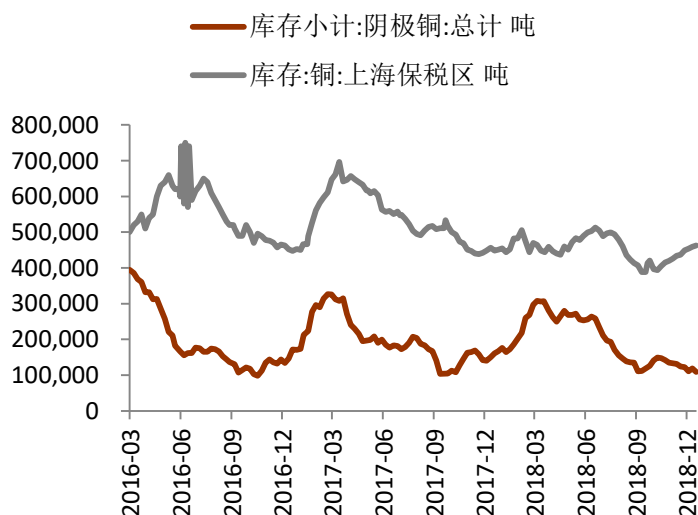


图 2 上海交易所和保税区库存

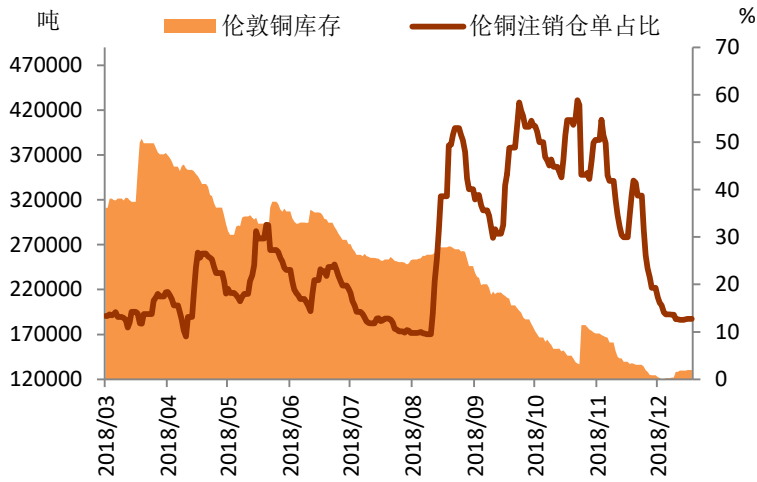


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

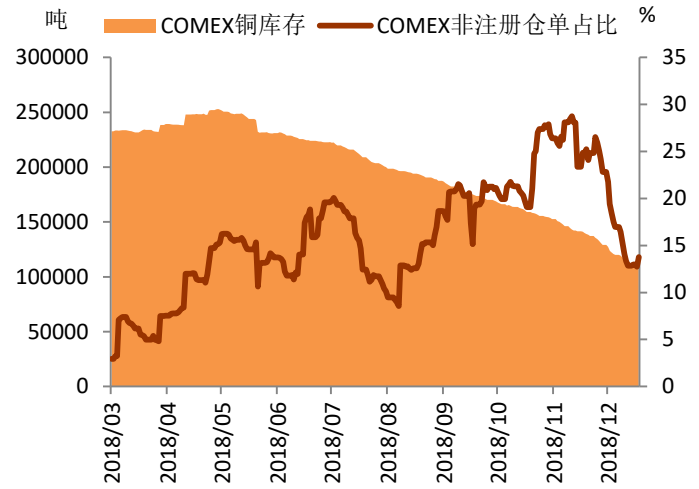
图 3 LME 库存和注销仓单比

图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

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

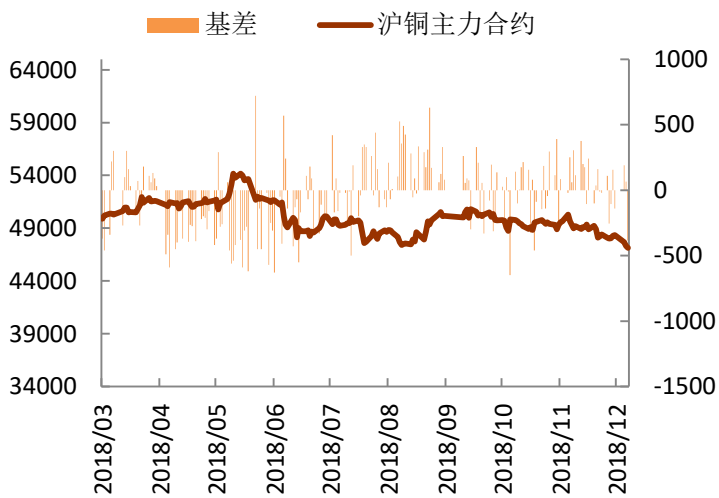
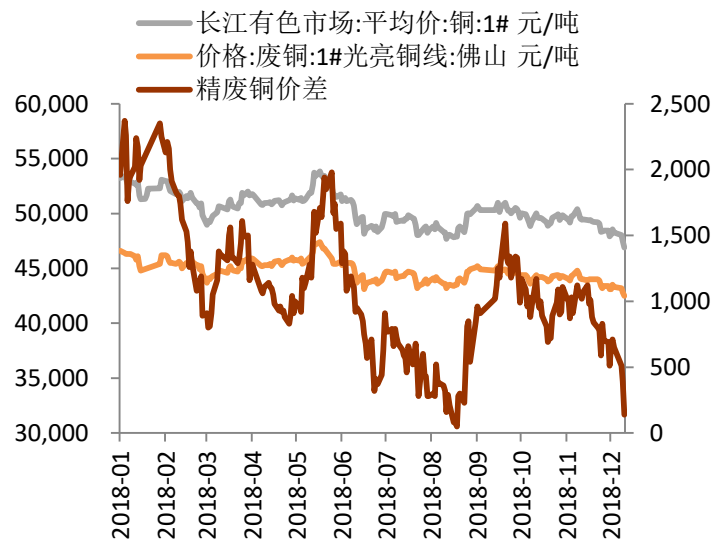


图6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

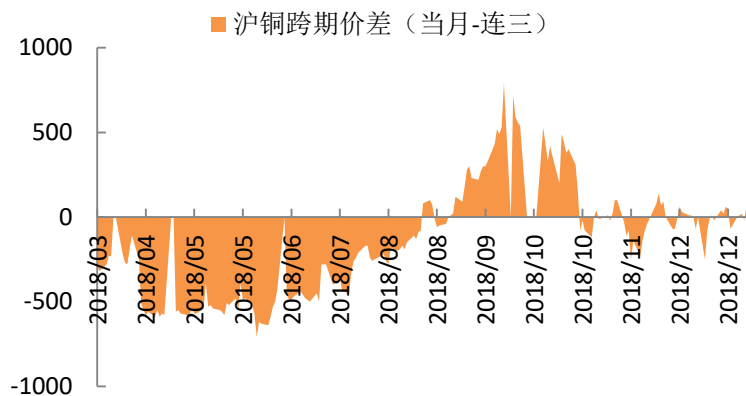
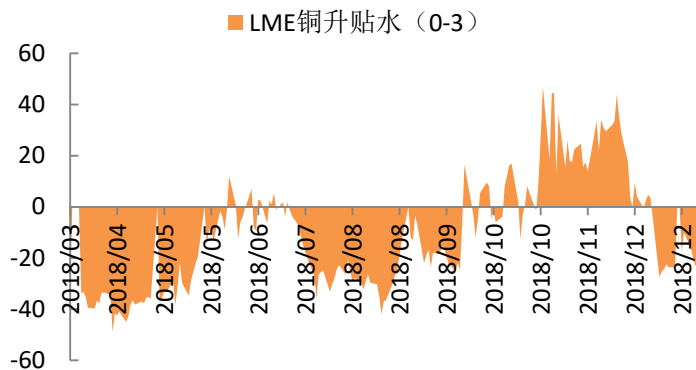


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

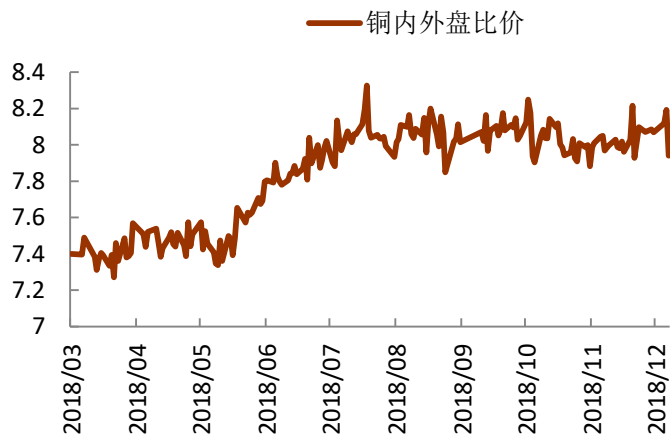
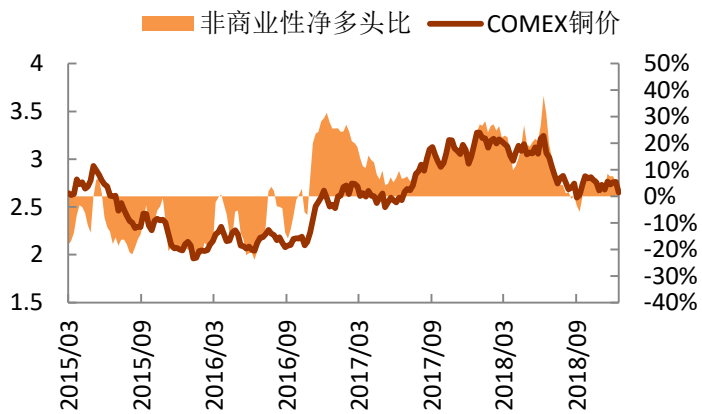


图 10 铜进口盈亏走势



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。