



2019 年 5 月 6 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	上周国内铜价维持低位震荡，围绕在 49000 元/吨附近盘整；而五一长假期间，外盘伦铜则是出现大幅下跌，直接创出了近 3 个月的新低，破位下跌的走势打开了下跌空间。整体来看，铜价自年初以来维持强势的主要原因还在于宏观货币宽松的预期，但是在铜价接近 6500 美金之后，多次未能站稳，在高位持续盘整了两个多月。随着美联储在本周议定年内难以降息的表述之后，铜价开始逐渐回落，宏观支撑力度开始减弱，短期来看，铜价仍有进一步下跌的可能。供需方面，市场关注的焦点在于伦铜库存，上周伦铜库存再度增加 3 万吨之上，这已经是今年伦铜库存第三次出现短期暴增的现象了，在伦铜库存处于历史低位之后，结合此前并非十分优异的消费表现，市场对于隐形库存就有所担忧，目前来看担忧正在逐步兑现，铜价上方压力较大。国内方面，此前市场预期的消费旺季表现有限，现货升水逐步回落，难以对铜价形成支撑。因此，在宏观支撑力度减弱的背景下，铜的供需也不支撑铜价大涨，铜价盘久回落，预计短期仍将下跌为主。预计本周铜价在 47000-48000 元/吨之间运行。	中长期偏空
	操作建议：	
	风险因素：	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	5/3	4/26	涨跌	单位
SHFE 铜	48930	48970	-40	元/吨
LME 铜	6243	6405	-162	美元/吨
沪伦比值	7.61	7.65	-0.04	
上海库存	211630	219679	-8049	吨
LME 库存	228275	195900	+32375	吨
保税库存	59.2	59.2	0	万吨
现货升水	50	50	0	元/吨
精废价差	-10	-60	+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：

上周适逢五一长假，国内沪铜在周一周二以低位震荡为主，最终沪铜 1906 合约收于 48930 元/吨，跌幅 0.08%；伦铜则在长假期间出现大幅下跌，创出了两个多月来的新低，最终收于 6243 美元/吨，跌幅 2.47%。整体来看，伦铜价格在高位窄幅盘整了 3 个多月之后，迟迟未能站稳 6500 美金，上周破位下跌，打开了下跌空间，短期仍有回落空间。

现货方面：上周只有两个交易日，周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 40-升水 40 元/吨，周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 40-升水 50 元/吨。持货商主动小幅调降求成交，市场买兴仍然较低，市场维持刚需买盘，贸易交投谨慎，整体市场仍显供需僵持，节前避风险特征凸显。

库存：上周 LME 铜库存增加 3.24 万吨，COMEX 库存减少 0.13 万吨，SHFE 库存减少 0.80 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 46.99 万吨，较上周增加 2.30 万吨；较去年同期减少 3.35 万吨。其中伦铜库存上周再度大增 3 万吨之上，短期之内库存连续大幅增加。

宏观方面：上周美股高位剧烈震荡，美国经济数据良莠不齐，美股在历史高位出现较大波动；原油方面，上周原油价格继续下挫，美国对伊朗制裁扩大对油价的影响仍在持续，油价高位回落近 10%；美元方面，上周美元同样出现较大波动，美联储表示不会降息言论一度利好美元，但很快出现回落。整体来看，市场关注焦点还在于美国货币政策，美国非农好于预期，加之美联储不会降息言论引发了市场较大波动。

上周国内铜价维持低位震荡，围绕在 49000 元/吨附近盘整；而五一长假期间，外盘

伦铜则是出现大幅下跌，直接创出了近 3 个月的新低，破位下跌的走势打开了下跌空间。整体来看，铜价自年初以来维持强势的主要原因还在于宏观货币宽松的预期，但是在铜价接近 6500 美金之后，多次未能站稳，在高位持续盘整了两个多月。随着美联储在本周议定年内难以降息的表述之后，铜价开始逐渐回落，宏观支撑力度开始减弱，短期来看，铜价仍有进一步下跌的可能。供需方面，市场关注的焦点在于伦铜库存，上周伦铜库存再度增加 3 万吨之上，这已经是今年伦铜库存第三次出现短期暴增的现象了，在伦铜库存处于历史低位之后，结合此前并非十分优异的消费表现，市场对于隐形库存就有所担忧，目前来看担忧正在逐步兑现，铜价上方压力较大。国内方面，此前市场预期的消费旺季表现有限，现货升水逐步回落，难以对铜价形成支撑。因此，在宏观支撑力度减弱的背景下，铜的供需也不支撑铜价大涨，铜价盘久回落，预计短期仍将下跌为主。预计本周铜价在 47000-48000 元/吨之间运行。

三、行业要闻

1. 智利国家统计局(INE)周二公布的数据显示，智利 3 月矿业产出同比下降 3.5%。数据显示，智利 3 月铜产量为 479,080 吨，较去年同期的 496,361 吨减少 3.5%，产量下滑主要是因为加工量下降以及主要矿场的矿石品位下降。

2. 电动车产商特斯拉(Tesla Inc)的矿物采购主管周四在一次行业会议上表示，由于矿业投资不足，预计近期，全球铜、镍和其他电动车电池所需矿物的供应将出现短缺。该公司很少公开谈论对金属行业的看法。铜、镍和锂以及相关金属是生产电动车电池和其他部件的关键原料。

3. 欧洲最大的铜生产商 Aurubis 周五下调年度目标，主因是经济放缓造成汽车市场疲软，以及维修停工等因素造成公司股价大跌 6.8%。3 月份欧洲市场的新车注册量同比下滑 3.9%。而 Aurubis 主营汽车工业中使用的压延制品、铜缆及铜箔。Aurubis 称，维修停工也造成其生产能力下降，同时库存增加、废铜精炼费降低以及平轧产品需求疲软都对其业务造成影响。公司预计，其 2018/19 财年的税前利润将同比“大幅”下降 15%以上。而就在今年 2 月，Aurubis 曾预测全年税前营业利润还只是“略有”下降。今年第二季度，Aurubis 公布的税前利润为 6300 万欧元(合 7000 万美元)，低于上年同期的 1.07 亿欧元。此前公司首席执行官就曾表示中美贸易战以及英国脱欧悬而未决都对其铜业务造成影响。

4. 铜是国民经济发展和人民生活不可缺少的原材料，也是重要的大宗国际贸易商品。中国铜工业在近几十年间经历了从小到大、从弱到强、从落后到先进的发展历程，取得了辉煌的成就。“国际铜业协会的研究数据显示，2017 年中国铜用量为 1340 万吨，占全球总量的近 50%，2017 年全球铜用量约为 2835 万吨，过去 10 年间的年复合增长率为 1.5%。中国铜用量在过去十年间年复合增长率达 7.4%，远超欧、美等经济发达国家，成为全球铜工业最重要的市场之一。”4 月 20 日，在 2019 中国国际铜业市场与发展高峰论坛上，国际铜业协

会亚太区总裁徐弘提到。2017 年，欧洲和美洲两大世界经济发达地区铜用量(全铜消费，包括精炼铜及再生铜)为 480 万吨和 350 万吨，分别占全球的 17%和 13%，10 年年均复合增长率为-2.6%和-3.3%。这两个地区已步入后工业化时代，经济模式也已经转变为以消费为主，铜需求强度也逐步减弱。2017 年，印度和东南亚国家用铜量分别为 127 万吨和 122 万吨，10 年复合增长率分别达 4.1%和 4.5%。这是全球范围内除中国外，铜用量实现正增长的两个国家和地区，过去几年经济发展速度很快，但由于材料选择趋向于非铜材料，所以铜用量增长速度低于宏观经济发展速度。未来，这些国家和地区的铜用量也较难达到中国的水平。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

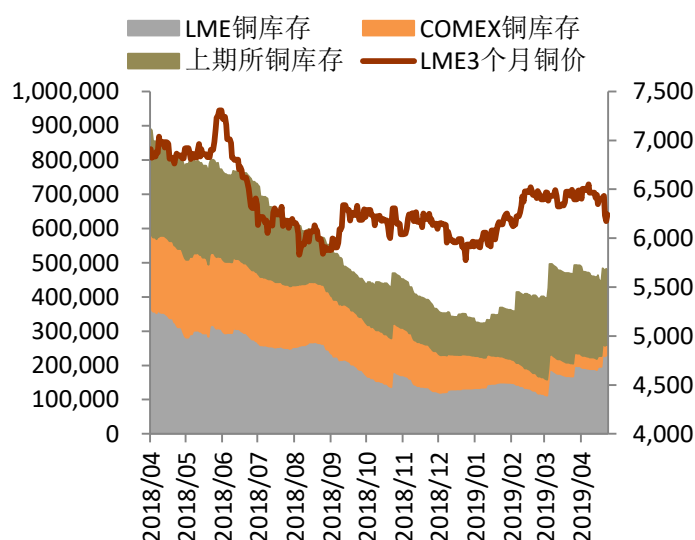
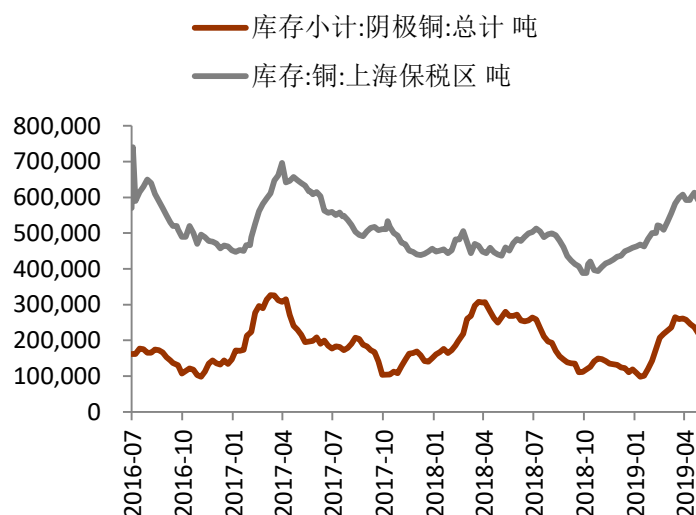


图 2 上海交易所和保税区库存

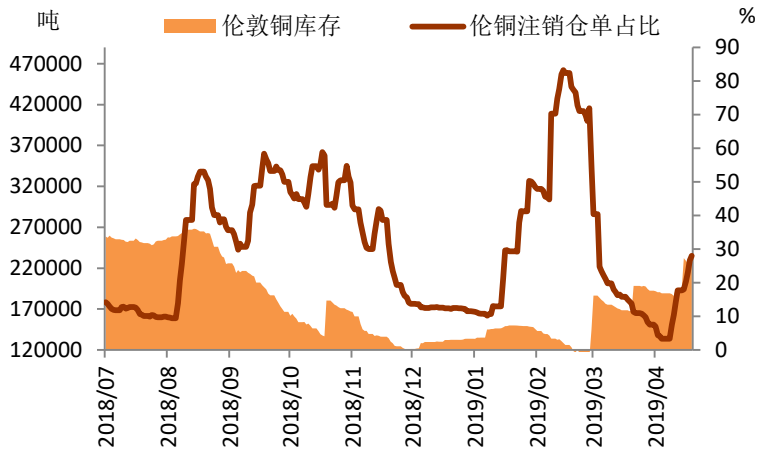


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

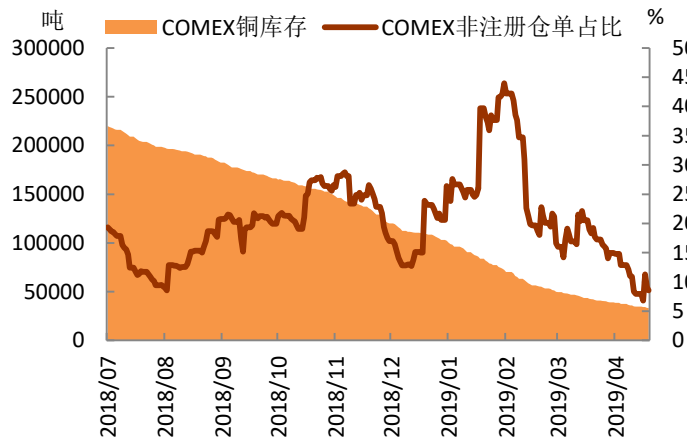
图 3 LME 库存和注销仓单比

图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

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

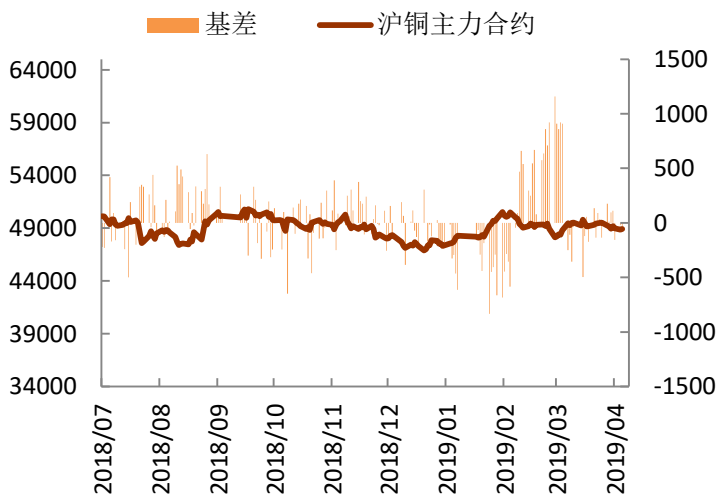


图6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

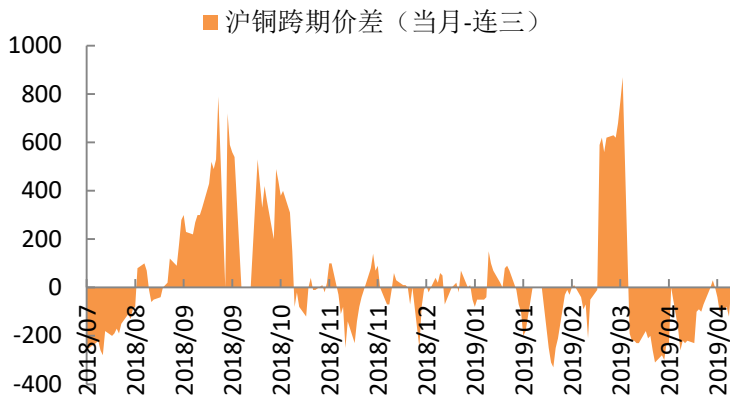
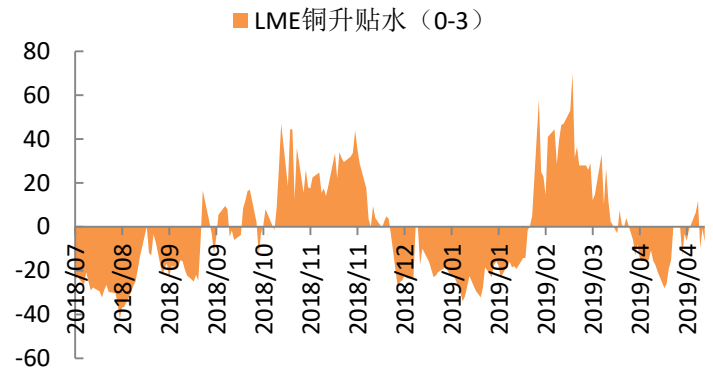


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

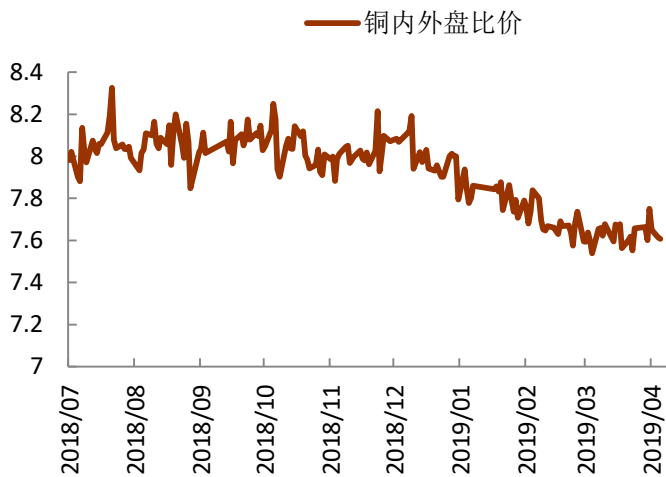
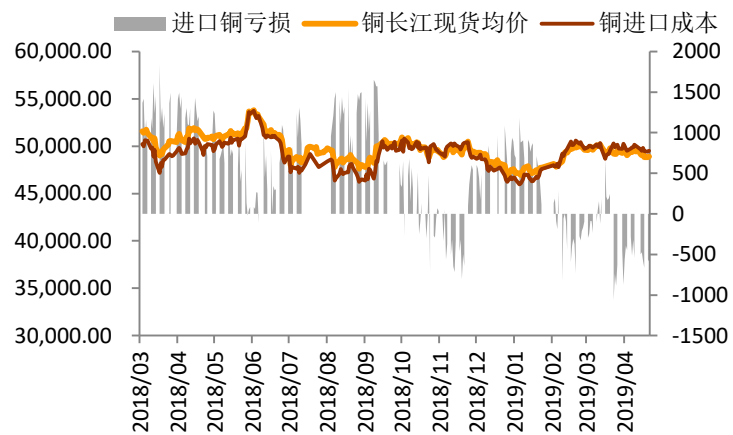
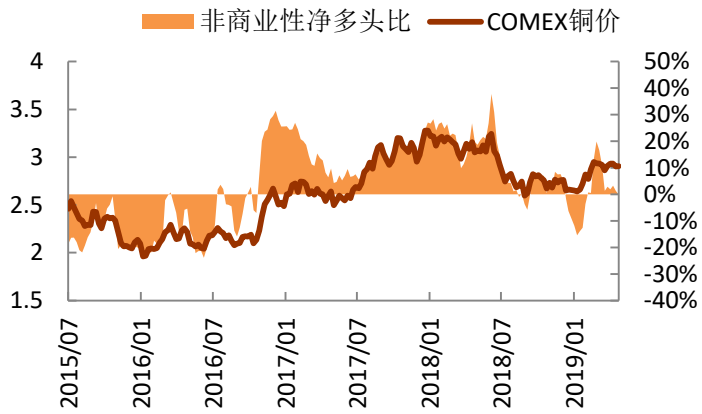


图 10 铜进口盈亏走势



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
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

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。