



2019 年 5 月 13 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	上周美股高位剧烈震荡，中美贸易谈判生变，美股在历史高位出现较大波动；原油方面，上周原油价窄幅震荡，市场仍在博弈美国对伊朗的制裁扩大；美元方面，上周美元出现回落，再度回到 98 下方。整体来看，市场关注焦点还在于中美贸易谈判，由于宏观的不确定性，全球各类资产波动率都出现上升。 年初以来，铜价上涨的最主要支撑在于宏观的货币宽松政策。但是目前宏观却充满了不确定性，中美贸易谈判生变，引发市场对于下半年经济增速担忧，以及中美货币政策出现微调，未来能否持续也不确定，因此宏观的不确定性对于铜价的支撑减弱。同时，供需面来看，铜的下游需求则仍然疲软，终端消费方面，无论是房产还是汽车增速依然同比为负，铜的现货升水表现弱势，因此铜价支撑较弱。但是供应方面仍有亮点，目前国内铜冶炼厂集中检修阶段，市场供应大幅减少，短期之内可能对于铜价有所提振。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 47000-48300 元/吨。	中长期偏空
	操作建议：沪铜 1906 合约尝试在 48000 元/吨做空	
	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	5/3	5/10	涨跌	单位
SHFE 铜	48930	47740	-1190	元/吨
LME 铜	6243	6146	-97	美元/吨
沪伦比值	7.61	7.77	+0.16	
上海库存	211630	194208	-17422	吨
LME 库存	228275	211475	-16800	吨
保税库存	59.2	57.9	-1.3	万吨
现货升水	50	70	+20	元/吨
精废价差	-10	-400	-390	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：

上周铜价在外盘下跌带动之下，周一出现跳空低开，随后连续反弹，但在 5 日均线受阻，再度回落，周五有所反弹，最终沪铜 1906 合约收于 47740 元/吨，跌幅 2.43%；伦铜收于 6146 美元/吨，跌幅 1.55%。整体来看，铜价在高位持续窄幅盘整之后，上周破位下跌，尽管短期在支撑位有所反弹，但整体依然将处于弱势。

现货方面：上周现货因周初价格大幅下跌，因此报价高报于升水 30-升水 130 元/吨，由于市场货源充足，买兴无力，持货商恐价格持续下跌，并且上周已出现进口窗口短暂打开现象，因此刺激持货商趁高出货，大力抛货换现，周中小幅下调报价至低位贴水 10-升水 100 元/吨。

库存：上周 LME 铜库存减少 1.68 万吨，COMEX 库存减少 0.06 万吨，SHFE 库存减少 1.74 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 43.5 万吨，较上周减少 3.48 万吨；较去年同期减少 35.15 万吨。

宏观方面：上周美股高位剧烈震荡，中美贸易谈判生变，美股在历史高位出现较大波动；原油方面，上周原油价窄幅震荡，市场仍在博弈美国对伊朗的制裁扩大；美元方面，上周美元出现回落，再度回到 98 下方。整体来看，市场关注焦点还在于中美贸易谈判，由于宏观的不确定性，全球各类资产波动率都出现上升。

上周国内铜价在大幅低开之后，并未直接下跌，反而出现反弹，但这种反弹更多是为了补回缺口以及短期离 5 日均线太远的反弹，在 5 日均线受阻之后再度回落。年初以来，铜价上涨的最主要支撑在于宏观的货币宽松政策。但是目前宏观却充满了不确定性，中美贸易谈判生变，引发市场对于下半年经济增速担忧，以及中美货币政策出现微调，未来能否持续也不确定，因此宏观的不确定性对于铜价的支撑减弱。同时，供需面来看，铜的下游需求则仍然疲软，终端消费方面，无论是房产还是汽车增速依然同比为负，铜的现货升水表现弱势，因此铜价支撑较弱。但是供应方面仍有亮点，目前国内铜冶炼厂集中检修阶段，市场供应大幅减少，短期之内可能对于铜价有所提振。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 47000-48300 元/吨。

三、行业要闻

1. 紫金矿业发布 2019 年一季度业绩公告，1-3 月公司实现销售收入 290.4 亿元、利润总额 14.3 亿元、归属于上市公司股东净利润 8.7 亿元。公司营业收入及主营业务矿产金、铜、锌产量同比均实现 25% 以上增长。一季度报告显示，紫金矿业矿产金、铜、锌产量分别为 9.7 吨、8.4 万吨、9.4 万吨，同比分别增长 27%、42%、26%；公司销售收入比增 27%。但因今年一季度，铜、锌矿产品价格较大幅度下降，且新并购项目过渡期存在增产不增利的问题，利润同比减少 2.1 亿元。紫金矿业一季度着力抓好未来增量提升，积极推进已并购的具有重大影响力项目，并取得了新的突破。紫金矿业 2018 年新并购的塞尔维亚紫金波尔铜业完成交割后，在 3 个月时间里使各项生产经营指标逐步好转，3 月份已扭亏为盈，塞尔维亚总统武契奇、中国驻塞尔维亚大使馆对项目的积极变化予以了高度的肯定。紫金矿业非洲项目跑出了“国际化”新速度，刚果（金）穆索诺伊公司 5 万吨产能二期湿法生产系统全部打通，产品下线，迈入年产十万吨级大型铜矿行列，同时公司正加快钴产品生产筹备。

2. 废铜、废铝作为限制类进口废料，原定 7 月 1 日起固管中心正式受理批文申请。据 SMM 了解，目前相关利废企业已经可以向当地环保固管中心进行批文申报，最早 7 月 1 月可以拿到生态环境部的进口许可证。SMM 得到可靠消息，发放的批文数量将会受到限制，下半年废铜进口量将进一步减少。SMM 铝研究组认为，预计下半年废铝进口量同比将继续减少，部分企业已获得进口资格，但进口量仍未确定。

3. 智利国家铜业委员会（Cochilco）周二公布的数据显示，智利大型铜矿第一季度铜产量大幅下滑，由于运作问题及暴雨影响，且大型矿场的矿石品味下降。Cochilco 称，全球最大铜公司——智利国家铜业公司（Codelco）1-3 月铜产量同比下降 17%，至 371,000 吨，部分受北部地区矿场的气候问题以及 Chuquibambilla 冶炼厂推迟重启影响。必和必拓旗下 Escondida 矿场第一季度铜产量同比下降 14.8%，至 274,800 吨。该矿是全球最大的铜矿。英

美资源与嘉能可的合资矿企—位于智利北部的 Collahuasi 铜矿第一季度铜产量同比下滑 5.4%，至 130,200 吨。智利第一季度铜总产量同比下滑 5.1%，至 135 万吨。Codelco 与其他大型铜生产商在 1 月份被迫暂停运转，由于智利北部遭遇异常暴雨以及电力问题，导致道路运输切断以及桥梁倒塌。

4. 世界最大的铜矿商智利国家铜业公司（Codelco）今年第一季度产量为 37.09 万吨，比去年第四季度下降 27%，同比也下降 17%。这是 Codelco 2008 年以来最低水平，今年年初的暴雨导致运输道路中断，再加上矿井老化问题致使第一季度铜产量全线下降。并且公司旗下最大的铜矿 El Teniente 也因为矿龄太长、矿井老化导致产量骤降。该矿的矿龄已有百年之久，目前公司正投资 55 亿美元，用于将该矿的矿龄再延长 50 年。同时公司还有意在未来的 10 年内再投资 200 亿美元用于扩建矿场以提高矿石品味，以避免公司产量出现大幅下滑。公司此前曾表示耗资 55 亿美元的 Chuquibambilla 地下铜矿工程已接近完工，在一到两个月内就可以开始生产，这可以抵消 Chuquibambilla 露天矿场产量下降造成的损失。公司其他正在进行的大规模矿场扩建项目包括耗资 13 亿美元的 Andina 铜矿，5.5 亿美元的 Teniente 铜矿，10 亿美元的 Salvador 和 Radomiro Tomic 铜矿。此前 Codelco 预计 2019 年产量将维持在 180 万吨左右。

5. 海关总署周三公布的数据显示，中国 1-4 月未锻轧铜及铜材进口量为 158.5 万吨，减少 5.3%，进口均价为每吨 4.52 万元，下跌 5.1%。数据并显示，中国 4 月未锻轧铜及铜材进口量为 40.5 万吨。中国 4 月进口铜矿砂及其精矿 165.6 万吨，1-4 月铜矿砂及其精矿进口量为 724.3 万吨。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

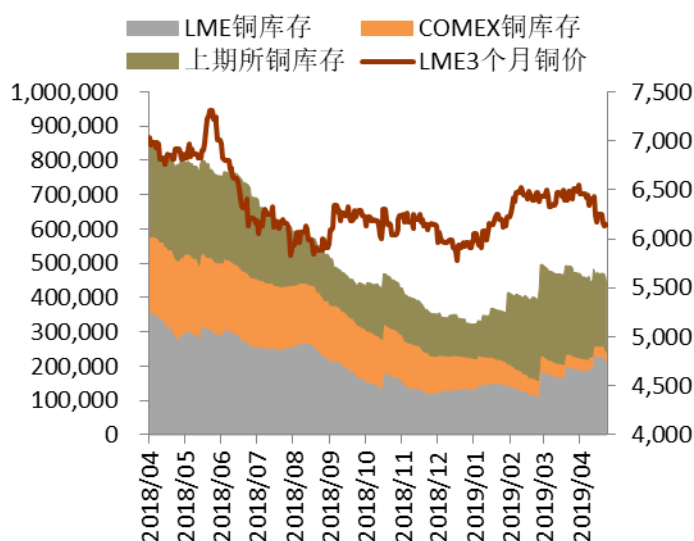
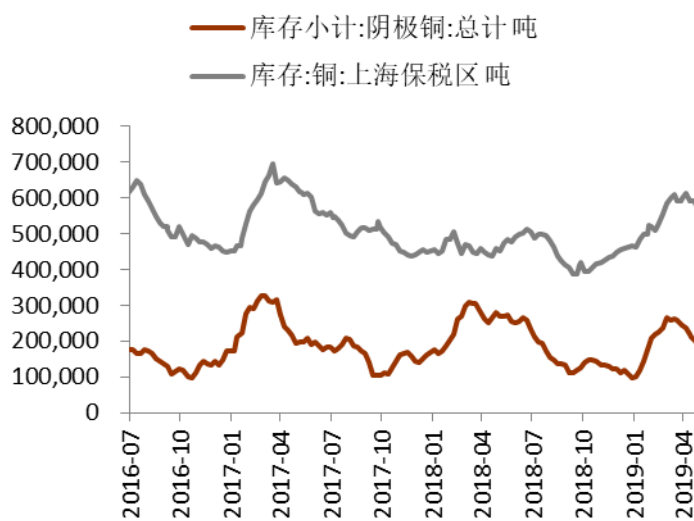


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

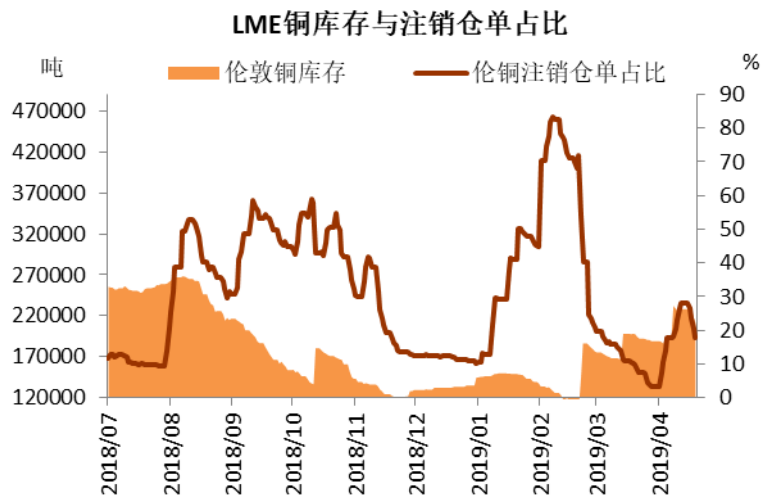
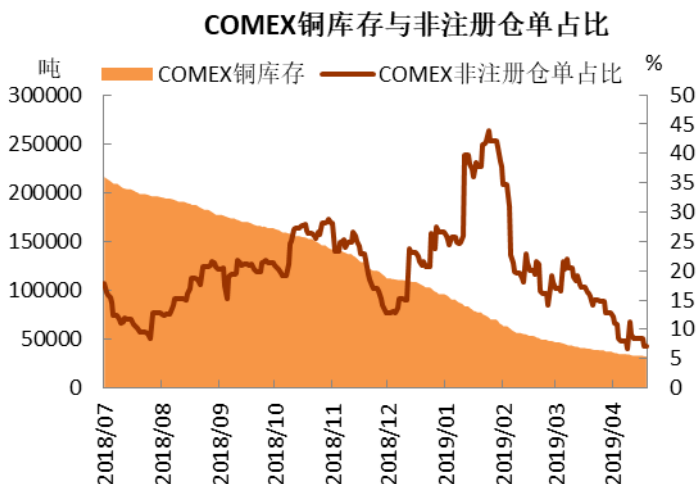


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

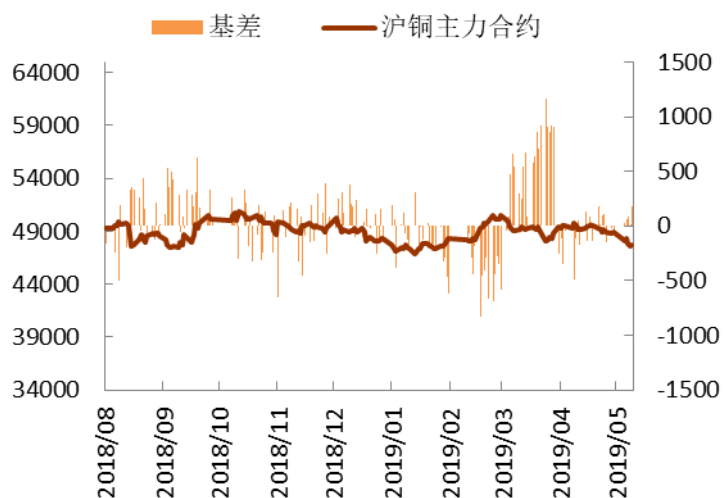


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

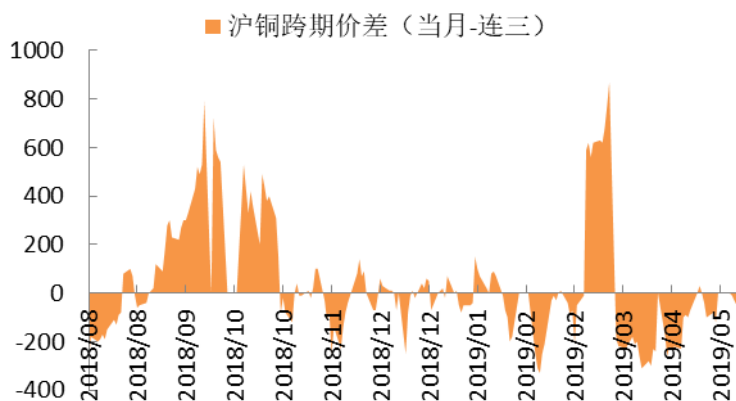
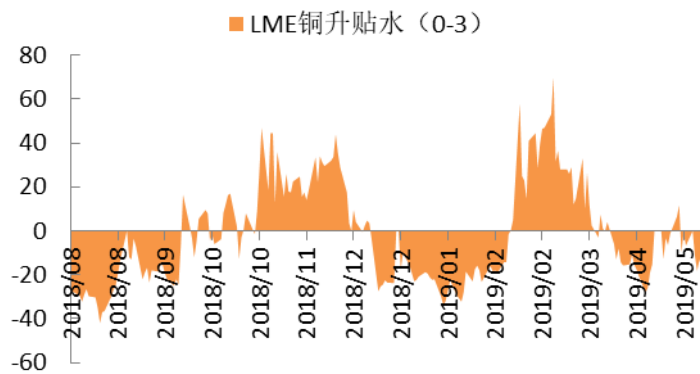


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

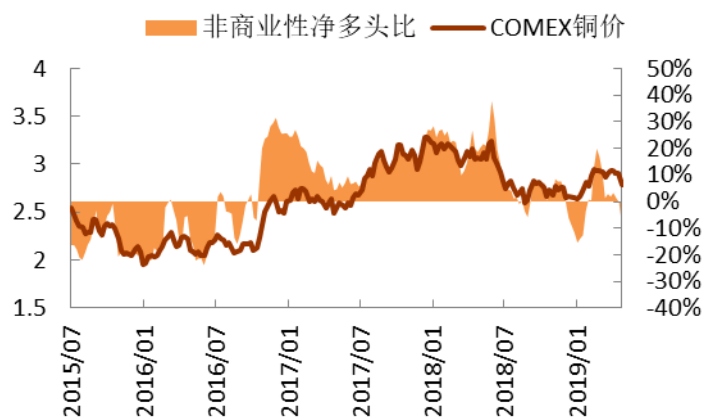


图 10 铜进口盈亏走势



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

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。