



2019年9月2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：消费边际好转，铜价跌势暂缓	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价先抑后扬，周一在中美贸易摩擦升级背景之下，沪铜价格接近前期低点，伦铜价格更是创出新低，但是此后铜价开始逐渐反弹，直到周五才有所回落。整体来看，近期主导铜价的因素仍然在于宏观方面，围绕中美贸易摩擦的情绪不断反复，未来依然存在较大的不确定性，这也将给铜价未来走势造成更大的不确定波动。我们仍然坚持此前观点中美贸易战影响是长期性的，短期不宜过分乐观或过分悲观，因此在目前整体悲观情况之下，我们仍然保持理性。本周供需方面也出现部分利好消息，中电联公布2019年1-7月电力工业统计数据，数据显示1-7月电网工程投资完成额累计2021亿元，累计同比下降13.9%。对比1-6月累计下降19.3%的同比增速，1-7月累计增速已提升至下降13.9%，增速出现了明显好转，这和调研显示的国内电线电缆开工率继续回升也相互印证。考虑到去年下半年，国内电网投资增速同样大幅回升，我们也可以预期今年未来时间电网投资增速将进一步好转。在下游消费淡季逐渐结束，旺季需求逐渐到来之时，下游对于需求预期较好，对于铜价也有备货需求，因此短期之内需求的边际好转，将对铜价形成支撑。整体来看，目前我们对于前期看跌铜价的观点进行部分修正，在旺季需求预期之下，铜价短期将出现支撑。但一旦预期未能兑现，铜价仍将再创新低。预计本周铜价主要波动区间在46000-47000元/吨之间。</p>	中长期偏空
	操作建议：	建议观望
	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	8/23	8/30	涨跌	单位
SHFE 铜	46400	46690	+290	元/吨
LME 铜	5635	5652	+27	美元/吨
沪伦比值	8.23	8.26	+0.03	
上海库存	156573	143876	-12697	吨
LME 库存	331925	337675	+5750	吨
保税库存	37	35.9	-1.1	万吨
现货升水	140	110	-30	元/吨
精废价差	1545	1725	+180	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：

上周沪铜价格探底回升，在周一受中美贸易摩擦升级影响铜价接近前低之后，价格震荡走高，重返近期高位，最终沪铜 1910 合约收在 46690 元/吨，涨幅 0.63%；伦铜走势更是一波三折，周五再度回落，最终收在 5652 美元/吨，涨幅 0.30%。整体来看，铜价近期走势仍以低位区间震荡为主，未来走势需要等待更多信号出现。

现货方面：上周市场长单基本落下帷幕，市场大多已显现下月发票报价，周初因市场仍存在少量当月票需求，且盘面价格处在低位，市场询价氛围较为积极；但随后市场完全转向下月票报价，由于盘面价格上升迅速，高价抑制市场买兴，且由于进入月末，部分企业已逐渐进入结算阶段，市场转向清淡，因此市场报价出现小幅回调，但压价空间仅限 10-20 元/吨的窄幅区间，主要因为市场进口铜还未见有大量进入国内市场的迹象。

库存：上周 LME 铜库存增加 5750 吨，COMEX 库存增加 1590 吨，SHFE 库存减少 1.27 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 52.13 万吨，较上周下降 0.55 万吨；较去年同期减少 5.45 万吨。保税区库存 35.9 万吨，较上周下降 1.1 万吨。

宏观方面：上周美股震荡上涨，市场在消化中美贸易摩擦升级消息后出现回升；原油方面，上周原油走势上涨为主，周五出现了回落，短期上方压力较大；美元方面，上周美元大幅上涨，已经接近 99 整数关口，创出新高。整体来看，市场波动仍然在于中美贸易战形势变化，预计近期市场仍将处在大幅波动之中。

上周国内外铜价先抑后扬，周一在中美贸易摩擦升级背景之下，沪铜价格接近前期低点，伦铜价格更是创出新低，但是此后铜价开始逐渐反弹，直到周五才有所回落。整体来看，近

期主导铜价的因素仍然在于宏观方面，围绕中美贸易摩擦的情绪不断反复，未来依然存在较大的不确定性，这也将给铜价未来走势造成更大的不确定波动。我们仍然坚持此前观点中美贸易战影响是长期性的，短期不宜过分乐观或过分悲观，因此在目前整体悲观情况之下，我们仍然保持理性。本周供需方面也出现部分利好消息，中电联公布 2019 年 1-7 月电力工业统计数据，数据显示 1-7 月电网工程投资完成额累计 2021 亿元，累计同比下降 13.9%。对比 1-6 月累计下降 19.3% 的同比增速，1-7 月累计增速已提升至下降 13.9%，增速出现了明显好转，这和调研显示的国内电线电缆开工率继续回升也相互印证。考虑到去年下半年，国内电网投资增速同样大幅回升，我们也可以预期今年未来时间电网投资增速将进一步好转。在下游消费淡季逐渐结束，旺季需求逐渐到来之时，下游对于需求预期较好，对于铜价也有备货需求，因此短期之内需求的边际好转，将对铜价形成支撑。整体来看，目前我们对于前期看跌铜价的观点进行部分修正，在旺季需求预期之下，铜价短期将出现支撑。但一旦预期未能兑现，铜价仍将再创新低。预计本周铜价主要波动区间在 46000-47000 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 据秘鲁当地媒体最新消息，秘鲁当地社区领导人 Miguel Vizcarra 表示，他们将和 Tumilaca 的居民交谈，以提高人们对 Anglo American 建造 Quellaveco 矿的建设可能产生的影响的认识。位于 Torata 区（Mariscal Nieto）的 Tumilaca 地区的农民希望在一个月内政府能够解决他们在 Anglo American 建造 Quellaveco 矿的要求。周二将形成的工作组得出的结论（水资源，环境和 Quellaveco 监测模型）旨在解决居民的担忧。与此同时，领导人 Miguel Vizcarra 宣布，他们将使人们了解该项目可能产生的影响。他说，政府的承诺是在一个独立的实验室收集样本进行分析。这将确认或排除 Quellaveco 活动造成的水污染。另一位领导人胡安·马杜埃诺说，如果他们不解决他们的担忧，他们将恢复抗议活动。据悉，Quellaveco 矿目前正在建设中，位于秘鲁的 Moquegua 地区。由于其位于该州最成熟的铜产区，因此具有战略性地理位置。Quellaveco 是秘鲁 Anglo American 的第一家矿山开采公司，预计将成为 Moquegua 最大的 Greenfield 项目之一。Quellaveco 铜矿项目是一个露天矿，每天将处理 127,500 吨矿石，每年生产 30 万吨铜。估计的 Quellaveco 矿石储量为 13 亿吨，约为 750 万吨铜。该项目预计将于 2022 年生产出第一批铜精矿。DRA Americas 执行副总裁 Pierre Julien 表示：“确保这一战略项目有力地巩固了我们在秘鲁的增长雄心和计划，我们很高兴与英美资源合作，以确保这一战略项目取得积极成果。” CPR 项目的 FS 部分预计将在明年 3 月完成。

2. 国际铜研究组织(ICSIG)最新报告显示，今年前五个月全球铜供应缺口为 19 万吨。ICSIG 报告称，今年前五个月全球铜矿产量同比下降 1%，精矿产量下降 0.2%。其中智利的铜产量下降了 3%，主因是矿石品位下降，印尼的精矿产量下降了 55%。今年前 5 月刚果和赞比亚的铜矿产量与去年同期持平，没能保持去年的增长势头。但秘鲁、澳大利亚、中国和蒙古的铜矿产量在同期有所增长。

3. 根据中国财政部周五早些时候公布的对美国反制关税清单，从 12 月 15 日起，中国将对从美国进口的废铜和废铝加征 5% 的关税。在此前一轮的关税争端中，中国已对从美国进口的废铜征收了 25% 关税，并在 2018 年两度对美国废铝征收 25% 的关税。美国是中国最大的废金属供应国之一。中国海关数据显示，2019 年上半年中国自美国进口的废铜同比降 80%，至 52,022 吨左右，而废铝进口则同比降 16%，至 229,837 吨。

4. 据海关总署网站 8 月 25 日消息，中国 7 月精炼铜阴极进口量较上年同期下降 8%，至 292,201 吨。中国 7 月精炼铜阴极进口量环比增长 38%。

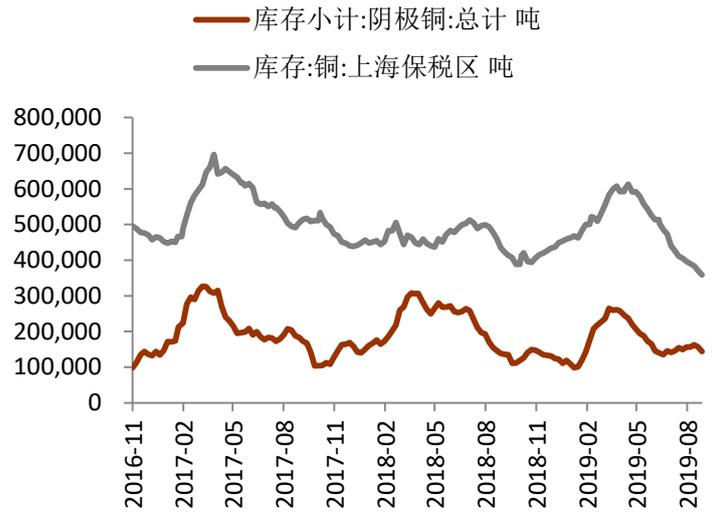
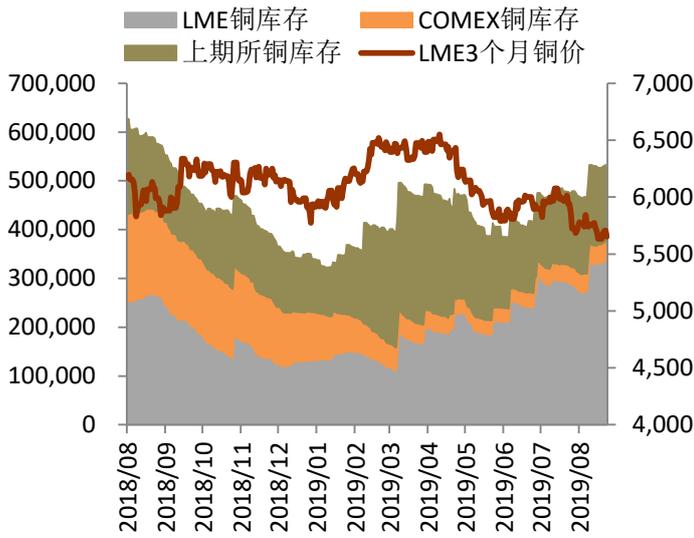
5. 全球第二大铜箔基板（CCL）厂生益科技 9 月起针对不同材料涨价 5% 不等，开电子业传统旺季关键零件涨价第一声。CCL 是印刷电路板（PCB）关键原材料，且无法被其他材料取代，生益领头涨价，透露市场需求强劲。受中美贸易战影响，今年全球电子业拉货都相当谨慎，去年市场追捧的面板、存储器、半导体硅晶圆等关键零组件已不见昔日人气，价格纷纷回档。据了解，生益此次涨价，主要是 5G 基础建设带动网络对 CCL 需求大增，是近期电子业旺季第一项调涨价格的关键零件。业界证实，生益将于 9 月在华南涨价，首波对象是二线 PCB 厂，华东区域也酝酿针对部分客户反映调高价格。这透露生益应对市场需求强劲，开始“挑单出货”，若规模不够大的厂商，就必须加价才能拿料，借此专注服务长期合作大客户并降低收款风险。

6. 近日中国洛钼集团表示，目前由于钴和铜的价格暴跌，叠加税收、特许权费用以及生产成本的上涨，导致公司旗下位于刚果的大型铜矿 Tenke Fungurume 难以盈利。去年 3 月，刚果政府通过新修订的采矿法，提高了税收。并在去年年末开始针对钴矿商征收 10% 的特许权使用费。无独有偶，嘉能可（Glencore Plc）在本月初也宣布旗下刚果 Mutanda 铜钴矿将关闭两年。去年，Mutanda 项目的钴产量为 2.73 万吨，超过嘉能可总产量的一半，铜产量达到 19.9 万金属吨。此前市场预计由于成本抬升，该矿今年的铜产量将只有去年的一半。

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

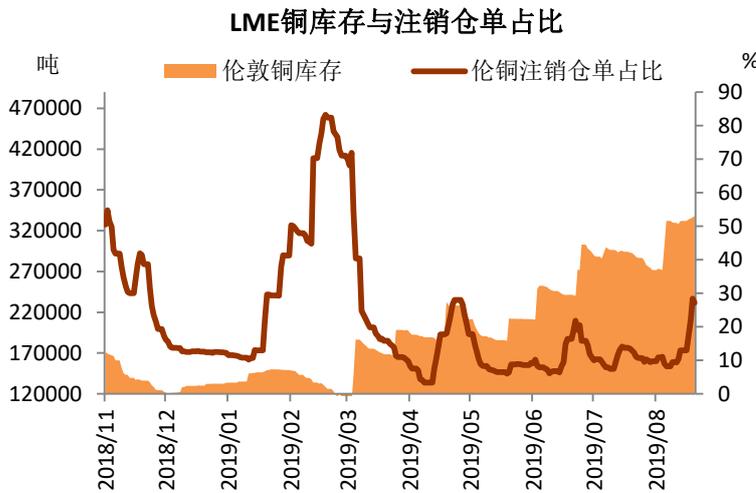
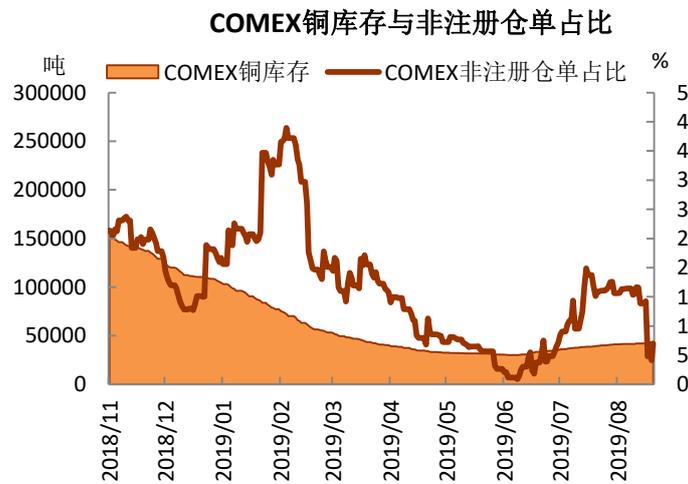


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

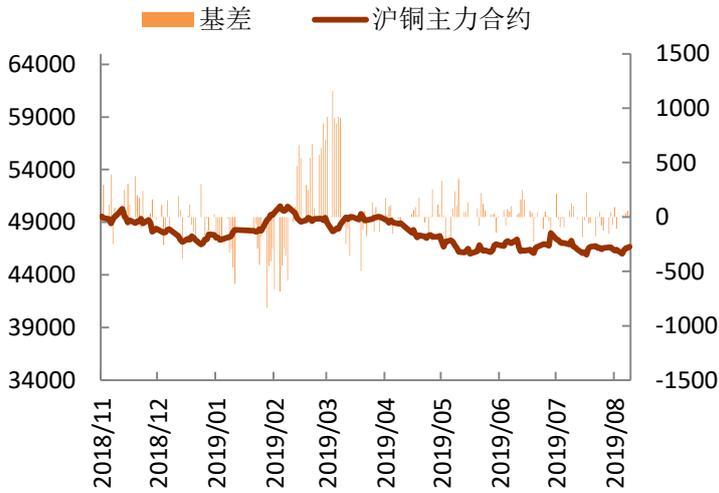
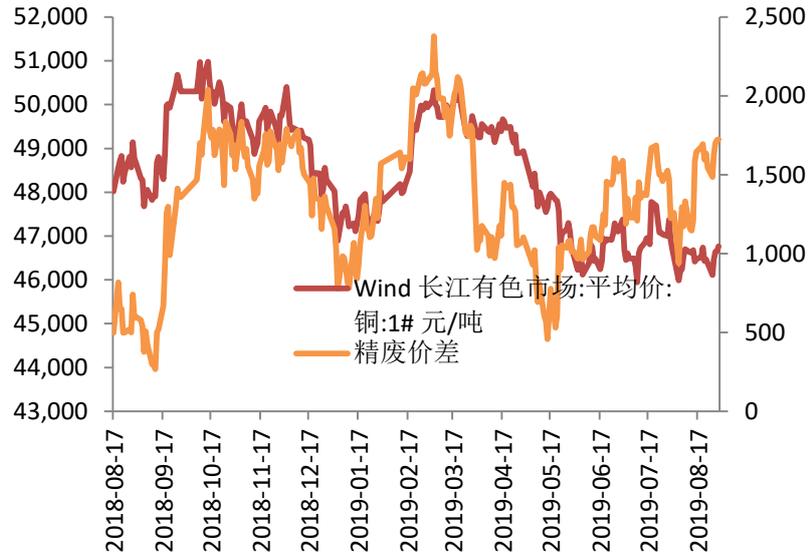


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

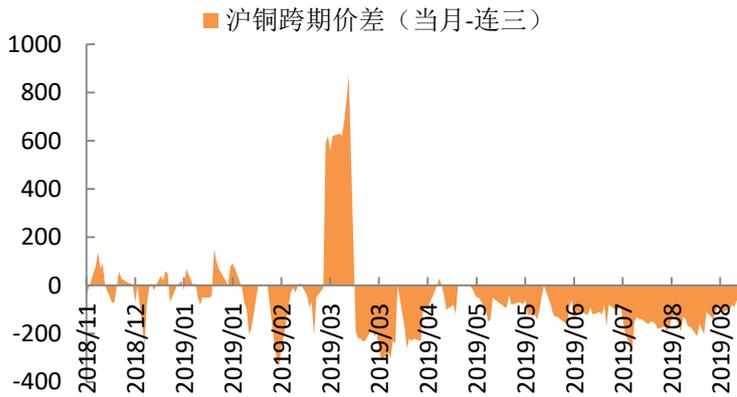
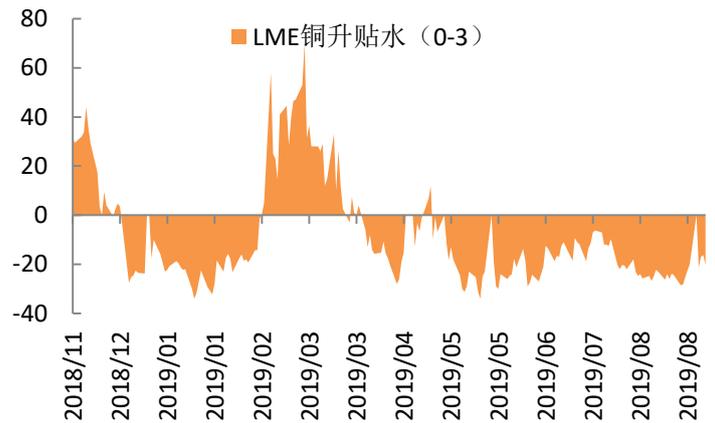


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

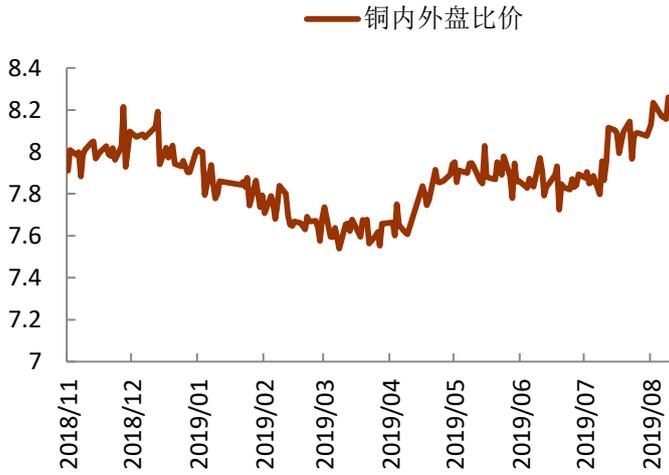
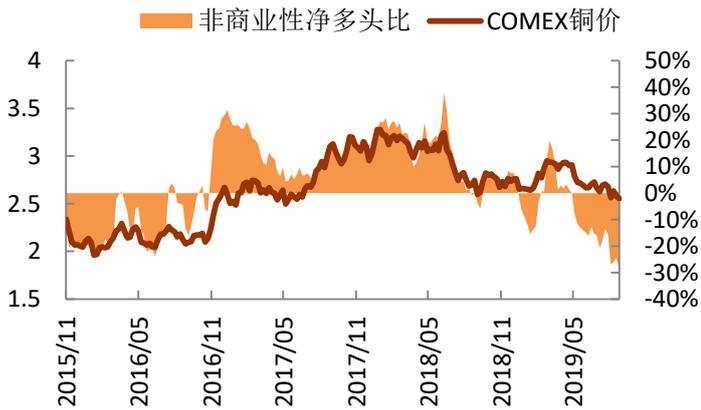


图 10 铜进口盈亏走势



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。