2019 年 11 月 11 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：铜价震荡上行，继续看好边际需求改善		中期展望
铜	上周国内外铜价整体走势以震荡上涨为主，但是国内走势更显弱势，周中多次出现冲高回落以及高开低走的日内走势，这里面除了人民币升值对国内铜价的压力外，更多是自身走势的疲软。虽然铜价短期的压力明显，但是对于未来走势我们依然持乐观预期。随着中美贸易谈判不断取得新的进展，国内宏观风险不断下降。虽然最新公布的 CPI 达到了 3.8%，但是从国内货币最近的政策来看，货币政策不会出现明显收紧。因此，整体宏观环境对于铜价不会形成拖累。供需方面，我们关注的是供应的边际变化，未来 2 个月最重要的供应变化来自于废铜供应的下降。四季度固废中心公布了两批废铜进口批文，从批文公布的数量来看，四季度废铜进口批文较三季度批文数量出现了大幅的下降，这将严重未来降低国内废铜的供应，从而对铜的需求形成支撑。同时，需求方面，我们对年内需求仍然还是持不悲观的预期。虽然我们也觉得中长期仍有一定压力，但是我们认为不需要太过悲观。其中，电网投资增速继续处于恢复当中，地产竣工数据出现真正拐点，未来有利于地产后周期的有色需求，包括空调产销进入新冷年之后都开始企稳迹象。即使是我们相对悲观的汽车行业消费也是同比下降，但处在年内高位。因此在这样的供需背景之下，我们对于铜价继续看高一线，。预计本周铜价主要波动区间在 47000-48500 元/吨之间。		中长期偏空
	操作建议：	建议沪铜 1912 合约做多	
	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	11/8	11/1	涨跌	单位
SHFE 铜	47240	47120	+120	元/吨
LME 铜	5923	5862	+61	美元/吨
沪伦比值	7.98	8.04	-0.06	
上海库存	148687	149911	-1224	吨
LME 库存	235950	255025	-19075	吨
保税库存	24.7	24.7	0	万吨
现货升水	150	100	+50	元/吨
精废价差	1643	1450	+193	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：

上周国内铜价走势震荡上行，但盘中走势并不强，在周初上涨之后，周三到周五都收出了阴线，特别是周三和周五铜价都以冲高回落为主，最终沪铜 1912 合约收在 47240 元/吨，较此前一周上涨 120 元，涨幅 0.25%；伦铜价格同样震荡走高，最终收在 5923 美元/吨，较此前一周上涨 61 美元，涨幅 1.04%。整体来看，铜价走势逐渐企稳回升，底部区间支撑再度得到验证，后期走势有望继续回升。

现货方面：上周现货升水逐渐拉高至百元。月初企业资金表现较为宽裕，且近期进口窗口持续保持关闭，进口铜持续未见大量入市，刺激了市场贸易商低价积极拿货情绪，持货商挺价意愿较强烈。同时近期沪铜近月合约价差保持在 Contango 80 元/吨附近，引导现货报价从周初升水 30-升水 80 元/吨抬升至升水 100-升水 120 元/吨。但由于随后盘面高位，且高升水令贸易商利润空间受抑，因此报价持续上抬空间受限。

库存：截至 11 月 8 日，LME 铜库存较此前一周下降 19075 吨，COMEX 库存增加 1227 吨，SHFE 库存下降 1224 吨，全球的三大交易所库存合计 41.9 万吨，较此前一周下降 1.9 万吨，较去年同期下降 3.3 万吨；保税区库存 24.7 万吨，和此前一周持平。

宏观方面：上周美股继续上涨，再创历史新高；原油方面，上周原油价格延续上涨趋势，整体走势震荡走高；美元方面，美元连续上涨，美联储降息兑现之后，美债收益率开始回升，刺激美元指数上涨。整体来看，中美贸易谈判取得进展之后，宏观风险下降，以及美联储持续降息之后，市场信心不断增加。

上周国内外铜价整体走势以震荡上涨为主，但是国内走势更显弱势，周中多次出现冲高

回落以及高开低走的日内走势，这里面除了人民币升值对国内铜价的压力外，更多是自身走势的疲软。虽然铜价短期的压力明显，但是对于未来走势我们依然持乐观预期。随着中美贸易谈判不断取得新的进展，国内宏观风险不断下降。虽然最新公布的 CPI 达到了 3.8%，但是从国内货币最近的政策来看，货币政策不会出现明显收紧。因此，整体宏观环境对于铜价不会形成拖累。供需方面，我们关注的是供应的边际变化，未来 2 个月最重要的供应变化来自于废铜供应的下降。四季度固废中心公布了两批废铜进口批文，从批文公布的数量来看，四季度废铜进口批文较三季度批文数量出现了大幅的下降，这将严重未来降低国内废铜的供应，从而对铜的需求形成支撑。同时，需求方面，我们对年内需求仍然还是持不悲观的预期。虽然我们也觉得中长期仍有一定压力，但是我们认为不需要太过悲观。其中，电网投资增速继续处于恢复当中，地产竣工数据出现真正拐点，未来有利于地产后周期的有色需求，包括空调产销进入新冷年之后都开始企稳迹象。即使是我们相对悲观的汽车行业消费也是同比下降，但处在年内高位。因此在这样的供需背景之下，我们对于铜价继续看高一线，。预计本周铜价主要波动区间在 47000-48500 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 智利铜矿商 Antofagasta Plc 削减了对 2019 年的产量预测，原因是智利的动荡和骚乱扰乱了其 Los Pelambres 矿场的供应，并造成了设备损坏。

该公司在智利现有的四个矿场恢复了正常运营，上个月警告称，抗议活动可能使该公司损失约 5,000 吨的产量，小于今年第三季度产量的 3%。

2. 11 月 5 日，2019 年第 14 批建议批准的限制进口类申请明细表公布，铜铝废碎料进口企业主要集中在宁波，厦门和广东南海。

根据公示数据统计，此批次全国铜废碎料、铝废碎料、废钢铁进口批文总量合共 24880 吨。铜废碎料进口批文量 11110 吨，铝废碎料进口批文量 13770 吨，废钢铁进口批文量为零。

相比前五批，本次审批量大幅减少。截至目前，第四季铜废碎料核准进口量为 68475 吨，仅为第三季 484217 吨总量的 14%；第四季铝废碎料核准进口量为 58705 吨，仅为第三季 405416 吨总量的 14.5%。根据我国固废进口管理政策引导趋势，预计第四季度批文量将会大幅减少。

3. 在日前铜陵有色表示，冬瓜山铜矿出矿主力生产单位采矿工区 1 至 9 月份出矿量完成 228.82 万吨，完成计划的 102.9%，同比增长 0.3%。继续冲刺全年 32000 吨的铜量任务。

骚乱、纵火和抢劫已经导致至少 18 人死亡，7000 多人被捕，给智利企业造成超过 14 亿美元的损失。

4. 据 SMM 调研数据显示 10 月份铜管企业开工率为 73.63%，同比回升 9.43 个百分比，环比减少 4.43 个百分比。(调研企业：19 家，产能：213 万吨)

5. 根据周五发布的一项针对铜工厂的卫星监测数据，全球精炼铜产量在 10 月份增长的主要原因是中国冶炼活动强劲。专注于地理空间数据的英国 Earth-i 公司上个月推出 SAVANT

服务，该服务跟踪 100 家冶炼厂，这些冶炼厂占全球产量的 80-90%。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

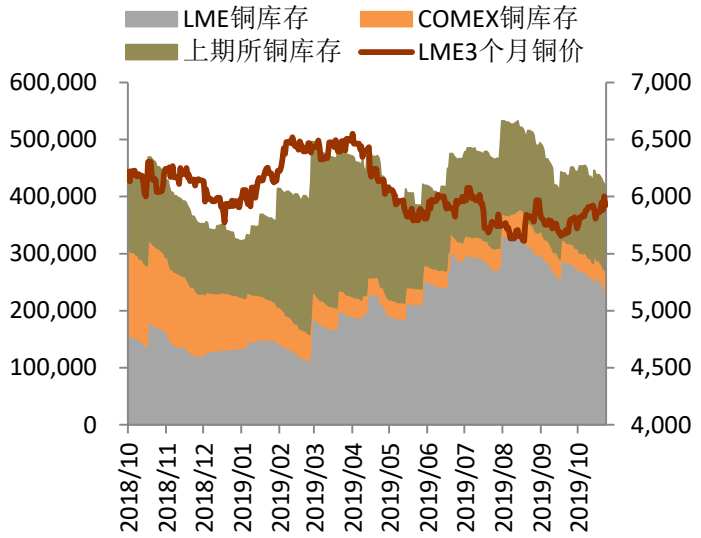
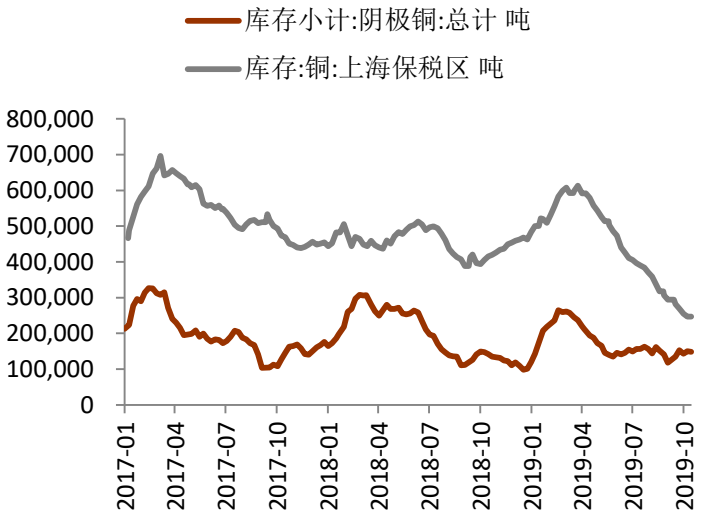


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

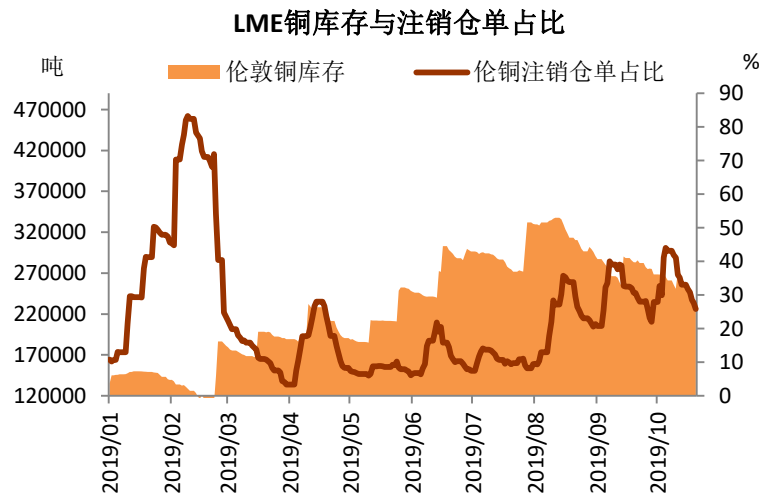
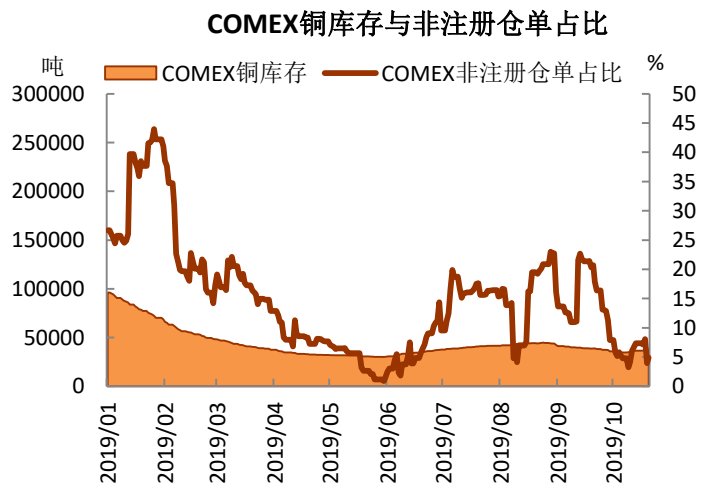


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

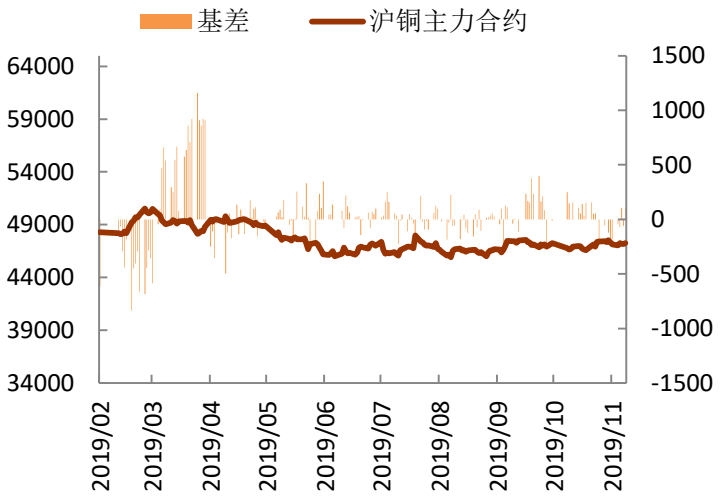
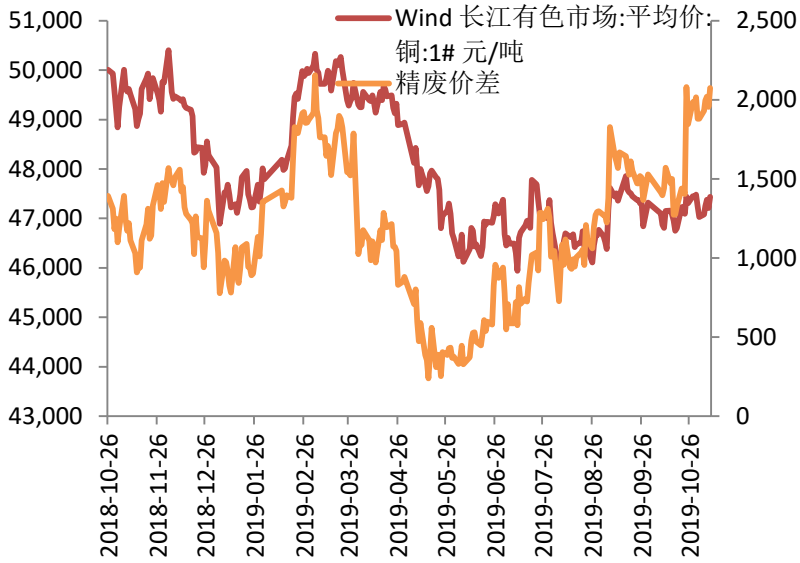


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

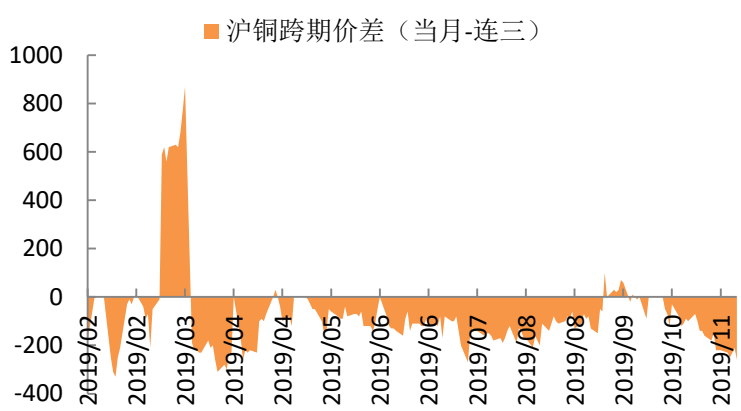
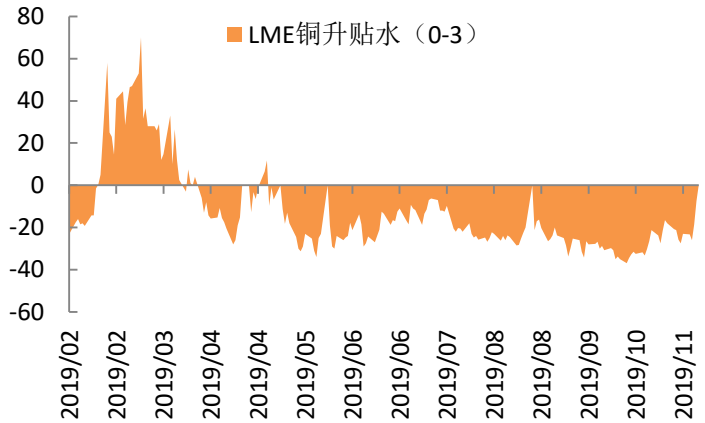


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

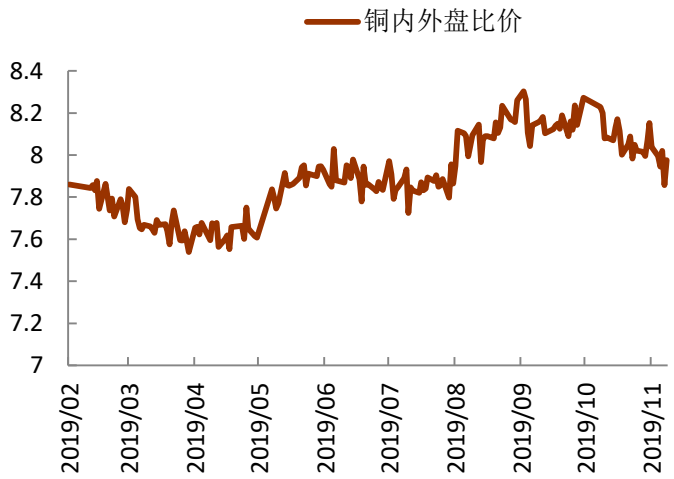
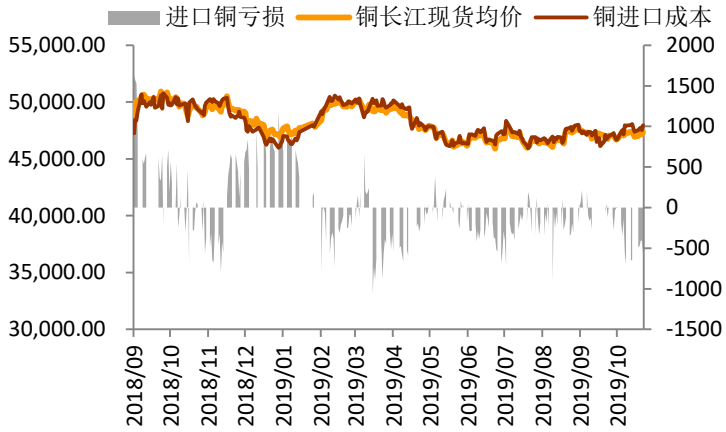
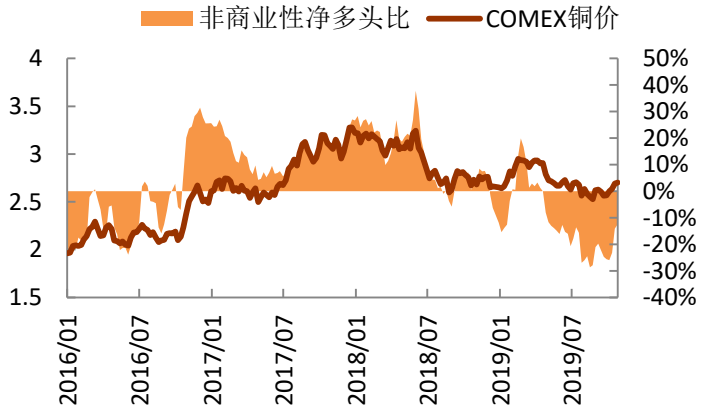


图 10 铜进口盈亏走势



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

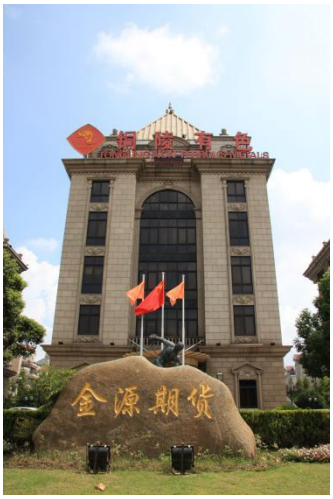
深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

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。