



2019 年 12 月 16 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：铜价突破上行，涨势有望持续至年底                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                | 中期展望  |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|
| 铜  | <p>上周国内外铜价走势大幅上涨，单周涨幅为多年来最高，铜价也创出了大半年来新高，整体来看，铜价在持续区间震荡了半年之后，开始出现突破上涨走势，未来涨势有望继续延续。近期市场最关注的在于宏观因素，在于中美贸易谈判协定。根据国内外官方消息公布，中美贸易协定已经初步达成，双方未来会继续对初步协定的具体签订继续商谈，但是中美双方已经迈出了这一步伐，这对于全球已经见底回升的经济来说，会是另一个刺激因素。供需方面，近期我们调研了解到的下游需求开始出现回升，在铜价上涨如此猛烈的一周，现货市场成交继续回暖，以及现货升水降幅有限，都体现了市场需求回暖。同时，市场关注的另一个焦点在于山东东营方圆被传破产事件，目前东营方圆已经出台声明并未破产，但确实资金层面遇到紧张情况，这对于开工率和产量都有不同程度影响，不排除未来影响还会继续扩大可能。因此，我们坚持此前观点，在明年一季度之前，市场需求处于边际好转之际，精铜供应遇上瓶颈，铜价整体走势仍会继续上涨。预计本周铜价主要波动区间在 48500-50000 元/吨之间。</p> |                | 中长期偏空 |
|    | 操作建议：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 建议沪铜 2002 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     | 12/6   | 12/13  | 涨跌     | 单位   |
|--------|--------|--------|--------|------|
| SHFE 铜 | 47400  | 49010  | +1610  | 元/吨  |
| LME 铜  | 6025   | 6143   | +118   | 美元/吨 |
| 沪伦比值   | 7.85   | 7.98   | +0.13  |      |
| 上海库存   | 112667 | 117245 | +4578  | 吨    |
| LME 库存 | 193800 | 171800 | -22000 | 吨    |
| 保税库存   | 22.55  | 22.25  | -0.3   | 万吨   |
| 现货升水   | 230    | 80     | -150   | 元/吨  |
| 精废价差   | 1556   | 2116   | +560   | 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：

上周国内铜价大幅上涨，连续收出阳线，价格创出半年多来新高，最终沪铜 2002 合约价格收在 49010 元/吨，较此前一周上涨 1610 元，涨幅 3.40%；伦铜走势同样上涨，创出大半年新高，最终收在 6143 美元/吨，较此前一周上涨 118 美元，涨幅 1.96%。整体来看，铜价走势在持续区间震荡之后，上周突破上涨，创出了多个月来新高，整体处于上涨趋势之中。

现货方面：上周现货升水一路调降，报价呈现倾泻式下调。周初因铜价拉涨超 2%令持货商急于逢高换现，报价从周初的升水 110-150 元直降至贴水 10 元/吨-升水 20 元/吨；因趋近交割，且隔月价差维稳于 80 元/吨左右，贴水货源有吸引力，贸易投机成交表现较为积极，周末报价基本稳定于升水 10-40 元/吨。

库存：截至 12 月 13 日，LME 铜库存较此前一周下降 22000 吨，COMEX 库存较此前一周下降 68 吨，SHFE 库存增加 4578 吨，全球的三大交易所库存合计 32.5 万吨，较此前一周下降 1.75 万吨，较去年同期下降 2.69 万吨。

宏观方面：上周美股继续上涨，再次创出历史高位；原油方面，上周原油价格震荡上行，仍然延续上涨趋势；美元方面，美元上周持续下跌，创出新低，但是周五出现探底回升。整体来看，随着全球经济体数据回暖，中美贸易协议初步达成，市场整体风险偏好继续回升，对于未来降息预期有所下降。

上周国内外铜价走势大幅上涨，单周涨幅为多年来最高，铜价也创出了大半年来新高，整体来看，铜价在持续区间震荡了半年之后，开始出现突破上涨走势，未来涨势有望继续延续。近期市场最关注的在于宏观因素，在于中美贸易谈判协定。根据国内外官方消息公布，

中美贸易协定已经初步达成，双方未来会继续对初步协定的具体签订继续商谈，但是中美双方已经迈出了这一步，这对于全球已经见底回升的经济来说，会是另一个刺激因素。供需方面，近期我们调研了解到的下游需求开始出现回升，在铜价上涨如此猛烈的一周，现货市场成交继续回暖，以及现货升水降幅有限，都体现了市场需求回暖。同时，市场关注的另一个焦点在于山东东营方圆被传破产事件，目前东营方圆已经出台声明并未破产，但确实资金层面遇到紧张情况，这对于开工率和产量都有不同程度影响，不排除未来影响还会继续扩大可能。因此，我们坚持此前观点，在明年一季度之前，市场需求处于边际好转之际，精铜供应遇上瓶颈，铜价整体走势仍会继续上涨。预计本周铜价主要波动区间在 48500-50000 元/吨之间。

### 三、行业要闻

1. 总部位于加拿大的伦丁矿业预计 2020 年产量将大幅增长，其铜产量预计增长 20%，锌产量预计增长 15%，镍产量预计增长 25% 以上。

由于坎德拉里亚铜矿项目矿石品位提高及今年收购的高地项目的贡献，伦丁矿业 2020 年铜产量计划从 27.2 万吨增加至 29.6 万吨。

位于智利的坎德拉里亚铜矿项目预计年生产 16.5 万吨至 17.5 万吨铜，其中位于巴西的高地矿山项目年铜产量预计为 5.1 万吨至 5.6 万吨，此外美国的老鹰矿山、葡萄牙的内瓦斯-科尔沃项目和瑞典的锌矿区项目将完成其余产量计划。

另外，伦丁矿业计划 2021 年其铜产量计划为 29.4 万吨至 31.8 万吨，2022 年铜产量计划为 29.2 万吨至 31.6 万吨。

2. 智利央行周一公布的数据显示，智利 11 月出口收入下滑 12%，至 53 亿美元。智利遭遇自 1990 年恢复民主以来最严重的动乱，造成经济衰退。

持续数周的暴力抗议、骚乱、纵火和抢劫已导致至少 26 人死亡，私营企业和公共基础设施损失数十亿美元。动乱促使智利央行上周大幅下调了到 2020 年的增长、投资和需求预估。

尽管抗议活动持续了 50 多天，但智利的大型铜矿基本上仍能维持生产和正常运营，不过一些铜矿发生事故，不确定性依然存在。

3. 根据卫星监测的一项指数，全球精炼铜产量 11 月份小幅下降，此前一些冶炼厂因检修暂停运营。不过，根据周一发布的最新指数数据，铜冶炼活动在本月下半月和 12 月初恢复。

4. 智利铜业委员会 Cochilco 周一表示，智利各大铜矿 10 月份的铜产量有所增加，而与此同时，抗议活动和不时出现的暴力骚乱正席卷全国。

#### 四、相关图表

图1 全球三大交易所库存

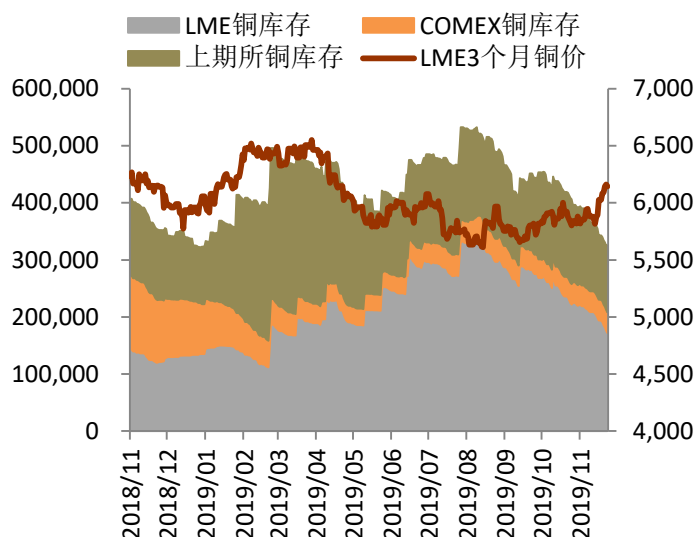
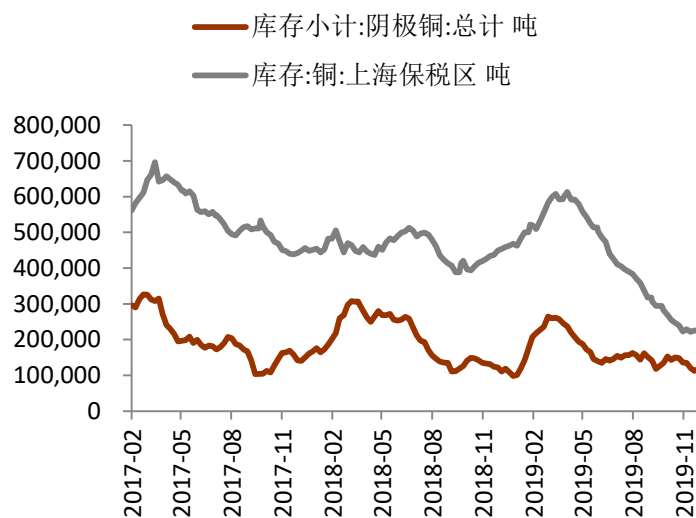


图2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图3 LME 库存和注销仓单比

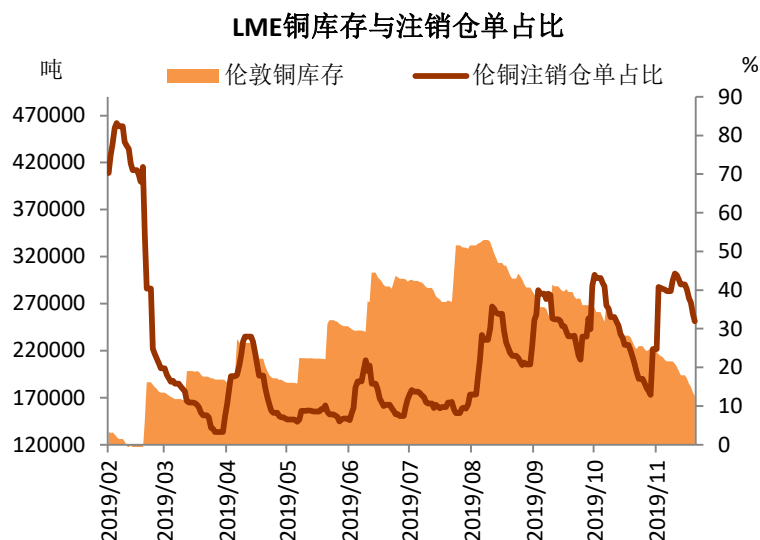
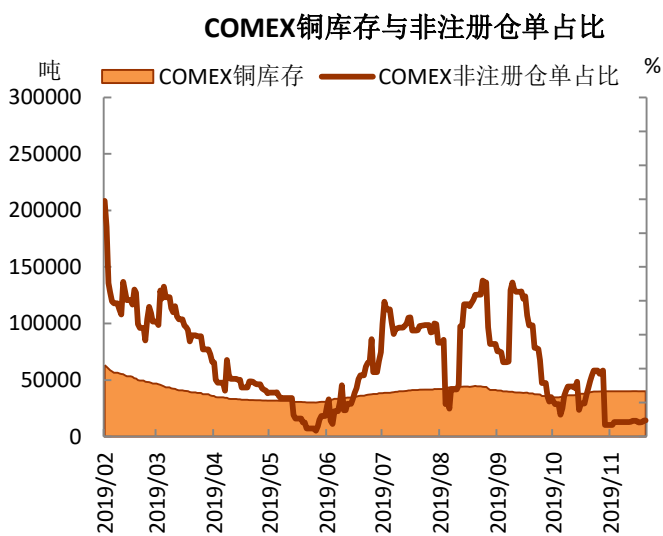


图4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

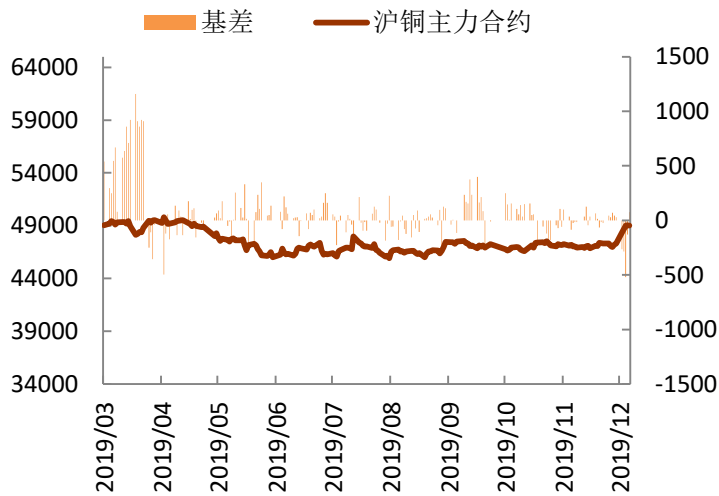
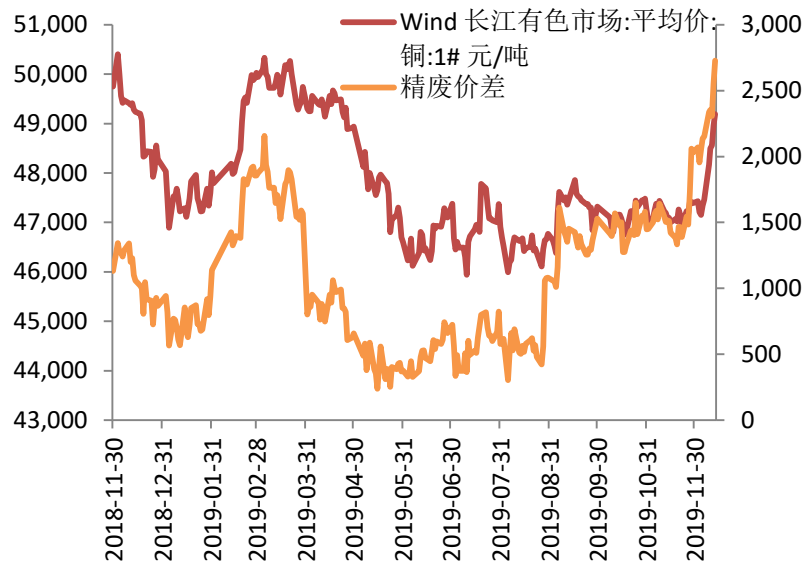


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

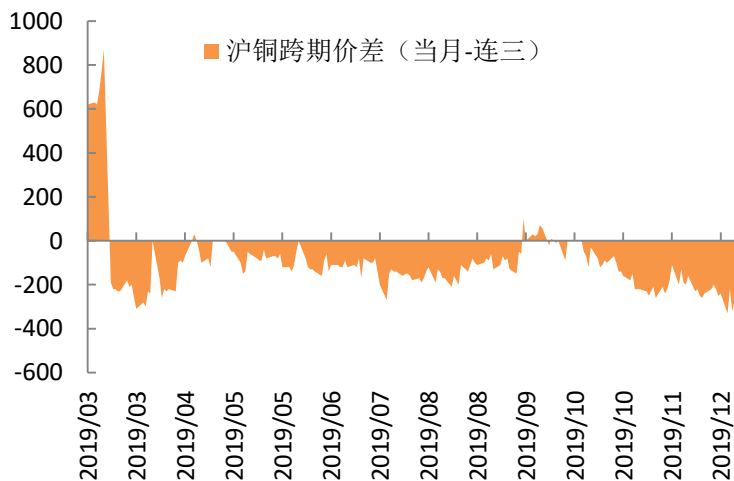
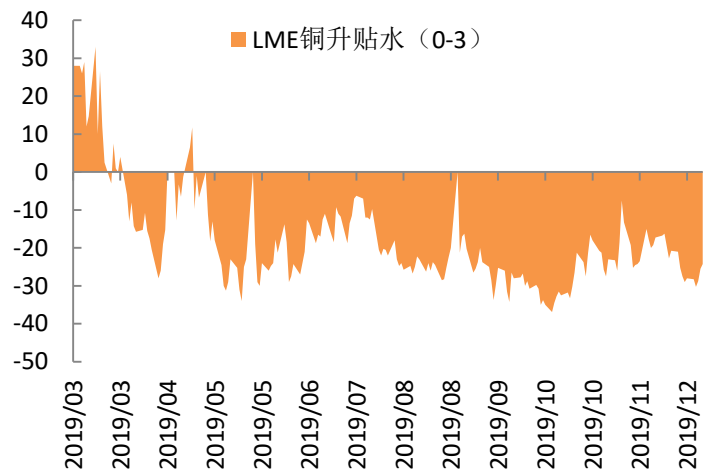


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

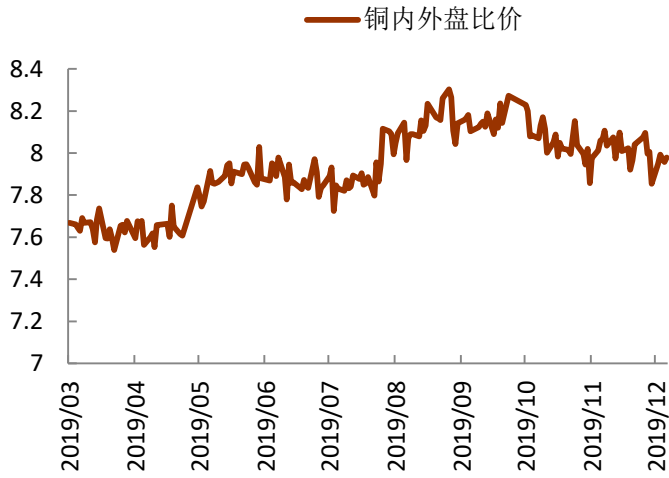
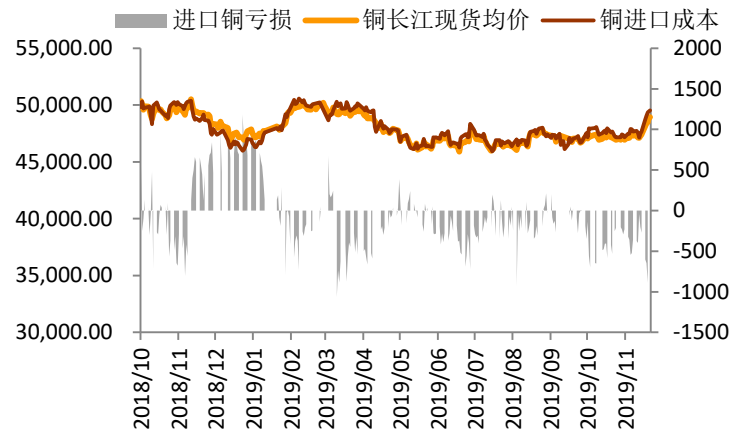
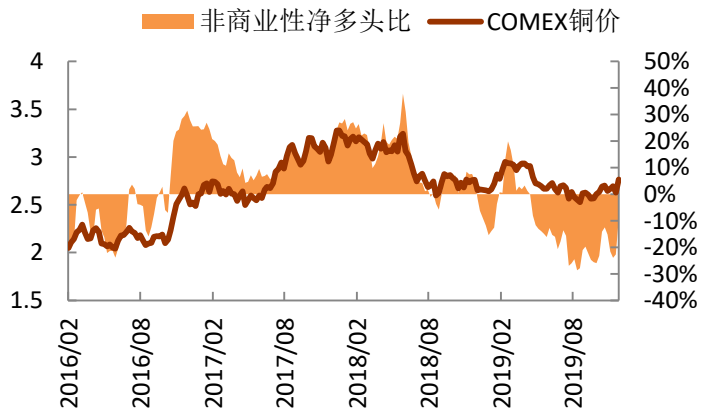


图 10 铜进口盈亏走势



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。