



2019 年 12 月 30 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：市场聚焦联合减产，铜价延续震荡上行	中期展望
铜	上周国内外铜价依然延续了 12 月份以来的上涨趋势，价格震荡上扬，不断创出新高。上周市场关注的焦点在于国内铜冶炼厂联合减产事宜。上周中，国内 CSPT 小组商谈 2020 年一季度铜冶炼加工费，最终明年一季度加工费地板价为 TC 67 美元/吨及 RC 6.7 美分/磅，其中 TC 较 2019 年 Q4 上升了 1 美元/吨。但市场更为关注的是联合减产事宜，从会后传出的消息来看，本次会议期间未能就该事项达成一致，山西铜企和山东民企可能会率先减产，而其它企业可能会在 1 月份继续商谈。尽管消息无法证伪，但是对于盘面已经产生一定的支撑作用。这些传言能否迅速传开，与目前国内炼厂遭受的巨大压力不无关系，今年国内加工费持续下降，以及硫酸价格大幅回落，国内中小型企业以及部分民企利润所剩无几，经营压力较大。此前山东东营方圆就因经营压力而产量出现一定下滑。因此，未来加工费无法回升的话，国内精铜产量肯定会受到抑制，难以达到乐观预期，从而对铜价形成支撑。废铜方面，上周环保部下发了明年第一批废铜进口批文，批文下发缓解了市场对于供给的担忧，但是在二季度新规之前，废铜整体紧张局面不会有太大改观。因此，国内精铜产量不应该过度乐观，整体偏紧格局还将延续。我们继续乐观看涨铜价。预计本周铜价主要波动区间在 48800-50300 元/吨之间。	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	12/20	12/27	涨跌	单位
SHFE 铜	49030	49730	+700	元/吨
LME 铜	6175	6227	+52	美元/吨
沪伦比值	7.94	7.98	-0.04	
上海库存	129069	123647	-5422	吨
LME 库存	154450	147350	-7100	吨
保税库存	21.95	22.15	+0.2	万吨
现货升水	-50	-40	+10	元/吨
精废价差	2036	2173	+137	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：

上周国内铜价震荡上涨，再次创出新高，距离 5 万整数关口一步之遥，最终沪铜 2002 合约守在 49730 元/吨，较此前一周上涨 700 元，涨幅 1.43%；伦铜受圣诞假期影响，交易日有限，整体价格同样继续走高，最终守在 6226.5 美元/吨，较此前一周上涨 51.5 美元，涨幅 0.83%。整体来看，铜价走势在持续区间震荡之后突破上涨，创出了多个月来新高，整体处于上涨趋势之中。

现货方面：上周由于临近月末、年末，企业年度长单基本在周内落下帷幕，市场整体活跃度逐日下滑，持货商出货换现意愿逐渐增强，铜价高企，下游畏高，接货意愿普遍低迷，市场报价询价明显减少，交投清淡，因此现货贴水在一路扩大后，周末出现僵持态势。周内当月票基本维持在贴水 100-贴水 50 元/吨区间，下月票报价在贴水 150-贴水 100 元/吨。

库存：截至 12 月 27 日，LME 铜库存较此前一周下降 7100 吨，COMX 库存较此前一周下降 1446 吨，SHFE 库存减少 5422 吨，全球的三大交易所库存合计 30.56 万吨，较此前一周下降 13969 吨，较去年同期下降 4.3 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，上周原油价格继续上涨，整体依然处于上行趋势；美元方面，美元上周则再次下跌，周五大跌，美元重归 97 之下。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。

上周国内外铜价依然延续了 12 月份以来的上涨趋势，价格震荡上扬，不断创出新高。上周市场关注的焦点在于国内铜冶炼厂联合减产事宜。上周中，国内 CSPT 小组商谈 2020

年一季度铜冶炼加工费，最终明年一季度加工费地板价为 TC 67 美元/吨及 RC 6.7 美分/磅，其中 TC 较 2019 年 Q4 上升了 1 美元/吨。但市场更为关注的是联合减产事宜，从会后传出的消息来看，本次会议期间未能就该事项达成一致，山西铜企和山东民企可能会率先减产，而其它企业可能会在 1 月份继续商谈。尽管消息无法证伪，但是对于盘面已经产生一定的支撑作用。这些传言能否迅速传开，与目前国内炼厂遭受的巨大压力不无关系，今年国内加工费持续下降，以及硫酸价格大幅回落，国内中小型企业以及部分民企利润所剩无几，经营压力较大。此前山东东营方圆就因经营压力而产量出现一定下滑。因此，未来加工费无法回升的话，国内精铜产量肯定会受到抑制，难以达到乐观预期，从而对铜价形成支撑。废铜方面，上周环保部下发了明年第一批废铜进口批文，批文下发缓解了市场对于供给的担忧，但是在二季度新规之前，废铜整体紧张局面不会有太大改观。因此，国内精铜产量不应该过度乐观，整体偏紧格局还将延续。我们继续乐观看涨铜价。预计本周铜价主要波动区间在 48800-50300 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 12 月 26 日至 27 日，中国铜原料联合谈判小组(CSPT)在福州召开了小组季度会议，并在 12 月 26 日上午敲定了明年一季度 Floor Price 为 TC 67 美元/吨及 RC 6.7 美分/磅，其中 TC 较 2019 年 Q4 上升了 1 美元/吨。

2. 必和必拓周四表示，由于矿石品位下滑，全球最大的露天铜矿 Escondida 产量下滑。这家矿业公司在向智利金融监管机构提交的最新财务业绩中表示，从 1 月到 9 月，该公司生产了 870,970 公吨铜，比 2018 年同期下降了 8.4%。该公司表示，产量下降反映了 Escondida 这座露天铜矿的矿石品位下降。此外，精铜矿产量下降了 8.8%，至 689,210 吨，阴极铜产量下降了 6.7%，至 181,760 吨。产量下降以及铜价下跌导致该矿的收入下降了 12%，而非财务成本下为 35 亿美元，下降了 6%。因此，税费降至 4.76 亿美元，减少了 25%；而利润下降了 20%，至 11 亿美元。

3. 中国海关总署公布的数据显示，中国 11 月铜矿砂及其精矿进口量为 215.69 万吨，环比增长 12.68%，同比增长 27.09%。11 月，智利仍是中国最大的铜矿砂及其精矿供应国，对中国出口量为 77.73 万吨，环比增 11.35%，同比增 30.30%。

4. 根据国际铜业研究组织(ICSIG)最新数据显示：全球铜矿产量在今年前 9 个月与 2018 年同期相比下降了 0.4%。铜精矿产量没有变化。智利的产量下降了 0.3%，主因铜品位下降以及由于反政府示威导致的一些生产中断。印度尼西亚的产量下降了 50%，而刚果民主共和国和赞比亚的总产量下降了 3%。澳大利亚，中国，墨西哥，秘鲁和美国的产量增加。

5. 中国海关总署公布的数据显示，中国 11 月精炼铜进口量为 362,048.89 吨，同比增长 12.66%，环比增加 14.23%。11 月份，智利仍是中国精炼铜的最大供应国，当月从智利进口 124,976.69 吨，同比增加近 16%。

四、相关图表

图1 全球三大交易所库存

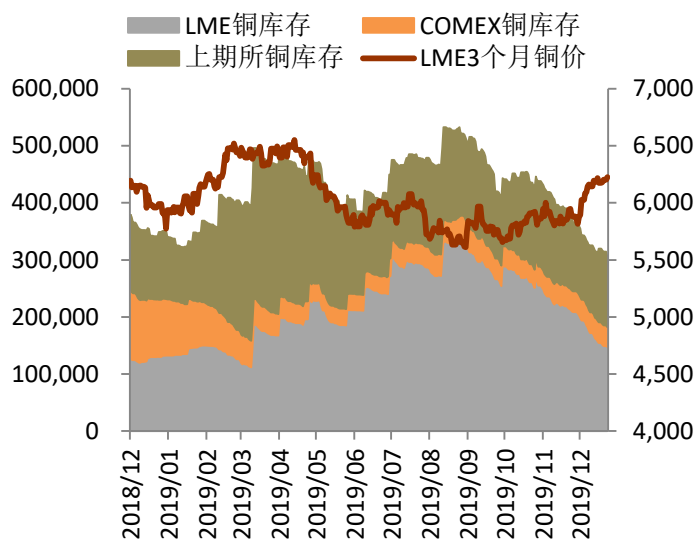
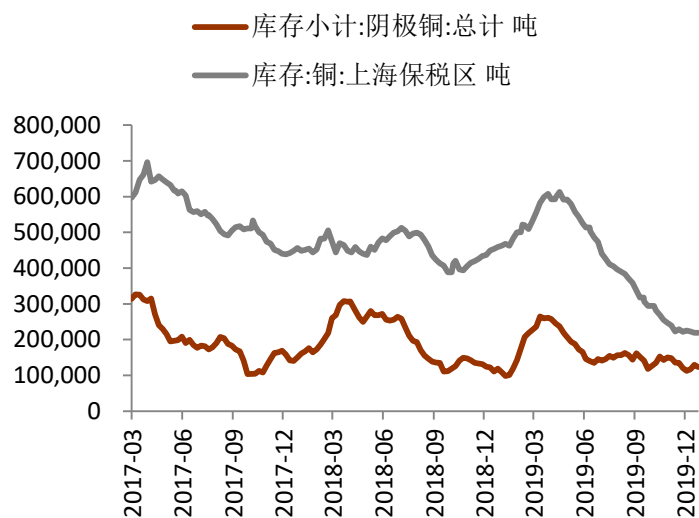


图2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图3 LME 库存和注销仓单占比

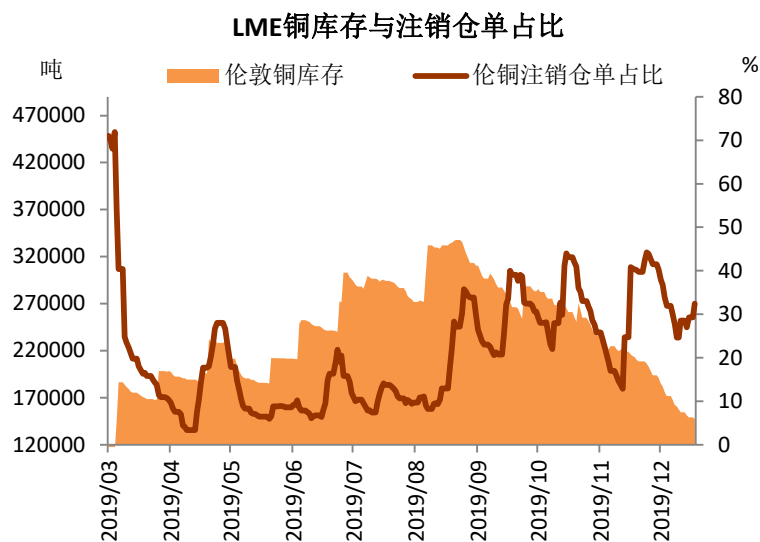
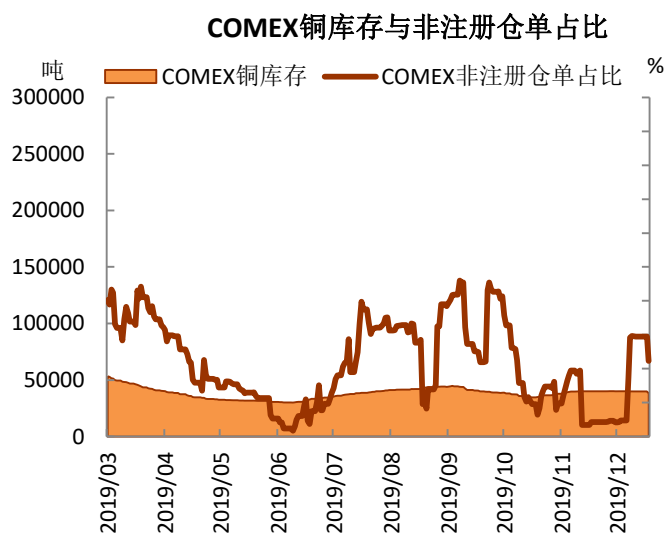


图4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

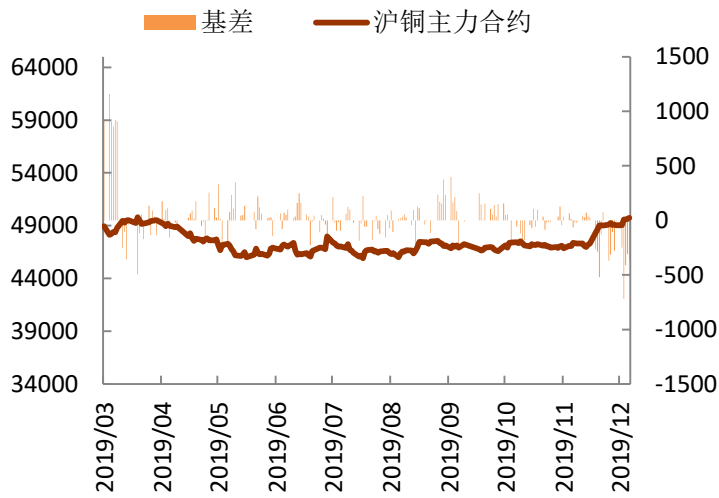
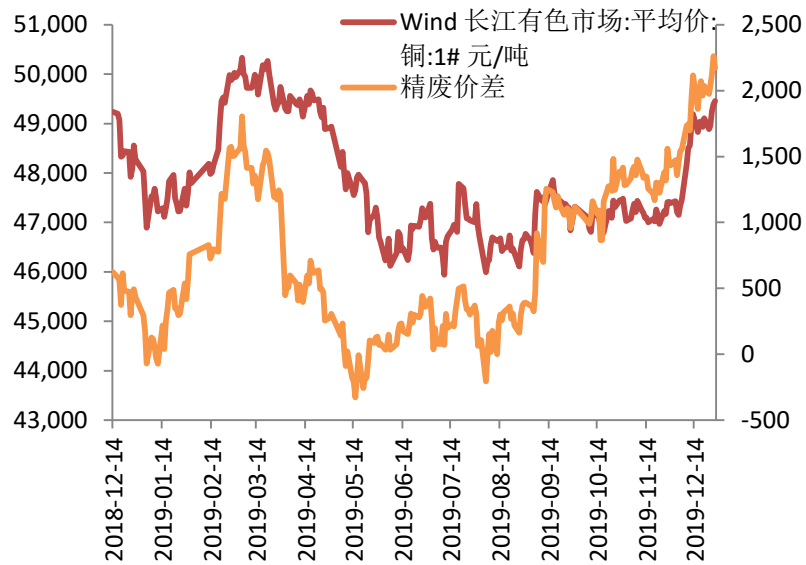


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

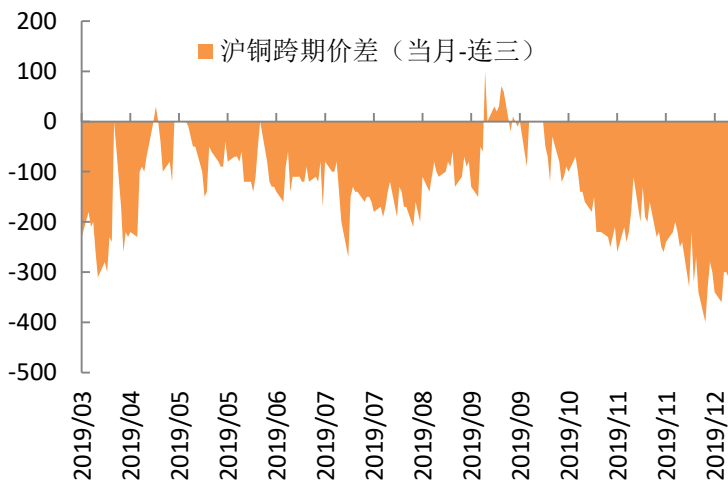
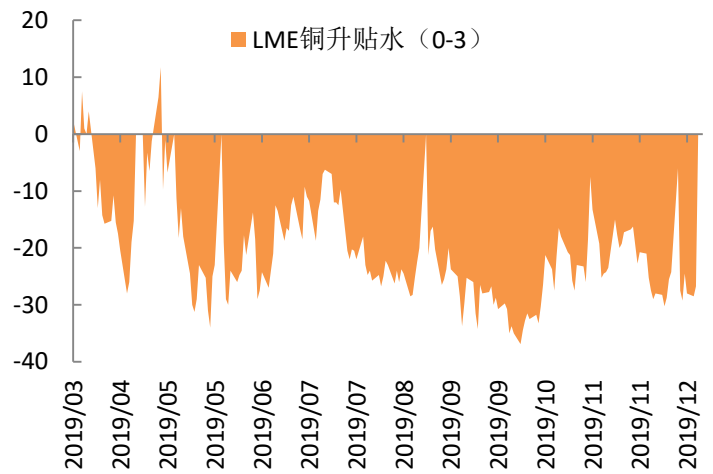


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

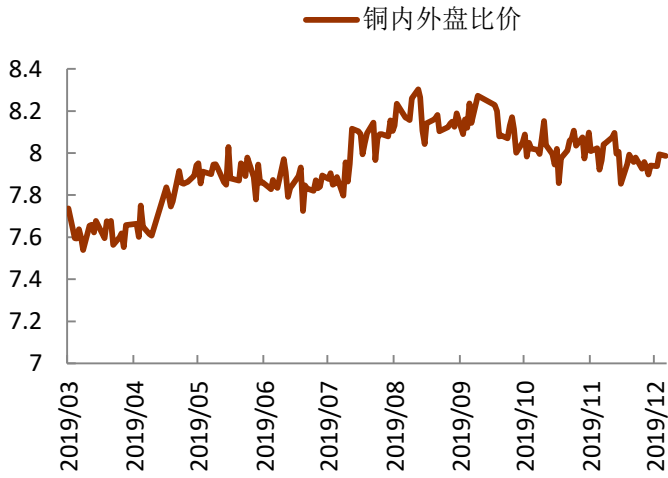
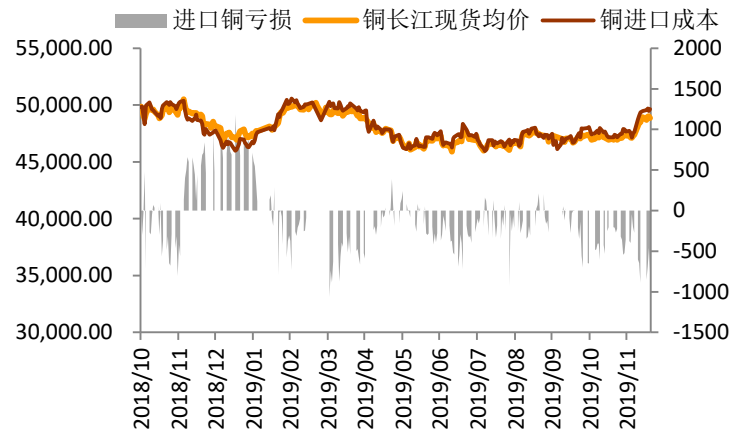
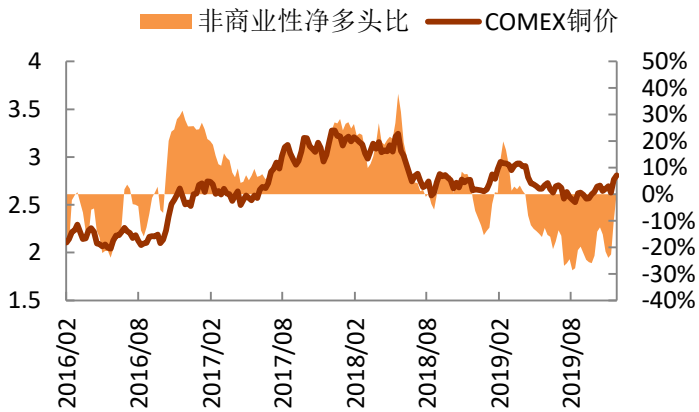


图 10 铜进口盈亏走势



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。