



2020年1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	铜：节前市场成交清淡，铜价仍将震荡横盘	中期展望	
铜	<p> 上周国内外铜价走势未能延续此前回落走势，而是再次形成了横盘震荡走势，短期来看铜价涨势已经放缓。铜价近期走势疲弱的主要原因有两个，首先是宏观方面的原因，由于此前中东局势紧张升级，引发全球市场担忧提升，风险资产价格集体回落，铜价也未能幸免。但目前中东局势已经出现缓解迹象，市场担忧情绪也在逐渐回落，黄金价格下跌也可印证。因此，宏观不确定性下降，未来全球经济企稳回升将再次成为关注焦点。其次是现货成交清淡原因，由于今年春节假期早于往年，所以下游厂家放假也会有所提前，所以我们可以看到随着春节假期临近，下游成交热情在逐渐降低，现货升水走势逐步下降，目前已经重回贴水格局。因此，我们认为短期之内，在春节假期前后，市场下游重新开工之前，铜价走势将延续目前弱势格局，难以出现大幅上涨局面。供应方面，12月国内精铜产量达到80万吨以上，1月预计依然有73万吨，结合废铜进口批文数量来看，国内一季度废铜进口数量会略有下降，但是完全可以被精铜产量提升给弥补。因此一季度国内精铜供应依然较为充足。所以铜价未来走势焦点还在于需求端。中期来看，我们依然看好一季度国内经济企稳回升，国家托底意愿较强，专项债发行速度较快，预计年后市场需求将出现明显回升。因此我们依然坚持此前消费边际好转的逻辑，看好一季度铜价的表现。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	
	<p>操作建议：</p>		建议沪铜2002合约做多
	<p>风险因素：</p>		宏观系统性风险

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	1/6	1/13	涨跌	单位
SHFE 铜	48900	49010	+110	元/吨
LME 铜	6138	6204	+66	美元/吨
沪伦比值	7.97	7.90	-0.07	
上海库存	141317	133745	-7572	吨
LME 库存	144525	132725	-11800	吨
保税库存	21.95	23.90	+1.95	万吨
现货升水	80	30	-50	元/吨
精废价差	2042	1935	-107	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：

上周国内铜价走势以震荡为主，盘中多次出现低开高走，冲高回落走势，最终沪铜 2003 合约收在 49010 元/吨，较此前一周上涨 110 元，涨幅 0.22%；伦铜价格走势则震荡回升，接近前期高位，最终收在 6203.5 美元/吨，较此前一周上涨 66 美元，涨幅 1.08%。整体来看，铜价涨势趋缓，短期再次陷入震荡之中。

现货方面：上周现货报价表现不佳。周初市场询价积极，低价货源吸引部分贸易商买盘，集中成交于升水 40-升水 80 元/吨。周中在市场经过一轮补库之后，由于春节假期临近，下游需求逐渐减淡，市场成交日渐清淡，市场呈现供大于求的局面，春节前贸易商出货换现的意愿日渐突出明显，至周末报价大幅下调后出现大幅的贴水货源，报价已回落至贴水 80-贴水 40 元/吨。

库存：截至 1 月 10 日，LME 铜库存较此前一周下降 11800 吨，COMX 库存较此前一周下降 1576 吨，SHFE 库存下降 7572 吨，全球的三大交易所库存合计 29.84 万吨，较此前一周下降 2.09 万吨，较去年同期下降 2.68 万吨。

宏观方面：上周美股再创新高，虽然高位有所回落，但整体依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格因中东局势大幅波动，短期涨势放缓，价格出现疲态；美元方面，美元上周企稳回升，重回 97 之上。整体来看，地缘政治冲突缓解，市场担忧降低，风险资产走势重归基本面。

上周国内外铜价走势未能延续此前回落走势，而是再次形成了横盘震荡走势，短期来看铜价涨势已经放缓，但是我们对于未来铜价并非十分悲观。铜价近期走势疲弱的主要原因有

两个，首先是宏观方面的原因，由于此前中东局势紧张升级，引发全球市场担忧提升，风险资产价格集体回落，铜价也未能幸免。但目前中东局势已经出现缓解迹象，市场担忧情绪也在逐渐回落，黄金价格下跌也可印证。因此，宏观不确定性下降，未来全球经济企稳回升将再次成为关注焦点。其次是现货成交清淡原因，由于今年春节假期早于往年，所以下游厂家放假也会有所提前，所以我们可以看到随着春节假期临近，下游成交热情在逐渐降低，现货升水走势逐步下降，目前已经重回贴水格局。因此，我们认为短期之内，在春节假期前后，市场下游重新开工之前，铜价走势将延续目前弱势格局，难以出现大幅上涨局面。供应方面，12月国内精铜产量达到80万吨以上，1月预计依然有73万吨，结合废铜进口批文数量来看，国内一季度废铜进口数量会略有下降，但是完全可以被精铜产量提升给弥补。因此一季度国内精铜供应依然较为充足。所以铜价未来走势焦点还在于需求端。中期来看，我们依然看好一季度国内经济企稳回升，国家托底意愿较强，专项债发行速度较快，预计年后市场需求将出现明显回升。因此我们依然坚持此前消费边际好转的逻辑，看好一季度铜价的表现。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. 据SMM调研数据显示，2019年12月中国电解铜产量为80.55万吨，环比增长0.83%，同比增长5.77%，年度累计产量为894.47万吨，累计增长2.41%。与11月相较，增量方面主要来自新扩建炼厂的产量爬升，如赤峰云铜二期、黑龙江紫金；而部分炼厂受到资金问题困扰产量下滑则一定程度抵消了来自新扩建炼厂爬产的增量。

12月铜价运行中枢上移，精废价差扩大，来自废铜冶炼的产量增加；另外国外粗铜供应商生产节奏加快，进口粗铜流通量增加，明显缓解了国内阳极铜供应紧张的局面，粗铜加工费较11月有所回升。但另一方面，硫酸价格与销路依旧不佳，尤其是北方地区走弱趋势更为明显，虽暂未实质影响到炼厂生产，但展望2020年炼厂多表示担忧情绪。

2020年1月，根据各家炼厂排产计划，SMM预计2020年1月国内电解铜产量将会回落至73.49万吨，同比降幅0.18%，产量回落系部分炼厂受到资金问题及严格环保监控影响产量有不同程度下降。

2. 日前，随着黑龙江紫金铜业有限公司第一块合格阴极铜顺利产出，标志着矿冶集团自主设计的世界首条“侧吹炉熔炼-底吹炉吹炼-阳极炉精炼全热态三连炉连续炼铜”全线贯通运行，并实现满负荷生产成功，顺利达产达标。

3. 根据智利国家统计局INE在本周二公布的数据，智利11月份铜产量为504,366吨，环比增加了2.1%，但同比下降了6.7%。智利1-11月份累计铜产量为5,280,199吨，累计同比下滑了1.1%。

智利约占全球铜供应量的三分之一，相当于每年约560万吨，是全球第一大铜生产国。

4. 第一量子正计划投资约10亿美元，以提高位于赞比亚的非洲最大铜矿（Kansanshi铜矿）的产量。

这项投资将延长 Kansanshi 铜矿的寿命，并阻止产量下滑。随着时间的推移，年产量将从去年的 23.5 万吨增加至 30 万吨。

知情人士透露，扩产计划必须获得公司董事会的批准，但是由于矿工与赞比亚政府之间存在税收和资产方面的争执，事情将因此更加复杂。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

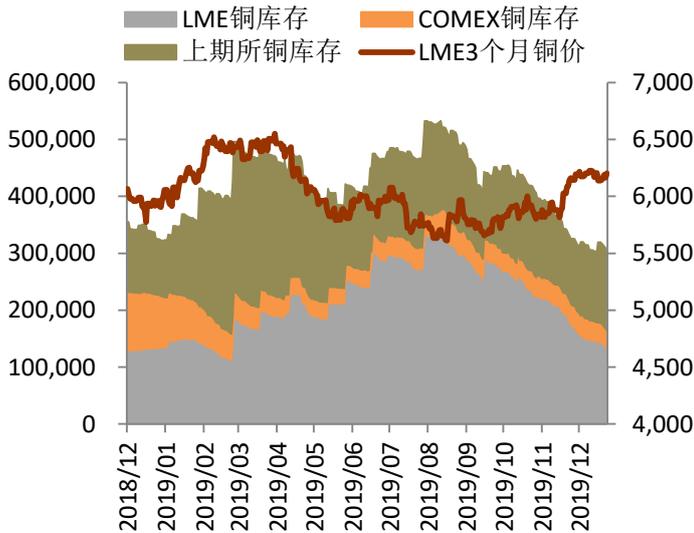
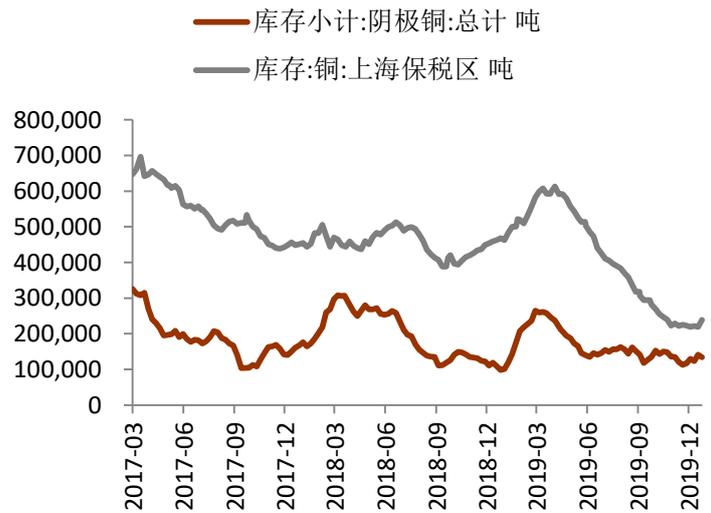


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

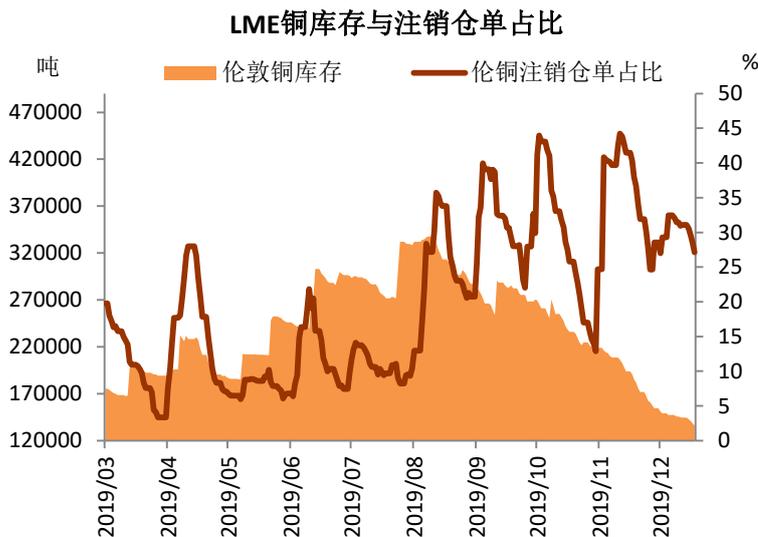
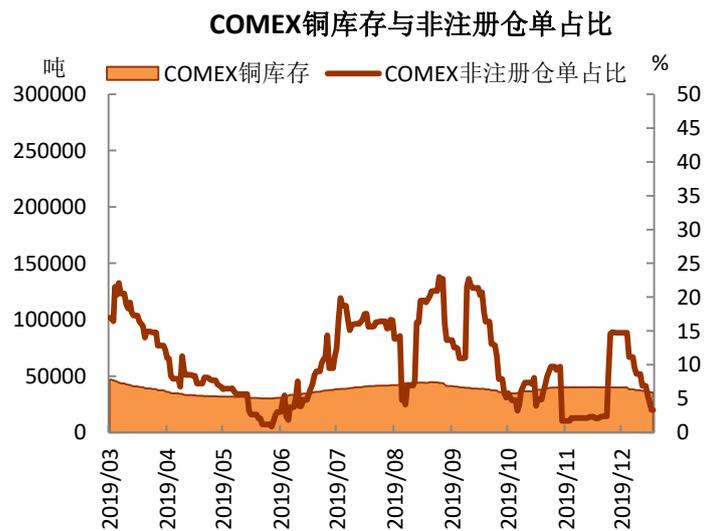


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

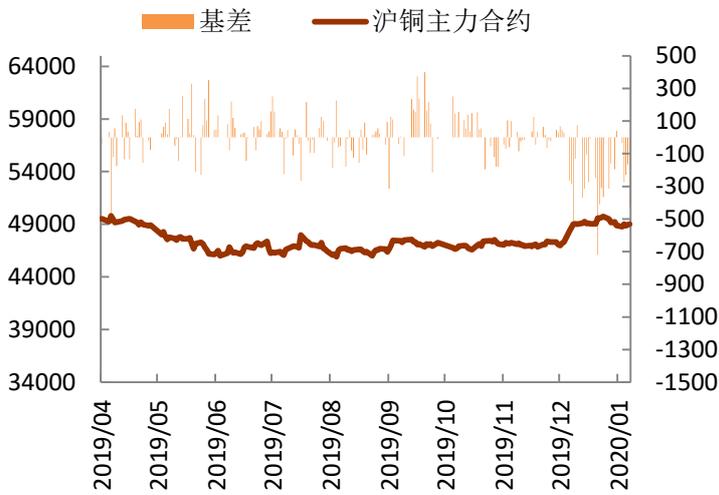


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

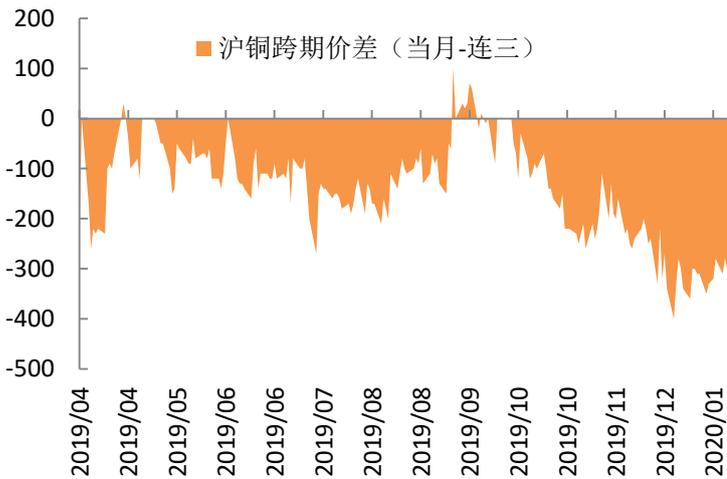
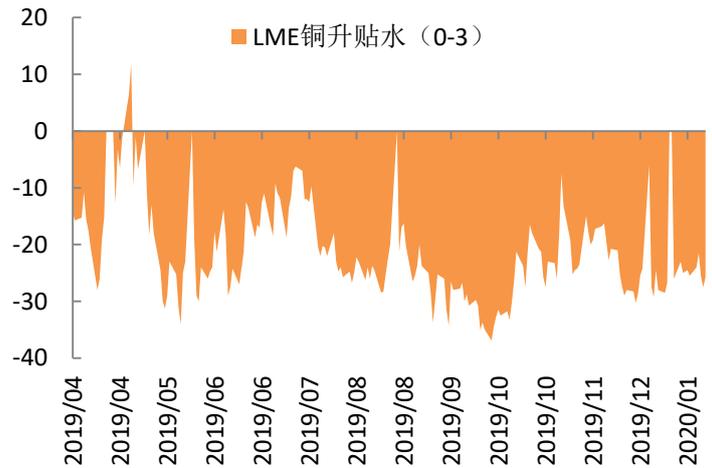


图 8 LME 铜升贴水走势

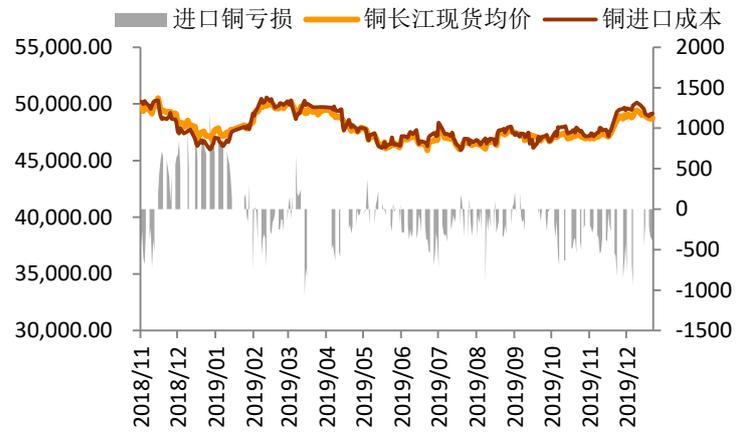


数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

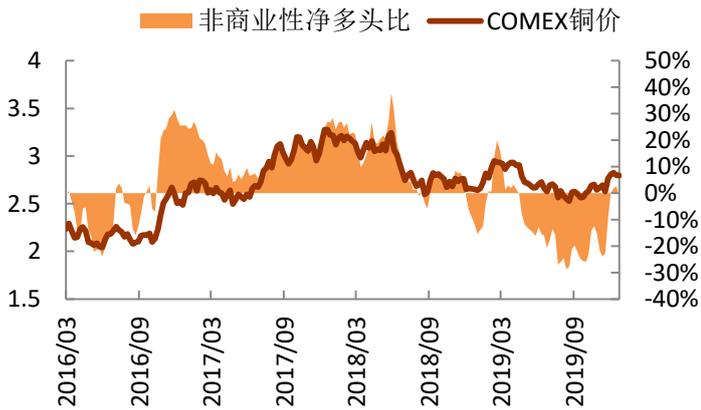


图 10 铜进口盈亏走势



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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 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。