



2019年3月4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	观点	中期展望	
铜	<p>上周美股震荡为主，在周初创出本轮上涨新高之后，有所回落，每个交易日盘中震荡剧烈；美元方面，美元上周先跌后涨，一度跌至 96 之下，但很快重新上涨，回到周初高位；原油方面，上周原油波动较大，周一大跌情况下，逐步走高，但周五再度大跌，周中波动依然受到特朗普言论影响。上周全球各类资产价格没能延续年初以来的优异表现，涨势出现放缓，上周市场焦点在于中美贸易谈判以及特金会，除了中美贸易谈判传出部分好消息之外，其它都不尽如人意，因此资产价格涨势受到一定抑制。</p> <p>此前支撑铜价的因素有来自于宏观方面的流动性宽松，信贷数据超预期的支撑，也有来自于供需方面的库存处于低位，累库力度不及预期；以及嘉能可下调产量和印度韦丹塔冶炼厂复产受阻的带动。但在铜价涨至目前价位，若要更进一步需要来自于下游消费的带动。因此未来一段时间关注焦点有两个，分别是国外库存变化和国内消费情况。国外库存方面，近期伦铜库存持续下降，注销仓单比例大增，现货升水走强，短期出现偏紧刺激，但也意味着短期强力刺激后有望回落；下游消费则是较长时间内能否对于铜价产生支撑，如果进入 3 月之后，消费形势良好，铜价则有望再上一个台阶。整体来看，短期之内铜价波动有望上升，先涨后跌的概率更大，预计预计本周铜价在 49500-51500 元/吨之间运行。</p>	中长期偏空	
	<p>操作建议：</p>		沪铜 1904 合约尝试 49800 附近买入
	<p>风险因素：</p>		宏观系统性风险，下游买盘超预期

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2/22	3/1	涨跌	单位
SHFE 铜	49920	50500	+580	元/吨
LME 铜	6477	6442	-35	美元/吨
沪伦比值	7.71	7.84	+0.13	
上海库存	217794	227049	+9255	吨
LME 库存	133825	126100	-7725	吨
保税库存	50.9	53.2	+2.3	万吨
现货升水	-70	-30	+40	元/吨
精废价差	1130	1210	+80	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：

上周国内外铜价涨势放缓，在价格接近前期高点之后，压力增大，沪铜持续在 5 万元/吨上方窄幅震荡，最终沪铜 1904 合约收于 50500 元/吨，涨幅 1.16%；伦铜收于 6442 美元/吨，跌幅 0.05%。总体来看，铜价尽管短期面临压力，但整体还处于上涨趋势当中。

现货方面：上周初因沪期铜大涨全线站上 5 万元，部分上周保值持货商被套，市场货源供应未见放大，顺延上周五的市况报价贴水 180-贴水 80 元/吨，畏高情绪令下游及贸易商成交受抑；周末下游逢低买盘逐渐增加，市场成交初显积极氛围，随着隔月合约价差的收窄，持货商挺价意愿增强，周末现货报价已收窄至贴水 120-贴水 60 元/吨。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.77 万吨，COMEX 库存减少 0.61 万吨，SHFE 库存增加 0.93 万吨，保税区库存增加 2.3 万吨。全球显性库存合计约 93.6 万吨，较上周增加 1.84 万吨；年去年同期减少 33.3 万吨。

宏观方面：上周美股震荡为主，在周初创出本轮上涨新高之后，有所回落，每个交易日盘中震荡剧烈；美元方面，美元上周先跌后涨，一度跌至 96 之下，但很快重新上涨，回到周初高位；原油方面，上周原油波动较大，周一大跌情况下，逐步走高，但周五再度大跌，周中波动依然受到特朗普言论影响。上周全球各类资产价格没能延续年初以来的优异表现，涨势出现放缓，上周市场焦点在于中美贸易谈判以及特金会，除了中美贸易谈判传出部分好消息之外，其它都不尽如人意，因此资产价格涨势受到一定抑制。

上周国内外铜价涨势出现放缓，沪铜在 5 万关口上方开始窄幅震荡，周五夜盘一度创出

新高，但很快出现回落；整体来看，连续上涨之后，铜价上行脚步开始放慢。此前支撑铜价的因素有来自于宏观方面的流动性宽松，信贷数据超预期的支撑，也有来自于供需方面的库存处于低位，累库力度不及预期；以及嘉能可下调产量和印度韦丹塔冶炼厂复产受阻的带动。但在铜价涨至目前价位，若要更进一步需要来自于下游消费的带动。因此未来一段时间关注焦点有两个，分别是国外库存变化和国内消费情况。国外库存方面，近期伦铜库存持续下降，注销仓单比例大增，现货升水走强，短期出现偏紧刺激，但也意味着短期强力刺激后有望回落；下游消费则是较长时间内能否对于铜价产生支撑，如果进入3月之后，消费形势良好，铜价则有望再上一个台阶。整体来看，短期之内铜价波动有望上升，先涨后跌的概率更大，预计本周铜价在49500-51500元/吨之间运行。

三、行业要闻

1. Vedanta（韦丹塔）的Thoothukudi工厂被泰米尔纳德邦政府命令关闭，因为针对所谓的污染抗议活动。Vedanta计划很快将年产40万吨的冶炼厂剩余的35,000吨铜精矿出售。公司和政府消息人士上周表示，Vedanta正在销售泰米尔纳德邦的Sterlite冶炼厂铜精矿库存，希望削减去年5月份永久关闭的工厂的成本。在抗议涉嫌污染的抗议活动最终导致13名示威者死亡之后，Thoothukudi工厂被州政府下令关闭。大选将在5月举行，泰米尔纳德邦的两个主要政党反对重新开放冶炼厂，增加停产的可能性。“某政府官员透露，”韦丹塔已经处理了55,000吨铜精矿，剩下约35,000吨将很快处理掉。”有消息称，Vedanta向中国买家运送了两船次的铜精矿，一批是12月底的25,000吨，另一批是1月底的30,000吨。据印度三位政府消息人士透露，Vedanta计划很快将年产40万吨的冶炼厂剩余的35,000吨铜精矿出售，这是除中国外亚洲最大的冶炼厂之一。“根据我们的商业协议和按照地区管理的方向清算精矿库存，”Vedanta在一份声明中说，没有提供进一步的细节。

2. 盛屯矿业(600711)2月26日晚间公告，公司间接全资控股子公司旭晨国际，拟现金收购恩祖里100%股权，总交易金额不超1.14亿澳大利亚元（折合人民币不超5.46亿元）。恩祖里主要资产为刚果民主共和国加丹加地区的铜钴矿山，主要包括卡隆威采矿项目和FTB勘探项目。卡隆威采矿项目已探明资源量：矿石量1346万吨，铜矿石平均品位2.7%，钴矿石平均品位0.62%，金属量铜30.2万吨，钴4.27万吨。

3. Freeport-McMoRan首席执行官Richard Adkerson周一表示，公司一直在大力投资以减轻尾矿坝的任何危险，并对现有水坝的工程设计感到“满意”。“早期，我们认为这是我们公司的主要风险领域，”Adkerson在佛罗里达州的一次行业会议上说。“从根本上说，我们对管理这种风险所采用的系统感到满意。”一个月前其竞争对手Vale（淡水河谷）旗下的巴西尾矿坝倒塌，造成300多人死亡。Freeport-McMoRan在今年1月底表示，未来几年铜价上涨，预计铜价将在每磅3.30美元，或较目前现货价上涨20%。Richard Adkerson

在四季度业绩发布会上称：“除非中国和全球其他国家发生重大经济灾难，否则你会看到非常非常高的铜价。”

4. 2月25日上午，内蒙古自治区安委会召开全区安全生产大检查紧急电视电话会议，深入分析锡林郭盟西乌旗“2·23”重大运输安全事故暴露出的突出问题，为了深刻汲取本次事故血的教训，即日起至3月底在全区范围内组织开展为期1个月的安全生产大检查，由省级领导带队，组成12个督查组赴各盟市开展大检查工作，以铁的的决心铁的措施全力抓实抓细抓好安全生产工作。会议指出，“2·23”重大运输安全事故影响恶劣、教训极其深刻。为了避免类似事故再次发生，彻底排除安全生产隐患，全区各盟市要自下而上全面排查问题，自上而下压实工作责任，上下联动合力解决问题，深入查找和整改安全生产隐患。

5. 智利国家统计局(INE)周四公布的数据显示，智利1月铜产量为460,064吨，较上年同期减少4.5%，较12月的557,780吨纪录高位下降17.5%。统计局将铜产量下滑归因于国内几大铜矿的矿石品位下降。智利为产铜大国，去年产量达到583.1万吨。2月初，智利铜业委员会预计今年产量将增至1.9%至594.1万吨。委员会称，增幅将主要来自智利国家铜业公司(Codelco)以及必和必拓旗下的Spence铜矿。该矿的冶炼设备在2018年发生火灾。

5. 总部位于美国的Cupric Canyon Capital的子公司科马索铜业(Khoemacau Copper Mining)表示，已获得5.65亿美元的债务和特许权使用费资金，用于建设一座铜矿。该矿计划从2021年起第一阶段生产约360万吨铜矿。

四、相关图表

图1 全球三大交易所库存

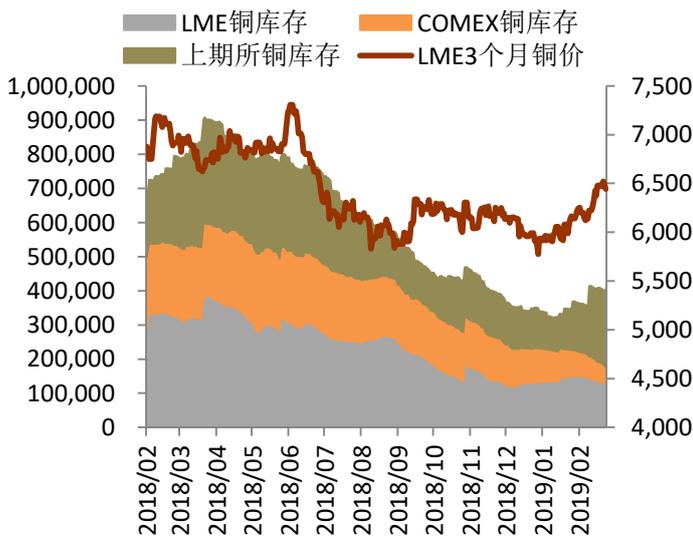
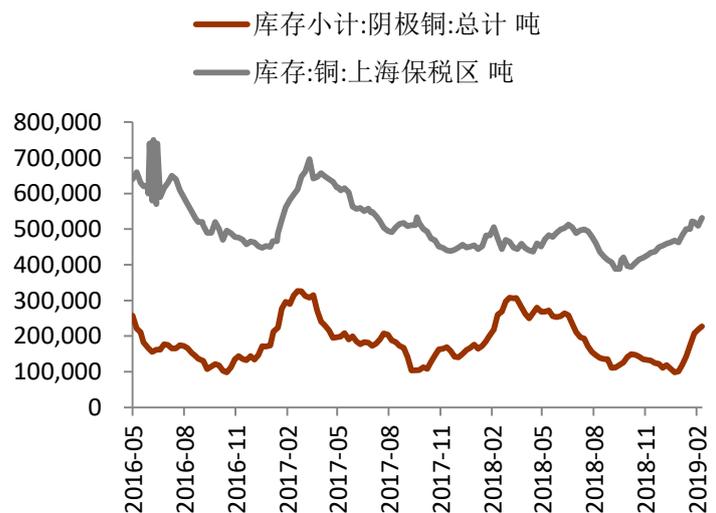


图2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

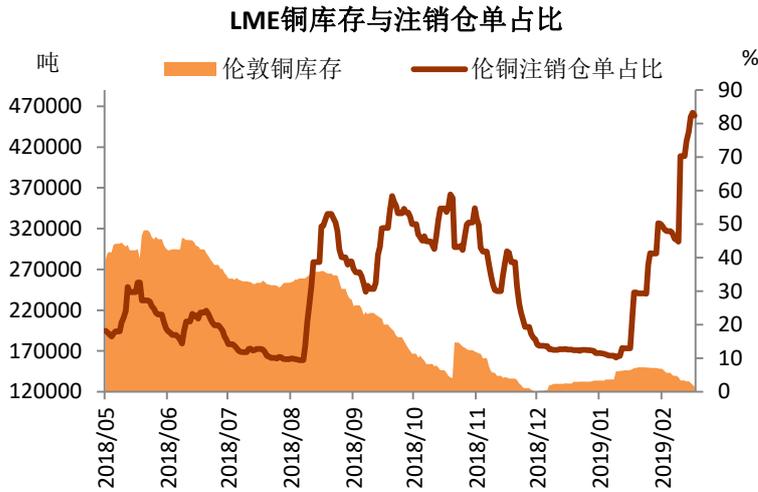
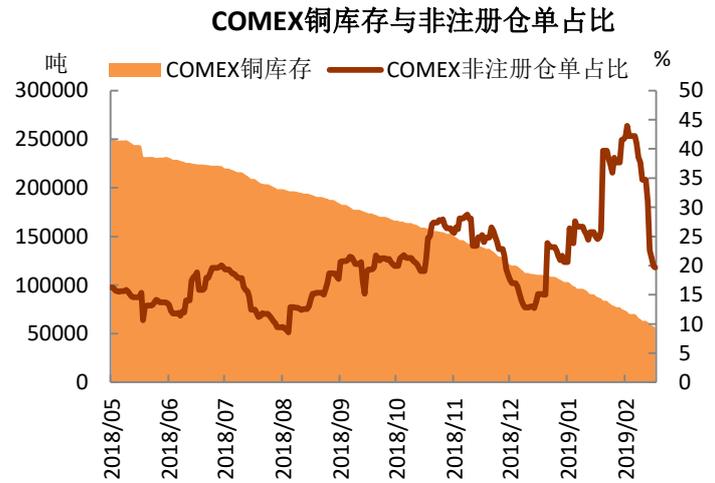


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

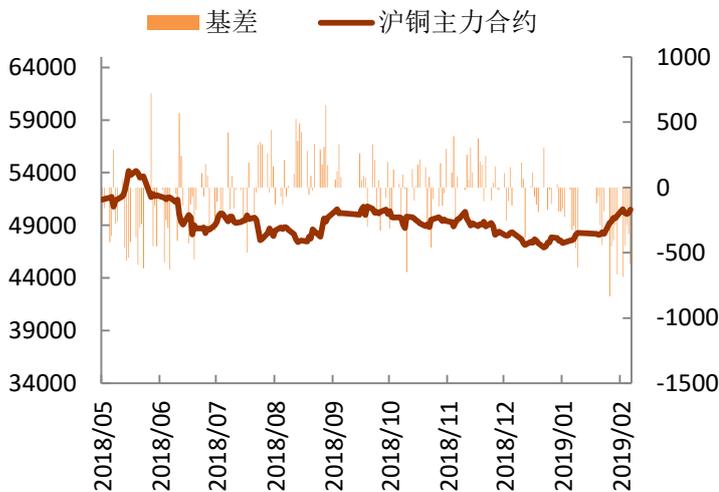


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

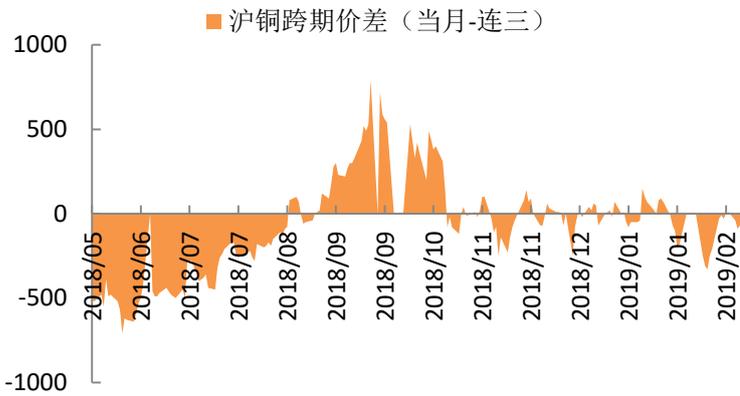
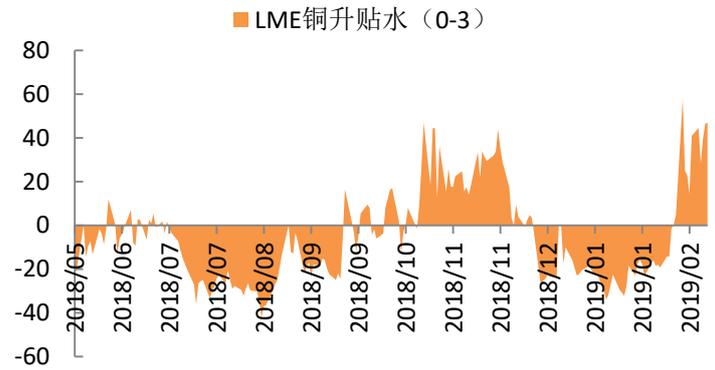


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

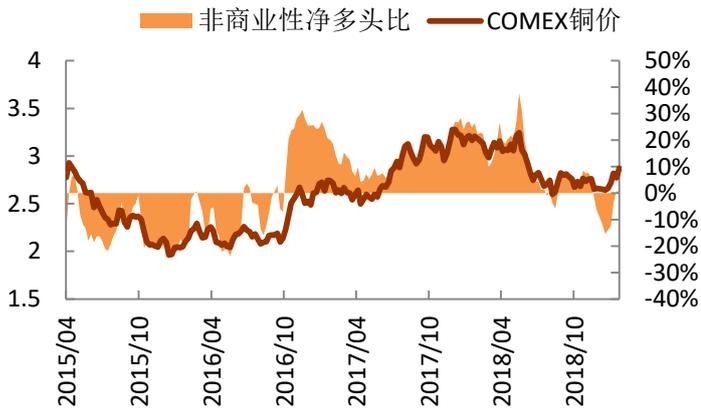


图 10 铜进口盈亏走势



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

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

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市河口区会展路 129 号期货大厦
2506B
电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
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，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。