



2019年7月1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：宏观利好助反弹，铜价追高需谨慎	中期展望
铜	<p>上周内外铜价延续了此前上涨行情，但是涨势有所放缓，内盘主要围绕 47000 元/吨盘整，而伦铜则是在 6000 美金一线窄幅震荡。此前支撑铜价上涨的因素主要来自于宏观方面，特别是中美首脑在互通电话之后，市场对于中美贸易战预期转向乐观，支撑铜价反弹。本周市场焦点在于 G20 首脑峰会，在本次峰会上中美首脑再度举行磋商，并取得了较乐观的成果，未来中美贸易磋商将再度回归正轨。预计周一铜价将再次因此反弹。但是铜价反弹的持续时间和力度仍将受到基本面供需的制约。从目前的供需状况来看，铜价难以出现大幅度的上涨。首先是供应方面的全面回归，无论是国内冶炼厂集中检修结束，市场精炼铜供应将大幅回升；还是国内废铜批文超出市场预期，废铜供应将在精废价差回升情况之下，再度替代精铜消费。其次是国内消费进入淡季，下游房地产和汽车领域还没出现明显好转迹象，未来政策托底的效果仍需要观察。因此整体而言，宏观因素利好对于铜价上涨刺激难以长期持续，国内电解铜供需对于铜价上涨支撑幅度有限，整体来看，铜价仍将继续底部震荡，预计本周铜价在在 46800-48300 元/吨之间窄幅震荡。</p>	中长期偏空
	操作建议：	震荡观望
	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	6/28	6/21	涨跌	单位
SHFE 铜	47010	46850	+160	元/吨
LME 铜	6001	5960	+41	美元/吨
沪伦比值	7.83	7.86	-0.03	
上海库存	146019	134747	+11272	吨
LME 库存	241400	246050	-4650	吨
保税库存	47.3	48.6	-1.3	万吨
现货升水	60	100	-40	元/吨
精废价差	1305	1242	+63	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：

上周沪铜价格震荡走高，连续第三周价格上涨，价格基本围绕在 47000 元/吨一线震荡，周中价格一度创出了一个多月来的新高，最终沪铜 1908 合约收在 47010 元/吨，涨幅 0.34%；伦铜价格走势上周同样震荡为主，主要围绕 6000 美金/吨一线窄幅盘整，最终收于 6001 美元/吨，涨幅 0.69%。整体来看，铜价经过连续下跌之后，短期的跌势已经暂缓，出现见底迹象，但仍难言未来已经形成上涨趋势，预计铜价仍将延续底部震荡格局。

现货方面：上周现货市场周初市场成交仍围绕依托当月发票的需求，下月票与当月发票价差在 20 元/吨左右，25 日之前由于存在长单的需求，持货商报价坚挺在升水 20-升水 80 元/吨，供需双方陷入僵持态势。随后一部分大企业在完成长单后，企业逐步进入年中及月末的结算中，贸易活跃度与日下降，交易表现谨慎，下游畏高，消费显无力，现货报价出现小幅调降，下月票周末已有小幅贴水，报价至贴水 10-升水 50 元/吨。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.47 万吨，COMEX 库存增加 0.24 万吨，SHFE 库存增加 1.13 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 41.77 万吨，较上周增加 0.9 万吨；较去年同期减少 34.4 万吨。保税区库存 47.3 万吨，较上周减少 1.3 万吨。

宏观方面：上周美股小幅回落，整体仍处于高位；原油方面，上周原油走势继续上涨，EIA 库存超预期下降是主因；美元方面，上周美元低位企稳，处于 96 一线窄幅震荡。上周市场风险资产价格未能延续此前较强涨势，市场在 G20 之前保持谨慎，但综合来看市场仍然偏向于乐观预期。

上周内外铜价延续了此前上涨行情，但是涨势有所放缓，内盘主要围绕 47000 元/吨盘

整,而伦铜则是在 6000 美金一线窄幅震荡。此前支撑铜价上涨的因素主要来自于宏观方面,特别是中美首脑在互通电话之后,市场对于中美贸易战预期转向乐观,支撑铜价反弹。本周市场焦点在于 G20 首脑峰会,在本次峰会上中美首脑再度举行磋商,并取得了较乐观的成果,未来中美贸易磋商将再度回归正轨。预计周一铜价将再次因此反弹。但是铜价反弹的持续时间和力度仍将受到基本面供需的制约。从目前的供需状况来看,铜价难以出现大幅度的上涨。首先是供应方面的全面回归,无论是国内冶炼厂集中检修结束,市场精炼铜供应将大幅回升;还是国内废铜批文超出市场预期,废铜供应将在精废价差回升情况之下,再度替代精铜消费。其次是国内消费进入淡季,下游房地产和汽车领域还没出现明显好转迹象,未来政策托底的效果仍需要观察。因此整体而言,宏观因素利好对于铜价上涨刺激难以长期持续,国内电解铜供需对于铜价上涨支撑幅度有限,整体来看,铜价仍将继续底部震荡,预计本周铜价在在 46800-48300 元/吨之间窄幅震荡。

三、行业要闻

1. 智利铜矿商 Antofagasta 周二表示,将要求监管机构给予更多时间回答有关旗下 Zaldivar 铜矿环境影响研究的问题。该铜矿从智利富含锂的 Atacama 地区取水。Antofagasta 与 Barrick 黄金共同拥有 Zaldivar 矿。智利监管机构去年推迟了对 Zaldivar 铜矿的环境研究的审查,原因是人们对 Atacama 地区日益减少的水资源供应感到越发忧虑。智利监管机构最近重新启动了这一过程。Antofagasta 在一份声明中称,“公司计划寻求进一步延期,以便有时间接收公众提交的所有意见……并允许我们对其做出回应。” Atacama 地区是锂矿商 SQM 和 Albemarle 公司的总部所在地,这两家公司生产的超轻电池金属占全球供应量的三分之一。同时该地区含水层也是必和必拓 Escondida 铜矿的关键水源地。

2. 加拿大艾芬豪矿业公司(Ivanhoe Mines)周二称,将获得来自其最大股东——中信金属(CITIC Metal)的一笔额外的 6.12 亿加元(4.64 亿美元)的投资款,用于在刚果民主共和国建设一座巨型铜矿。这将是中信金属在不到一年的时间里进行的第二笔大规模投资,总投资额达到近 10 亿美元。

3. 据海关总署网站 6 月 25 日消息,周二公布的数据显示,中国 5 月精炼铜阴极进口量较上年同期下降 29.2%,至 243,056 吨。中国 5 月精炼铜阴极进口量环比下滑 15%。

4. 多元化矿产商--力拓公司(Rio Tinto)子公司 Kennecott Exploration 已经启动了加拿大 Broadway 金矿公司(Broadway Gold Mining)旗下位于美国蒙大拿州 Butte 地区 Madison 铜金项目的钻探活动。在此之前,两家公司于今年 4 月签署了一项收入协议。根据该协议,Kennecott 可以在五年内斥资 500 万美元进行勘探并获得该物业 55%的股权,其中第一年的最低投资 100 万美元。勘探活动的初步设想是在显示多元素土壤异常和岩屑地球化学异常、历史前景区、强诱发极化异常和斑岩钻探拦截区域内钻下三个钻孔,以及矽卡岩矿化结构的靶区钻下四个钻孔。Madison 铜金项目位于蒙大拿多产的铜金矿带的中心地带,其为世界

著名的 Butte 铜矿。Broadway Gold Mining 总部位于安大略省，最近收购了纳米比亚数块土地 85% 的权益，作为该公司确定丰富矿藏战略的一部分。

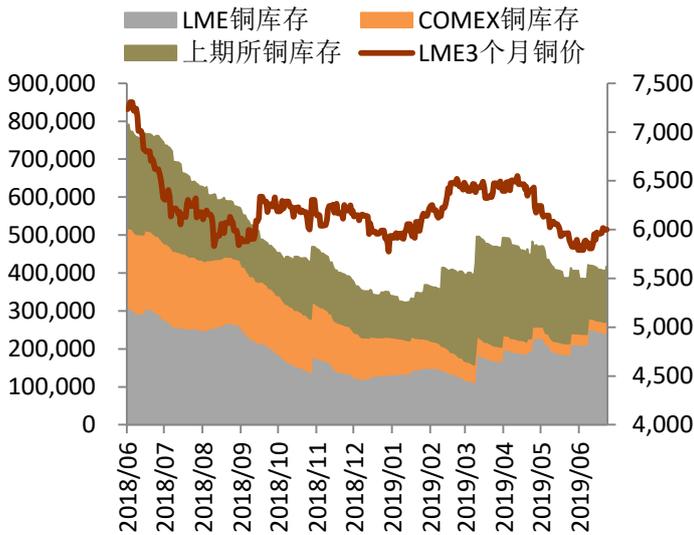
5. 第一量子 (First Quantum Minerals Ltd.) 6 月 24 日表示，公司从旗下 Cobre Panama 铜精矿、也是新晋的全球最大铜矿首次运送出了铜精矿。第一艘运输的是 3.1 万湿吨铜精矿 (8000 金属吨铜)。第二艘载有 4.4 万湿吨铜精矿 (1.1 万金属吨铜) 的货船预计将在未来几天启航。第一量子表示，2019 年将是关键的一年，公司将继续推 Cobre Panama 铜矿项目，并预计该项目将于 2019 年第四季度实现商业化生产。目前该项目已探明和潜在储量为 31 亿吨，其中包括 1180 万吨铜和 730 万盎司黄金。铜品位为 0.38%，黄金和白银的含量分别为 0.07 克/吨和 1.3 克/吨。据目前估算，这些储量可开采 40 年之久。公司预计今年铜产量有望达到 14 万-17.5 万吨，到 2020 年将增至 27 万-30 万吨，到 2021 年达到 33-35 万吨。公司还表示希望通过提高该铜矿处理矿石的能力，使得铜产量增至 37.5 万吨。并且今年 80% 以上的产量预计将在 2019 年下半年实现。在今年第一季度，第一量子的营收低于预期、铜产量也同比下降 5.8%，为 139969 吨。但 Bloomberg Intelligence 的分析师 Eily Ong 表示 Cobre Panama 铜矿的扩建项目会提高铜产量，从而通过上涨的公司营收来应对高昂的现金成本。然而国际铜业研究小组 (ICSG) 预计，尽管 Cobre Panama mine 已经投产，位于秘鲁的 Toquepala 铜矿项目也在扩建当中，但 2019 年的铜产量仍基本保持不变。该组织预计 2019 年全球精炼铜缺口约为 19 万吨，明年将增至约 25 万吨。

6. Chuquicamata 铜矿 75% 的工人最终接受 Codelco 提出的最新合同方案，结束了为期两周的罢工行动，重返工作岗位。在罢工期间，该铜矿的产能仅维持在 60%。行业咨询机构估计，连续数日的 Chuquicamata 铜矿罢工行动已经导致该铜矿减产达到约 1 万吨，去年 Chuquicamata 年产铜量达 32.1 万吨。此次罢工事件也致使 Codelco 损失超过 5000 万美元。

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

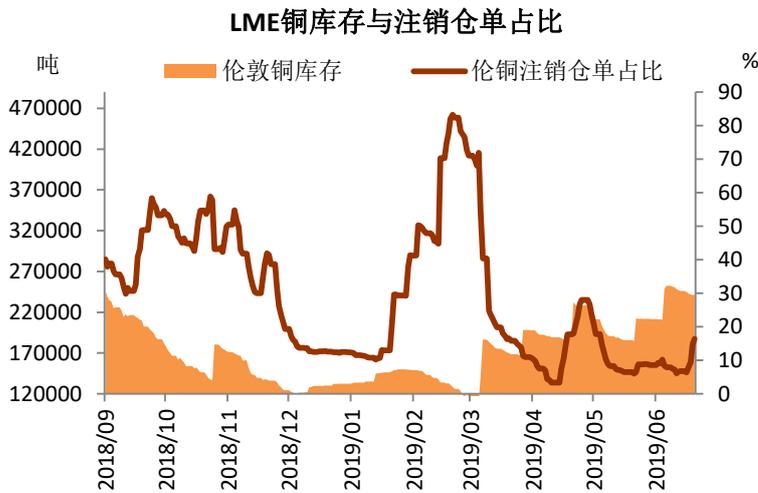
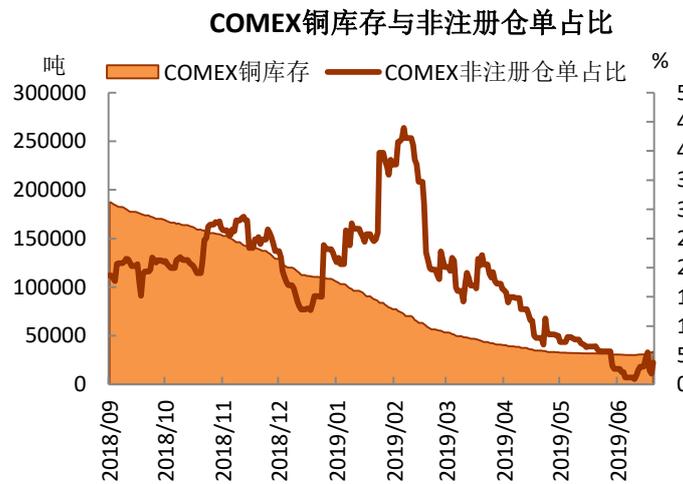


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

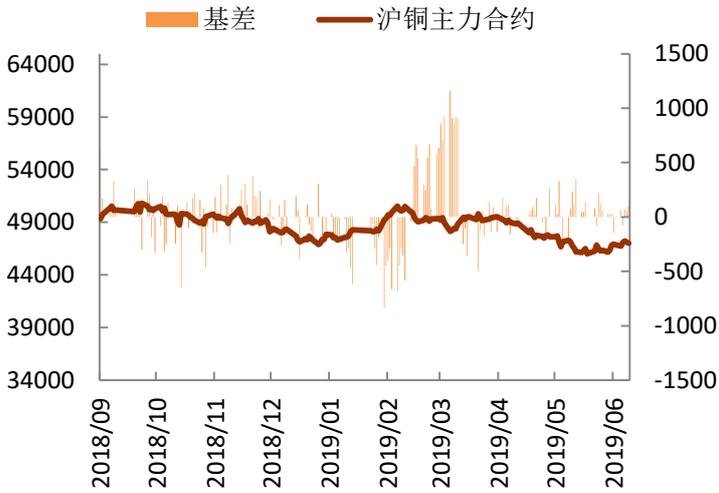
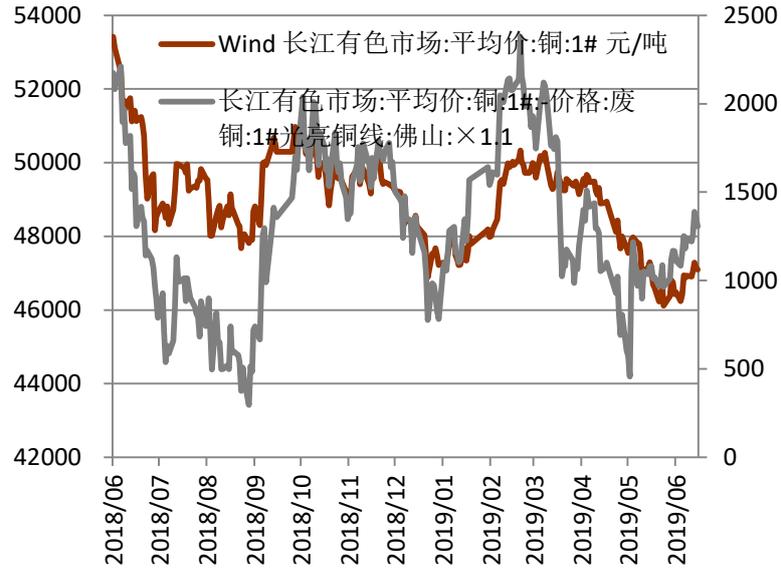


图 6 精废铜价差走势

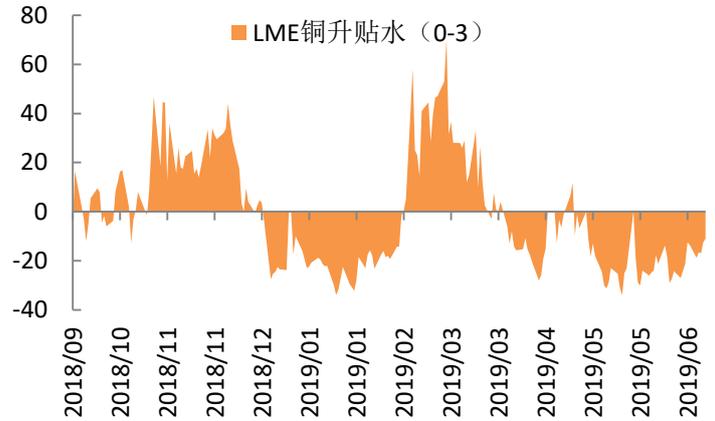


数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势



图 8 LME 铜升贴水走势

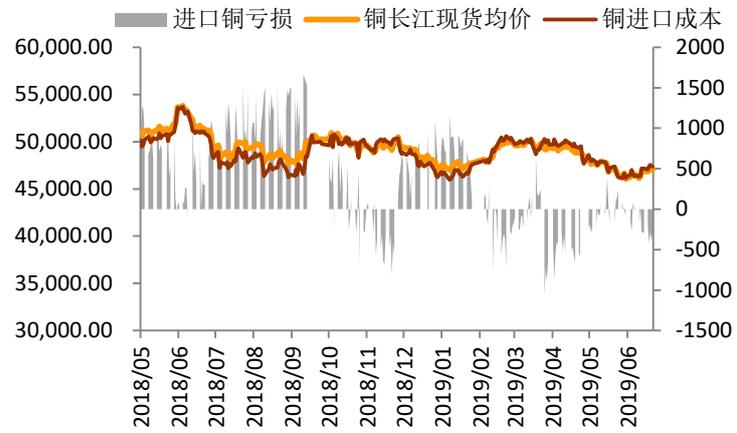


数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

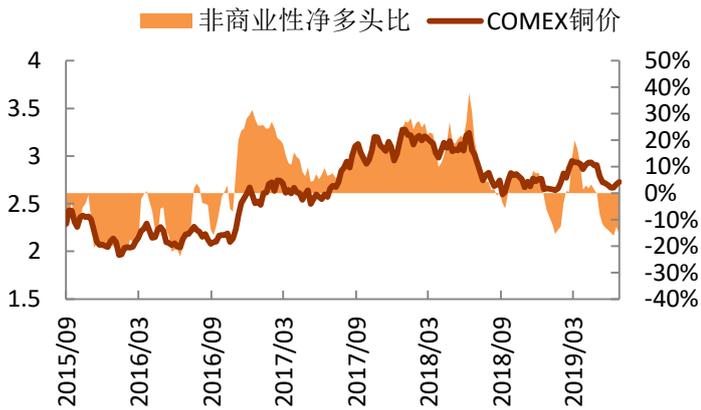


图 10 铜进口盈亏走势



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

辽宁省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 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。