



2019 年 7 月 15 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：社融好于预期，铜价重回震荡	中期展望
铜	上周国内外铜价先跌后涨，伦铜价格在前低附近得到支撑出现反弹，国内铜价更是在周中创出近 2 年来新低之后重返高位，短期跌势企稳，形成低位震荡格局。刺激铜价反弹的因素主要来自于宏观方面，周中刺激铜价反弹的直接原因来自于美联储的降息预期。美联储主席鲍威尔在国会证词中表态将采取适当措施维持经济扩张，释放了年内最强的降息预期；同时中美贸易战再度传来利好，中美贸易谈判回归正轨，华为解禁，美国对国内部分商品降低关税，周五的社融数据更是超出市场预期，引发了市场风险偏好回升，大宗商品集体上涨，铜也不能例外。尽管宏观因素利好，刺激铜价在低位回升，但是供需方面未能释放更多利好。目前正处于国内消费淡季，铜下游消费铜杆、铜管还是铜板带箔的开工率无论是环比还是同比都出现了回落，终端需求房产汽车等领域数据也有转弱迹象。而供应方面，我们也一再重申，国内冶炼集中检修结束之后，供应压力逐渐回归。因此供需面并不十分支持铜价持续回升。综合来看，目前宏观利好集中涌现，刺激铜价反弹，短期铜价跌势暂缓，但是供需面对于铜价支撑有限，短期空头先行观望，预计本周铜价在 46000-47500 元/吨之间窄幅震荡。	中长期偏空
	操作建议：	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	7/12	7/5	涨跌	单位
SHFE 铜	46670	46320	+350	元/吨
LME 铜	5960	5898	+62	美元/吨
沪伦比值	7.83	7.85	-0.02	
上海库存	145279	140904	+4375	吨
LME 库存	288200	302975	-14775	吨
保税库存	42.6	44	-1.4	万吨
现货升水	130	140	-10	元/吨
精废价差	1780	1015	+765	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：

上周沪铜价格探底回升，周初价格震荡回落，铜价在周三一度创出近 2 年来新低，但盘中价格回升，周四周五价格重返高位，在 20 日均线附近徘徊，最终沪铜 1909 合约收在 46670 元/吨，涨幅 0.76%；伦铜价格同样先跌后涨，最终收在 5960 美金/吨，涨幅 1.05%。整体来看，铜价在回落至前低附近得到支撑，短期再度回升，形成低位震荡走势，短期预计陷入震荡格局。

现货方面：本周初因货源较为宽松令持货商换现意愿加强而主动压低报价出货，周初报价从升水 50—升水 120 元/吨调降至升水 40—升水 80 元/吨，周中由于铜价跌破 46000 元/吨，市场逢低买盘积极性提高，交投转暖，持货商快速转向挺价惜售，周后持坚维稳于升水 60—升水 120 元/吨。

库存：上周 LME 铜库存下降 1.48 万吨，COMEX 库存增加 0.15 万吨，SHFE 库存增加 0.44 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 46.63 万吨，较上周下降 0.89 万吨；较去年同期减少 22.65 万吨。保税区库存 42.6 万吨，较上周减少 1.4 万吨。

宏观方面：上周美股延续高歌猛进势头，再度创出历史新高；原油方面，上周原油走势同样回升，价格再度回升至高位；美元方面，上周美元先涨后跌，再度回落至 97 之下。上周全球风险资产价格再度集体回升，市场主要焦点依然在于美联储，美联储主席在周中的国会证词之上释放年内最强降息预期，引发市场集体上涨，预计未来在美联储降息之际仍将延续这一趋势。

上周国内外铜价先跌后涨，伦铜价格在前低附近得到支撑出现反弹，国内铜价更是在周

中创出近 2 年来新低之后重返高位，短期跌势企稳，形成低位震荡格局。刺激铜价反弹的因素主要来自于宏观方面，周中刺激铜价反弹的直接原因来自于美联储的降息预期。美联储主席鲍威尔在国会证词中表态将采取适当措施维持经济扩张，释放了年内最强的降息预期；同时中美贸易战再度传来利好，中美贸易谈判回归正轨，华为解禁，美国对国内部分商品降低关税，周五的社融数据更是超出市场预期，引发了市场风险偏好回升，大宗商品集体上涨，铜也不能例外。尽管宏观因素利好，刺激铜价在低位回升，但是供需方面未能释放更多利好。目前正处于国内消费淡季，铜下游消费铜杆、铜管还是铜板带箔的开工率无论是环比还是同比都出现了回落，终端需求房产汽车等领域数据也有转弱迹象。而供应方面，我们也一再重申，国内冶炼集中检修结束之后，供应压力逐渐回归。因此供需面并不十分支持铜价持续回升。综合来看，目前宏观利好集中涌现，刺激铜价反弹，短期铜价跌势暂缓，但是供需面对于铜价支撑有限，短期空头先行观望，预计本周铜价在 46000-47500 元/吨之间窄幅震荡。

三、行业要闻

1. 智利总统 Sebastian Pinera 对今年早些时候提出的一项法案进行了一系列修改，该法案将对严重违反该国环境法规的行为处以更严厉的罚款。作为修正案的一部分，政府将相关罚款从此前的 7 万美元上限提高了两倍，最高达到 21.5 万美元，并界定了破坏环境的范围。智利历来对违反环境法规的矿企处以巨额罚款。2013 年，巴里克黄金公司(Barrick Gold)被判罚款 1600 万美元，这是迄今为止罚款金额最高的一次。2015 年，环境监管局(SMA)要求 Lumina Copper 公司支付 1190 万美元的罚款，主因是其违反了采矿许可证规定的行为，包括污染地下水供应等。环保要求的逐渐提高，也给智利矿企带来了一定影响。智利国家铜业公司(Codelco)就表示由于环保要求逐渐提高，公司的成本以及资金需求也水涨船高。并且从今年 3 月起，公司就开始面临资金紧张的问题。

2. 本周南方铜业获准建设耗资 14 亿美元的 Tia Maria 铜矿项目，该项目有望助力南方铜业成为全球三大金属矿商之一。但是该项目的反对者在周三表示，将进行无限期的罢工，直到许可证被吊销为止。因为他们认为该项目会干扰当地农业生产，并且污染水源，虽然南方铜业(Southern Copper)已经计划要建造一座海水淡化厂，他们仍然持反对态度。在过去 10 年里，至少有 6 人在反对该项目的抗议活动中丧生。所以为防止可能出现的暴力事件，约 400 名警察已经被派往当地。此前南铜也称如果不能和当地社区达成一致，就不会开始矿区的建设。该项目预计每年铜产量可达到 12 万吨。Tia Maria 铜矿是 Grupo Mexico 计划的重要环节，公司的首席财务官 Raul Jacob 5 月曾表示，南铜还将给该计划再投资 100 亿美元，将铜产量从今年的 98.7 万吨提升至 2026 年的 181 万吨。

3. 生态环境部下属的中国固废化学品管理网周三发布《2019 年第十批限制类公示表》，第 10 批限制进口类铜废碎料申请公示量为 124,450 吨，这是 7 月 1 日“废六类”执行进口许可证要求以来，批复的第二批企业名录和数量，涉及地域包括天津、浙江、安徽、江西、

广东。其中广东占比 73.68%。

4. 秘鲁能源部报告显示，秘鲁 5 月铜产量达到 218217 吨，创 2019 年以来新高。环比增加 16%，较去年同期增加 1.9%。但是 5 月自由港(Freeport-McMoRan Inc.)Cerro Verde 铜矿项目的产量同比下降 11%至 35911 吨。五矿资源(MMG)的 Las Bambas 铜矿产量同比下降 17%至 33,779 吨 Antamina 矿山的产量为 45941 吨，同比增加 17% 南方铜业(Southern Copper)的铜产量为 41,275 吨，同比增长 38% 5 月锌产量也到达年内高点，为 118607 吨。在矿业投资方面，秘鲁 5 月矿业投资为 4.24 亿美元，低于 4 月的 4.31 亿美元，但是高于去年同期的 3.81 亿美元。所以今年头五个月累计矿业投资为 20.5 亿美元，比去年同期增长 27%。国内矿业就业人数也呈上升趋势，为 20.7 万人，环比同比都有所增长。

5. 刚果央行周二表示，刚果今年 1—5 月的铜产量为 552044 吨，较去年同期 496468 吨同比增长约 11.2%。今年 1—5 月的钴产量为 44522 吨，较去年同期 43291 吨同比增长约 2.8%。同时黄金产量下降 6.4%，至 13511 千克。但刚果采矿业近日也并不平静。6 月 27 日，嘉能可(Glencore)旗下 Kamoto 铜业公司矿区(KCC)的 KOV 露天铜钴矿发生部分倒塌，造成至少 43 名非法矿工死亡，数千名非法矿工被驱逐。该矿区是赞比亚最大的铜矿区之一，KCC 去年的铜产量为 15.24 万吨，钴产量为 1.11 万吨。嘉能可在附近的 Mutanda 项目去年铜产量为 19.9 万吨，钴产量为 2.73 万吨。在商业矿区边缘的手工开采是整个非洲的一个大问题。矿工采用的过时且不受监管的采矿方法往往会危及安全，所以仅在刚果发生的矿难每年就会夺去数十人的生命。由于非法矿工拒绝离开矿场，他们聚集在铜钴矿附近举行抗议活动，刚果军队试图驱散人群，向空中鸣枪警告。该矿所在的 KCC 矿区的 Lualaba 省政府已经做出一定让步，承诺让被驱逐的矿工可以继续采矿，但这些矿工仍旧怀疑该矿区之后可吸纳的人数是否还能有数千人之多。

6. 智利央行数据显示，智利 6 月铜出口量环比下降 15%。这是由于 Codelco 旗下 Chuquicamata 铜矿工人在 6 月为期两周的罢工导致该铜矿产能缩减，罢工期间产能仅维持在 60%。并且罢工导致通往该铜矿的道路被封锁，周边通往自由港公司(Freeport-McMoRan)旗下的 El Abra 铜矿的道路也受到了波及。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，此次罢工事件也致使 Codelco 损失超过 5000 万美元。去年 Chuquicamata 年产铜量达 32.1 万吨，占到智利铜产量的 5.5%。种种因素叠加致使智利 6 月铜出口量环比下降。目前罢工对于铜产量的确切影响尚不清楚，但是 Chuquicamata 铜矿工会的领导人表示想要恢复矿区的正常运营，耗费的时间将比预期要多。智利国家统计局将于 7 月 31 日公布智利 6 月的铜产量数据。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

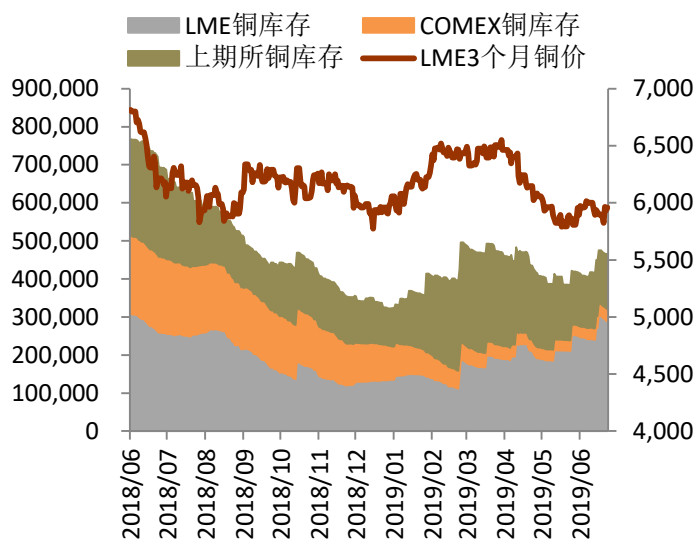
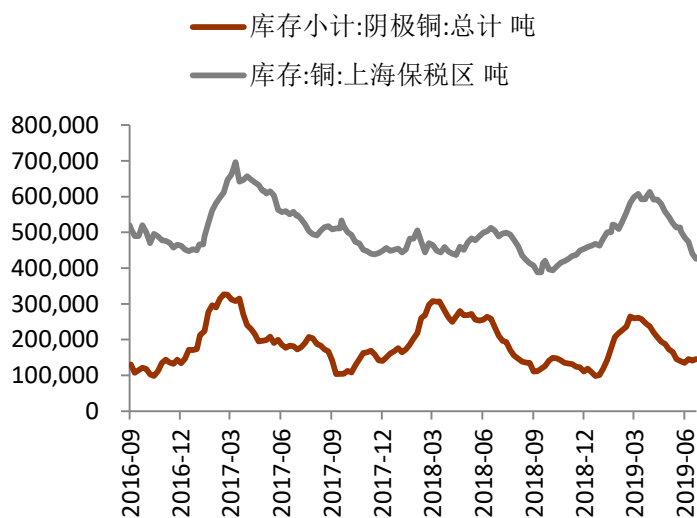


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

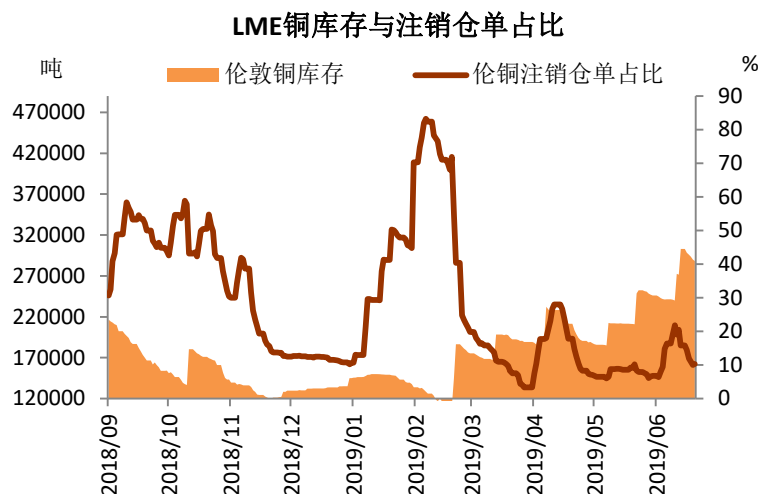
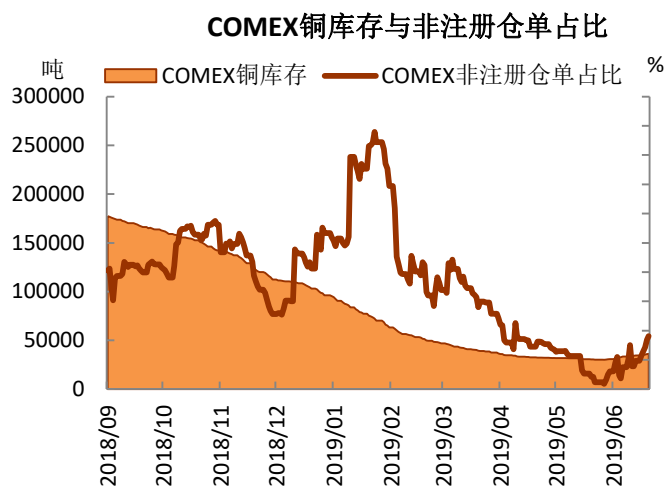


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

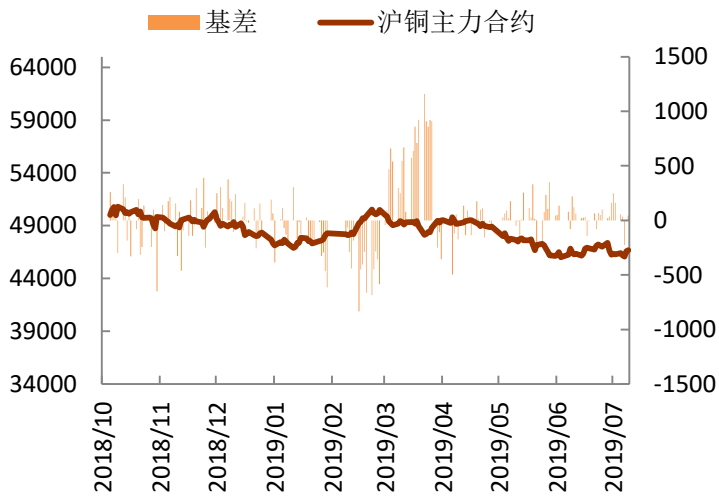
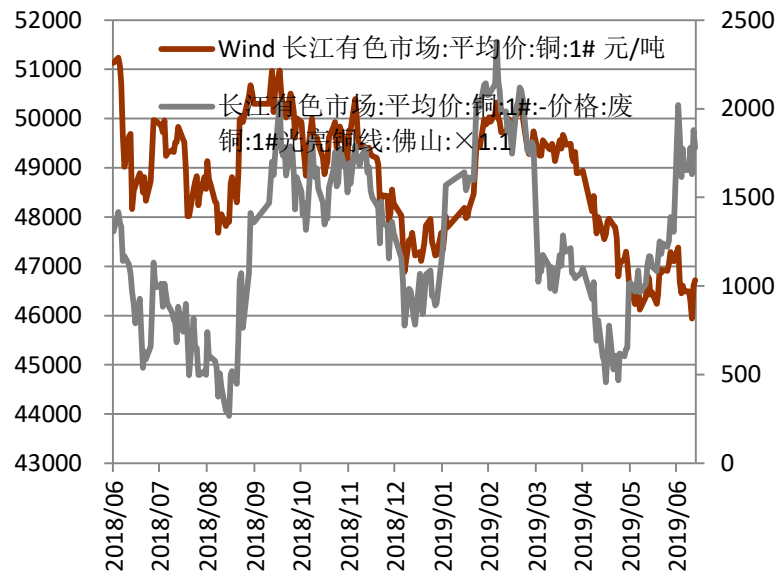


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

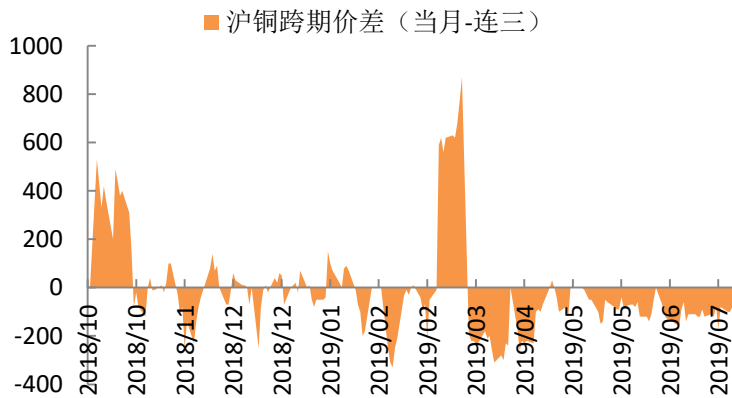
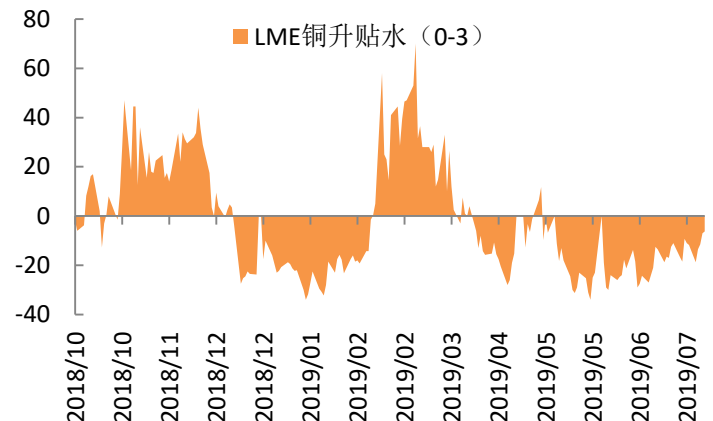


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

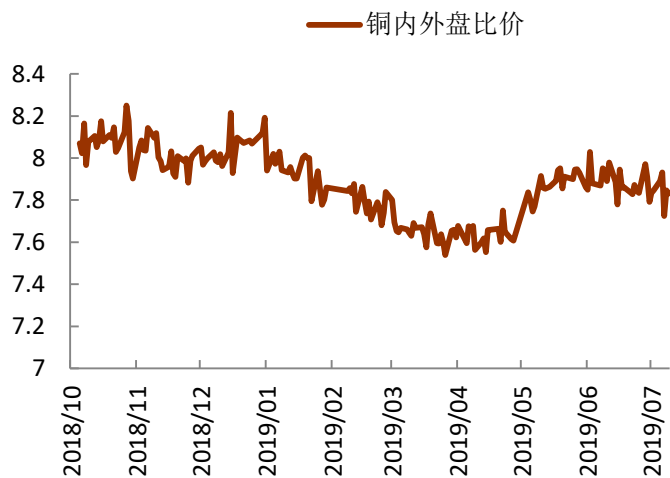
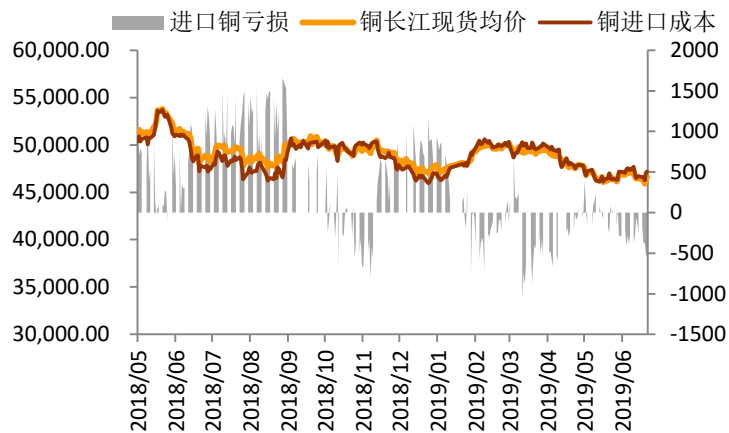
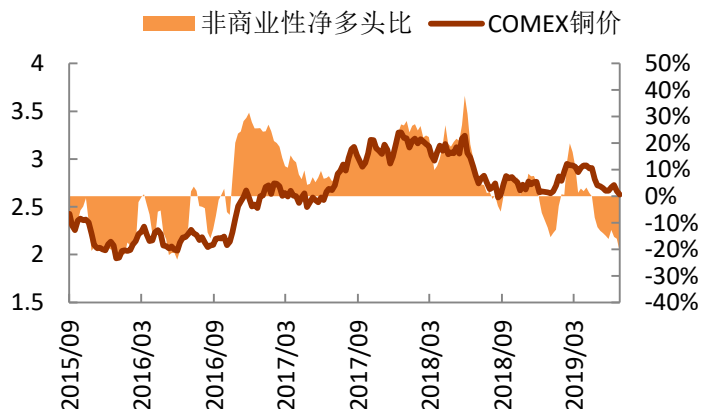


图 10 铜进口盈亏走势



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。