2019 年 7 月 22 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：铜价反转？反弹！		中期展望
铜	上周国内外铜价出现较大涨幅，价格自低位开始回升，特别是周五沪铜涨幅超过千元，创出了两个多月来的新高。铜价能否低位持稳反弹的主要原因仍然在于宏观因素和市场情绪。自美联储释放年内最强降息预期之后，铜价跌势就出现停滞，开始逐渐企稳。此后，国内公布上半年经济数据，6 月数据亮眼，再次推高铜价。上周资金开始逐渐关注有色板块，在镍价涨势如虹带领之下，铜价吸引资金关注，周五也出现了千点涨幅。但是目前铜价上涨是否已经不再是反弹，而是反转？对此，我们观点仍然较为谨慎。从目前的基本面供需来看，依然未能看到太多支撑因素，铜价的上行空间有限。供应方面，尽管铜矿紧张依旧，冶炼加工费用继续下滑，但是国内冶炼集中检修结束之后，供应压力逐渐回归。需求方面，目前正处铜市的需求淡季，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。综合来看，铜价上涨势头超出此前预期，下跌走势已经暂时被破坏了，短期仍将处于上涨走势之中，建议在此之前要保持谨慎，不宜追涨，以及逆势做空。短期空头先行观望，预计本周铜价在 47000-48800 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	7/19	涨跌	单位
SHFE 铜	46670	47970	+1300	元/吨
LME 铜	5960	6077	+117	美元/吨
沪伦比值	7.83	7.89	+0.06	
上海库存	145279	154502	+9223	吨
LME 库存	288200	296450	+8250	吨
保税库存	42.6	41.1	-1.5	万吨
现货升水	130	0	-130	元/吨
精废价差	1780	2105	+325	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：

上周沪铜价格大幅反弹，周初价格震荡走高，价格围绕 47000 元/吨整数关口盘整，周五铜价开始大幅反弹，一度站上 48000 元/吨整数关口，价格创下 2 个多月来新高，最终沪铜 1909 合约收在 47970 元/吨，涨幅 2.79%；伦铜价格同样出现较大涨幅，最终收在 6077 美金/吨，涨幅 1.96%。整体来看，铜价在低位连续反弹之后，跌势已经暂缓，短期走势仍将以反弹为主，或低位区间震荡之中。

现货方面：周一面临合约换月交割，市场开始对 1909 合约开始报价，由平水-升水 80 元/吨开始，市场询价氛围活跃，收货积极而集中，整体成交氛围尚可下，带动了持货商的抬价情绪，报价抬至升水 30-升水 80 元/吨，随着盘面的趋高以及升水的坚挺，市场开始表现僵持格局。由于周五盘面暴涨近千元，市场出现贴水货源，报价至贴水 20 元/吨-升水 70 元/吨，以吸引贸易接货，但畏高情绪蔓延，成交更为困难。

库存：上周 LME 铜库存增加 0.83 万吨，COMEX 库存增加 0.14 万吨，SHFE 库存增加 0.92 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 48.51 万吨，较上周增加 1.89 万吨；较去年同期减少 17.74 万吨。保税区库存 41.1 万吨，较上周减少 1.5 万吨。

宏观方面：上周美股上涨势头有所放缓，在连续创出历史新高之后，市场在高位陷入震荡；原油方面，上周原油走势单边下跌，伊朗扣留油船也未能阻止跌势；美元方面，上周美元波动较大，基本围绕 97 宽幅震荡。整体来看，上周全球资产价格涨跌不一，市场在消化美联储降息预期之后，有所分化，预计在美联储 7 月底议息会议之前，市场仍将延续目前走势。

上周国内外铜价出现较大涨幅，价格自低位开始回升，特别是周五沪铜涨幅超过千元，创出了两个多月来的新高。铜价能否低位持稳反弹的主要原因仍然在于宏观因素和市场情绪。自美联储释放年内最强降息预期之后，铜价跌势就出现停滞，开始逐渐企稳。此后，国内公布上半年经济数据，6 月数据亮眼，再次推高铜价。上周资金开始逐渐关注有色板块，在镍价涨势如虹带领之下，铜价吸引资金关注，周五也出现了千点涨幅。但是目前铜价上涨是否已经不再是反弹，而是反转？对此，我们观点仍然较为谨慎。从目前的基本面供需来看，依然未能看到太多支撑因素，铜价的上行空间有限。供应方面，尽管铜矿紧张依旧，冶炼加工费用继续下滑，但是国内冶炼集中检修结束之后，供应压力逐渐回归。需求方面，目前正处铜市的需求淡季，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。综合来看，铜价上涨势头超出此前预期，下跌走势已经暂时被破坏了，短期仍将处于上涨走势之中，建议在此之前要保持谨慎，不宜追涨，以及逆势做空。短期空头先行观望，预计本周铜价在 47000-48800 元/吨之间窄幅震荡。

三、行业要闻

1. 近日，由中国恩菲设计院设计的包头华鼎铜业发展有限公司三期工程底吹精炼炉一次顺利投产并产出合格阳极铜，标志着世界首条全底吹全热态三连炉连续炼铜生产线全线贯通投入运行。 据了解，新引入的“富氧底吹熔池熔炼工艺”使铜精矿石到粗铜再到阳极板生产一次完成，彻底解决了高温粗铜熔体吊包 子和固定式反射精炼炉的能耗、环保问题，可为行业提供新的绿色冶炼样板。

2. CSPT 小组今日在吉林珲春召开了最新三季度的 Floor price 价格会，并敲定三季度的 TC 地板价为 Mids-50（55 美元/吨上下），TC 以 55 美元/吨为基数，较 2019 年 Q2 下降了 18 美元。

此前智利矿业巨头 Antofagasta 与江铜、铜陵有色签订 2020 年上半年 TC 长单，价格为 mids-60（65 美元/吨上下），逼近冶炼厂盈亏线。江铜与 Antofagasta 签订的 2019 年度长单 TC 价格为 80.8 美元/吨，2018 年为 82.25 美元/吨。

现货 TC 价格一路下降，不仅反映出今年海外铜矿供应的趋紧，同时市场对国内冶炼厂原定新增产能的投放预期也会带来一定的影响。SMM 分析认为，国内冶炼厂，尤其是小型冶炼厂应该提高警惕并且考虑，如果现货 TC 价格确如目前反映的一样，持续维持在盈亏线以下，那么原定的产能是否还要如期投放。

3. 由中国铁建公司和铜陵有色金属集团公司合资成立的中铁建铜冠投资有限公司投资运营的米拉多铜矿项目在经过长达 16 年的前期勘探与研究后，将于 2019 年 8 月 18 日正式投产，并于 8 月底由瓜亚基尔港出口至中国。 米拉多铜矿项目（El Mirador）位于厄萨莫拉-钦奇佩省，包括六个矿场，预计将作为露天矿场作业，主要产品为铜矿石。 目前该铜矿

已探明的铜储量达到 6.6 亿吨，并包含金、银矿。投产初期，铜矿石日产量将达 400 吨。 该铜矿此前被业界认为是全球未被开发的最大铜矿之一。 米拉多铜矿项目正式投产将为厄瓜多尔带来年均 9000 万美元的财政收入。中铁建铜冠投资有限公司还将为米拉多铜矿项目向厄政府支付总额为 1 亿美元矿业特许经营费。

4. 随着新能源汽车的迅猛发展，充电桩等基础设施也在快速跟进，相应的铜需求也随之得到提振。 BloombergNEF 预计到 2030 年，全球预计会部署 1.19 亿—1.36 亿台公共充电桩和家用充电桩，每年的铜消费量将近 6 万吨。 并且到 2030 年，相对于公共充电桩，家用充电桩的数量会大幅增加，即使假设只有 70%的拥有新能源汽车的家庭有家用充电桩，其用铜量所占的比例也高达三分之二。 但是需要注意的是，相对于公共充电桩，家用充电桩的用铜量较小。家用充电桩的用铜量约 2 千克，level 2 公共充电站的用铜量为 7 千克，直流快速充电站（DCFC）的用铜量为 25 千克。

5. 世界金属统计局（WBMS）周三公布的数据显示，2019 年 1-5 月全球铜市场供应过剩 2.1 万吨，2018 年全年则为缺口 1.9 万吨。 1-4 月期间，报告库存每月均增加，但在 5 月回落，5 月末时库存较 2018 年 12 月末高出 9 万吨。这一增幅包括净付运至 LME 仓库 5.5 万吨和净付运至上海仓库 4.7 万吨。今年前五个月 COMEX 铜库存下滑 7.1 万吨。消费量统计中未包含为报告库存变动，尤其是中国政府库存。 2019 年 1-5 月，全球矿山铜产量为 843 万吨，较去年同期减少 0.5%。2019 年 1-5 月全球精炼铜产量为 922 万吨，较去年同期减少 5.9%，印度和智利产量显著减少，分别为减少 10.8 万吨和 15.4 万吨。 2019 年 1-5 月全球铜消费量为 920 万吨，去年同期为 972 万吨。2019 年 1-5 月中国表观需求量为 467.8 万吨，较去年同期下滑 4.6%。欧盟 28 国产量下滑 1.1%，需求量为 137 万吨，同比下滑 4.5%。 2019 年 5 月，全球精炼铜产量为 186.47 万吨，消费量为 187.66 万吨。

6. 必和必拓（BHP Group Ltd.）周三表示，第四季度铜产量为 444,000 吨，较前季增加 6%。 必和必拓 2019 财年铜产量为 168.9 万吨，同比下降 4%，主要因 Escondida 铜矿产出减少。Escondida 是全球最大的铜矿。 必和必拓表示，公司 2020 财年铜产量为 170.5 万吨-182.0 万吨。 必和必拓 2019 财年炼焦煤产量为 4200 万吨，下降 1%；第四季度炼焦煤产量为 1200 万吨，增加 20%。 必和必拓称，2019 财年镍产量为 8.7 万吨，减少 6%；第四季度镍产量为 2.9 万吨，激增 49%。

7. 统计委员会周二公布的数据显示，哈萨克斯坦 2019 年上半年精炼铜产量同比增加 13.8%，精炼锌产量攀升 3.0%，粗钢产量下滑 2.4%。 伦敦上市铜矿商 KAZ Minerals 和嘉能可占哈萨克斯坦大部分的金属产量。安赛乐米塔尔（ArcelorMittal）在 Temirtau 拥有该国唯一的钢厂。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

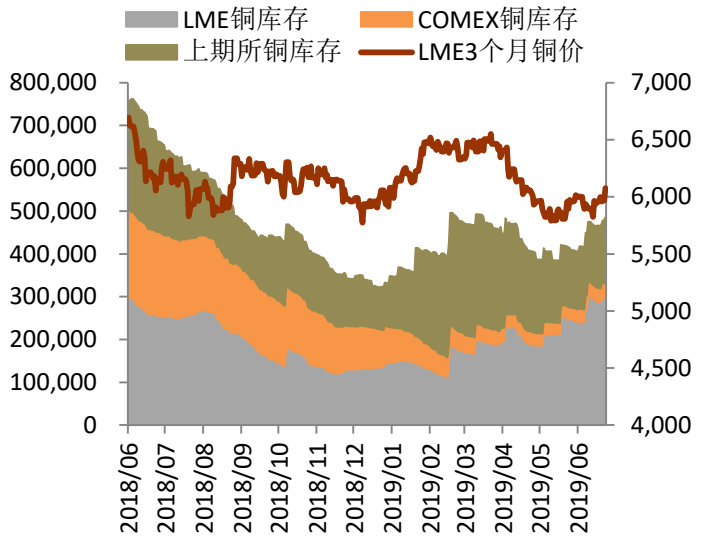
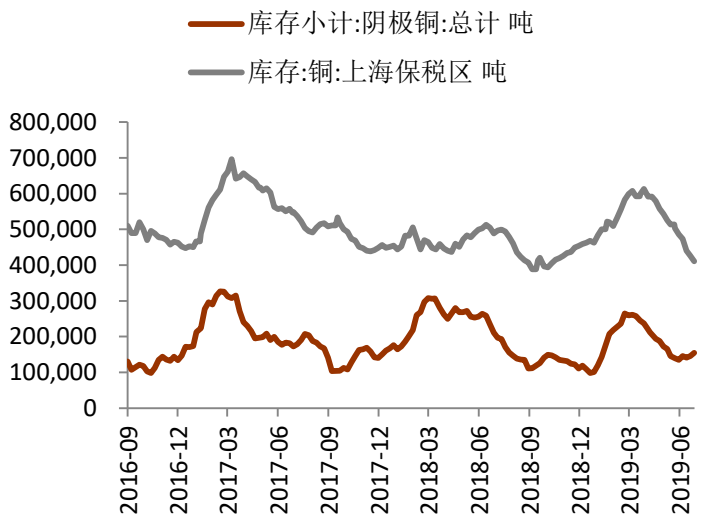


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

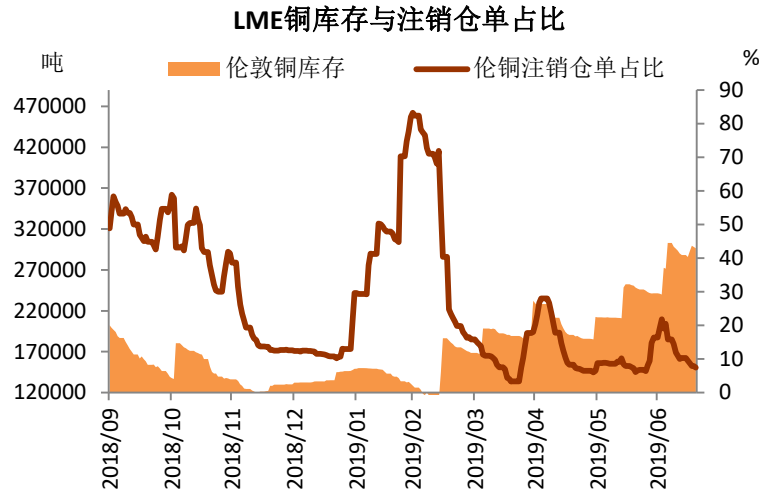
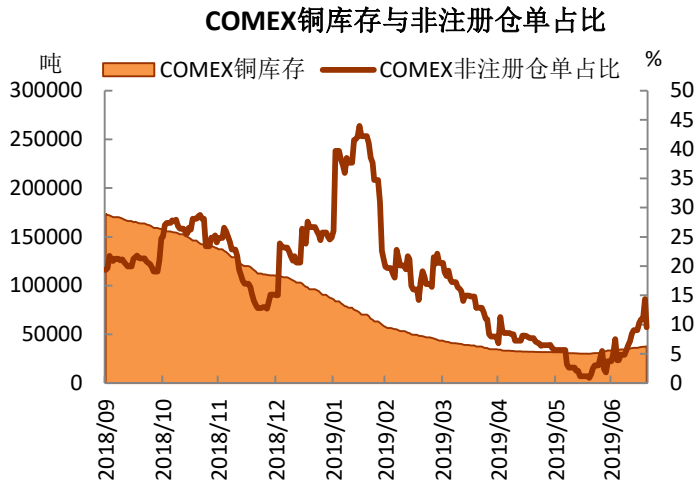


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

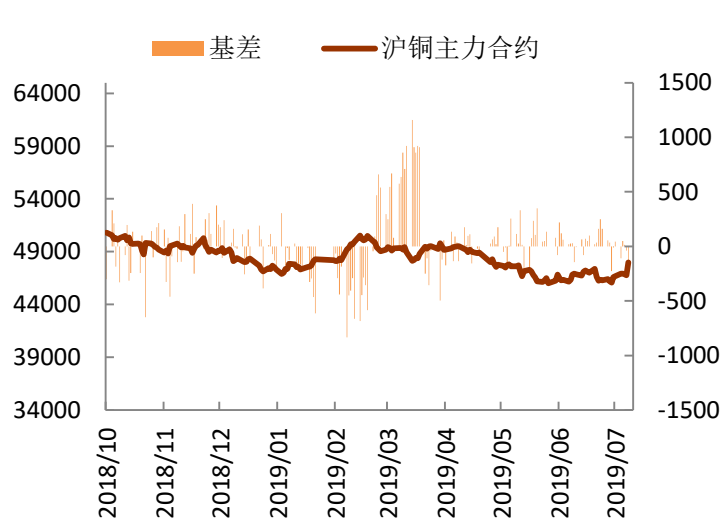


图 6 精废铜价差走势

数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

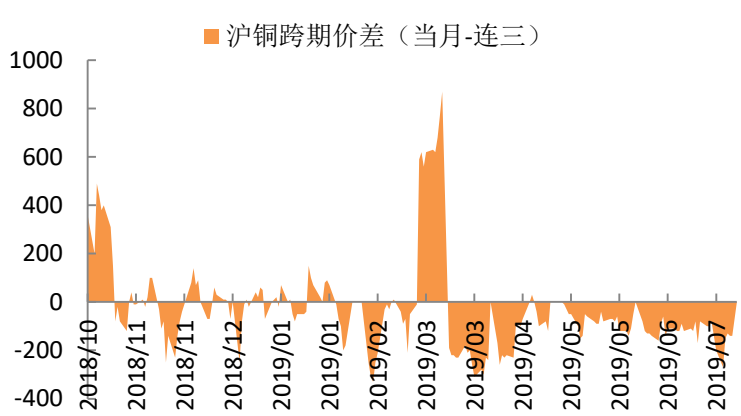
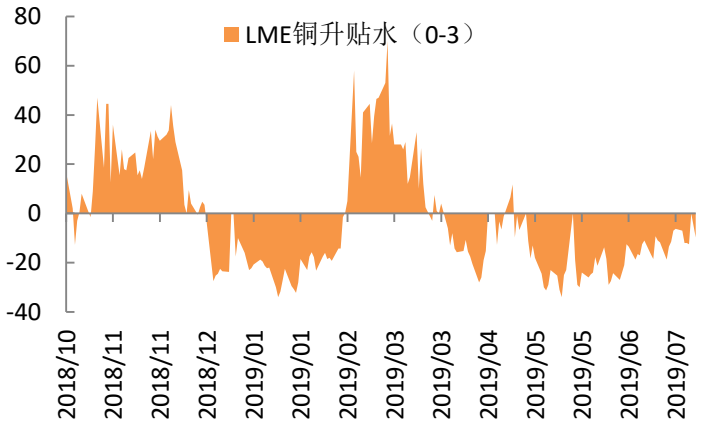


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

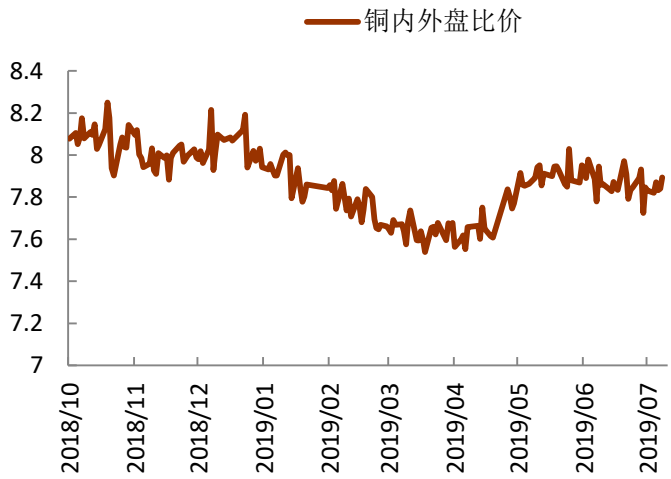
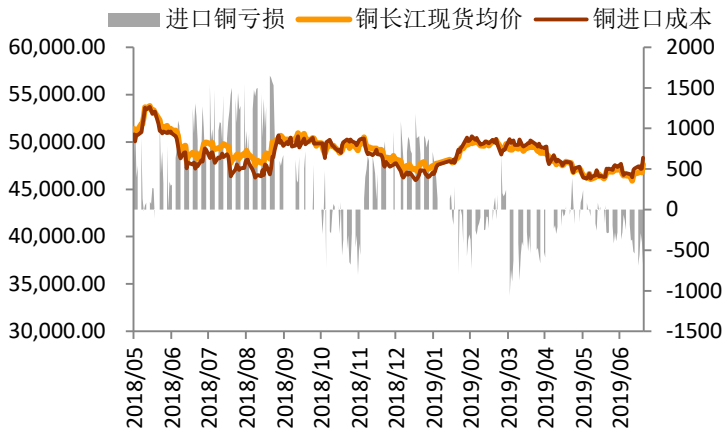
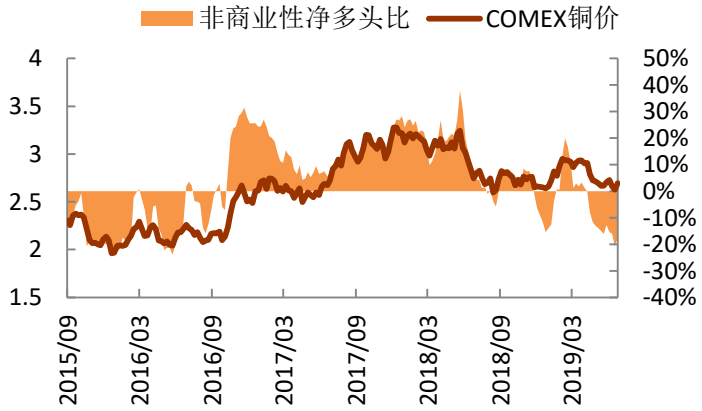


图 10 铜进口盈亏走势



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

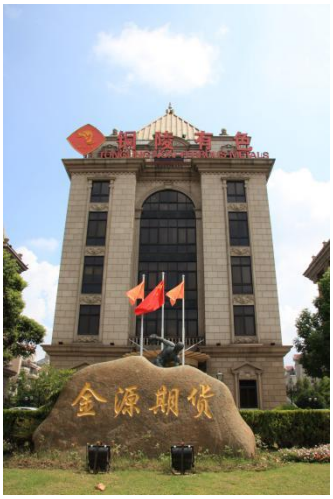
深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

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。