



2019 年 7 月 29 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：宏观重磅周来袭，铜价波动有望加大		中期展望
铜	上周国内外铜价走势均以回落为主，在上上周五的拉涨之后，铜价难以继续上行，回落至大阳线起涨点附近。正如我们此前提及，带动铜价上涨的直接因素在于宏观因素和市场情绪，因此一旦市场情绪消退，资金流出，铜价出现较大跌幅。而且铜价的基本面供需情况也不支持铜价出现较大涨幅。目前正处国内消费淡季，根据调研，铜的下游开工没有明显好转情况，尽管市场寄望于下半年国内稳经济的政策能发挥作用，但是实际情况仍需要去观察，不宜做过早判断。而供应方面，我们已经看到国内产量开始回升，预计在下半年会出现较大的增幅。因此在这种供需情况之下，铜价出现连续大幅上涨的概率较低。虽然铜价在低位反弹之后，此前的下跌趋势已经被破坏了，短期难以重新形成新的下跌趋势，但是随着国内过剩压力重新变大之后，铜价走势预计仍将走出震荡偏弱的格局。未来我们需要关注的是铜的现货升贴水走势，一旦现货再度出现贴水，铜价可能会再次走熊；以及我们还需要关注库存情况，库存累库的预期也将影响未来铜价走势。预计本周铜价在 46500-47500 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	7/19	7/26	涨跌	单位
SHFE 铜	47970	47050	-920	元/吨
LME 铜	6077	5966	-111	美元/吨
沪伦比值	7.89	7.89	0	
上海库存	154520	149189	-5331	吨
LME 库存	296450	294125	-2325	吨
保税库存	41.1	40.5	-0.6	万吨
现货升水	70	90	+20	元/吨
精废价差	2105	1890	-215	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：

上周沪铜价格大幅回落，周初价格高开之后盘中开始回落，连续 5 个交易日收出阴线，价格回落至上上周五大阳线的起涨点附近，最终沪铜 1909 合约收在 47050 元/吨，跌幅 1.92%；伦铜价格走势同样震荡回落，最终收在 5966 美金/吨，涨幅 1.83%。整体来看，铜价在低位连续反弹之后，跌势已经暂缓，但价格在高位也有压力，未来走势区间震荡为主。

现货方面：上周进入月度长单的最后交付期，周初由于盘面价格高企，持货商逢高换现情绪渐起，但下游畏高情绪浓厚，多谨慎观望，市场成交较为清淡，持货商为吸引成交提高换现扩至贴水 20 元/吨~升水 50 元/吨。直至周末长单交付基本落下帷幕，市场下月发票报价占比明显上升，低价的下月票引领市场出现贴水货源，但供需双方周内分歧明显，交易难以摆脱拉锯状态。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.23 万吨，COMEX 库存增加 0.09 万吨，SHFE 库存减少 0.53 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 47.84 万吨，较上周减少 0.67 万吨；较去年同期减少 16.17 万吨。保税区库存 40.5 万吨，较上周减少 0.6 万吨。

宏观方面：上周美股延续此前上涨势头，在美国 2 季度 GDP 数据出台之后，美股指数再创历史新高；原油方面，上周原油走势横盘震荡；美元方面，上周美元继续大涨，再次上涨至 98 一线，欧央行声明提振美元走势。整体来看，本周是宏观重磅周，市场等待美联储降息操作，预计将带动各类资产出现较大波动。

上周国内外铜价走势均以回落为主，在上上周五的拉涨之后，铜价难以继续上行，回落至大阳线起涨点附近。正如我们此前提及，带动铜价上涨的直接因素在于宏观因素和市场情

绪，因此一旦市场情绪消退，资金流出，铜价出现较大跌幅。而且铜价的基本面供需情况也不支持铜价出现较大涨幅。目前正处国内消费淡季，根据调研，铜的下游开工没有明显好转情况，尽管市场寄望于下半年国内稳经济的政策能发挥作用，但是实际情况仍需要去观察，不宜做过早判断。而供应方面，我们已经看到国内产量开始回升，预计在下半年会出现较大的增幅。因此在这种供需情况之下，铜价出现连续大幅上涨的概率较低。虽然铜价在低位反弹之后，此前的下跌趋势已经被破坏了，短期难以重新形成新的下跌趋势，但是随着国内过剩压力重新变大之后，铜价走势预计仍将走出震荡偏弱的格局。未来我们需要关注的是铜的现货升贴水走势，一旦现货再度出现贴水，铜价可能会再次走熊；以及我们还需要关注库存情况，库存累库的预期也将影响未来铜价走势。预计本周铜价在 46500-47500 元/吨之间窄幅震荡。

三、行业要闻

1. 国际铜业研究组织(ICSG)周一发布最新月度报告称，2019 年 4 月全球精炼铜市场短缺 9.6 万吨，3 月缺口为 4.2 万吨。ICSG 报告称，今年前四个月，全球精炼铜市场短缺 15.50 万吨，去年同期为短缺 6.40 万吨。今年 4 月全球精炼铜产量为 203 万吨，消费量为 212 万吨。中国 4 月保税铜库存短缺 9.1 万吨，3 月为过剩 8,000 吨。

2. OZ Minerals 提高了 2019 财年铜产量目标，预计 2019 财年的铜产量从 9.7 万-10.9 万金属吨上升到 10.3 万-11.55 万金属吨。预计 2019 财年黄金产量为 12.22 万-13.56 万盎司，其中 Antas 金矿的产量为 4,200-4,600 盎司。同时公司也公布了今年第二季度的产量数据。第二季度铜产量为 28525 金属吨，同比增长 5.1%。黄金产量为 27,072 盎司，同比下降 3.7%。截至目前该公司今年的总铜产量已达到 55,967 金属吨。目前 OZ Minerals 正在南澳大利亚开发 Carrapateena 铜金矿项目，预计将在今年第四季度投产，该项目于 2017 年 8 月最终批准在该矿投资近 10 亿美元。这是大约五年来在澳大利亚建造的第一个绿地矿山。

3. 国家海关总署周二发布的数据显示，中国 6 月废金属进口量较前月增加 5.3%，至 40 万吨，为去年 12 月以来单月最高水平。6 月废金属进口量较去年同期增加 1.2%。去年 12 月 25 日，生态环境部、商务部、国家发展和改革委员会、海关总署四部委发布了第 68 号公告，进一步调整了《进口固废管理目录》。废钢铁、铜废碎料、铝废碎料等 8 个品种固体废物从《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，自 2019 年 7 月 1 日起执行。这也是在规定生效前，6 月进口增加的原因。数据显示，2019 年 1-6 月中国废金属进口量为 186 万吨，同比减少 34.9%，反映出中国为保护环境而打击固体废物进口的努力。中国 6 月废铜进口量为 17 万吨，同比下降 15.8%，但较 5 月持平。中国 1-6 月废铜进口量为 85 万吨，同比下滑 25.8%。

4. 南非高等法院裁决赞比亚政府停止清算和出售韦丹塔子公司 Konkola Copper Mines (KCM)，并等待仲裁结果。法院表示，赞比亚政府违反了其股东协议。但是赞比亚政府

拒绝承认这一裁决，赞比亚矿业部长 Richard Musukwa 表示，外国裁决在赞比亚无法执行。并且近日，Musukwa 表示还表示预计有九家公司将在数周内提交对 KCM 的收购文件，政府希望能在几周内完成投标。赞比亚政府在 6 月提起诉讼，要求韦丹塔子公司 KCM 破产。此前韦丹塔就曾表示，将采取紧急措施保护其在赞比亚的资产，在开放和政府对话的同时，也保留在必要时寻求国际仲裁的权利。KCM 是赞比亚最大的铜矿商，创造了大约 1.3 万个就业机会。

5. 南方铜业（Southern Copper）昨日公布今年第二季度业绩情况，第二季度铜产量为 256,352 金属吨，较上年同期增长 16.5%。但是第二季度净利润较上年同期下滑 1.8%，至 4.024 亿美元。本月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。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。但是该项目的反对者表示，将进行无限期的罢工，直到许可证被吊销为止。7 月 15 日已爆发了抗议活动。》相关新闻—秘鲁 Tia Maria 铜矿当地爆发抗议活动 对道路实施封锁 反对者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。南方铜业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。

6. 智利矿商安托法加斯塔（Antofagasta Plc）报告，第二季度铜产量跳增 22%，受助于其位于智利北部的 Centinela 矿场的优质矿石品味。公司并维持其年度产量展望不变。安托法加斯塔周三称：“我们维持去年产量目标在 750,000-790,000 吨不变，全年净现金成本目标目前预期在 1.25 美元/磅，较年初时的目标下降 5 美分/磅。”第二季度铜产量为 198,600 吨，去年同期为 163,200 吨。公司上半年铜产量同比增加 22%，至 387,300 吨，高于去年同期的 317,000 吨，因加工量增加且多数运作的矿石品味提高。上半年铜产量强劲，带动上半年铜销售量攀升 26%，至 381,400 吨。上半年运营成本改善，部分是由于持续的节约计划、产量增加以及智利比索疲弱。安托法加斯塔称，上半年黄金产量飙升至 149,100 盎司，去年同期为 72,000 盎司。

7. 波兰矿商 KGHM 的首席执行官 Marcin Chludzinski 周三预测称，今年底铜价将在每吨 6,000 美元附近波动。Marcin Chludzinski 告诉记者：“我没有发现价格参数急剧恶化的理由。到今年底铜价可能会在每吨 6,000 美元附近摇摆。”伦敦金属交易所(LME)指标期铜上涨 0.4%，至每吨 5,991 美元。Chludzinski 亦称，不排除 KGHM 今后通过债券发行途径进军海外市场的可能，但今年不会再发行公司债券。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

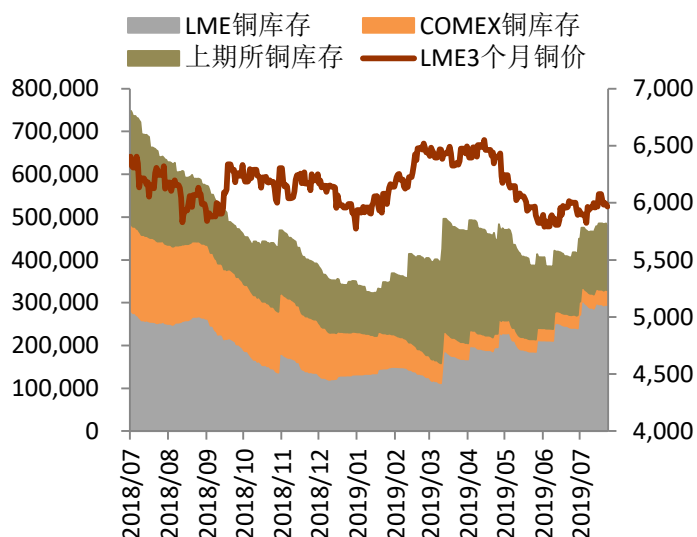
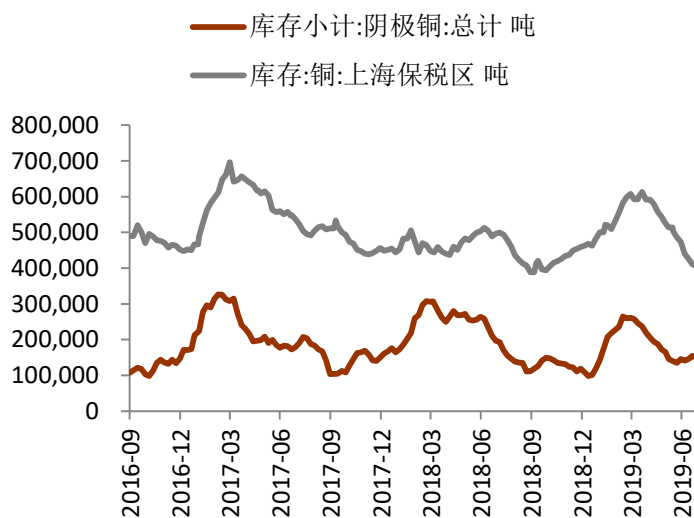


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

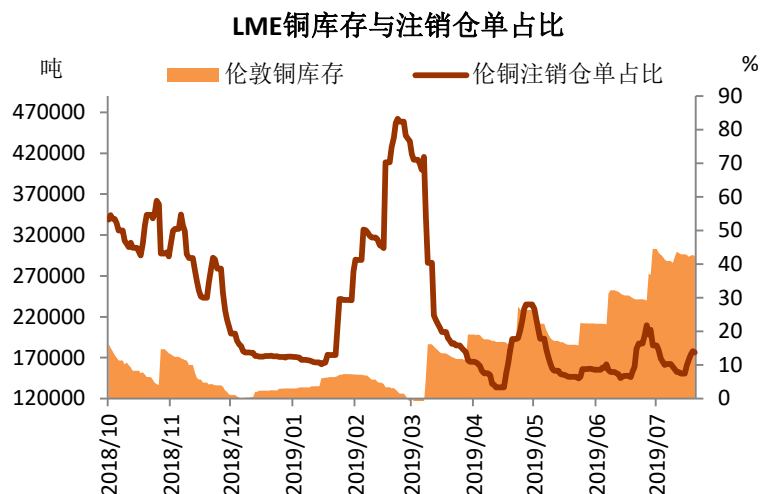
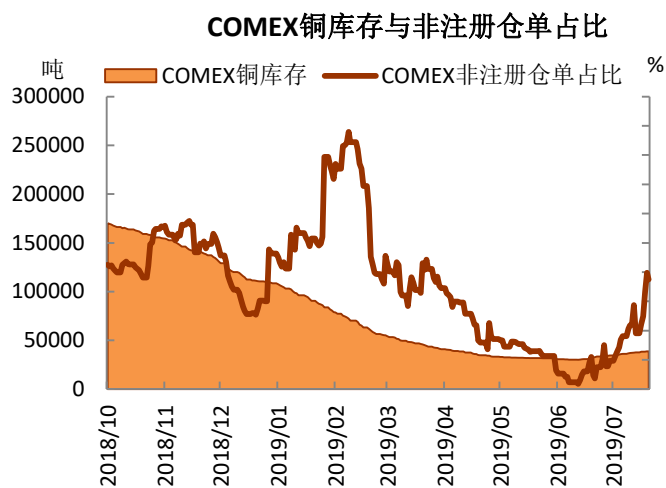


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

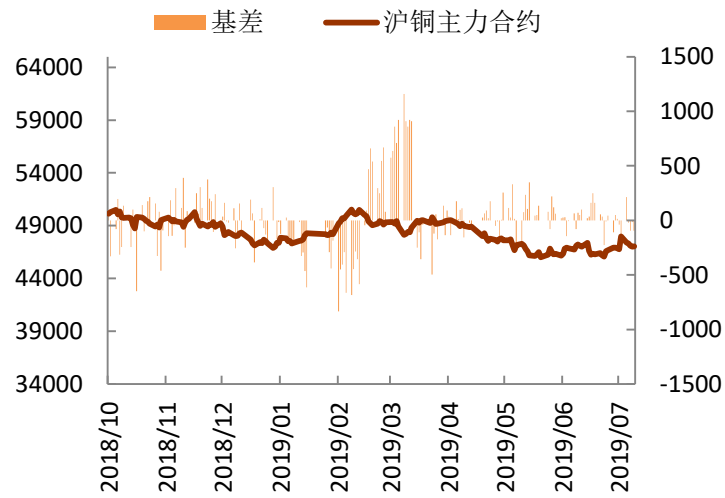
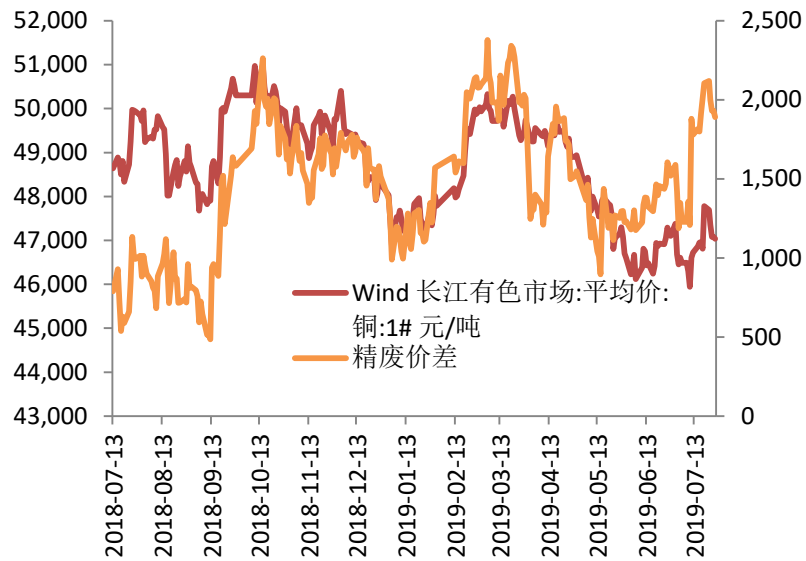


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

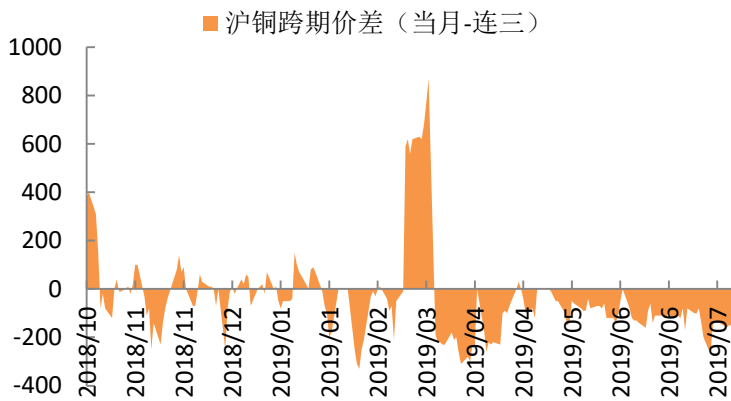
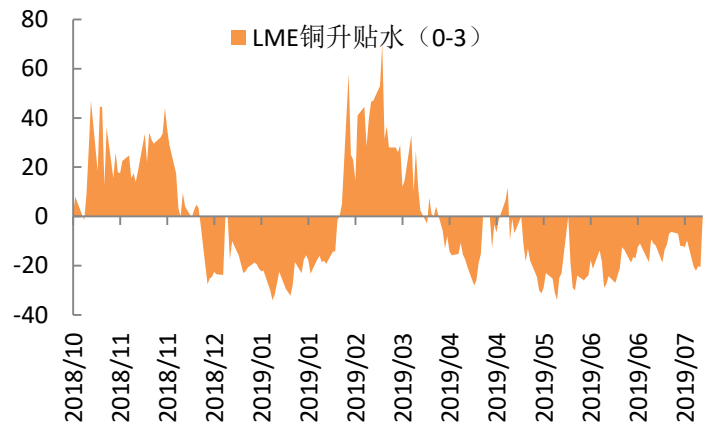


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

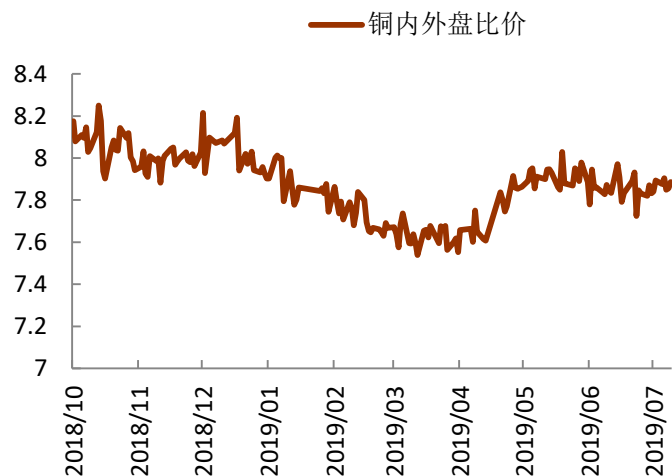
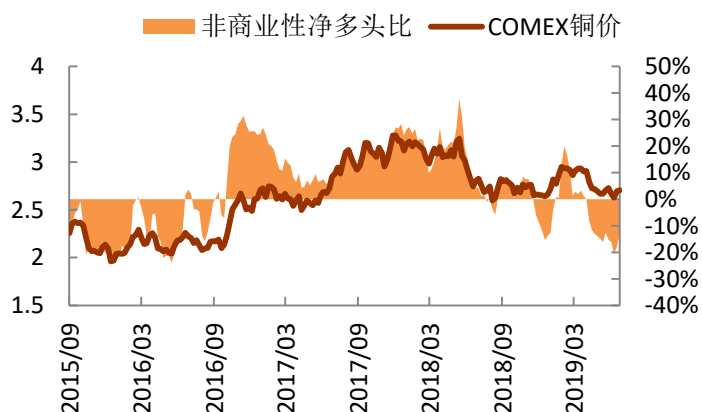


图 10 铜进口盈亏走势



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。