



2019 年 11 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	铜：铜价高位回落，下方支撑仍然稳固		中期展望
铜	上周国内外铜价走势震荡下跌，国内铜价在高位持续震荡之后，周五跳空下跌，但是尾盘收回大部分跌幅，伦铜走势更弱，同样以震荡下跌走势为主，整体来看，铜价近期走势依然以震荡回升为主，运行重心不断上移。我们对于后市依然持乐观态度，首先是宏观风险下降，中美贸易谈判取得良好进展，美联储年内第三度降息，都使得市场风险偏好上升，有利于资产价格上行。其次对于供需我们也持有信心，目前市场焦点在于需求方面，此前 9 和 10 月份的消费旺季不及预期，铜价走势上涨困难重重，现货成交升水持续下降。但是对于后市需求，我们认为不需要太过悲观，电网投资继续处于恢复当中，地产竣工数据出现真正拐点，未来有利于地产后周期的有色需求，包括空调进入新冷年之后产销都开始企稳，唯一令人担忧的是汽车消费。此外，废铜供应也是需要担心的。近期冶炼加工费回升，因此我们并不担心未来精铜供应，但是废铜供应在四季度可能会出现较大下降。四季度的批文已经部分公布，较此前出现了大幅度的下降，根据我们预测，我们下调了四季度废铜的供应，这要超出了市场预期，预计能够抵消精铜供应的增加。因此在这样的供需背景之下，我们对于铜价继续看高一线。预计本周铜价主要波动区间在 47000-48500 元/吨之间。		中长期偏空
	操作建议：	建议沪铜 1912 合约做多	
	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	10/25	11/1	涨跌	单位
SHFE 铜	47390	47120	-270	元/吨
LME 铜	5907.5	5862	-45.5	美元/吨
沪伦比值	8.02	8.04	+0.02	
上海库存	143010	149911	+6901	吨
LME 库存	261025	255025	-6000	吨
保税库存	25.5	24.7	-0.8	万吨
现货升水	90	100	+10	元/吨
精废价差	1412	1450	+38	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：

上周国内铜价走势震荡下跌，在周初连续四个交易日处在高位震荡之后，周五不但跳空低开，还一度出现了大幅回落走势，但是日内尾盘再度上涨，走出长下影线，最终沪铜 1912 合约收在 47120 元/吨，较上周下跌 270 元，跌幅 0.57%；伦铜价格震荡走低，最终收在 5862 美元/吨，较上周下跌 45.5 美元，跌幅 0.77%。整体来看，铜价走势逐渐企稳回升，底部区间支撑再度得到验证，后期走势有望继续回升。

现货方面：上周现货报价基本僵持在平水附近。由于国税通知已停开税票，长单也已结束，且又进入月底，部分企业开始做月底资金结算，叠加盘面价格高企，下游买货意愿较弱，贸易活跃度低，市场整体需求处于清淡之态。贸易商周中意在收货贴水货源，无奈低价货源难觅，现货市场出现僵持清淡格局，报价持续僵持在贴水 10 元/吨-升水 20 元/吨。直至周末跨月后，盘面价格出现高位回落，回落调整的低价吸引了下游消费入市收货，市场交投出现改善，再无贴水的平水铜货源，因此报价也随之上调至平水-升水 40 元/吨。

库存：截至 11 月 1 日，LME 铜库存较此前一周下降 6000 吨，COMEX 库存增加 1836 吨，SHFE 库存增加 6901 吨，全球的三大交易所库存合计 43.81 万吨，较上周增加 2566 吨，较去年同期下降 3.1 万吨；保税区库存 24.7 万吨，下降 0.8 万吨。

宏观方面：上周美股继续上涨，接近历史新高；原油方面，上周原油价格先跌后涨，周五涨幅基本收回此前跌幅；美元方面，美元继续下跌，美联储继续降息施压美元指数。整体来看，中美贸易谈判取得进展之后，宏观风险下降，以及美联储持续降息之后，市场信心不断增加。

上周国内外铜价走势震荡下跌，国内铜价在高位持续震荡之后，周五跳空下跌，但是尾盘收回大部分跌幅，伦铜走势更弱，同样以震荡下跌走势为主，整体来看，铜价近期走势依然以震荡回升为主，运行重心不断上移。我们对于后市依然持乐观态度，首先是宏观风险下降，中美贸易谈判取得良好进展，美联储年内第三度降息，都使得市场风险偏好上升，有利于资产价格上行。其次是对供需我们也持有信心，目前市场焦点在于需求方面，此前 9 和 10 月份的消费旺季不及预期，铜价走势上涨困难重重，现货成交升水持续下降。但是对于后市需求，我们认为不需要太过悲观，电网投资继续处于恢复当中，地产竣工数据出现真正拐点，未来有利于地产后周期的有色需求，包括空调进入新冷年之后产销都开始企稳，唯一令人担忧的是汽车消费。此外，废铜供应也是需要担心的。近期冶炼加工费回升，因此我们并不担心未来精铜供应，但是废铜供应在四季度可能会出现较大下降。四季度的批文已经部分公布，较此前出现了大幅度的下降，根据我们预测，我们下调了四季度废铜的供应，这要超出了市场预期，预计能够抵消精铜供应的增加。因此在这样的供需背景之下，我们对于铜价继续看高一线，。预计本周铜价主要波动区间在 47000-48500 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 近日，嘉能可集团发布产量报告。自有来源的铜产量为 1,015,800 吨，比上年同期减少 47,300 吨（4%），主要反映：(i) Mutanda 重新优化了 100,000 吨/年计划（从 200,000 吨），对当前期间产生了 67,000 吨的影响；ii 关闭莫帕尼的冶炼厂以进行大规模翻新（21 600 吨金属）；(iii) 在基准期间出售/消耗了 2 项南美资产（20,200 吨），并被 Katanga 的增产（66,500 吨有利）部分抵消。

2. 伊朗国家铜业公司总经理默罕默德表示，伊历上半年（3 月 21 日至 9 月 22 日）共生产铜 13.24 万吨，其中出口 5.6 万吨铜。而在上财年（2018 年 3 月至 2019 年 3 月），全年铜出口量仅为 4.7 万吨。默称，伊朗铜产量本财年有望达到 26 万吨，并在下财年（2020 年 3 月至 2021 年 3 月）超过 30 万吨。同时，至本财年末（2020 年 3 月）伊朗冶炼铜能力将达到 40 万吨的水平。

3. 必和必拓表示，其全球最大的埃斯孔迪达(Escondida)铜矿正在“减产”。此前，工会工人在周二进行罢工，声援智利各地的反政府抗议活动。

智利是全球最大的铜生产国，长期以来一直是该地区最繁荣、最稳定的自由市场经济体之一。但根深蒂固的不平等和不断上升的生活成本在上周引发大规模、甚至是暴力的抗议活动。

骚乱、纵火和抢劫已经导致至少 18 人死亡，7000 多人被捕，给智利企业造成超过 14 亿美元的损失。

4. 国际铜研究组织（international copper study group）在一份电子邮件报告中称，7 月全球精炼铜缺口扩大至 4.8 万吨，6 月为短缺 3.6 万吨。

5. 韩国铜冶炼商 LSNikkoCopper 周三表示，与加拿大第一量子矿业公司（First

QuantumMinerals) 签订长达 15 年的采购合同, 从 2020 年起每年采购 12 万吨铜精矿。

这家韩国冶炼商在声明中称, 该协议将帮助 LSNikkoCopper 获得稳定的铜精矿供应。

根据该协议, LSNikkoCopper 将从第一量子旗下的巴拿马 CobrePanama 公司买入铜精矿。

根据公司网站, LSNikkoCopper 目前电解铜产能为 68 万吨/年。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

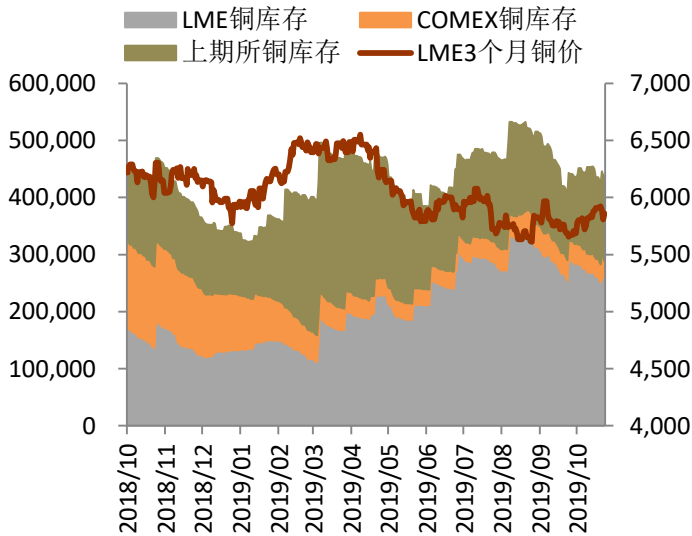
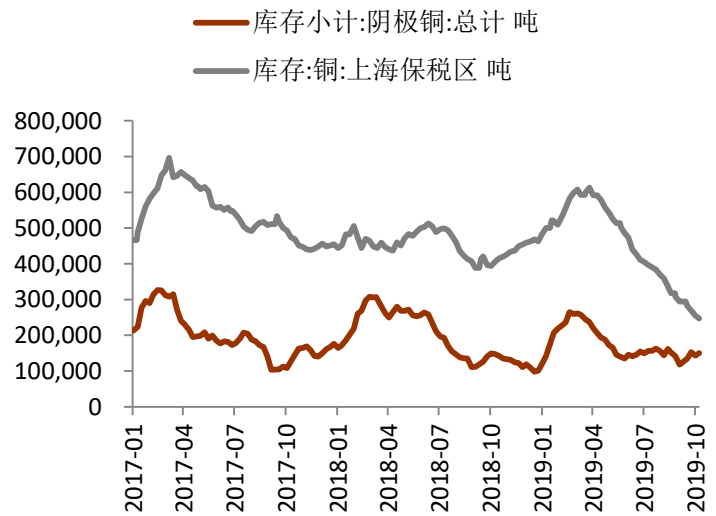


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

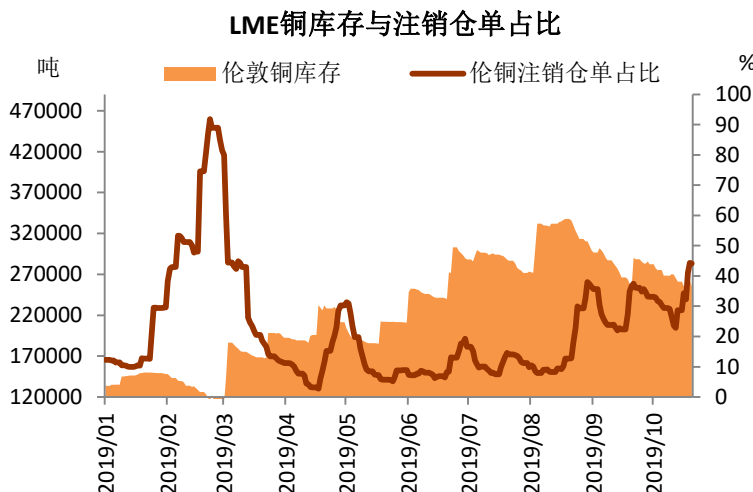
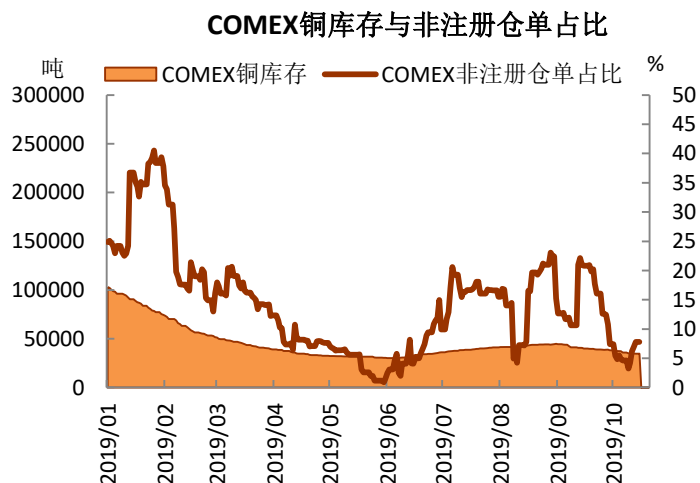


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

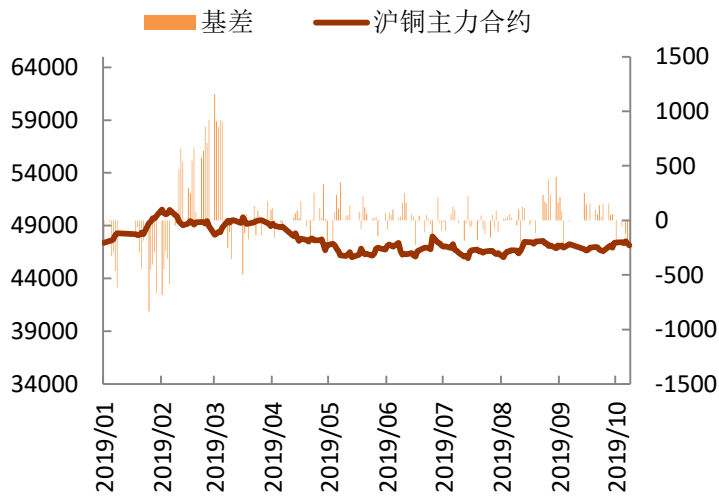
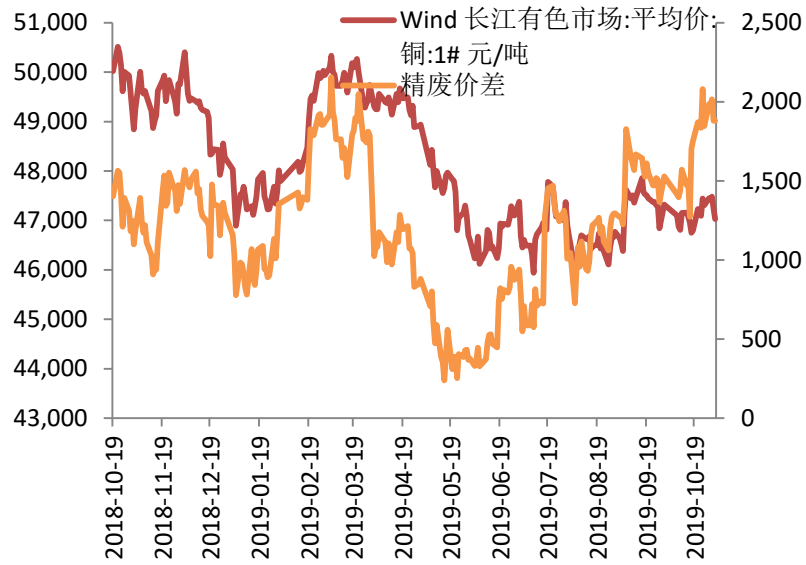


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

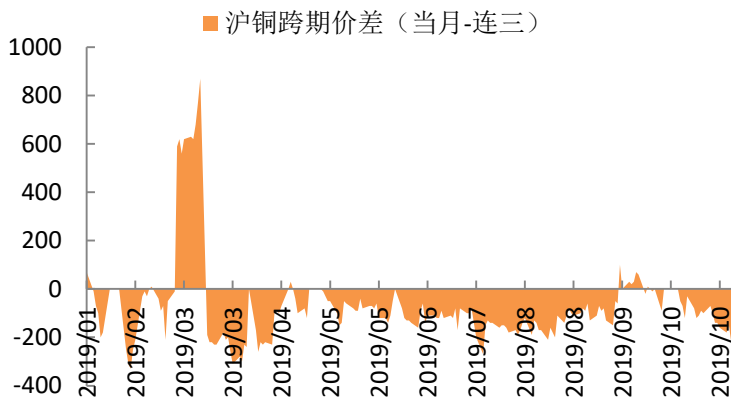
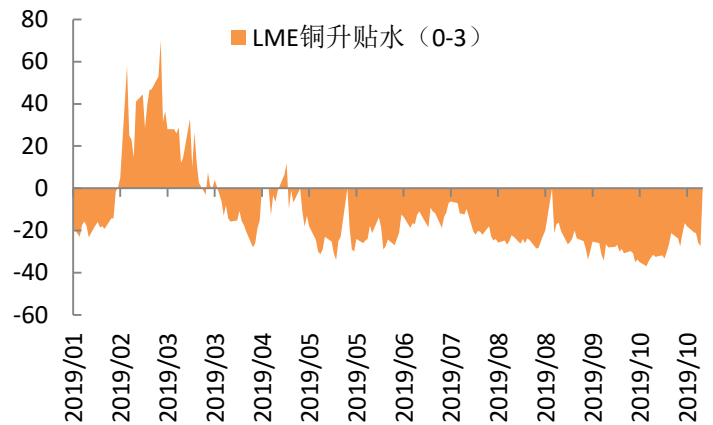


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

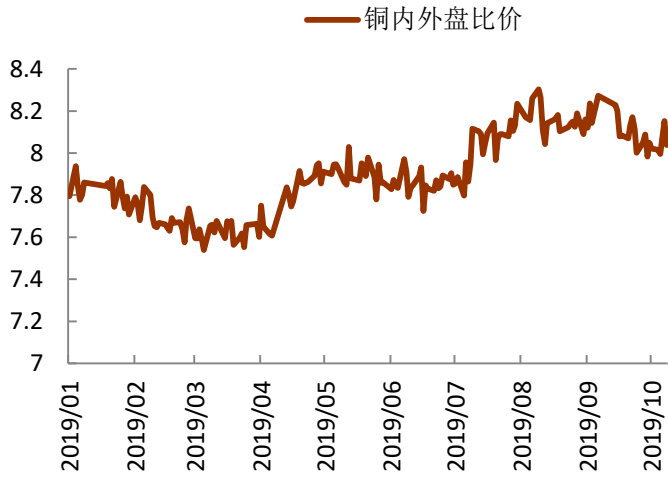
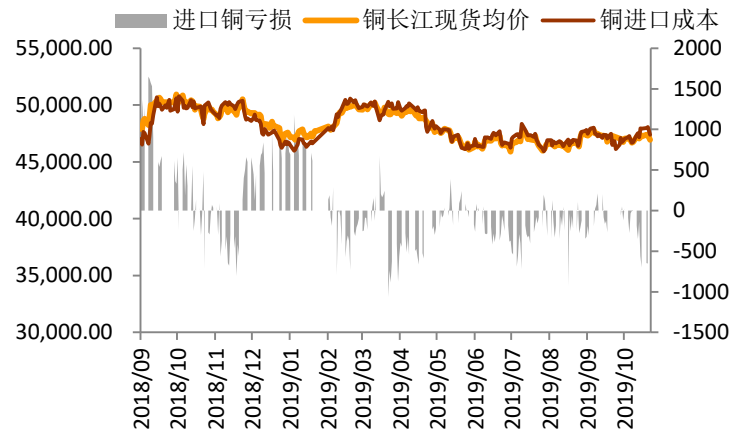
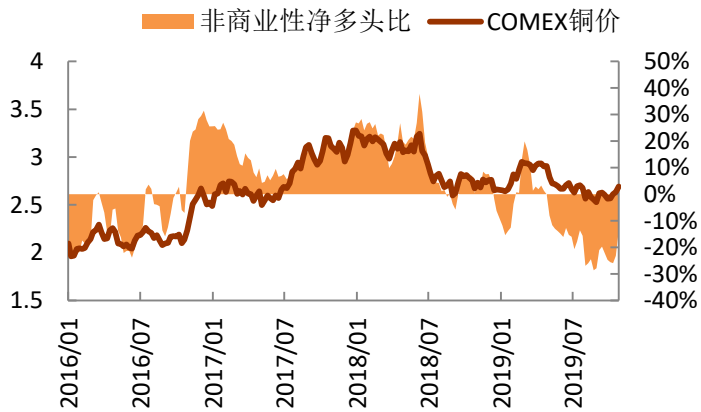


图 10 铜进口盈亏走势



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。