



2019年12月9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：宏观环境继续回暖，铜价冲击半年高点	中期展望
铜	<p> 上周国内外铜价走势都以先跌后涨为主，周五夜盘更是大幅上涨，伦铜价格创出了几个月来的新高。近期主导铜价节奏的因素依然来自于宏观方面，在国内经济数据向好之际，铜价上行，但是中美贸易谈判传出不利消息，铜价因此而回落，而周五晚间美国数据向好以及中美贸易谈判风险下降，铜价走出了大幅上涨。整体来看，虽然宏观消息主导铜价节奏，但是整体宏观风险在下降，包括外围市场在内经济回暖复苏，风险偏好回升，中美贸易谈判仍有一定不确定性。供需方面是支撑铜价重心不断上移的重要因素，上周国家再度公布了废铜进口批文，本次批文废铜进口数量不到1万吨，因此本年度剩余可进口批文数量继续下调。同时考虑到明年废铜标准改变可能在二季度发生，所以在此之前市场供应将持续保持紧张。需求方面，我们还是维持此前的乐观预期，继续看好年末及明年年初的需求。首先是地方债额度提前下达，将在资金方面为整体需求提供动力。其次是国内外经济回暖，明年稳增长预期较强，整体需求不会出现断崖下滑。最后是分行业分领域看，电网投资继续回升，房产竣工显现拐点，空调产销同比增加，市场向好预期将逐步兑现。因此在这样的供需背景之下，我们认为铜价下跌的空间有限，而一旦出现消费好转情况，铜价将有较大的上涨空间，因此对于铜价继续看高一线。预计本周铜价主要波动区间在47500-49000元/吨之间。 </p>	中长期偏空
	<p>操作建议： 建议沪铜1912合约做多</p>	
	<p>风险因素： 宏观系统性风险</p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	12/6	11/29	涨跌	单位
SHFE 铜	47320	47320	0	元/吨
LME 铜	6025	5880	+145.5	美元/吨
沪伦比值	7.85	8.05	-0.2	
上海库存	112667	120192	-7525	吨
LME 库存	193800	208625	-14825	吨
保税库存	22.55	22.2	+0.35	万吨
现货升水	230	160	+70	元/吨
精废价差	1556	1433	+123	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：

上周国内铜价先跌后涨，价格在低位得到支撑后，再度稳健上行，最终沪铜 2001 合约收在 47320 元/吨，较此前一周持平；伦铜走势同样先抑后扬，周五收出长阳线，录得近几个月来的新高，最终收在 6025 美元/吨，较此前一周上涨 145.5 美元，涨幅 2.47%。整体来看，铜价走势在持续区间震荡之后，随着近期走势的重心上移，周五夜盘已经突破，创出了多个月来新高。

现货方面：上周现货报价表现大幅上抬。在进口铜持续亏损的环境下，进口铜流通货源保持偏紧态势，贸易商收货意愿高，周初铜价跌破 47000 吸引下游积极补货，买兴提升，从周初升水 90-升水 120 元/吨逐日抬升至升水 170-升水 190 元/吨。随着盘面价格回升，高铜价抬高升水令买兴受抑，持货商开始主动降升水换现，周五现货调降至升水 140-升水 160 元/吨，且仍存有压价空间，谨慎情绪提升。

库存：截至 12 月 6 日，LME 铜库存较此前一周下降 14825 吨，COMEX 库存较此前一周增加 81 吨，SHFE 库存下降 7525 吨，全球的三大交易所库存合计 34.3 万吨，较此前一周下降 2.23 万吨，较去年同期下降 2.25 万吨；保税区库存 22.55 万吨，较此前一周增加 0.35 万吨。

宏观方面：上周美股先跌后涨，再次重返历史高位；原油方面，上周原油价格单边上涨，收复此前跌幅；美元方面，美元上周下跌为主，再次回落至前期底部区间。整体来看，随着全球经济体数据回暖，中美贸易协议接近达成，市场整体风险偏好继续回升，对于未来降息预期有所下降。

上周国内外铜价走势都以先跌后涨为主，周初价格延续了之前跌势，但是在低位区间得到支撑，价格开始逐渐震荡上行，周五夜盘更是大幅上涨，伦铜价格创出了多个月来的新高。近期主导铜价节奏的因素依然来自于宏观方面，在国内经济数据向好之际，铜价上行，但是中美贸易谈判传出不利消息，铜价因此而回落，而周五晚间美国数据向好以及中美贸易谈判风险下降，铜价走出了大幅上涨。整体来看，虽然宏观消息主导铜价节奏，但是整体宏观风险在下降，包括外围市场在内经济回暖复苏，风险偏好回升，中美贸易谈判仍有一定不确定性。供需方面是支撑铜价重心不断上移的重要因素，上周国家再度公布了废铜进口批文，根据过去公布节奏来看，这也是年前最后一次进口批文发布，本次批文废铜进口数量不到 1 万吨，低于市场预期，因此本年度剩余可进口批文数量继续下调。同时考虑到明年废铜标准改变可能在二季度发生，所以在此之前市场供应将持续保持紧张。所以，虽然国内精铜产量继续攀升，但是废铜和阳极铜紧张影响开始显现。需求方面，我们还是维持此前的乐观预期，继续看好年末及明年年初的需求。首先是地方债额度提前下达，将在资金方面为整体需求提供动力。其次是国内外经济回暖，明年稳增长预期较强，整体需求不会出现断崖下滑。最后是分行业分领域看，电网投资继续回升，房产竣工显现拐点，空调产销同比增加，市场向好预期将逐步兑现。因此在这样的供需背景之下，我们认为铜价下跌的空间有限，而一旦出现消费好转情况，铜价将有较大的上涨空间，因此对于铜价继续看高一线。预计本周铜价主要波动区间在 47500-49000 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 10 月份，全国十种有色金属产量 497 万吨，同比增长 4.6%，增速同比回落 0.9 个百分点。其中，铜产量 87 万吨，增长 17.9%，提高 14.1 个百分点；电解铝产量 288 万吨，下降 1.8%，去年同期为增长 6.8%；铅产量 54 万吨，增长 16.5%，回落 7.2 个百分点；锌产量 55 万吨，增长 8.3%，去年同期为下降 7.6%。氧化铝产量 597 万吨，增长 3.6%，回落 5.1 个百分点。

2. 俄罗斯海关办公室周四公布的数据显示，今年前 10 个月，俄罗斯铝出口为 243.22 万吨，出口总额为 410.71 万美元，低于上年同期的 252.08 万吨，出口总额为 441.58 万美元。

今年 1-10 月，俄罗斯铜出口为 57.31 万吨，出口总额为 339.61 万美元；上年同期出口为 54.45 万吨，出口总额达到 348.76 万美元。

3. 截至 11 月底，铜陵有色金属集团股份有限公司旗下 2 家矿山公司和一家铜管铜箔公司完成 2019 年度生产任务。

4. 欧洲最大铜冶炼商奥古比斯（Aurubis AG）周三表示，11 月旗下位于比利时 Olen 的铜冶炼厂发生意外事故，导致铜生产中断，但铜出货维持正常。Aurubis 发言人称，11 月 19 日，储液罐的起重机倒塌事故导致阴极铜生产中断。奥伦铜厂年产铜约 34 万吨，产品包括铜棒、以及主要用于西欧市场的特种铜线等。发言人表示，德国汉堡（Hamburg）和吕嫩（Luenen）冶炼厂为 Olen 炼厂提供支持，保证金属及产品出货不受影响。

5. 上海国际能源交易所（上期能源，INE）计划明年启动一项铜合约，这将为希望再中国进行对冲交易的外国投资者敞开大门。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

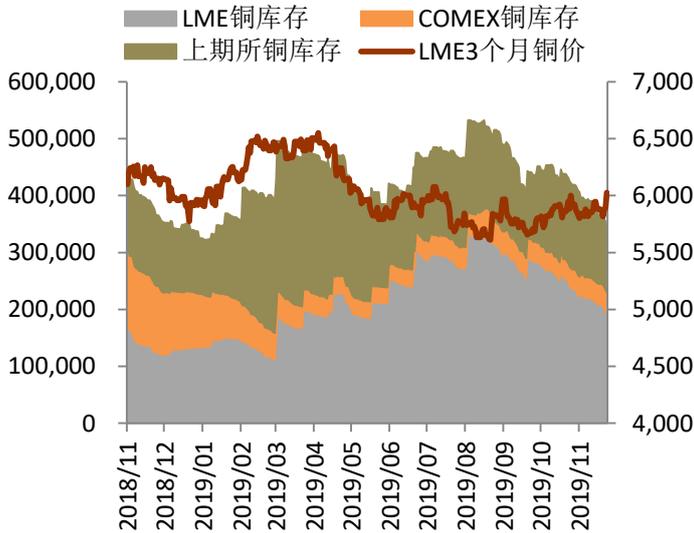
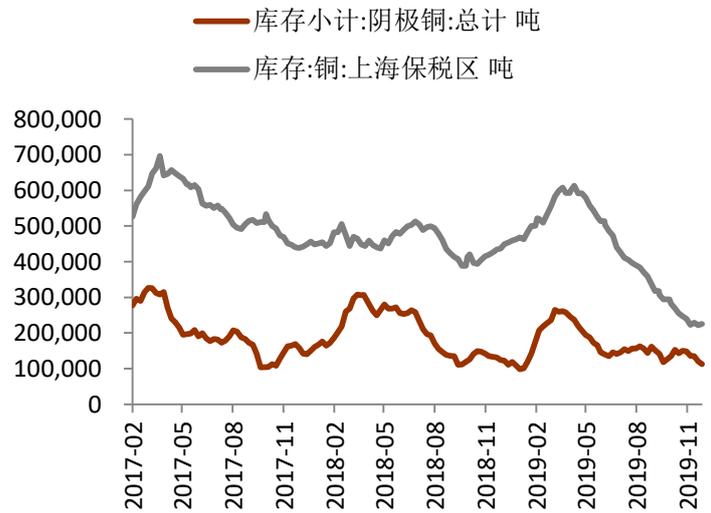


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

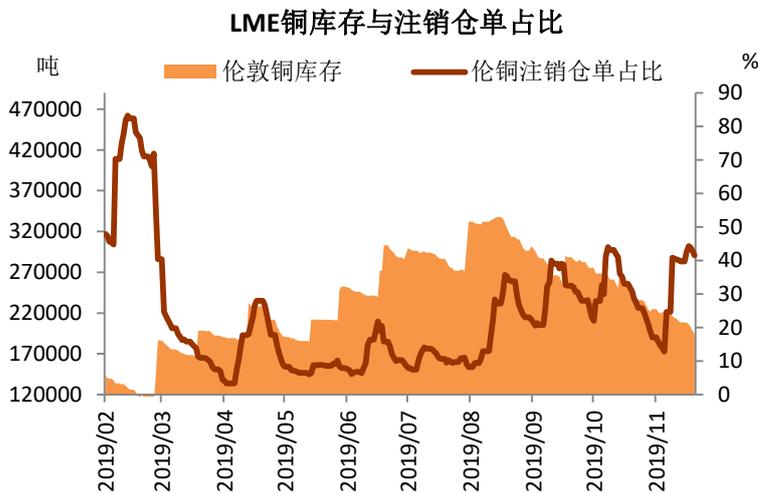
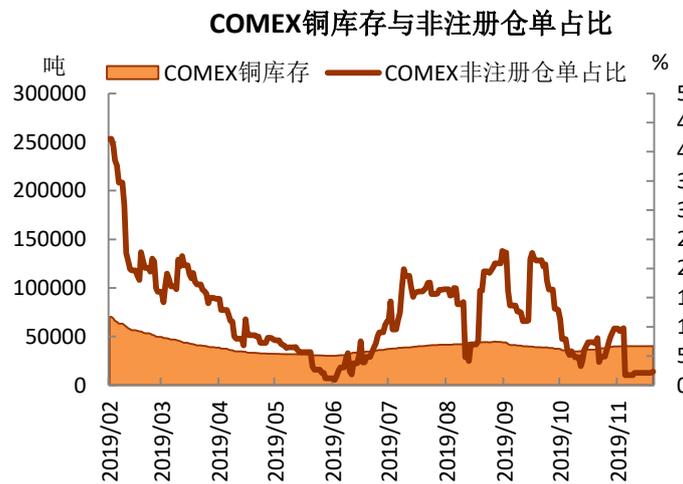


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

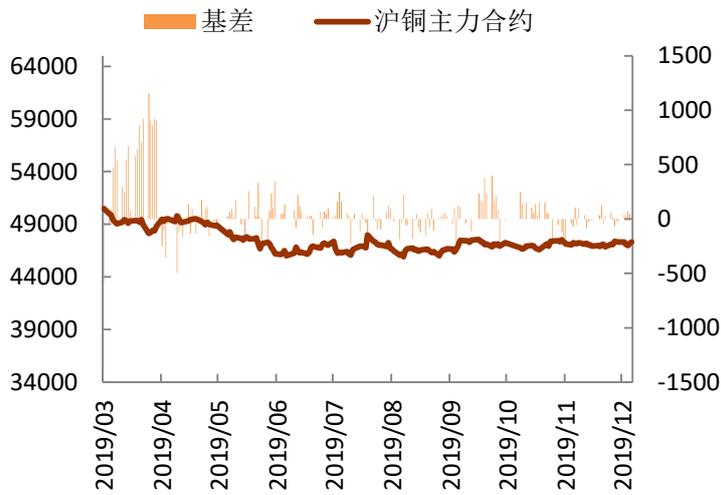
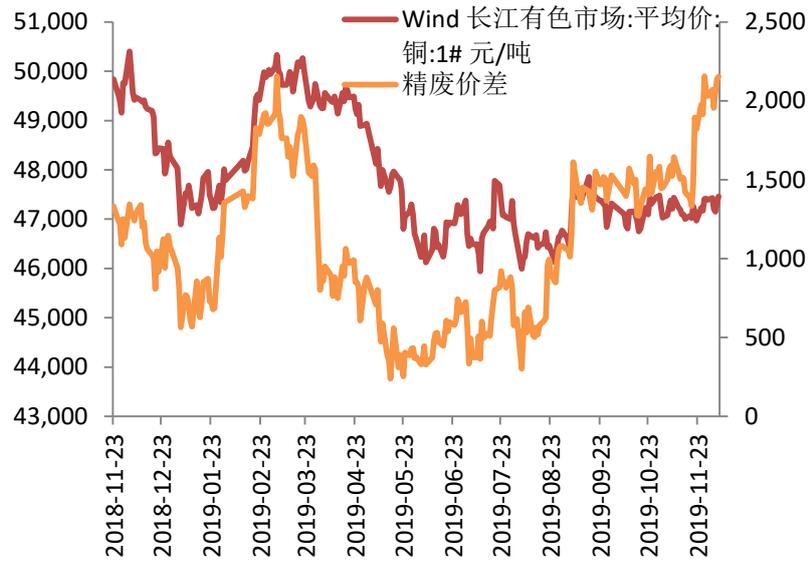


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

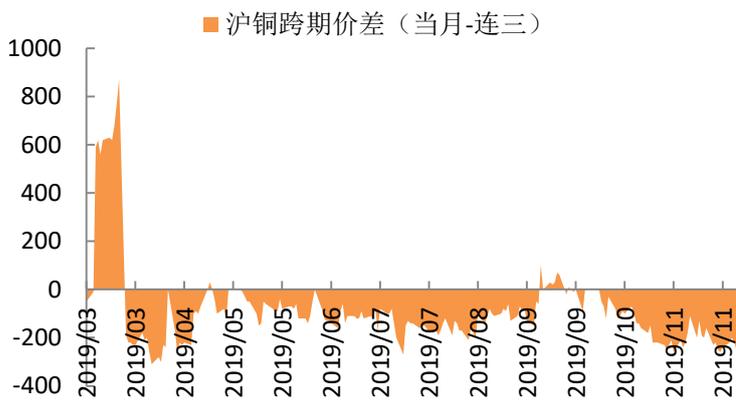
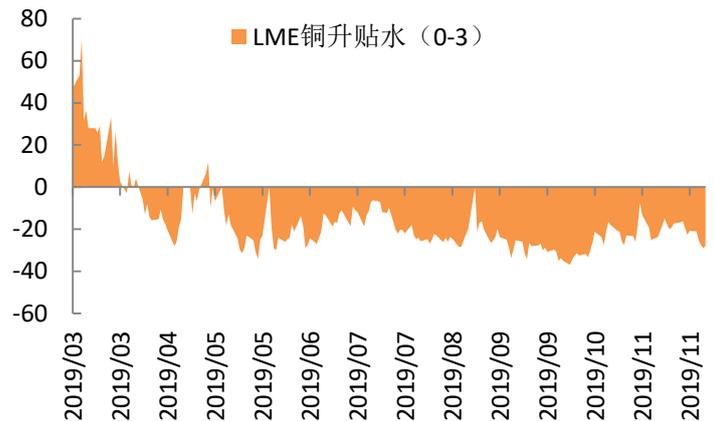


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

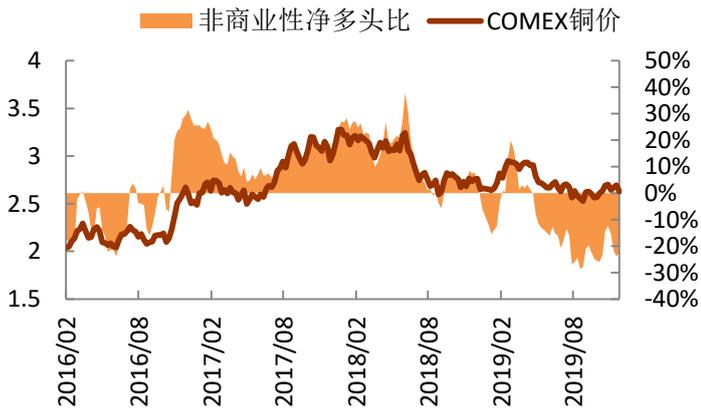


图 10 铜进口盈亏走势



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。