



2020 年 1 月 17 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：春节假期临近，沪铜多单仍可持仓过节		中期展望
铜	上周国内外铜价整体走势以震荡上涨为主，特别是外盘伦铜更是创出了新高，整体来看，铜价仍然处于从底部上来的上行通道之中，但是短期来看，节前市场需求清淡，短期陷入横盘震荡。上周市场焦点依然在于宏观方面，在中东紧张局势缓解之后，中美第一阶段的贸易协议也已经签订，全球宏观风险进一步下降，因此推动了全球市场整体回升。同时，国内也发布了 12 月经济数据，从数据来看，12 月经济数据延续了此前国内经济企稳回升的势头，这也说明了国内稳经济的政策效果逐渐显现。预计 2020 年 1 季度，国内经济仍将延续这一复苏势头，从而对铜价形成支撑作用。 供需方面，目前离春节假期没剩几天，现货市场更是已经进入放假状态，市场整体成交十分清淡，下游工厂也是陆续放假。因此，我们也可以看到，换月之后，现货贴水进一步扩大，但是预计节前继续下滑空间有限，因为卖家也不愿甩货。在这样背景之下，短期内铜价走势仍将以震荡为主，或视宏观消息而动。但是，中期走势，我们依然维持此前乐观预期，看好一季度国内经济企稳回升，国家托底意愿较强，预计年后市场需求将出现明显回升。因此我们坚持此前消费边际好转的逻辑，看好一季度铜价的表现。预计本周铜价主要波动区间在 48500-50000 元/吨之间。		中长期偏空
	操作建议：	建议沪铜 2003 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	1/17	1/10	涨跌	单位
SHFE 铜	49250	49010	+240	元/吨
LME 铜	6269	6204	+65	美元/吨
沪伦比值	7.86	7.90	-0.04	
上海库存	134812	133745	+1067	吨
LME 库存	125250	132725	-7475	吨
保税库存	27.10	23.90	+3.20	万吨
现货升水	-40	30	-70	元/吨
精废价差	1959	1935	+24	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：

上周国内铜价走势以震荡走高为主，周一周二连续出现上涨，周三铜价在接近前期高点之后，价格压力明显增大，铜价走势开始显现弱势，最终沪铜 2003 合约收在 49250 元/吨，较此前一周上涨 240 元，涨幅 0.49%；伦铜价格走势更强，创出新高，但周五也出现高位回落，最终收在 6269 美元/吨，较此前一周上涨 65.5 美元，涨幅 1.06%。整体来看，铜价涨势趋缓，节前仍将处于震荡之中。

现货方面：上周现货报价先扬后抑。周初因交割前隔月价差持续扩大，贸易商询价氛围活跃，升贴水有所走高，集中成交于升水 10-升水 40 元/吨；换月后，伴随节前贸易商清库存换现结算意愿加大，现货扩至贴水 200 元/吨-贴水 140 元/吨，市场交投氛围日渐下降，整体呈现供大于求的态势。至周末，报价缩窄上抬至贴水 150-贴水 80 元/吨。

库存：截至 1 月 17 日，LME 铜库存较此前一周下降 7475 吨，COMX 库存较此前一周下降 484 吨，SHFE 库存增加 1067 吨，全球的三大交易所库存合计 29.15 万吨，较此前一周下降 6892 万吨，较去年同期下降 3.17 万吨。保税区库存报 27.1 万吨，较此前一周增加 3.2 万吨。

宏观方面：上周美股再创新高，整体依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格震荡回升，短期因中东局势缓解，价格出现反弹；美元方面，美元上周继续回升。整体来看，地缘政治冲突缓解，中美贸易第一阶段协议签订，市场担忧降低，风险资产走势重归上行。

上周国内外铜价整体走势以震荡上涨为主，特别是外盘伦铜更是创出了新高，整体来看，铜价仍然处于从底部上来的上行通道之中，但是短期来看，节前市场需求清淡，短期陷入横

盘震荡。上周市场焦点依然在于宏观方面，在中东紧张局势缓解之后，中美第一阶段的贸易协议也已经签订，全球宏观风险进一步下降，因此推动了全球市场整体回升。同时，国内也发布了 12 月经济数据，从数据来看，12 月经济数据延续了此前国内经济企稳回升的势头，这也说明了国内稳经济的政策效果逐渐显现。预计 2020 年 1 季度，国内经济仍将延续这一复苏势头，从而对铜价形成支撑作用。供需方面，目前离春节假期没剩几天，现货市场更是已经进入放假状态，市场整体成交十分清淡，下游工厂也是陆续放假。因此，我们也可以看到，换月之后，现货贴水进一步扩大，但是预计节前继续下滑空间有限，因为卖家也不愿甩货。在这样背景之下，短期内铜价走势仍将以震荡为主，或视宏观消息而动。但是，中期走势，我们依然维持此前乐观预期，看好一季度国内经济企稳回升，国家托底意愿较强，预计年后市场需求将出现明显回升。因此我们坚持此前消费边际好转的逻辑，看好一季度铜价的表现。预计本周铜价主要波动区间在 48500-50000 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 厄瓜多尔能源部周三称，厄瓜多尔从中资 Mirador 矿业项目首次出口 22,000 吨铜精矿，成为总统 Lenin Moreno 为发展该国大规模采矿行业做出努力的新的里程碑。

厄瓜多尔是与第二大铜生产国秘鲁相邻的安第斯山脉国家，该国拥有大量的矿物储备，但其才刚刚开始建设工业规模的开采项目。

Mirador 由中国中铁建铜冠投资有限公司（CRCC-Tongguan Investment Co., Ltd）下属的 Ecuacoriente 公司运营，拥有该矿 30 年开采权。该矿于 2019 年 7 月开工生产，预估每年生产约 94,000 吨铜精矿。能源部称，这批铜精矿价值约 2,500 万美元，运往瓜亚基尔港，然后经海路运往中国铜陵市。

Mirador 位于厄瓜多尔亚马逊流域的 Zamora Chinchipe 省，预估在开采期间总投资逾 20 亿美元。这家中国公司已经向厄瓜多尔政府支付了大约 1 亿美元的版税。

2. 三井物产金属株式会社社长森清,Global Metals Network（简称 GMN）公司总经理 Mark Sellier 一行来山东方圆洽商 2020 年度原料业务合作协议。

集团董事长崔志祥，总经理刘晓辉，副总经理褚国强等参加会谈。双方就杂铜、粗铜、精矿等多品种原料供应业务合作模式及具体内容进行了深入细致的洽谈，并达成一致，签署了合作同意书。2020 年新的合作业务在同意书签署后即刻启动。

3. 迪兹瓦铜钴矿 Deziwa 及其加工厂正式开业。据悉，中色集团将运营 Deziwa 9 年，有可能会延长 2 年，然后再由 Gécamines 运营。2017 年 7 月，中色集团和 Gécamines 签订 JV 协议，组建迪兹瓦矿业股份有限公司，双方初始股比为 51%：49%。

此前报道，该项目计划总投资 8.8 亿美元，采用露天开采和湿法冶炼工艺生产阴极铜和钴盐，年处理矿石 450 万吨，年产阴极铜 8 万吨，粗制氢氧化钴含金属钴 8300 吨。

4. 据国际铜研究组织(ICSG)统计，2019 年伊朗铜产量为 31.5 万吨，约占全球供应总量的 1.5%。ICSG 的初步数据显示，2019 年伊朗精炼铜产量约为 26 万吨。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

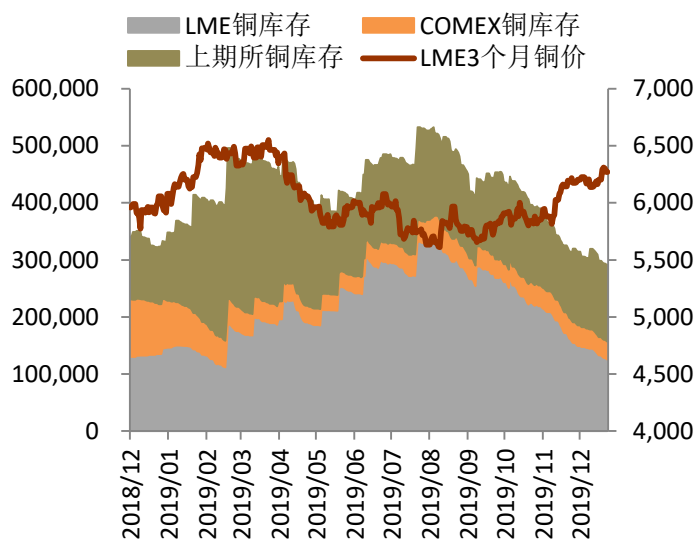
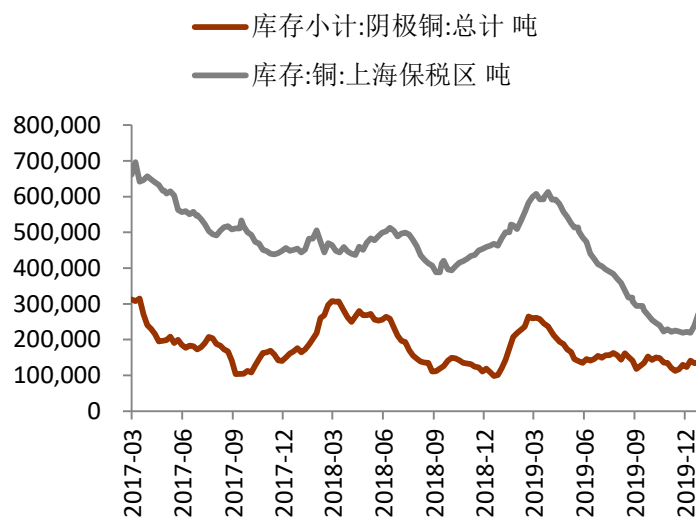


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

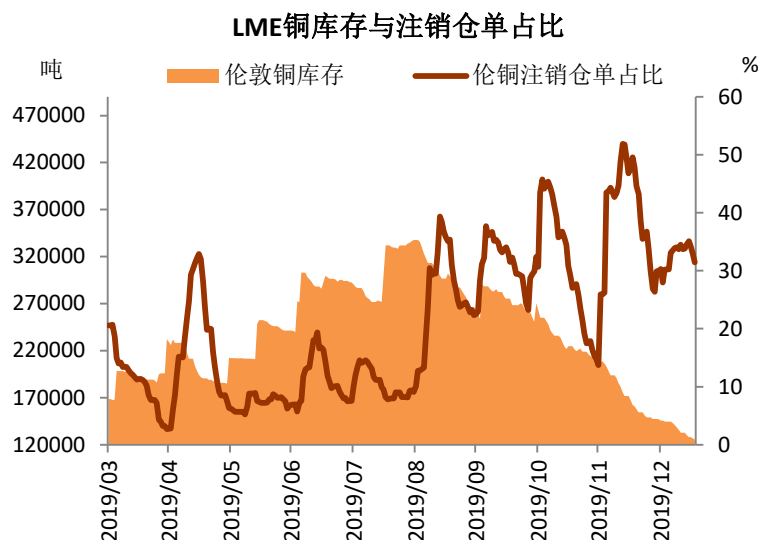
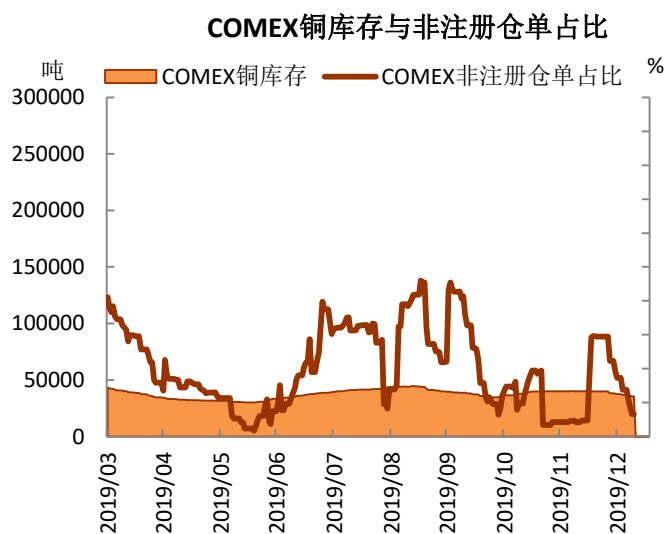


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

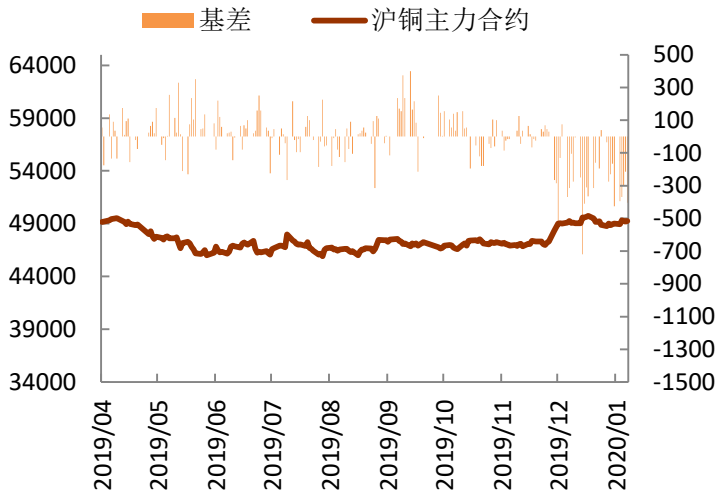
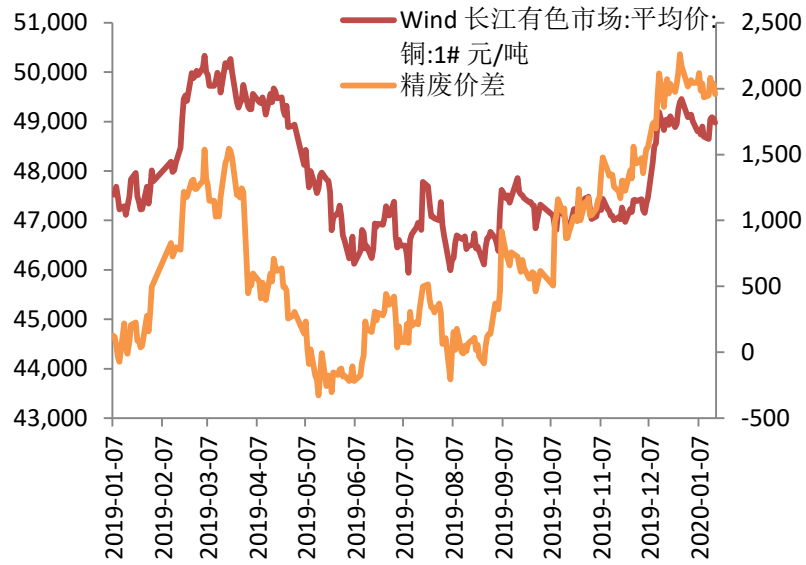


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

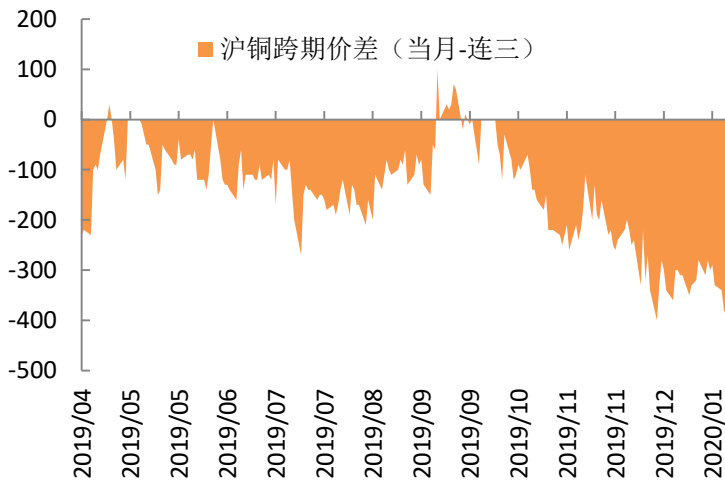
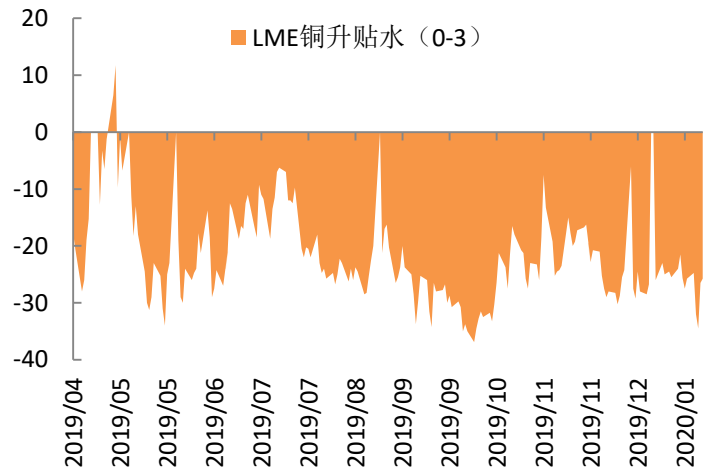


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

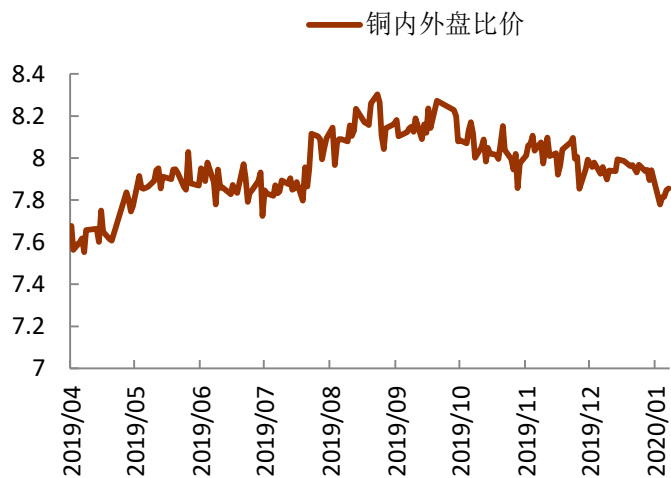
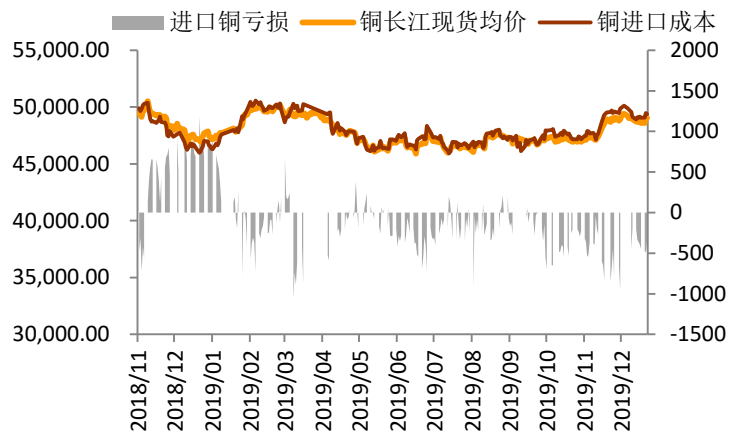
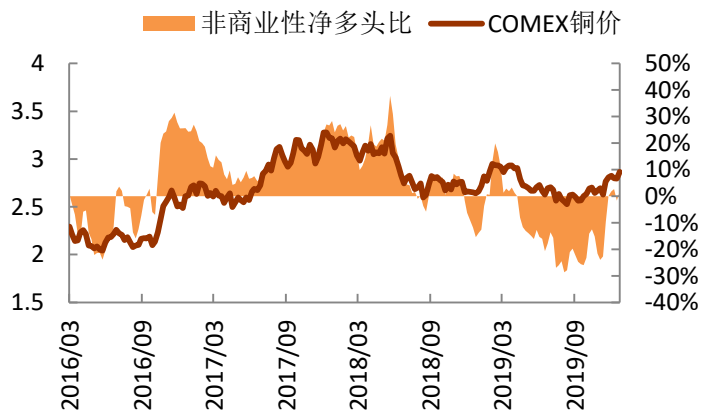


图 10 铜进口盈亏走势



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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 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。