



2019年2月18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	观点	中期展望	
铜	<p>春节后第一周，全球各类资产继续齐头并进，美股本周连续上涨，再创近 2 个多月来新高，价格接近历史高位；美元同样上涨，一度站上 97 之上；原油方面，OPEC 减产影响继续发酵，原油价格继续上涨，创出近 2 个月来新高。市场延续了进入在春节长假期间小幅分化之后，再次联动上涨，市场焦点依然在于宏观流动性宽松。特别是 1 月国内信贷和社融数据再创天量，尽管数据有季节性因素等问题，但国内宽货币政策影响还在继续发酵，未来转向宽信用或是时间问题。此外，中美贸易谈判有和解迹象，也为市场上涨起了助推作用。</p> <p>春节后第一周交易日，铜价未能延续春节长假期间的强势表现，出现了回落；但是周五夜盘在中美贸易谈判利好消息以及国内 1 月天量信贷数据刺激之下，铜价大幅上涨。尽管目前市场对于信贷数据机构还有分歧，但是宽货币政策对于价格支撑作用已经十分明显。供需方面，当前铜市场正处于累库存阶段，短期之内或对铜价有所压力，但是今年累库力度低于往年，所以向下空间有限。国内下游消费还未完全启动，正月是检验下游需求的重要时间窗口，因此我们需要密切关注下游订单情况，一旦消费出现回暖，不排除铜价出现一波上涨行情。预计本周铜价在 48000-49000 元/吨之间运行。</p>	中长期偏空	
	<p>操作建议：</p>		沪铜 1904 合约尝试 48300 附近买入
	<p>风险因素：</p>		宏观系统性风险，下游买盘超预期

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2/1	2/15	涨跌	单位
SHFE 铜	48370	48200	-170	元/吨
LME 铜	6142	6224	+82	美元/吨
沪伦比值	7.86	7.74	-0.12	
上海库存	142727	207118	+64391	吨
LME 库存	149550	143175	-6375	吨
保税库存	50	52	+2	万吨
现货升水	-70	-30	+40	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：

上周是春节后的第一周交易日，市场对于宏观因素炒作有所减弱，叠加铜市场库存增加，下游需求暂未启动，铜价未能延续春节长假期间的强势表现，出现回落，伦铜收于 6224 美元/吨，涨幅 0.35%；沪铜 1904 合约收于 48200 元/吨，跌幅 0.35%。

现货方面：上周现货开市即进入交割周期，周初仅少部分企业开工，市况仍显浓厚的春节气氛，个别企业有零星报价区间贴水 40-升水 30 元/吨，下游尚在假日氛围中，入市采购极少，且盘面价格较高，市场报价缺乏吸引力，出现短暂压价至贴水 70 元/吨甩货情况。由于隔月价差逐日扩大至周后 200 元/吨以上，吸引部分贸易商做买现抛期操作，市场贸易投机氛围逐渐回暖，现货报价迅速抬升，周末报价在交割因素下抬升至升水 30-升水 150 元/吨。

库存：上周 LME 铜库存较节前减少 0.68 万吨，SHFE 增加 6.4 万吨，COMEX 减少 1.23 万吨，保税区库存增加 2 万吨。全球显性库存合计约 93.4 万吨，较春节前增加 6.53 万吨。

宏观方面：春节后第一周，全球各类资产继续齐头并进，美股本周连续上涨，再创近 2 个多月来新高，价格接近历史高位；美元同样上涨，一度站上 97 之上；原油方面，OPEC 减产影响继续发酵，原油价格继续上涨，创出近 2 个月来新高。市场延续了进入在春节长假期间小幅分化之后，再次联动上涨，市场焦点依然在于宏观流动性宽松。特别是 1 月国内信贷和社融数据再创天量，尽管数据有季节性因素等问题，但国内宽货币政策影响还在继续发酵，未来转向宽信用或是时间问题。此外，中美贸易谈判有和解迹象，也为市场上涨起了助推作用。

春节后第一周交易日，铜价未能延续春节长假期间的强势表现，出现了回落；但是周五夜盘在中美贸易谈判利好消息以及国内1月天量信贷数据刺激之下，铜价大幅上涨。尽管目前市场对于信贷数据机构还有分歧，但是宽货币政策对于价格支撑作用已经十分明显。供需方面，当前铜市场正处于累库存阶段，短期之内或对铜价有所压力，但是今年累库力度低于往年，所以向下空间有限。国内下游消费还未完全启动，正月是检验下游需求的重要时间窗口，因此我们需要密切关注下游订单情况，一旦消费出现回暖，不排除铜价出现一波上涨行情。预计本周铜价在48000-49000元/吨之间运行。

三、行业要闻

1. BMO Global Commodities 的分析师 Colin Hamilton 周二在一份报告中称，中国需要在国内回收额外约25万吨废铜，以满足需求。该分析师称，中国禁止进口“废七类”，而预计中国今年的铜需求将增加3%或42.5万吨。

2. 罗伯特·弗里德兰（Robert Friedland）在参加南非矿业大会期间表示，卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）铜矿有成为世界第二大铜矿的潜力。预可研结果表明，该项目最高可年产铜70万吨，从而成为世界第二大铜矿。卡莫阿-卡库拉铜矿最初可年开采矿石600万吨，随后将增长3倍。投产后的前5年，开采品位为6.8%，前10年平均品位6.4%，最早2021年投产。项目建设资金预计超过11亿美元。不久前，DD1450钻孔在卡莫阿北遇到特富矿化。弗里德兰认为卡莫阿-卡库拉是截至目前世界最重要的矿业项目。

3. 2018年，秘鲁矿业全年生产精矿含铜20.77万吨，首次突破20万吨大关，铜回收率比2017年提升3.15%，精矿杂质控制取得实质突破，取得商业化运作以来的最好业绩。荣获中铝集团总经理特别奖之业绩突出创效奖，中国有色金属工业境外资源开发战略“功勋企业”奖等诸多荣誉。

从2018年7月份开始，秘鲁矿业铜精矿铜品位稳定控制在20%以上；全年铜精矿回收率较2017年提升3.15个百分点，尤其从7月份开始，铜精矿回收率稳定控制在80%以上，这为全年超产打下坚实基础。精矿品质较2017年也全面得到提升，全年累计铜品位较2017年提升1.1个百分点，全年铜精矿中氟含量平均较2017年下降30%，砷含量平均较2017年下降26%，出厂铜精矿水份较2017年下降16%，由于铜精矿中杂质含量的降低，2018年全年TC/RC以及砷扣款、氟扣款、氧化镁扣款均全线下降，由此产生的综合经济效益约3500万美元。一组组专业的数据，是秘鲁矿业运营盈利能力和水平大幅提升的生动写照。

4. 南方铜业2月11日发布2018年第四季度及全年铜及钼、锌等副产品产销及收入情况。铜产量：南方铜业2018年第四季度铜产量同比增长4.0%至23.5万吨，主要是由于Toquepala矿产量增加(+20.8%)。2018年全年铜产量同比增长0.8%至88.4万吨，秘鲁Toquepala(+15.0%)和Cuajone(+1.6%)两处矿厂的产量增长部分抵消了墨西哥矿产量下降的

影响。

目标：2025 年铜产能达 150 万吨 公司董事会主席 German Larrea 表示，在第四季度公司完成了 Toquepala 冶炼厂扩张的建设，2018 年底达到生产能力的 60%，预计在今年第二季度初达到满负荷运转。南方铜业拥有业内最大的铜储量，并在墨西哥和秘鲁等投资级国家运营着高质量的世界级资产。目前正在制定下一阶段的增长计划，目标是到 2025 年达到 150 万吨的里程碑式的铜产能。

5. 智利铜业委员会（Cochilco）的报告显示，2018 年智利铜产量为 583 万吨，较上年增长 6%。智利国家铜业公司（Codelco）2018 年铜产量为 181 万吨，下降 1.9%。其中，加布里埃拉米斯特拉尔（Gabriela Mistral）铜矿产量为 10.73 万吨，较上年的 12.27 万吨下降 12.7%。安迪纳（Andina）铜矿产量为 19.55 万吨，下降 11.1%。Codelco 公司产量减少主要是因为开采品位下降，但是公司计划未来 10 年投产 390 亿美元进行结构性调整，以维持产能水平和延长矿山寿命。世界最大铜矿，必和必拓公司的埃斯康迪达（Escondida）铜矿产量为 124 万吨，增长 34.3%。主要是因为公司 2017 年受到为期 40 天的罢工影响而使得生产基数小。2018 年 8 月份，Codelco 公司同矿工工会达成协议并签署新的劳资合同。英美集团在智利的南方公司（Anglo American Sur）2018 年铜产量为 42.22 万吨，较上年增长 21.1%。智利第二大铜矿，科亚瓦西（Collahuasi）铜矿产量为 55.92 万吨。该矿是英美集团、嘉能可和一家日本企业联合的合资项目。2018 年，智利铜矿出口额为 365 亿美元，较上年增长 4.7%。全部矿产品出口额。智利是世界最大的铜生产国。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

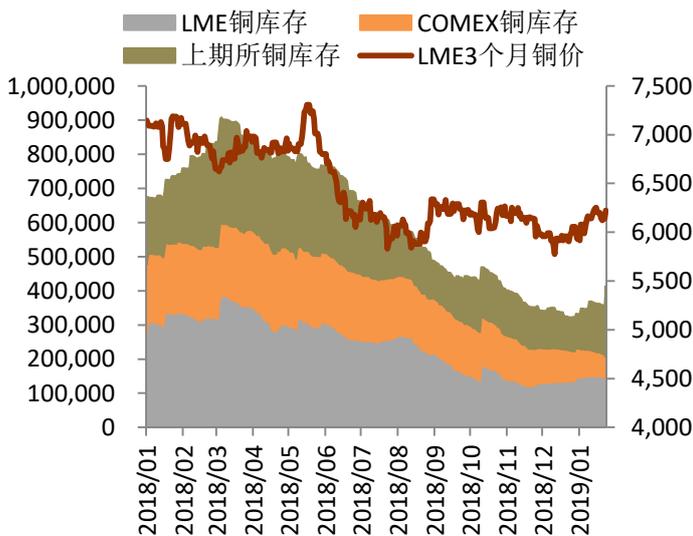


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

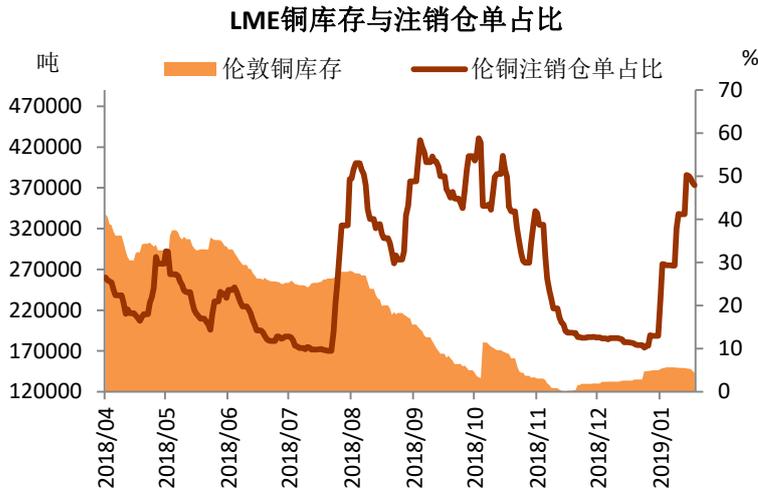
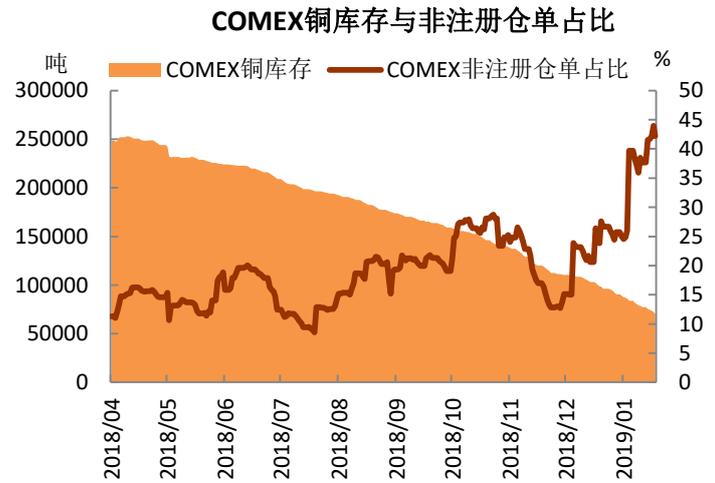


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

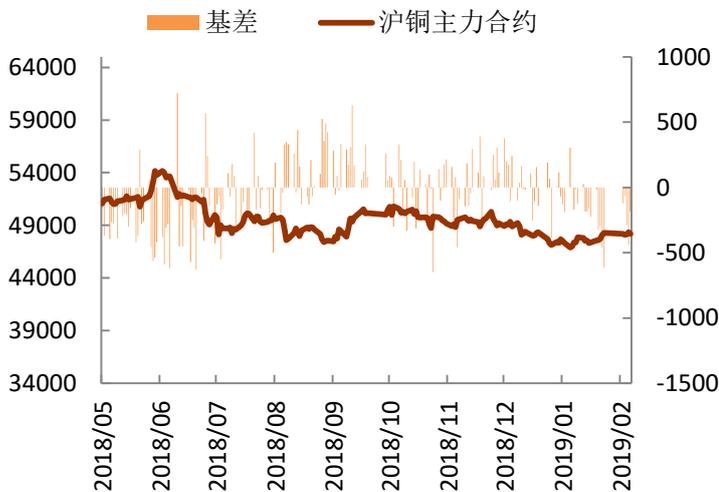


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

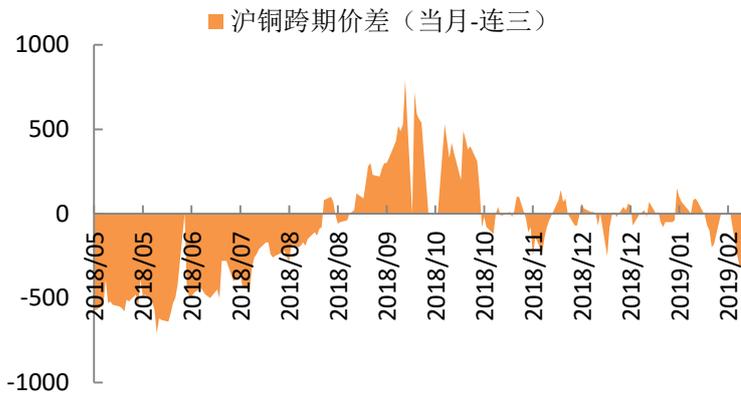
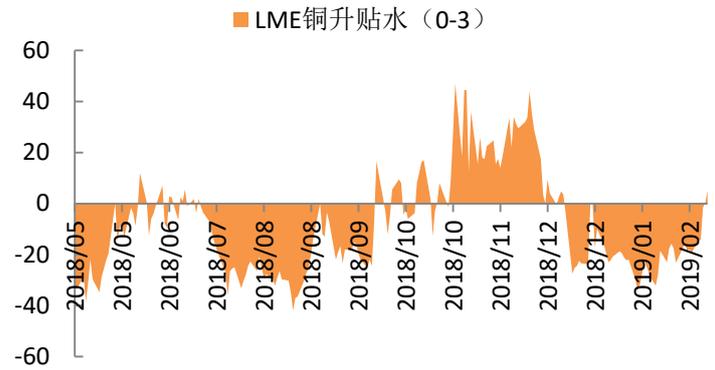


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

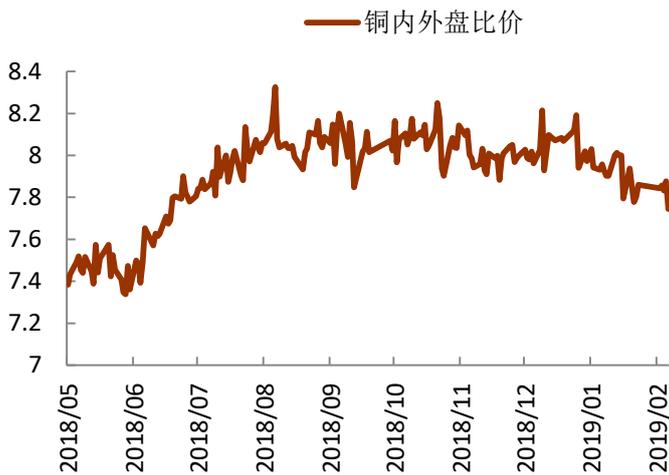
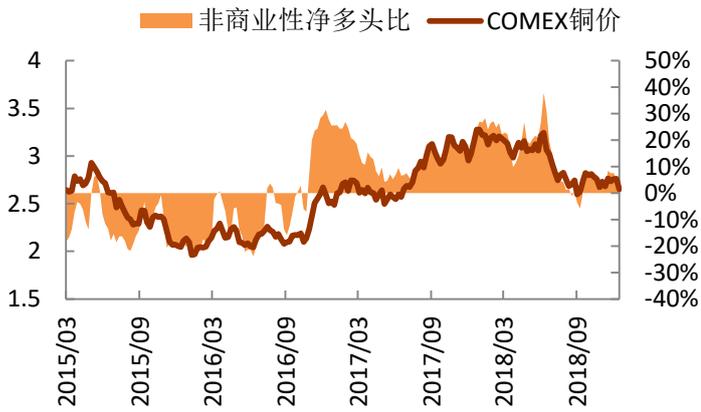


图 10 铜进口盈亏走势



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

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

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市河口区会展路 129 号期货大厦
2506B
电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
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，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。