2019 年 2 月 25 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	上周美股继续上涨，道指创 3 个月来新高，价格接近历史高位，年初以来涨幅超过 10%；美元有所滑落，未能站稳 97 关口之上；原油方面，OPEC 减产影响继续助推油价，原油价格延续涨势，年初以来上涨幅度超过 20%。上周全球风险资产延续了 2019 年以来的优异表现，这得益于上周全球宏观利好不断，美联储继续鸽派讲话，同时中美贸易谈判有望和解，以及此前国内 1 月份超出预期的信贷数据。 上周国内外铜价继续上涨，沪铜站上 50000 元/吨整数关口，伦铜创出半年多来新高，延续了节前的涨势。目前来看，无论是宏观方面因素，还是供需方面因素都支持铜价上行。宏观方面，国内外的宽松流动性是上涨背景，美联储持续发表鸽派言论，2019 预计难以加息，缩表计划可能停止，国内信贷数据超出预期，都有力支撑了铜价。此外，中美贸易谈判有望和解，中美贸易战结束也有利于全球经济增长，有利于铜价回暖。供需方面，印度韦丹塔冶炼厂复产受阻，未能通过最高院通过，这打击了国外铜市场供应预期，同时嘉能可也降低了 2019 年铜矿产量计划。库存方面，节后国内库存小幅增长，但是国外库存继续下滑，全球库存整体下降，并处于多年来低位，对铜价形成支撑。预计本周铜价在 49500-51000 元/吨之间运行。		中长期偏空
	操作建议：	沪铜 1904 合约尝试 49800 附近买入	
	风险因素：	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	2/22	2/15	涨跌	单位
SHFE 铜	49920	48200	+1720	元/吨
LME 铜	6477	6224	+253	美元/吨
沪伦比值	7.71	7.74	-0.03	
上海库存	217794	207118	+10676	吨
LME 库存	133825	143175	-9350	吨
保税库存	50.9	52	-1.1	万吨
现货升水	-70	-30	-40	元/吨
精废价差	1130	750	+380	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：

上周国内外铜价节节攀升，延续了节前的强势表现，沪铜 5 个交易日 4 根阳线，伦铜创出半年多来新高，最终伦铜收于 6477 美元/吨，涨幅 4.06%；沪铜 1904 合约收于 49920 元/吨，涨幅 3.57%，周五夜盘铜价再上一层楼，站上了 50000 元/吨整数关口。

现货方面：上周国内铜现货升水出现回落，这主要是由于春节累库压力促使部分贸易商集中抛售现货，下游节后开工虽有回暖，但在盘面价格大幅上涨情况下，下游买盘受到抑制，下游仅维持刚需少量补库，接货显乏力，周初现货报价从贴水 160-贴水 30 元/吨扩大至贴水 200-贴水 60 元/吨，市场整体成交略显清淡。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.94 万吨，COMEX 库存减少 0.64 万吨，SHFE 库存增加 1.07 万吨，保税区库存减少 1.1 万吨。全球显性库存合计约 91.8 万吨，较上周减少 1.6 万吨。

宏观方面：上周美股继续上涨，道指创 3 个月来新高，价格接近历史高位，年初以来涨幅超过 10%；美元有所滑落，未能站稳 97 关口之上；原油方面，OPEC 减产影响继续助推油价，原油价格延续涨势，年初以来上涨幅度超过 20%。上周全球风险资产延续了 2019 年以来的优异表现，这得益于上周全球宏观利好不断，美联储继续鸽派讲话，同时中美贸易谈判有望和解，以及此前国内 1 月份超出预期的信贷数据。

上周国内外铜价继续上涨，沪铜站上 50000 元/吨整数关口，伦铜创出半年多来新高，延续了节前的涨势。目前来看，无论是宏观方面因素，还是供需方面因素都支持铜价上行。宏观方面，国内外的宽松流动性是上涨背景，美联储持续发表鸽派言论，2019 预计难以加

息，缩表计划可能停止，国内信贷数据超出预期，都有力支撑了铜价。此外，中美贸易谈判有望和解，中美贸易战结束也有利于全球经济增长，有利于铜价回暖。供需方面，印度韦丹塔冶炼厂复产受阻，未能通过最高院通过，这打击了国外铜市场供应预期，同时嘉能可也降低了 2019 年铜矿产量计划。库存方面，节后国内库存小幅增长，但是国外库存继续下滑，全球库存整体下降，并处于多年来低位，对铜价形成支撑。目前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，一旦消费启动，不排除铜价继续上涨。预计本周铜价在 49500-51000 元/吨之间运行。

三、行业要闻

1. 国际铜业研究小组(ICSG)在最新的月报中称，2018 年 11 月全球精炼铜市场供不应求 52,000 吨，10 月为供应过剩 1,000 吨。 ICSG 表示，2018 年前 11 个月，铜市供应短缺 39.6 万吨，上年同期为短缺 28.2 万吨。 2018 年 11 月，全球精炼铜产量为 203 万吨，消费量为 209 万吨。 中国保税仓库铜库存短缺 42,000 吨，10 月为过剩 6,000 吨。

2. 世界金属统计局（WBMS）公布报告显示，2018 年全球铜市供应过剩 49.6 万吨，2017 年全球供应过剩 13.8 万吨。 12 月全球铜库存较截至 2017 年 12 月水平下降 20.1 万吨，其中 LME 铜库存净减少 2000 吨。2018 年全球矿山铜产量为 2071 万吨，较上年增加 2.1%。2018 年全球精炼铜产量为 2366 万吨，同比增加 1.1%，其中赞比亚，智利和伊朗的铜产量分别增加 9.7 万吨、3.1 万吨和 7.1 万吨。 1-12 月全球铜消费量为 2317 万吨，低于上年的 2326 万吨。 中国 2018 年铜表观消费量为 1248.2 万吨，较上年增加 5.9%。 欧盟 28 国的铜产量同比下滑 1.5%，而同期铜需求增加 2.3%，至 341.3 万吨。 2018 年 12 月，全球精炼铜产量为 210.74 万吨，而消费量为 208.88 万吨。

3. 印尼自由港（PT Freeport）发言人 Riza Pratama 周一称，铜精矿出口许可于 2 月 15 日到期，该公司还未获得新的出口许可，矿业部将帮助其获得新许可。 Pratama 称，自由港目前将部分产出运输至东爪哇省的炼厂。2019 年印尼铜精矿出口量预计降至 20 万吨，去年为 120 万吨。

4. 智利矿业部长 Baldo Prokurica 周二称，智利月初的强降雨料损及智利国家铜业公司（Codelco）旗下 Chuquicamata 和 Radomiro Tomic 铜矿的产出。智利是全球最大的铜产国。根据政府初步数据，因遭遇强降雨，导致基建设施受损以及迫使部分运作暂停，智利矿业损失达到约 3 亿美元。 Prokurica 在声明中称：“Chuquicamata 和 Radomiro Tomic 铜矿受到一些影响，我们认为会影响生产力。但正在采取措施防止这类事件再次造成损失。” 受降雨影响，Codelco 和包括自由港迈克墨伦公司(Freeport-McMoRan)在内的其他智利北部的公司暂停部分运作。

5. 内蒙古西 乌 旗银漫矿业重大运输安全事故已经过去两天，目前造成 21 人死亡，29

人受伤。各项救治工作已展开。国家及内蒙古相关部门开展事故调查，将依法依规追究相关责任人的责任。根据昨天的通报，是矿业公司通勤车，往井下运送工人，车辆失控，撞向辅助斜坡巷道，造成的重大运输安全事故。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

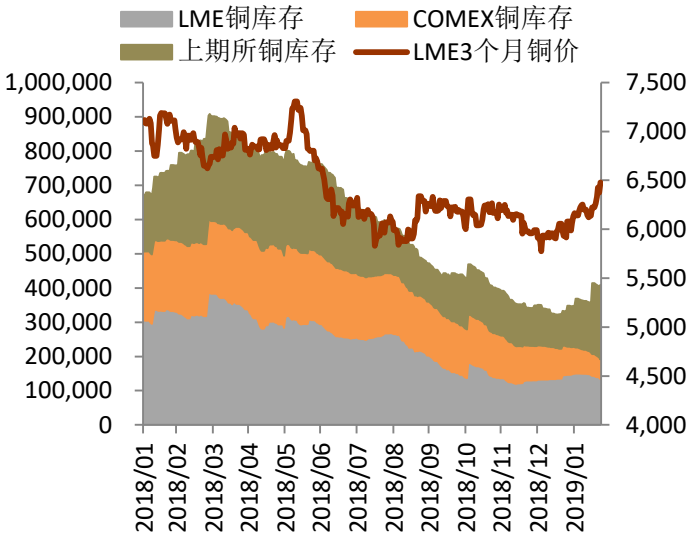
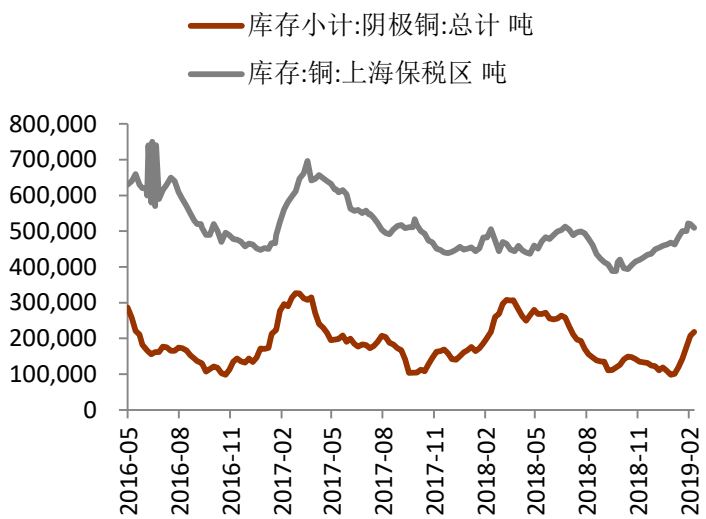


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

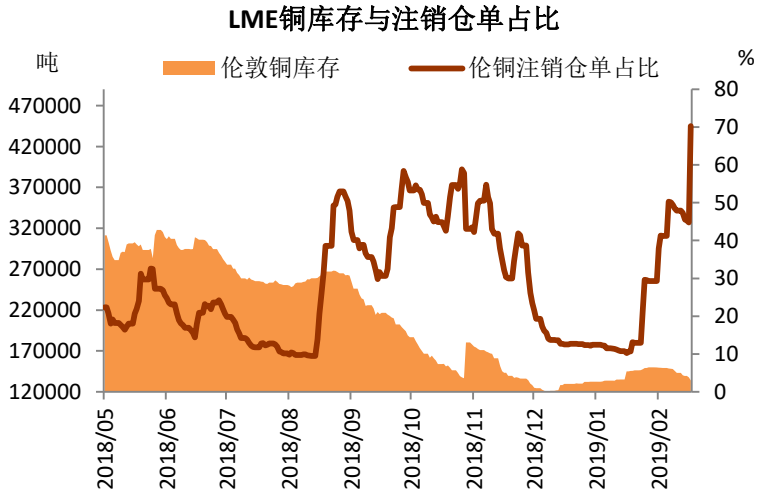
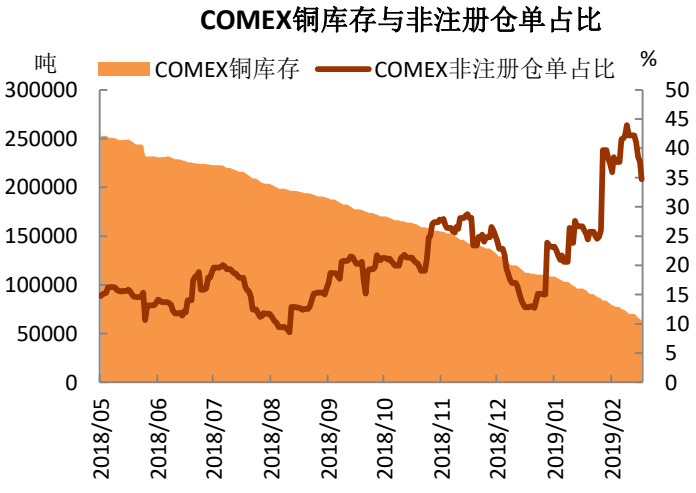


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

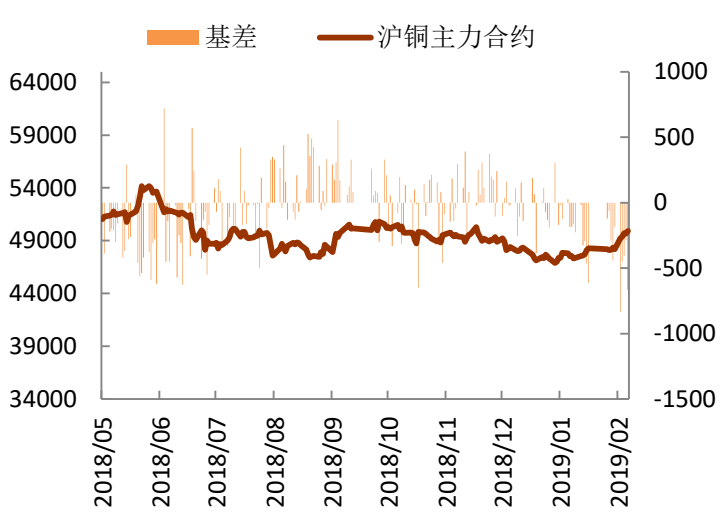


图 6 精废铜价差走势

数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

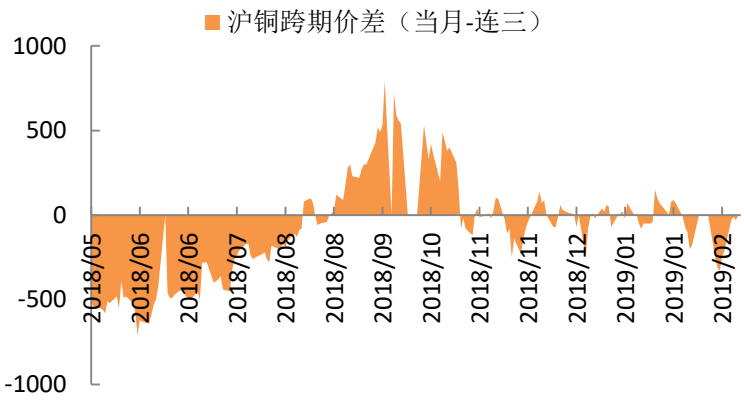
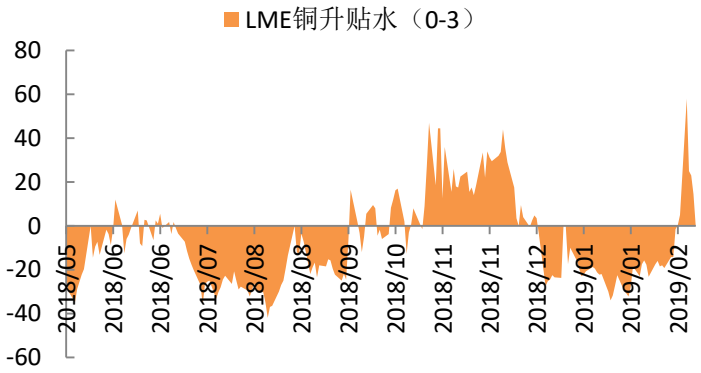


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

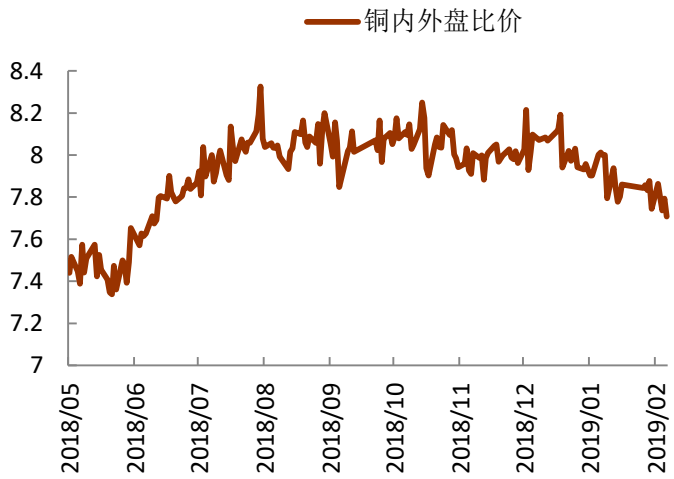
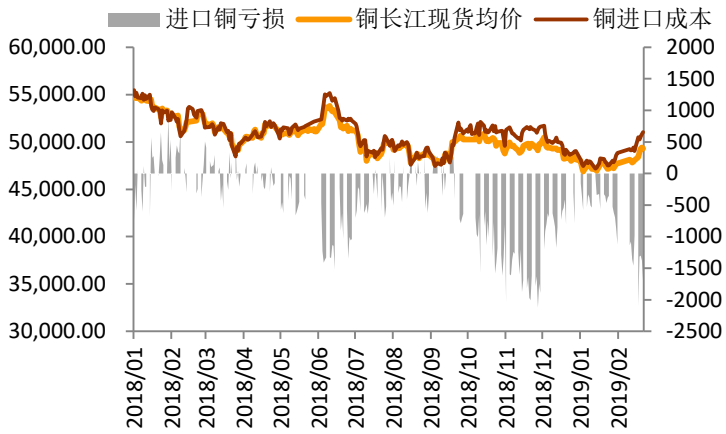
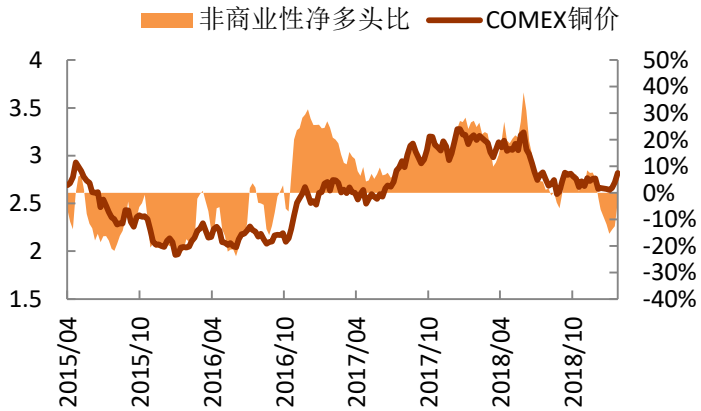


图 10 铜进口盈亏走势



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

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。