

2019年6月10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：供应回归消费弱，铜价将维持弱势	中期展望	
铜	<p>上周内外铜价依然延续了此前的颓势，价格再次创下了2年多来的新低，周初的反弹再次被证明为短暂走势，价格仍处于下跌趋势中。对于下跌原因，我们在此前已经多次提及，中美贸易战带来的宏观不确定性是最大主因，引发了整个风险资产价格的回落，铜价也因此未能幸免。同时，铜的下游需求不振则助推了铜价回落。国内终端需求疲软，包括汽车房产在内的消费数据同比持续为负，铜需求旺季不旺，现货升贴水表现乏力，带动铜价逐步走低。下半年，铜价走势将更加复杂，首先是随着中美经济数据回落，市场对于宽松政策的预期将再次升温，这有望提振铜价；其次是进入6月份之后，国内冶炼集中检修结束，供应压力将逐渐增大，对于铜价产生较大压力。因此在铜价大幅回落之后，下半年影响铜价的因素将更加复杂，铜价走势也将更加复杂，但整体来看，还是以弱势震荡为主。预计本周铜价在45500-46500元/吨。</p>	中长期偏空	
	操作建议：		震荡观望
	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	5/31	6/6	涨跌	单位
SHFE 铜	46180	46010	-170	元/吨
LME 铜	5824	5793	-31	美元/吨
沪伦比值	7.95	7.88	-0.07	
上海库存	165439	145626	-19813	吨
LME 库存	212000	211575	-425	吨
保税库存	52.5	51.4	-1.1	万吨
现货升水	140	250	+110	元/吨
精废价差	1018	964	-54	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：

上周沪铜价格先扬后抑，周一至周三持续反弹，一度反弹至 10 日均线附近，但周四再度下跌，跌破 46000 元/吨的整数关口，再创两年多来的新低，最终沪铜 1907 合约收在 46010 元/吨，跌幅 0.37%；伦铜则在端午长假期间继续下跌，跌破 5800 美金/吨的整数关口，最终收于 5792.5 美元/吨，跌幅 0.53%。整体来看，铜价经过连续下跌之后，仍在持续创出新低，短期来看也没有见底迹象，预计未来铜价仍将延续弱勢格局。

现货方面：上周现货周初由于盘面走低，导致持货商挺升水意愿抬升，下游逢低买货略增提高了市场成交活跃度，周初报价升水 60-升水 130 元/吨；随后更是因现货市场正常流通货源受限，风险意愿令现货升水一路推升，周末时已拉涨至升水 130-升水 190 元/吨。持货商报价高但并不急于出货换现，下游则按需采购。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.04 万吨，COMEX 库存减少 0.08 万吨，SHFE 库存减少 1.98 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 38.8 万吨，较上周减少 2.1 万吨；较去年同期减少 40.6 万吨。

宏观方面：上周美股得益于美联储降息预期连续上涨，扭转此前颓势，再次回到高位；原油方面，上周原油跌势放缓，低位出现反弹；美元方面，上周美元大幅回落，同样是由于美联储降息预期，再次回落至 97 下方。整体来看，由于美国经济数据不如预期，美联储释放降息预期，引发市场对于宽松政策预期，风险资产价格有所回升。

上周内外铜价依然延续了此前的颓势，价格再次创下了 2 年多来的新低，周初的反弹再次被证明为短暂走势，价格仍处于下跌趋势中。对于下跌原因，我们在此前已经多次提及，

中美贸易战带来的宏观不确定性是最大主因，引发了整个风险资产价格的回落，铜价也因此未能幸免。同时，铜的下游需求不振则助推了铜价回落。国内终端需求疲软，包括汽车房产在内的消费数据同比持续为负，铜需求旺季不旺，现货升贴水表现乏力，带动铜价逐步走低。下半年，铜价走势将更加复杂，首先是随着中美经济数据回落，市场对于宽松政策的预期将再次升温，这有望提振铜价；其次是进入6月份之后，国内冶炼集中检修结束，供应压力将逐渐增大，对于铜价产生较大压力。因此在铜价大幅回落之后，下半年影响铜价的因素将更加复杂，铜价走势也将更加复杂，但整体来看，还是以弱势震荡为主。预计本周铜价在45500-46500元/吨。

### 三、行业要闻

1. 赞比亚总统 Edgar Lungu 在本周二表示，决意要解散铜生产商 Konkola copper Mines (KCM)。KCM 是韦丹塔 (Vedanta) 的子公司，是赞比亚最大的铜矿商，创造了大约 1.3 万个就业机会。2018-19 财年的铜年产量达到了 9 万吨。所以此举势必又加剧了赞比亚与外国矿业公司在税收和就业问题上的争端。此前赞比亚总统就表示要对 KCM 进行清算，遭到了 KCM 的强烈反对。本周二，关于任命 KCM 的临时清算人以及 KCM 旗下 Konkola 铜矿的项目管理问题的法庭听证会被推迟一周至 6 月 11 日。独立业务分析师 Maambo Hamaundu 表示，KCM 是赞比亚最大的雇主，所以此次清算可能会造成毁灭性的影响。此前在 5 月 29 日，韦丹塔 (Vedanta) 董事长 Anil Agarwal 还表示，他准备将公司在赞比亚的铜矿产量提高至 40 万吨，并且旗下子公司 Konkola copper Mines (KCM) 会再创造 1 万个就业岗位，为员工提供更多的社会福利。但这个计划的前提是政府必须给予“适当的框架”。

2. 泰克资源首席执行官 Don Lindsay 接受彭博电视采访时说，虽然全球紧张局势尚未影响中国对该公司关键大宗商品的需求，但是泰克资源方面已经知道随时可能发生的变化。Lindsay 还提到自己上周去过中国，在北京与重要人士进行了很好的会面，到目前为止泰克资源主要业务并未受到影响。客户需求并没有变化。在中国没有任何特殊问题。同时 Lindsay 还是加拿大商业理事会主席，也谈到了加拿大的问题，加拿大必须提高竞争力，特别是在全球贸易如此多变的情况下。

3. 泰克资源 (Teck) 与 Aurubis 达成协议，在未来的十年中 Aurubis 将长期从泰克资源旗下位于智利的 Quebrada Blanca Phase 2 (QB2) 项目购买铜精矿。按照目前的计划，QB2 将于 2021 年开始生产，在头 5 年的年产量预计可达到 30 万吨。到时该铜矿会跻身全球 20 大铜矿之列。Aurubis AG 的执行董事 Thomas Büniger 表示，此项长期协议可以保证公司获得稳定的铜精矿供给，这对欧洲和德国的市场至关重要。因为即使目前公司已经扩大在原料回收方面的投入，比如此前以 3.8 亿欧元 (4.24 亿美元) 收购金属回收公司 Metallo Group。但是由于全球铜需求强劲，欧洲的铜矿储量无法满足这一巨大需求，所以从其他铜产国获得稳定的铜精矿供给对公司来说具有重要的战略意义。

4. 铜矿产量 今年 1-2 月全球铜产量下降 1.8%，其中智利和印度尼西亚的产量下降抵消了其他国家的增长。并且由于铜矿的品位下滑，智利的铜矿产量下降了 6%。印尼也由于矿山转移，铜精矿下降了 50%。但同期全球铜矿出现 4 万吨的供应过剩。秘鲁、澳大利亚、中国和蒙古的铜产量在 1—2 月呈现增长态势。赞比亚和刚果民主共和国的总产量也增长 1.3%，但是需要注意的是这个增幅在 2018 年为 13%。赞比亚矿业协会(Chamber of Mines)此前也宣布，赞比亚今年的铜产量预计将比去年同期减少约 10 万吨。世界金属统计局(WBMS) 5 月也表示，2019 年 1-3 月全球矿山铜产量为 499 万吨，较去年同期下滑 0.6%。而 2019 年 1-3 月全球铜市供应过剩 24.1 万吨，而 2018 年全年供应缺口为 4.3 万吨

精铜产量 数据显示，今年 1—2 月全球精铜产量与往期持平。中国、澳大利亚、巴西和波兰的精铜产量都出现增长，中国国内在今年下半年预计还有 50—60 万吨的新增产能投放。但智利的产量下降了 15%，并且由于韦丹塔旗下的 Tuticorin 冶炼厂自 2018 年 5 月至今一直处于关闭状态，所以印度的精铜产量下降了 45%。

精铜需求 今年 1—2 月的表观精铜消费量也表现持平。中国的表观消费量增加了 4%，印度的数据也呈现增长。但是日本、欧盟和美国的需求均出现下降。从此前公布的欧洲市场新车注册量便可窥见一二。今年 3 月欧洲市场的新车注册量同比下滑 3.9%，导致像欧洲最大的铜生产商 Aurubis 这样体量的公司，都不得不下调年度目标。

#### 四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

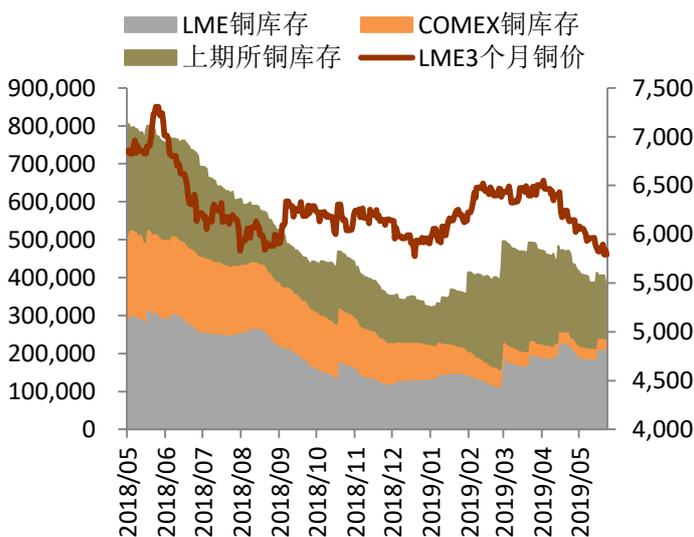
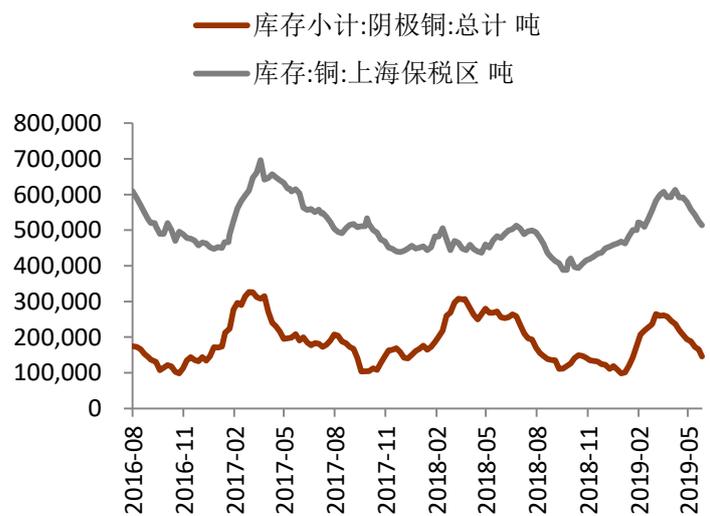


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

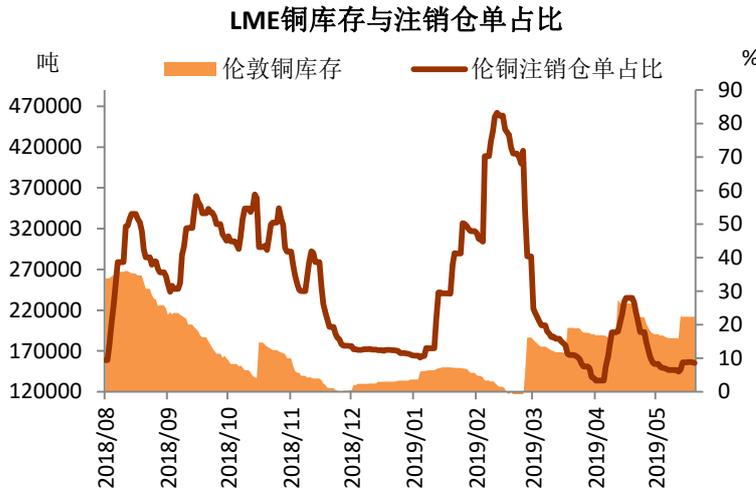
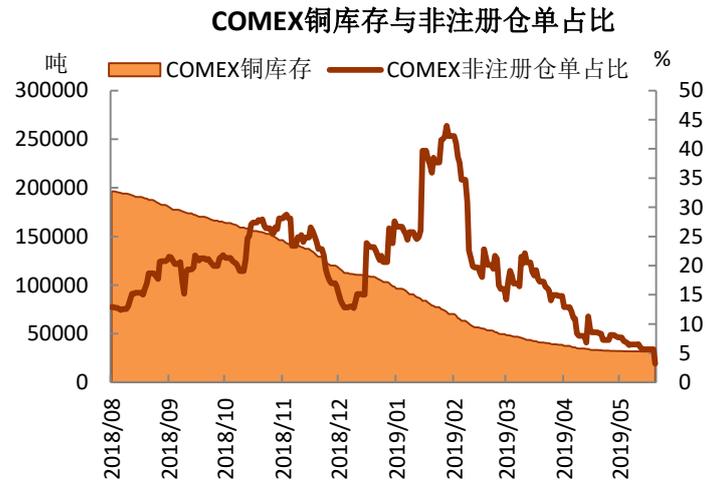


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

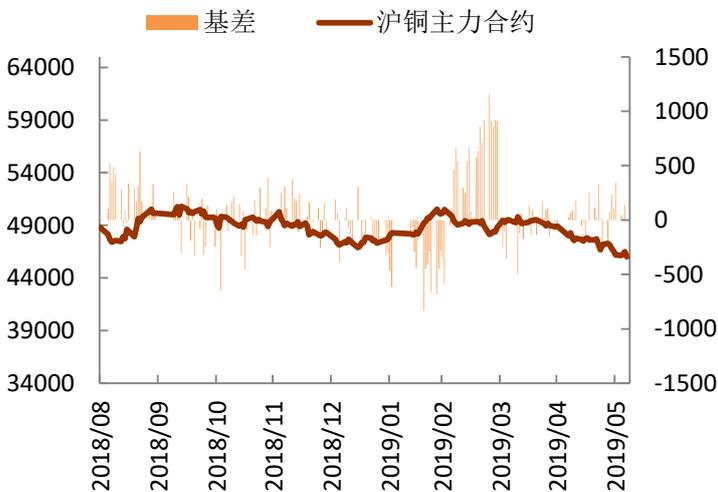
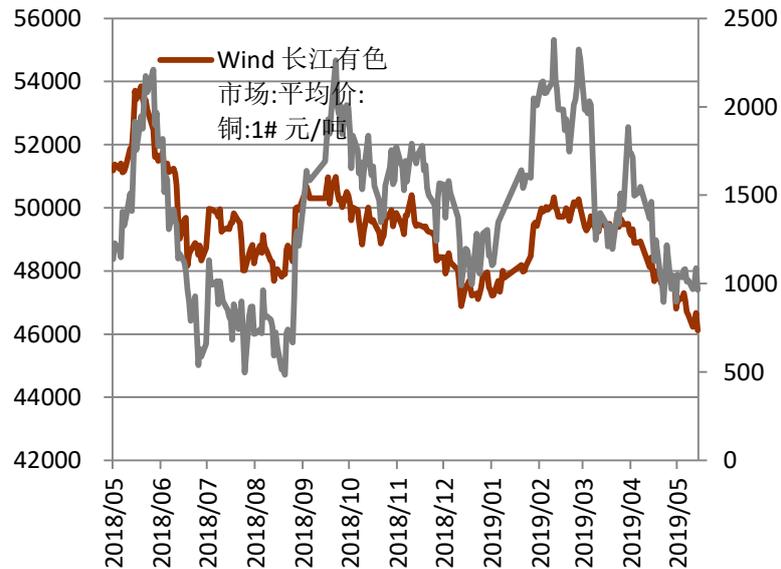


图 6 精废铜价差走势

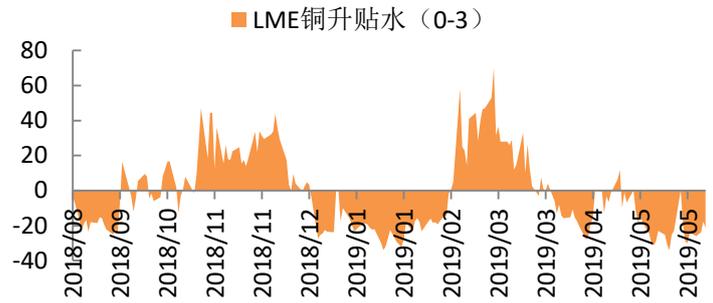


数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

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

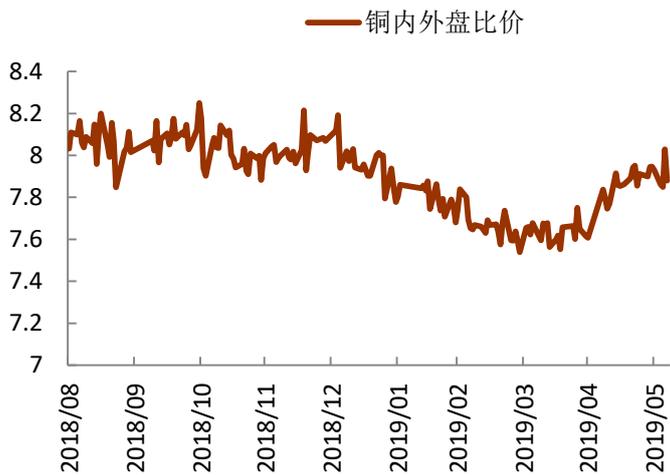
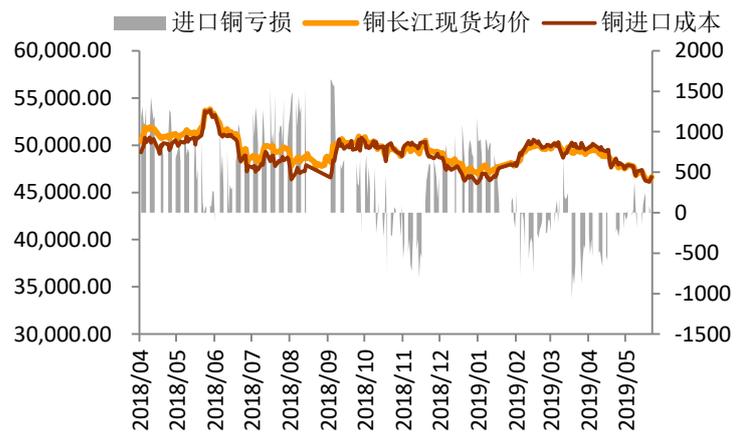
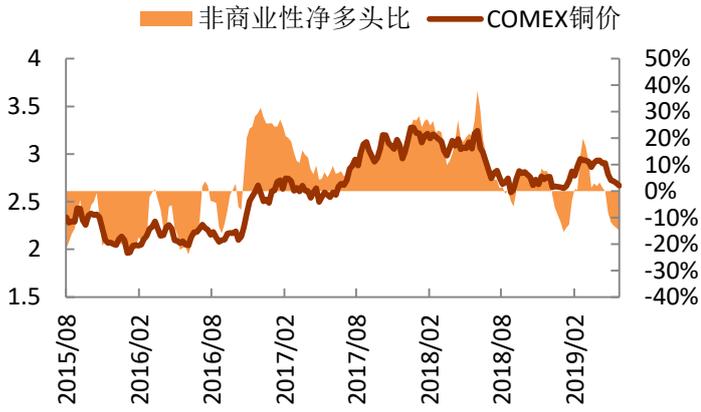


图 10 铜进口盈亏走势



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

辽宁省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 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。