



2019年6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：供需压力严峻，铜价维持弱势	中期展望
铜	<p>上周内外铜价跌势有所放缓，价格先涨后跌，反弹受到20日线阻击，但价格没有再创新低，整体来看价格仍然处于弱势格局当中。本周初受益于美联储降息预期以及国内专项债助力基建投资的带动，铜价一度连续反弹，但是最终反弹行情未能持续。这其中主要原因在于铜的供需基本面并不支持铜价持续上涨。由于旺季已经快要过去，铜市需求迎来淡季，目前空调竞争已经白热化，空调排产已经下滑，受此影响，铜管开工开始回落，将影响铜需求。同时，进入6月之后，此前集中检修的铜冶炼开始陆续开始复产，带来的精铜供应压力不容小视。因此，铜价供需压力较大，难以大幅反弹。未来铜价能否上涨关键在于库存变动。由于废铜进口政策变化，下半年废铜进口将大幅缩减，同时精废价差持续回落，也将影响废铜替代，这有利于铜的消费；叠加下半年国家稳经济的政策能够产生效果，则铜价反弹才有希望。目前来看，铜价还是以弱势震荡为主。预计本周铜价在45500-47000元/吨。</p>	中长期偏空
	<p>操作建议： 震荡观望</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	6/14	6/6	涨跌	单位
SHFE 铜	46340	46020	+320	元/吨
LME 铜	5808	5793	+15	美元/吨
沪伦比值	7.98	7.88	+0.1	
上海库存	139556	145626	-6070	吨
LME 库存	252425	211575	+40850	吨
保税库存	50.3	51.4	-1.1	万吨
现货升水	110	250	-140	元/吨
精废价差	1111	964	+147	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，周一至周二持续反弹，一度反弹至 20 日均线附近，但周三高开低走，未能站稳 47000 元/吨的整数关口，价格连续回落，最终沪铜 1908 合约收在 46340 元/吨，涨幅 0.69%；伦铜上周同样冲高回落，围绕 5800 美金/吨的整数关口上下震荡，最终收于 5807.5 美元/吨，涨幅 0.26%。整体来看，铜价经过连续下跌之后，尽管上周跌势放缓，但仍难言短期已经见底，预计未来铜价仍将延续弱势格局。

现货方面：上周现货市场避险情绪仍未完全消弭，周初市场报价依旧坚挺高位至升水 90-升水 170 元/吨，但随后由于盘面反弹，且进口铜进入到国内市场，所以在市场畏高且出货换现缓慢的情况下，现货报价出现逐渐下调的态势，周后降至升水 40-90 元/吨趋稳。临近交割，持货商无意低价抛售，供需双方表现胶着拉锯，升水持稳，下游保持刚需采购。

库存：上周 LME 铜库存增加 4.1 万吨，COMEX 库存减少 0.04 万吨，SHFE 库存减少 0.6 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 41.9 万吨，较上周增加 3.4 万吨；较去年同期减少 33.6 万吨。保税区库存 50.3 万吨，较上周减少 1.1 万吨。

宏观方面：上周美股维持高位震荡；原油方面，上周原油先跌后涨，市场关注油轮暴涨事件；美元方面，上周美元连续走高，美元和黄金同涨，市场更多焦点放在避险方面。整体来看，上周资产价格主要以震荡，油轮暴涨事件吸引避险资金刺激美元和黄金上涨，整体来看，市场在等待 G20 会议上中美贸易战最新进展。

上周内外铜价跌势有所放缓，价格先涨后跌，反弹受到 20 日线阻击，但价格没有再创新低，整体来看价格仍然处于弱势格局当中。本周初受益于美联储降息预期以及国内专项债

助力基建投资的带动，铜价一度连续反弹，但是最终反弹行情未能持续。这其中主要原因在于铜的供需基本面并不支持铜价持续上涨。由于旺季已经快要过去，铜市需求迎来淡季，目前空调竞争已经白热化，空调排产已经下滑，受此影响，铜管开工开始回落，将影响铜需求。同时，进入6月之后，此前集中检修的铜冶炼开始陆续开始复产，带来的精铜供应压力不容小视。因此，铜价供需压力较大，难以大幅反弹。未来铜价能否上涨关键在于库存变动。由于废铜进口政策变化，下半年废铜进口将大幅缩减，同时精废价差持续回落，也将影响废铜替代，这有利于铜的消费；叠加下半年国家稳经济的政策能够产生效果，则铜价反弹才有希望。目前来看，铜价还是以弱势震荡为主。预计本周铜价在45500-47000元/吨。

三、行业要闻

1. 韦丹塔资源(Vedanta Resources)旗下的赞比亚 Konkola 公司(KCM)周三表示，计划于6月22日重启旗下 Nchanga 铜冶炼厂。 KCM 在声明中称，在铜精矿到货之前，Nchanga 冶炼厂一直处于闲置状态。上月，韦丹塔首席执行官也曾表示，KCM 的铜矿一直没有开启生产。 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，公司表示正在申请国际仲裁。

2. TD Securities 的分析师 Bart Melek 周三在一份报告中称，智利巨型铜矿 Chuquicamata 的铜矿劳资纠纷可能引发铜价涨势。 CFTC 公布的数据显示，截至6月4日当周，管理基金持有的净空仓占 COMEX 铜持仓总量的16%。 该分析师补充称，在市场供应已经紧俏的背景下，如果智利 Codelco 旗下铜矿 Chuquicamata 的工会决定举行罢工，则铜价可能因此走升。 该铜矿最新一轮劳资会谈将在本周四结束。 USGS 公布的数据显示，2018年，Chuquicamata 的铜产出占全球总产量的约1.5%。

3. 智利央行周一在报告中称，将2019-2021年铜均价预估自每磅2.90美元下调至2.80美元。 央行在一份关于货币政策的报告中称，预期明年通胀将收敛至3%的目标。 上周五，智利央行意外将基准利率下调50个基点至2.5%，并下调今年智利今年经济增长预估。

4. 智利央行周一在报告中称，将2019-2021年铜均价预估自每磅2.90美元下调至2.80美元。 央行在一份关于货币政策的报告中称，预期明年通胀将收敛至3%的目标。 上周五，智利央行意外将基准利率下调50个基点至2.5%，并下调今年智利今年经济增长预估。

5. 美国自由港公司(Freeport-McMoRan Inc)的印尼分公司发言人 Riza Pratama 周三表示，公司计划在2020年中旬开始建设一座铜冶炼厂。 该冶炼厂计划于2023年晚些时候投产，年消耗铜精矿约200万吨。 去年12月，自由港与印尼政府就 Grasberg 铜矿的运营权达成协议，双方同意在5年内在印尼建设一座铜冶炼厂。 同时，印尼自由港周三表示，计划申请额外的出口配额，但没有透露具体数额。 目前公司目前拥有一年期的198282湿吨铜精矿的出口配额。 今年第一季度，受到 Grasberg 项目影响，自由港的铜产量大幅下降18%，至7.5亿磅，其中印尼产量降幅最大。净收入也出现大幅下滑，仅为3100万美元，

而去年同期净收入为 6.92 亿美元。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

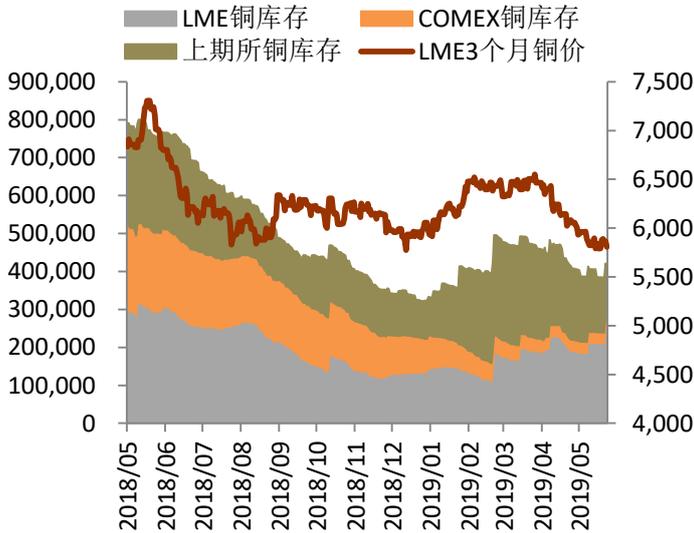


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

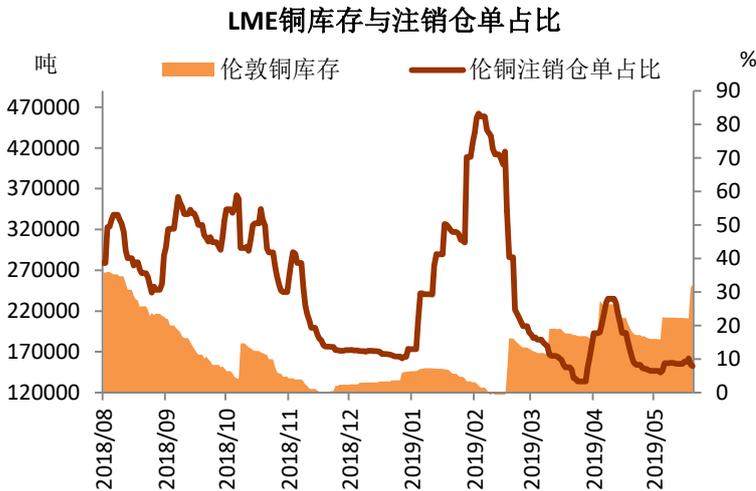
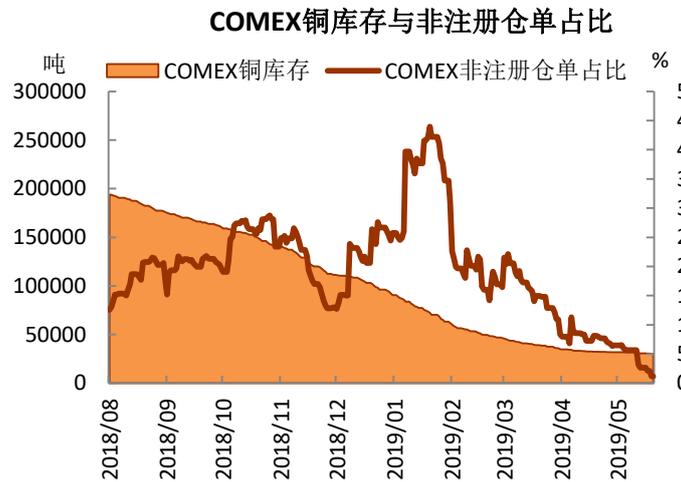


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

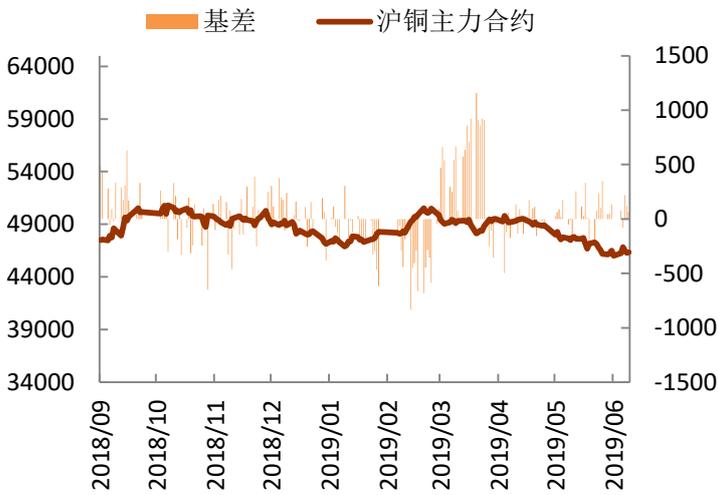
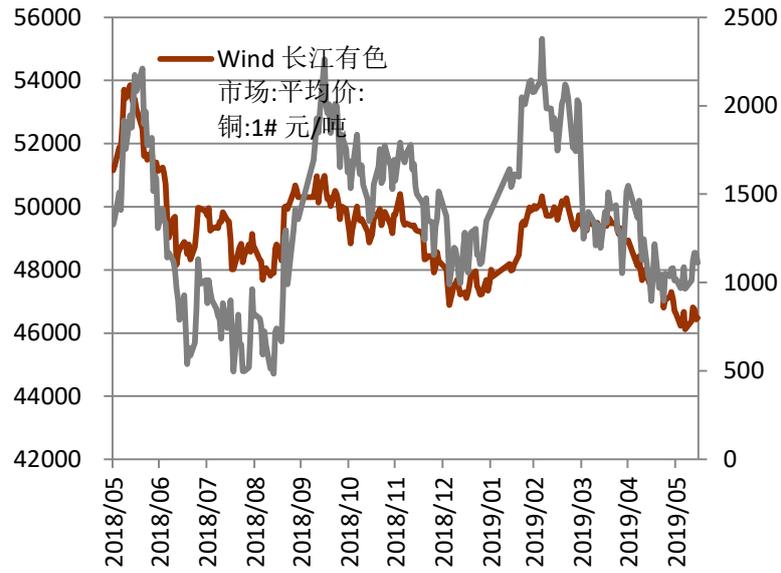


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

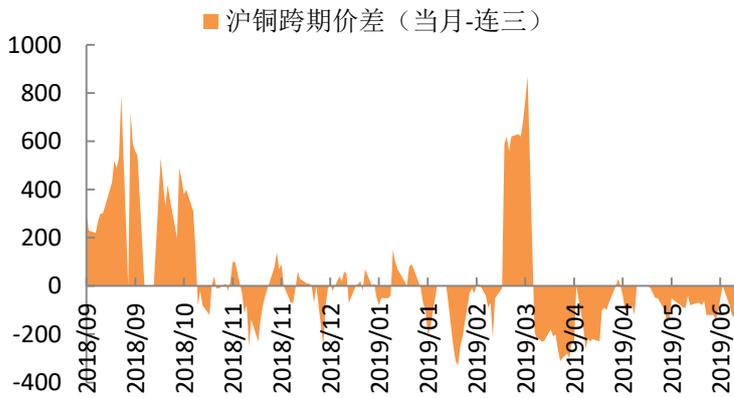
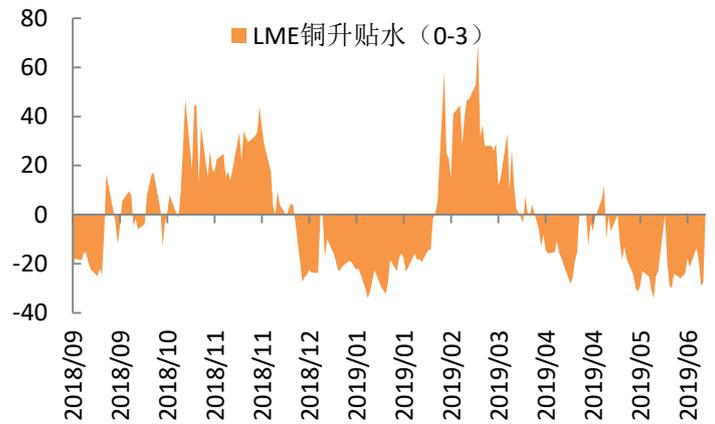


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

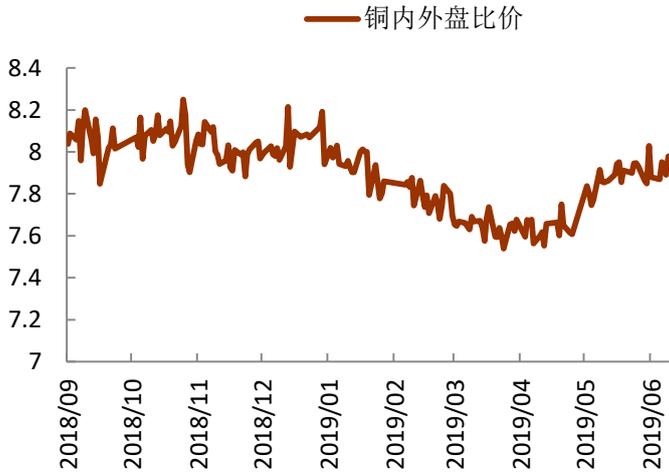
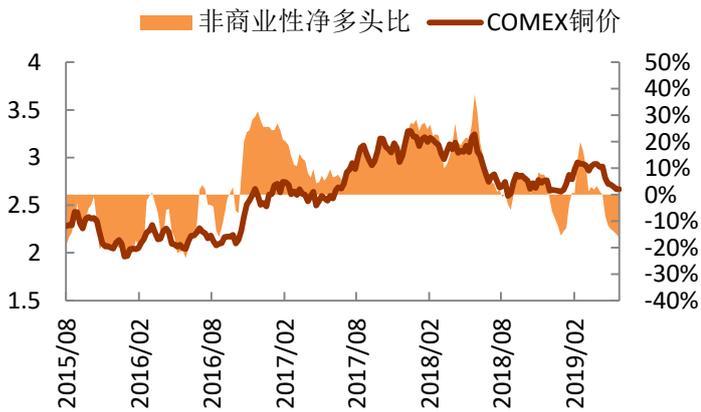


图 10 铜进口盈亏走势



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。