



2019 年 12 月 2 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：宏观经济数据向好，铜价重心有所上移		中期展望
铜	上周国内外铜价走势主要以震荡上行为主，近期的铜价运行重心有所上行，这也和目前基本面向好密不可分。宏观方面，在全球主要经济体的持续宽松之后，效果开始逐渐显现，无论是欧洲经济数据，还是美国经济数据，或是国内最新的 PMI 数据都出现了回暖的迹象，这也是持续政策开始逐渐起作用，也符合我们此前关于经济可能在今年年底或明年年初见底的预期。供应方面，我们焦点依然放在废铜上，在此前的亚洲铜业周上，我们了解到废六类废铜未来部分会变更为再生铜，这将会有利于废铜进口，但是预计标准施行要至少到明年 3 月份或二季度，因此在此之前国内铜市场将继续依靠少量的废铜进口批文来填补供应缺口。最新公布的 10 月进口废铜数据也印证了这一点，未来废铜供应将会十分紧张。需求方面，我们近期一直持乐观预期，目前也依然没有改变，无论是宏观上的经济数据企稳，还是微观上计算的表观需求在 9 月就开始出现了明显超预期好转，或是下游行业在年底通常会出现赶工的高峰情况，因此我们认为不需要太过悲观。电网投资继续处于恢复当中，地产竣工数据出现真正拐点，未来有利于地产后周期的有色需求，包括空调进入新冷年之后产销都开始企稳。因此在这样的供需背景之下，我们认为铜价继续下跌的空间有限，而一旦出现消费好转情况，铜价将有较大的上涨空间，因此对于铜价继续看高一线。预计本周铜价主要波动区间在 46500-48000 元/吨之间。		中长期偏空
	操作建议：	建议沪铜 1912 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	11/22	11/29	涨跌	单位
SHFE 铜	46870	47320	+450	元/吨
LME 铜	5853	5880	+27	美元/吨
沪伦比值	8.01	8.05	+0.04	
上海库存	135037	120192	-14845	吨
LME 库存	218925	208625	-10300	吨
保税库存	22.9	22.2	-0.7	万吨
现货升水	110	160	+50	元/吨
精废价差	1390	1598	+208	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上行为主，但价格再次在前期高位区间附近受阻，周五出现回落，最终沪铜 2001 合约收在 47320 元/吨，较此前一周上涨 450 元，涨幅 0.96%；伦铜走势则先涨后跌，最终收在 5879.5 美元/吨，较此前一周上涨 27 美元，涨幅 0.46%。整体来看，铜价走势依然是以区间震荡为主，但是整体震荡区间重心有所上移。

现货方面：上周现货表现不佳，周初市场在月底票据需求的推动下，持货商挺价意愿尤为强烈，因此周初报价一度推高至升水 90-升水 120 元/吨。随着沪期铜攀升，高价抑制下游需求，且月末补票需求日渐减少，本月市场票据未见紧张局面，需求回落导致持货商挺价难有可持续性，但由于进口比价持续未见好转，国内库存持续大幅下降，因此持货商因流通货源有限为由，现货升水下调有限，升水居高难下，周末低价居于升水 70-升水 100 元/吨。

库存：截至 11 月 29 日，LME 铜库存较此前一周下降 10300 吨，COMEX 库存较此前一周持稳，SHFE 库存下降 14845 吨，全球的三大交易所库存合计 36.5 万吨，较此前一周下降 2.51 万吨，较去年同期下降 2.65 万吨；保税区库存 22.2 万吨，较此前一周下降 0.7 万吨。

宏观方面：上周美股继续上涨，再度创出历史新高；原油方面，上周原油价格在高位震荡之后，周五出现了大幅度下跌，主要还是基于基本面的过剩原因；美元方面，美元上周高位窄幅震荡为主，整体依然维持上涨趋势。整体来看，随着全球经济体数据回暖，市场整体风险偏好继续回升，对于未来降息预期有所下降。

上周国内外铜价走势主要以震荡上行为主，虽然铜价依然没有摆脱近半年来的区间震荡走势，但是近期的铜价运行重心有所上行，这也和目前基本面向好密不可分。宏观方面，在

全球主要经济体的持续宽松之后，效果开始逐渐显现，无论是欧洲经济数据，还是美国经济数据，或是国内最新的 PMI 数据都出现了回暖的迹象，这也是持续政策开始逐渐起作用，也符合我们此前关于经济可能在今年年底或明年年初见底的预期。供应方面，我们焦点依然放在废铜上，在此前的亚洲铜业周上，我们了解到废六类废铜未来部分会变更为再生铜，这将会有利于废铜进口，但是预计标准施行要至少到明年 3 月份或二季度，因此在此之前国内铜市场将继续依靠少量的废铜进口批文来填补供应缺口。最新公布的 10 月进口废铜数据也印证了这一点，未来废铜供应将会十分紧张。需求方面，我们近期一直持乐观预期，目前也依然没有改变，无论是宏观上的经济数据企稳，还是微观上计算的表观需求在 9 月就开始出现了明显超预期好转，或是下游行业在年底通常会出现赶工的高峰情况，因此我们认为不需要太过悲观。电网投资继续处于恢复当中，地产竣工数据出现真正拐点，未来有利于地产后周期的有色需求，包括空调进入新冷年之后产销都开始企稳。因此在这样的供需背景之下，我们认为铜价继续下跌的空间有限，而一旦出现消费好转情况，铜价将有较大的上涨空间，因此对于铜价继续看高一线。预计本周铜价主要波动区间在 46500-48000 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 目前，西部矿业最核心的工程项目是玉龙铜矿二期改扩建工程，玉龙铜矿改扩建工程涉及采选能力是处理原生矿石 1800 万吨每年，预计产生每年十万吨的铜金属量。交流会上，西部矿业也公布了玉龙铜矿二期改扩建工程的最新进度。

公司负责人表示，该工程到目前为止整体推进非常顺利，原计划两年实施，现在来看，有可能提前三个月，预计 2020 年 10 月建成投产，届时铜精矿金属产量可达 13 万吨，钼金属每年可达 5800 吨，成为西部矿业最大的盈利矿山。

2. 智利安托法加斯塔与中国和日本炼厂敲定 2020 年铜精矿长协 TC/RCs 价格为 62 美元/吨和 6.2 美分/磅，与自由港协议价一致。

3. 据中国海关总署公布的数据显示，中国 10 月废铜进口量为 86,595 吨，同比下滑 49.07%，环比下滑 44.08%。中国 10 月铜矿砂及其精矿进口量为 191.43 万吨，同比增长 22.2%，环比增长 21.08%。

4. 部分省份已公布了明年可以申请废铜进口批文的企业名录，基本上与 2019 年已拿到批文的企业相吻合，并未新增企业。

5. 嘉能可 (Glencore) 位于刚果民主共和国的穆塔达 (Mutanda) 矿已暂停运营，原因是难以获得硫酸。硫酸是铜和钴开采的关键原料。

6. 赞比亚矿业部长 Richard Masukwa 表示，推迟约两周后，该国 Konkola 铜矿 (KCM) 可能于下周重启运营。

该冶炼厂于 10 月初关闭进行年度检修，较原计划提前两天，因酸泄漏导致 KCM 员工和附近一所学校的学生住院治疗。它原计划在 11 月 15 日重新开放。

四、相关图表

图1 全球三大交易所库存

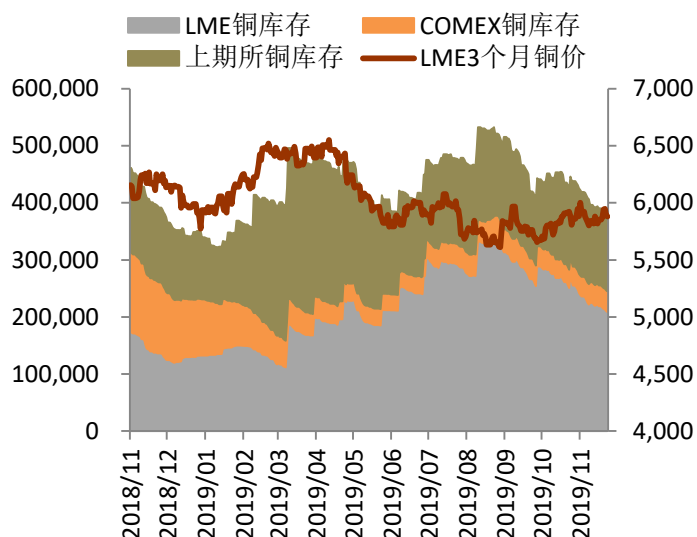
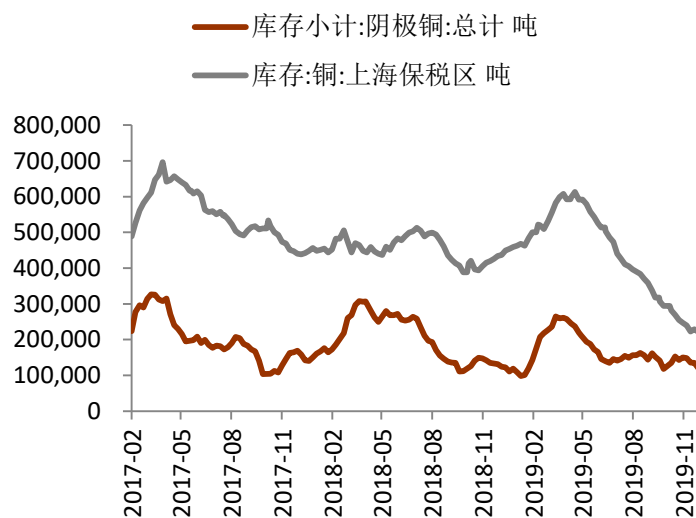


图2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图3 LME 库存和注销仓单比

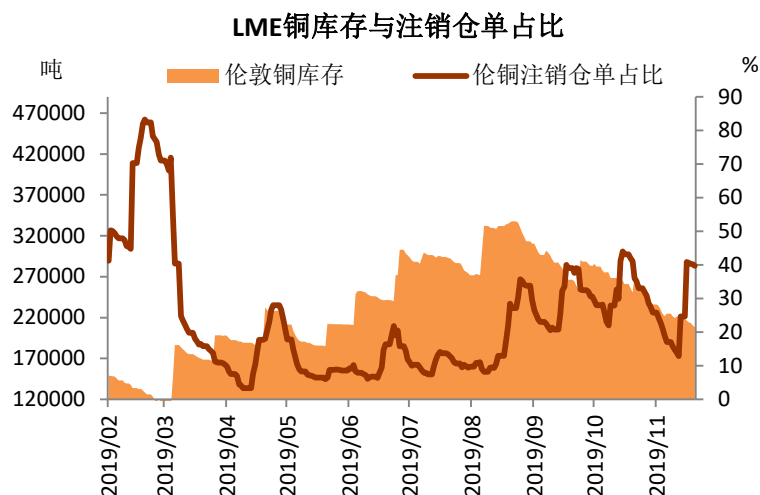
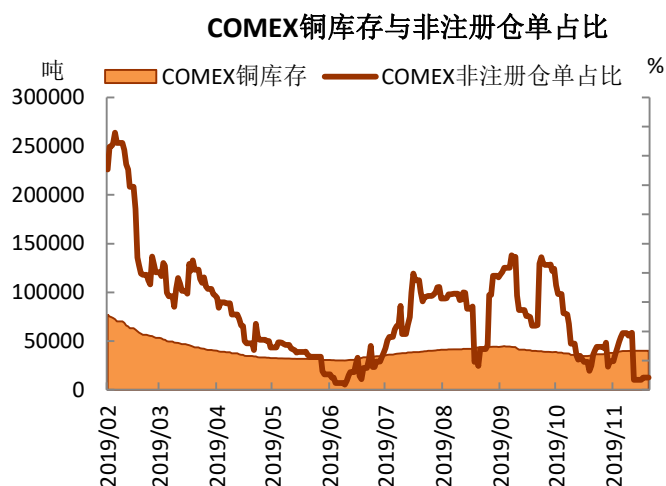


图4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

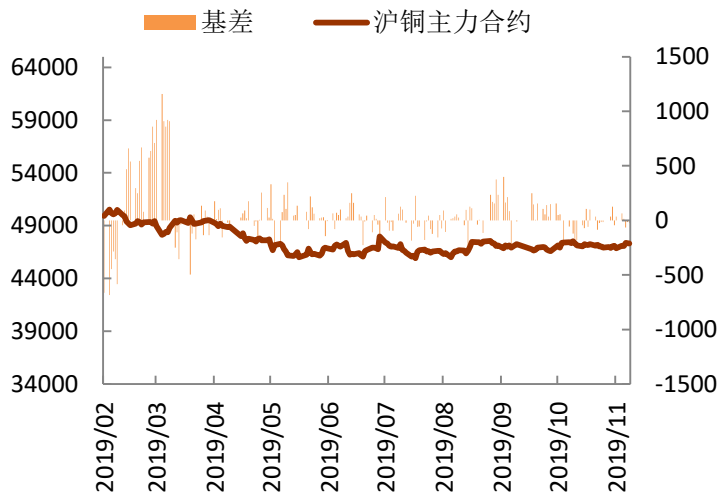
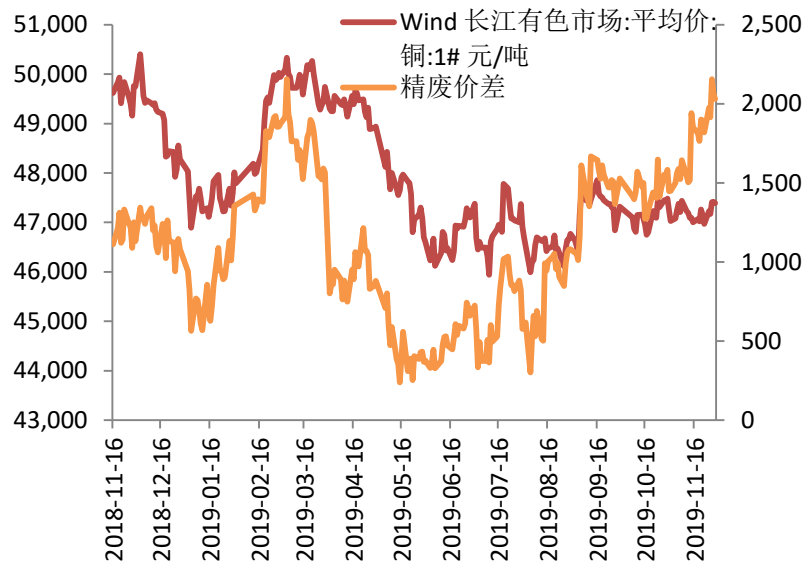


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

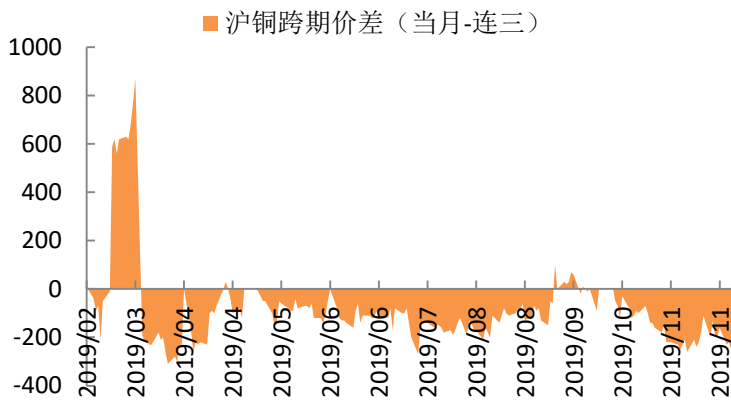
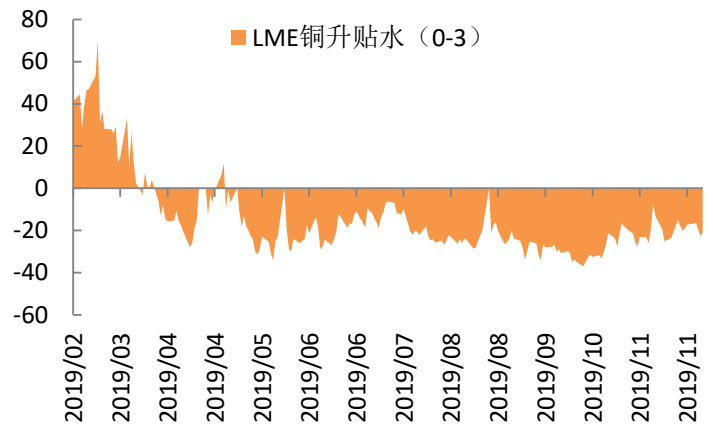


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

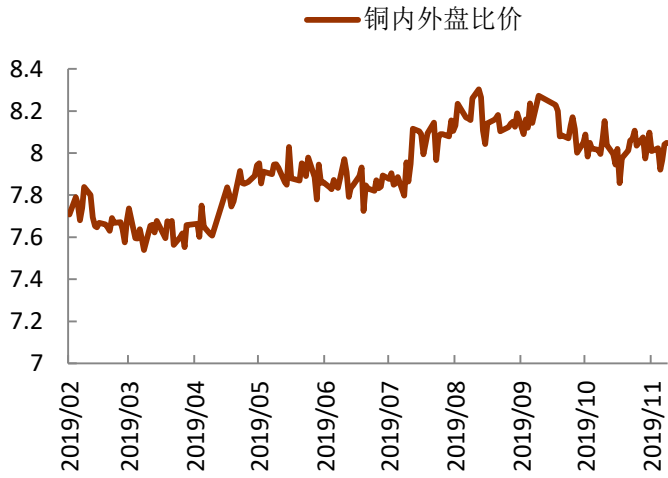
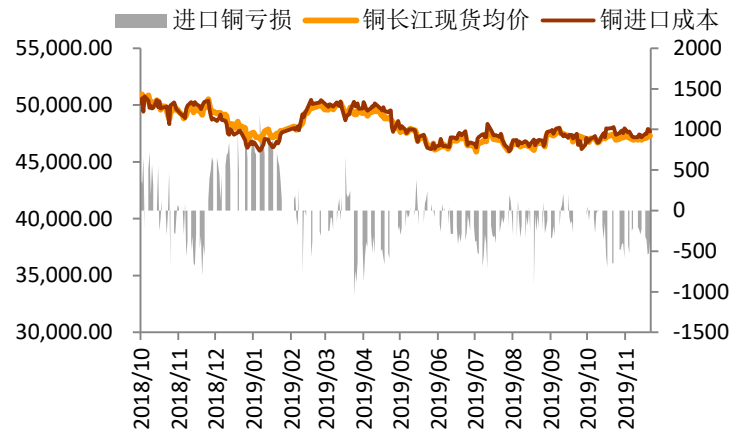
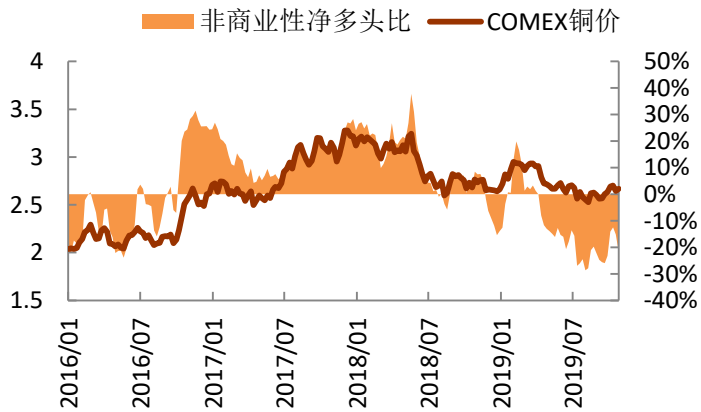


图 10 铜进口盈亏走势



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

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。