



2018 年 8 月 13 日

星期一

消费淡季不淡

铜价企稳反弹

联系人 李婷
电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

要点

- 从宏观面来看，美国经济增长势头强劲，欧洲经济复苏略显乏力。贸易战持续将影响全球经济和金融市场。为对冲国内外负面因素的影响，国内经济政策向“宽信用”调整。但在经济杠杆率仍在攀升的背景下，去杠杆大方向不变，关注后续财政政策的落地。
- 从基本面来看，全球铜精矿产量稳定增长，国内冶炼厂备货充足，TC/RC 将维持易涨难跌局面。7、8 月属于国内传统消费淡季，但国内由于环保以及精铜对废铜的替代，促进国内库存逆季节性下降，对现货表现形成支撑，再加上下游企业逢低采购，需求端出现好转。
- 目前来看，在贸易战缓和以及国内政策调整之际，短期市场情绪已有所改善。废铜与罢工等问题带来供应端的扰动依旧是铜基本面最重要的关注点，现阶段铜价仍有一定上行的空间，同时也要关注贸易摩擦反复对市场情绪的打压。预计 8 月铜价将呈震荡偏强走势，主要波动区间在 48500-51000 元/吨之间。
- 风险提示：中美贸易战再度升级

目录

一、2018 年 7 月行情回顾.....	4
二、宏观经济分析	4
1、美国经济增长势头强劲，欧洲经济复苏略显乏力.....	4
2、中国经济不确定性加大	5
三、基本面分析	6
1、各大矿企均保持较高产量，干扰率明显低于预期.....	6
2、进口原料大幅增加，精铜进口下降.....	7
3、铜精矿依然较为宽松，8 月 TC/RC 将维持易涨难跌局面.....	8
4、铜矿罢工风险尚未解除	9
5、废铜供应将继续萎缩	11
6、库存逆季节性下降	12
7、终端消费	13
四、行情展望	15

图表目录

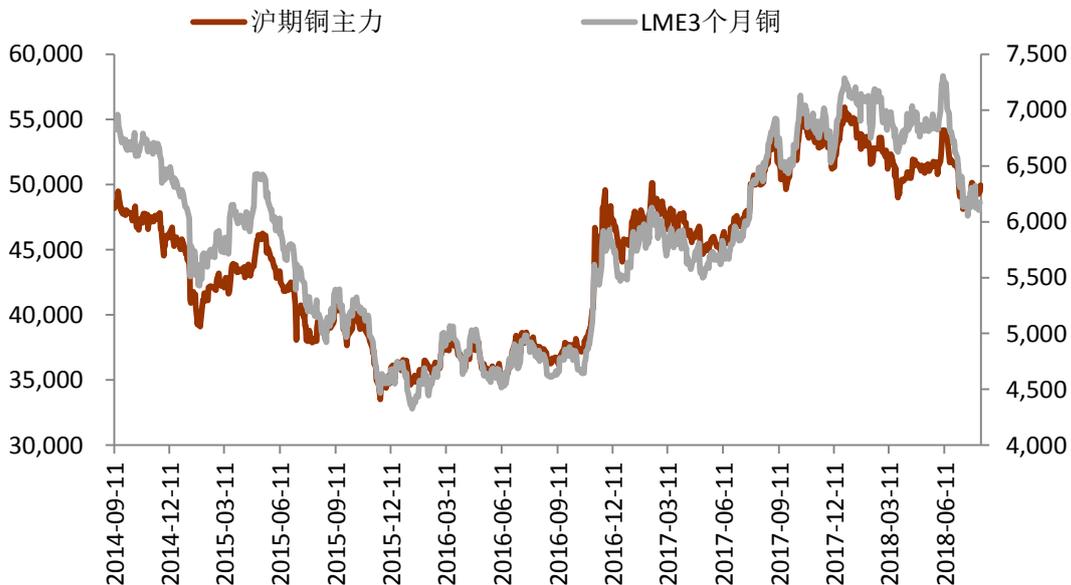
图表 1 铜期货价格走势.....	4
图表 2 主要经济体 GDP 增速.....	5
图表 3 全球主要经济体 CPI 变化 (%)	5
图表 4 美国 PMI 增速变化 (%)	6
图表 5 中国官方和财新 PMI 增速变化 (%)	6
图表 6 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势.....	7
图表 7 ICSG 全球精炼铜消费变化 (千吨)	7
图表 8 2018 年国内冶炼厂检修情况统计.....	8
图表 9 中国铜精矿现货 TC 走势.....	10
图表 10 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化.....	10
图表 11 中国精炼铜产量变化.....	10
图表 12 中国精炼铜消费量变化.....	10
图表 13 中国精炼铜进口量及增速变化.....	10
图表 14 中国精炼铜出口量及增速变化.....	10
图表 15 中国废铜进口单月变化.....	11
图表 16 中国废铜进口累计变化.....	11
图表 17 中国精废铜价格走势及价差变化.....	12
图表 18 精炼铜进口盈亏变化.....	12
图表 19 三大交易所库存变化情况.....	12
图表 20 伦铜价格与伦敦分地区库存走势.....	12
图表 21 电力投资完成额变化.....	14
图表 22 房地产固定资产投资增速变化.....	14
图表 23 家电产品产量增速变化.....	14
图表 24 家用空调厂商库存变化.....	14
图表 25 汽车产销量变化.....	14
图表 26 新能源汽车产量及销量变化.....	14

一、2018 年 7 月行情回顾

7 月，在中美贸易战再度激化的影响下，铜价连续大幅下挫，再加上国内经济下行压力的压制，伦铜一度跌破 6000 美元/吨，沪铜主力最低探至 47520 元/吨低位。在 7 月下旬，随着中美贸易战暂且降温，以及国内财政、货币政策转向，叠加 Escondida 铜矿谈判潜在利好，铜价呈现止跌企稳走势。截止 7 月 31 日，沪铜主力报收于 49830 元/吨，录得带下影线的大阴线。

进入 8 月，中美贸易摩擦所带来的利空影响有所趋缓。而铜库存在季节性消费淡季却呈现持续下降，现货保持升水状态，需求端出现好转，Escondida 铜矿谈判仍然悬而未决，铜价出现一定程度的反弹。

图表 1 铜期货价格走势



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

二、宏观经济分析

1、美国经济增长势头强劲，欧洲经济复苏略显乏力

美国二季度 GDP、通胀和就业数据整体表现较好，显示经济强劲增长。二季度 GDP 增长 4.1%，核心 PCE 物价指数同比增长 1.9%，通胀回升。7 月非农数据整体平淡，市场影响有限。美联储 8 月议息按兵不动，会后声明对经济看法较上次更加乐观，认为美国经济增长“强劲”，美联储将继续渐进式加息。目前市场普遍对年内加息 4 次，9、12 月再加息两次市场预期较为充分。相比稳健的基本面，中美贸易战、中东局势等政治事件未来的边际变化，可能会成为美联储未来决策的关注点。

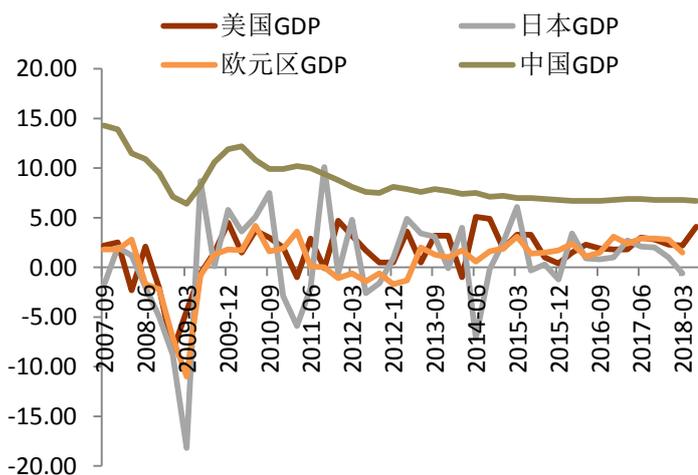
而欧元区二季度 GDP 季环比初值 0.3% 不及预期 0.4%，同比也略不及预期，而调和 CPI 同比 2.1% 则高于预期的 2%，欧洲地区经济复苏略显乏力。欧元区 7 月制造业 PMI 初值好于预期，服务业 PMI、综合 PMI 均不及预期，主要原因是对美国贸易问题的担忧以及全球经济增长放缓导致乐观情绪进一步恶化，但不太可能影响欧银退出 QE。在脱欧忧虑中英格兰银行提升利率，而美联储、欧洲央行和日本央行维持利率不变。贸易战持续影响全球经济和金融市场。

2、中国经济不确定性加大

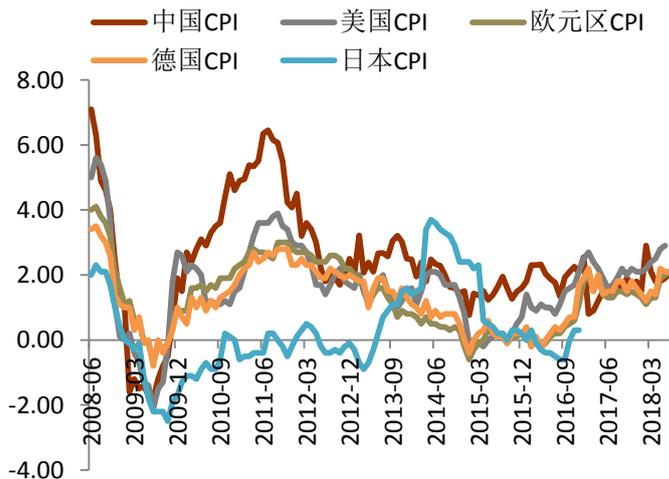
今年国内上半年 GDP 增速持平于 6.8%，但投资、消费和出口增速均明显下滑，显示经济下行压力，且二季度信用收缩过快导致信用违约频发。7 月制造业 PMI 和综合 PMI 产出指数回落，7 月土地供应增速回升，但仍处年内低位，土地成交增速则降幅扩大，反映出房地产调控加强、融资条件收紧，对开发商拿地意愿和能力的制约开始逐渐显现。发电耗煤和高炉开工率双双回落，工业生产景气走低。结合 PMI 数据，反映经济动能边际小幅放缓，供需走弱，库存承压。

7 月底中央政治局会议确认“保持经济平稳健康发展”成为下半年主要任务。下半年财政政策更加积极，加大基建投资补短板力度，此前国务院常务会议和央行的政策都已经出现边际放松。此次政策调整可视为金融去杠杆节奏放缓的信号，最明显的是加强了基建提速的预期，同时也验证了金融周期向下、信用趋于收缩的经济状态。但在经济杠杆率仍在攀升背景下，去杠杆大方向不变，关注后续财政政策的落地。

图表 2 主要经济体 GDP 增速

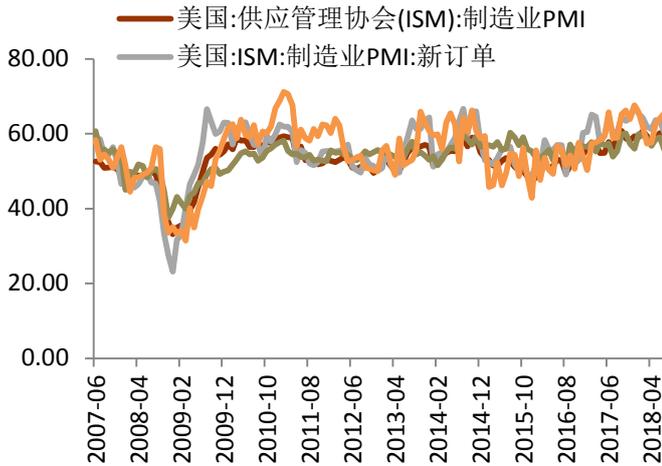


图表 3 全球主要经济体 CPI 变化 (%)

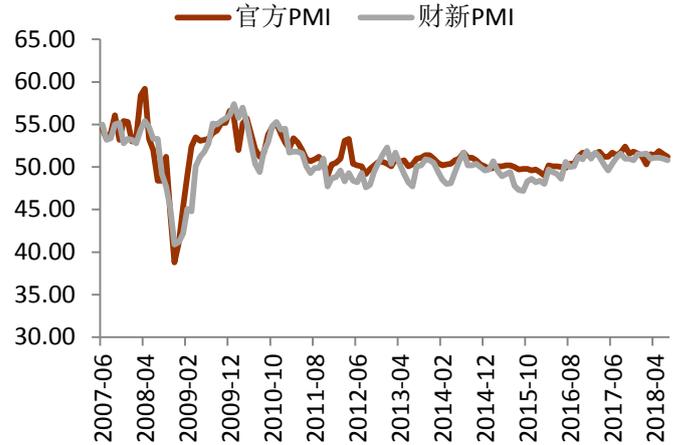


资料来源：Wind，Bloomberg，铜冠金源期货

图表 4 美国 PMI 增速变化 (%)



图表 5 中国官方和财新 PMI 增速变化 (%)



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

三、基本面分析

1、各大矿企均保持较高产量，干扰率明显低于预期

世界金属统计局 (WBMS) 公布的报告显示, 2018 年 1-5 月全球铜市供应过剩 17.62 万吨, 告别了此前五个月的供应短缺状态。2018 年 1-5 月全球铜消费量为 961 万吨。1-5 月全球精炼铜产量为 978 万吨。全球精炼铜 5 月产量为 195.64 万吨, 消费量为 174.21 万吨。2018 年 5 月, 全球铜市当月供应过剩 21.39 万吨。

国际铜业研究小组 (ICSG) 在最新的月报中表示, 4 月全球精炼铜市场供应短缺 9.8 万吨, 3 月为过剩 6.6 万吨。ICSG 表示, 今年前 4 个月, 全球铜市供应过剩 6.1 万吨, 上年同期为过剩 6,000 吨。报告亦显示, 4 月全球精炼铜产量为 195 万吨, 而消费量为 204 万吨。中国 4 月保税铜库存短缺 9.5 万吨, 3 月为过剩 5.8 万吨。

智利国家铜业公司 (Codelco) 今年上半年月铜产量为 875,300 吨, 较上年同期增长 2.9%, 而由必和必拓控股的 Escondida 上半年铜矿的产量为 647,300 吨, 较去年同期增长 97.4%。

安托法加斯塔 (Antofagasta) 旗下 Los Pelambres 铜矿 5 月产量较上月增长逾一倍, 至 32,800 吨, 在 4 月该矿的运输管道曾遭遇一段时间的堵塞, 目前该公司已与当地抗议污染的社区民众达成协议, 通往该矿的道路已被清理。

英美资源集团发布最新产量报告称, 2018 年第二季度铜产量比 2017 年同期增长 6%, 报告中称尽管 Collahuasi 计划进行大规模维护, 但铜产量仍增长了 12% 至 15.8 万吨, 且铜品位有所提升。如今英美资源即将启动旗下位于秘鲁的 Quellaveco 铜矿项目。该铜矿头 10 年的年均产量将为 30 万吨, 高于之前预估的 22.5 万。近两年铜价的回暖将会刺激更多铜矿项目重启, 或致铜矿供需的缺口较市场预期有所延迟。

Codelco 旗下特尼恩特 (El Teniente) 铜矿新采矿中段建设方案已经获得董事会批准。

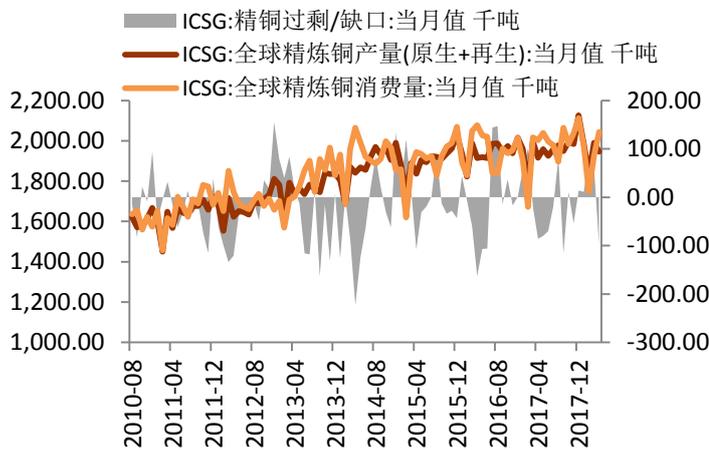
项目已完成 46.7%。预计 2023 年投产，新增年产铜量 3.5 万吨，完全达产后可新增矿石产能 14 万吨/日。

目前来看，各大主要铜输出国均保持较高产量，干扰率明显低于预期，也是市场对下半年矿端供需结构转变的一个重要因素。

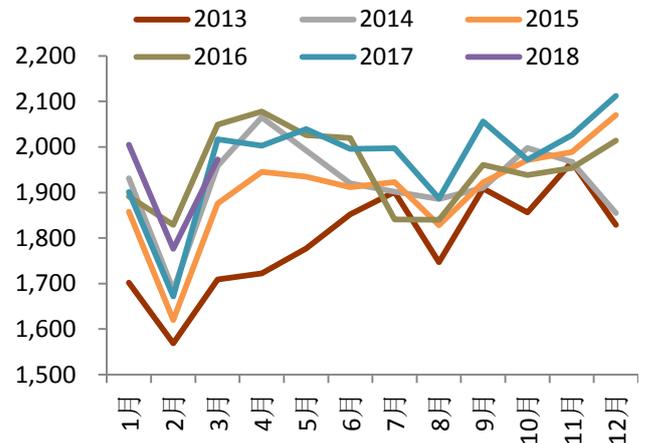
Antofagasta 公司第二季度铜产量增加 6.1%，成本下滑，促使公司维持全年产量目标不变。Antofagasta 第二季度铜产量增至 163,200 吨，而现金成本下降 7.5% 至每磅 1.85 美元，受助于智利比索疲软及旗下 Centinela 矿产出增加。

考虑到贸易战带来的不确定性，智利铜业委员会 Cochilco 将 2018 年铜价预测值从 3.06 美元/磅下调到 3 美元/磅。Cochilco 预测 2018 年世界铜产量为 2070 万吨，较上年增长 2.2%。预计 2019 年产量为 2120 万吨，但这个数字没有考虑与劳动合同磋商相关的罢工因素。

图表 6 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势



图表 7 ICSG 全球精炼铜消费变化 (千吨)



资料来源：Bloomberg，WBMS，ICSG，铜冠金源期货

2、进口原料大幅增加，精铜进口下降

海关公布的数据显示：5 月份因为增值税降税的原因，进口大量流入，6 月份面临金面偏紧等因素，未锻造铜及铜材进口量均出现下降。7 月未锻轧的铜及铜材进口量同比增长 15.9%，1-7 月累计同比增长 16.2%，表明境内精铜需求出现了比较显著的释放，这既有下游企业逢低补货的因素，同时低位铜价带来精废价差收窄，废铜替代性减弱而导致精铜需求有所扩大。而 7 月进口铜精矿 184.5 万吨，同比大增 32.12%，为纪录高位，主要炼厂抓住加工费高企的机会增加购买，以满足不断增加的产能需求。

国家统计局公布的最新数据显示：2018 年 6 月国内精炼铜产量 78.3 万吨，环比增长 22.73%，1-6 月国内精炼铜累计产量 440.6 万吨，累计同比 11.5%。可见，冶炼厂投产顺利产能逐步释放，进口盈利关闭致 6 月精铜进口下降。随着金昌、青海铜业和中铝东南铜业的投产，7 月以后将开始逐步释放产量，供应压力加大。7 月份由于汇率等因素，进口盈利窗

口基本上处于关闭状态，而且部分贸易商申请进口信用证受阻，7 月份精炼铜进口量环比将继续出现下降。

3、铜精矿依然较为宽松，8 月 TC/RC 将维持易涨难跌局面

从我们跟踪的情况来看，由于今年上半年并没有出现之前市场普遍预期的罢工潮，这使得铜精矿供应今年以来比较稳定，尤其 4 月份印度 Vetanda 铜冶炼厂关停后，之前铜矿偏紧的局面明显缓解。目前 SMM 铜精矿现货 TC 报 85-90 美元/吨，市场表现稳定，炼厂采购意愿仍然一般。加工费上升主要有以下几个原因。第一，主要是受到印度某 40 万吨产能冶炼厂关停，同时菲律宾 Pasar 冶炼厂和日本 PPC 的 Saganoseki 冶炼厂也开始检修，大量的铜精矿流入现货市场。第二，今年各大矿企产量增长明显，市场扰动较低，铜矿劳资合同谈判顺利；与此同时，力拓完成 Grasberg 铜矿股份的转移，消除了铜矿的另一大扰动因素。目前，中国冶炼厂备库充分，大冶炼厂库存已覆盖到三季度，同时，下半年投产的冶炼厂大部分要到四季度才会有电解铜出炉。下半年铜精矿依然较为宽松，对于 8 月铜精矿现货加工费将依旧维持易涨难跌局面。

而 6、7 月由于国内冶炼厂检修和高温因素，产量相比 4、5 月略有回落；且进入 6 月以来，进口盈利窗口关闭，进口铜流入量相对减少，而目前由于银行远期售汇要交 20% 的风险准备金，企业远期锁汇成本上升，预计后续进口铜的量亦不会太多。现货报价已由 6 月末 7 月初的大贴水 200-150 元/吨左右一路飙升至升水 50-100 元/吨左右，不过当前由于临近交割，市场畏高情绪略有显现，高升水能否持续需关注进口铜流入情况以及隔月价差的表现。

图表 8 2018 年国内冶炼厂检修情况统计

公司名称	检修时间	产能（万吨）	检修环节	影响产量
金冠铜业	1 月 15 日-1 月 22 日	40	粗炼	0
金川总部	1 月	40	粗炼和精炼	0.3
广西金川	1 月	40	粗炼和精炼	0.2
山东恒邦	1 月	17	粗炼和精炼	0.14
新疆五鑫	1 月	10	粗炼和精炼	0.15
北方铜业	1 月	10	粗炼和精炼	0.2
金隆铜业	2 月	45	粗炼	0
清远江铜	2 月 10 日-2 月 20 日	10	粗炼	0
中铝云铜	2 月 2 日-2 月 28 日	50	粗炼	0
云铜总部	3 月	45	小检修	1.1
广西金川	4 月	40	小检修	1
五鑫铜业	5 月	20	设备故障	0.32
豫光金铅	6 月	10	设备故障	0.58
金川总部	6 月	40	常规检修	0.2

烟台国润	6 月	10	粗炼和精炼	
张家港联合铜	6 月	30	检修	
江西铜业	6 月	100	检修	
浙江富冶	6 月	36	检修	1.6
河南灵宝	6 月	10	检修	0.2
江西新金叶	6 月	5	检修	0.3
南方有色	6 月	10	检修	0.3
上饶金汇	6 月	6	检修	0.4
上饶和丰	6 月	5	检修	0.4
云南锡业	6 月	10	检修	
吉林紫金	6 月	12	检修	
合计		648		7.39

资料来源: Mymetal, 铜冠金源期货

4、铜矿罢工风险尚未解除

必和必拓为避免 Escondida 铜矿罢工, 最终提出为工人提供 1.5% 的实际工资增长和一次性支付 1800 万智利比索, 包括 1500 万比索奖金和 300 万软贷款, 但劳资双方仍未达成一致, Escondida 罢工的概率逐渐增大。目前为政府调停期的最后关口, 预计双方快速达成协议的概率很低, 罢工可能会在 8 月中旬附近进行, 但是预计时间较去年较短。

智利国家铜业公司与 Chuquicamata 铜矿六个工会进行简短谈判后, 双方于 2016 年 12 月签订了一份期限为 27 个月的合同。但工人们上个月进行了为期一天的罢工, 封锁了进入铜矿的通道, 抗议公司以不正当理由解雇两名工人。前期还曾短暂罢工抗议将该铜矿从露天开采转向地下开采。该矿为 Codelco 旗下的主力矿山, 预计 2018 年铜产量为 42.7 万吨。此次事件该矿预计将损失约 600 吨铜。Codelco 上周三宣布的 Chuquicamata 露天铜矿改造为地下开采项目的规模有所缩小, 反映了铜价波动以及运营成本持续高企。

智利 Lumina 铜业公司旗下 Caserones 矿山的主要工会拒绝了运营商 Lumina 公司的最终合同报价, 工人们已经投票批准了罢工行动。这次罢工原定于 8 月 7 日开始。Lumina 铜矿由 JX Holding 和三井矿业的合伙控制, 产量仅占智利全年铜产量的 2%。

图表 9 中国铜精矿现货 TC 走势

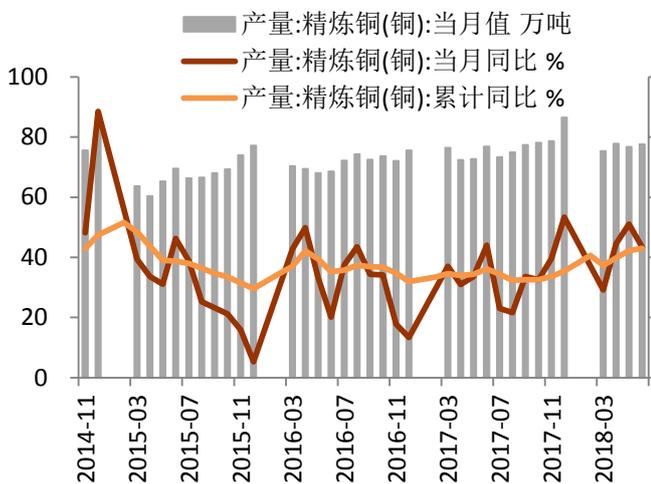


图表 10 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化

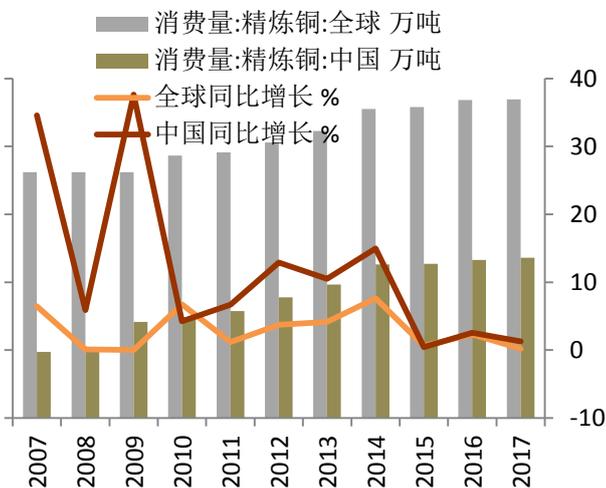


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 11 中国精炼铜产量变化

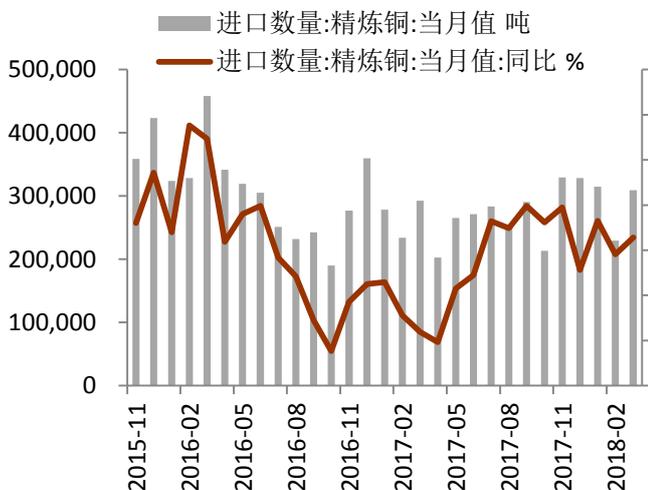


图表 12 中国精炼铜消费量变化



资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 13 中国精炼铜进口量及增速变化



图表 14 中国精炼铜出口量及增速变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

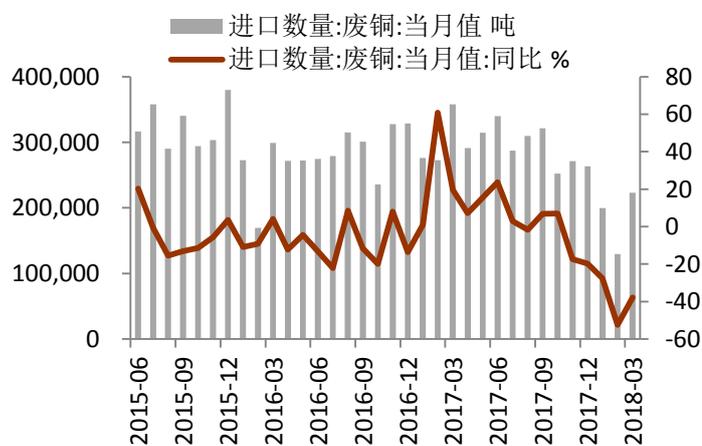
5、废铜供应将继续萎缩

根据海关数据显示，中国 6 月废铜进口量为 20 万吨，铜比下降 37%，1-6 月废铜进口总量为 115 万吨，同比下降 41%。在年初以来的“废七”新政下，由于进口废料中“废六类”的比例提高导致整个上半年的废铜进口金属量没有出现大幅度的下滑，所以实质的影响不大。由于铜价大幅回调，国内废铜货源减少，精废价差大幅收窄到了 200 元/吨以内水平，国内大量的废铜制杆厂将转用精铜生产。精废价差维持低位将是常态，这将间接提振精铜的消费。

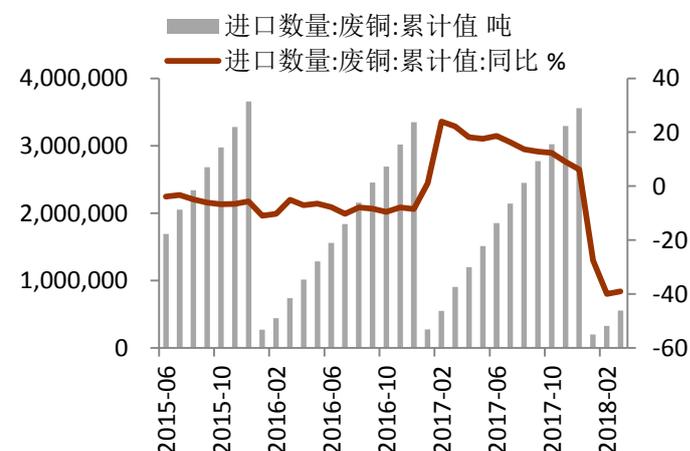
8 月 3 日中国拟对来自美国的铜精矿、阳极铜和精炼铜征收 25% 关税。2017 年中国从美国进口阳极铜 279 吨，进口铜精矿 43.3 万吨，而中国全年进口量分别为 79.9 万吨和 1735 万吨，阳极铜来自美国的进口占比可忽略不计，铜精矿占比也仅为 2.5%。精炼铜进口方面，美国不属于中国精铜进口十大来源国，海关并未公布数据，说明来自美国的进口量级非常少。总体而言，此清单对中国铜资源供应影响不大。

由于美方宣布将对中方另外价值 160 亿美元的进口商品加征 25% 的关税，商务部于 8 月 8 日晚间公布的国务院税则委员会的报复性征税清单包括铜废碎料。而美国是我国第一大废铜进口国，去年从美国进口的废铜量超过 20 万金属吨。现阶段境外拆解产能有限，下半年的进口情况已不容乐观，叠加当下新征关税的冲击，预计后续废铜供应可能继续萎缩。

图表 15 中国废铜进口单月变化



图表 16 中国废铜进口累计变化

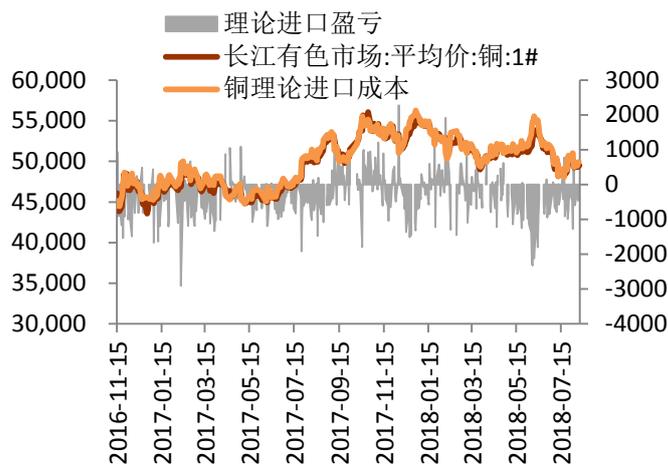


资料来源：Wind，铜冠金源期货

图表 17 中国精废铜价格走势及价差变化



图表 18 精炼铜进口盈亏变化



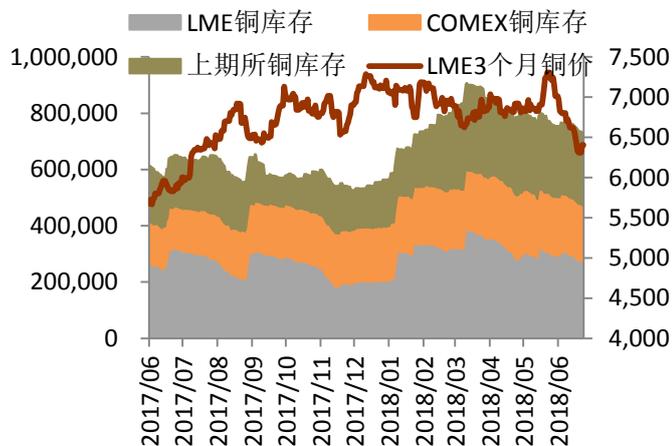
资料来源: Wind, 铜冠金源期货

6、库存逆季节性下降

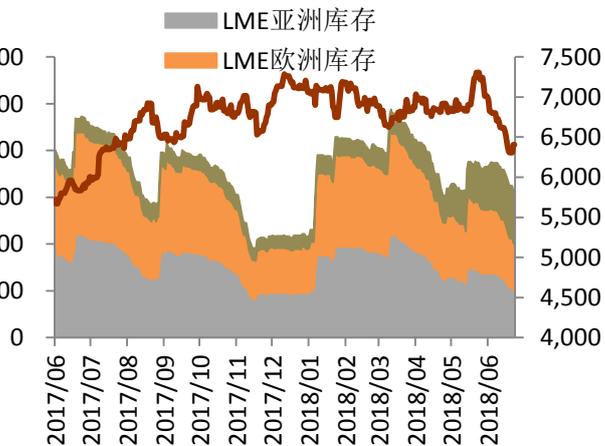
今年在消费淡季,全球铜显性库存并未出现明显的上涨,反而出现了连续下降,呈现出淡季不淡的特征。近期全球铜三大库存 LME、COMEX、SHFE 都出现了阶段性新低。根据 8 月 10 日公布的数据, LME 铜库存为 253525 吨,自 3 月底来减少逾 35%。COMEX 铜库存为 198556 短吨,比 4 月份的高点 25 万短吨的水平下降明显。8 月 10 日当周上海期货交易所铜库存报 171107 吨,自 4 月初减少超过四成,创今年 2 月 9 日以来新低。

究其原因,一方面,精废价差处于低位,废铜需求疲软,提振精铜。另一方面,铜价在经历 6 月中旬以来的连续下跌后,下游逢低采购明显加大。

图表 19 三大交易所库存变化情况



图表 20 伦铜价格与伦敦分地区库存走势



资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

7、终端消费

铜下游消费的几大主力行业并无特别显著的亮点，其中，家电和汽车行业需求尚可，但地产和电力行业并不乐观。

电力行业投资持续下降

今年 1-6 月份，全国电网工程完成投资 2398 亿元，同比增长 10.0%。全国主要发电企业电源工程完成投资 1046 亿元，同比下降 13.5%。其中水电完成投资 214 亿元，同比下降 5.5%；火电完成投资 313 亿元，同比下降 17.4%；核电完成投资 183 亿元，同比下降 16%；风电完成投资 206 亿元，同比下降 15.6%。水电、核电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的 70.1%，比上年同期回落 1.4 个百分点。

另外，7 月电线电缆企业开工率为 84.35%，同比下降 5.3 个百分点，环比增加 0.91 个百分点。预计 8 月电线电缆企业开工率为 83.51%，环比下降 0.84 个百分点，同比下降 8.67 个百分点。近期国常会对财政、货币政策转向定调，下半年财政有望发力。电力行业的是否在下半年会加大投资，还有待进一步观察。

地产和基建下滑

1-6 月，全国商品房销售面积累计为同比增长 3.3%，环比增加 0.4 个百分点；房屋新开工面积累计同比增长 11.8%，环比增加 1 个百分点；房屋施工面积累计同比增长 2.5%，环比略微增长 0.5 个百分点。数据来看，虽然房地产调控越来越严厉，但跟踪的数据看依旧韧性十足，近期销售数据也有所反弹，投资增速和，新开工面积增速依旧维持两位数，我们认为开工面积增速依旧维持两位数，我们认为虽说房地产调控压力依旧存在，但考虑的目前内宏观情况，以及房地产自身的结构问题，年内很难出现明显下行，但是房地产处于下行周期比较确定。

下半年，需要关注棚改政策和的房地产税推动。首先关于棚改的审核权限上归到国开行总行，必定影响后期三四线城市房地产的投资进度；其次关于房地产税的征收，市场月直盛传至久，近期有落地的迹象，如果房地产税实质落地对国内房地产行业必将产生深远影响。

空调旺季销售保持强劲增长

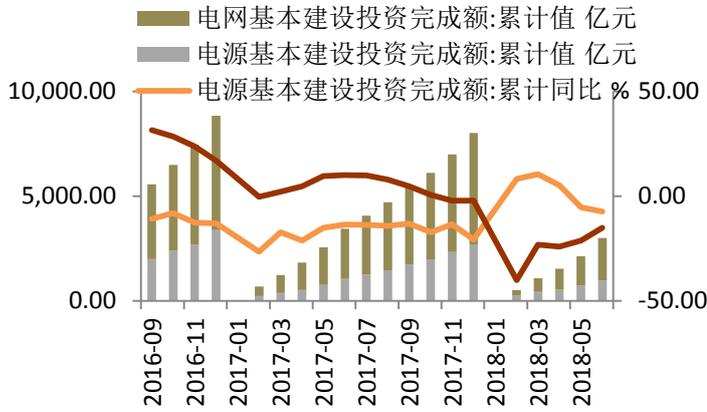
产业在线披露的数据显示：6 月国内调产量为 1606.5 万台，同比大幅增长 15.5%，销售为 1599.7 万台，同比大幅增长 13.2%，可以发现，空调行业依旧保持强劲增长对精铜消费依旧形成显著利好。目前来看，空调生产高峰期已过，已经进入淡季，后续开工将持续走低。不过，若今年 7-8 月销售再能超预期，也势必会对后续开工形成较大利好，整体支撑铜管耗而对精铜消费形成拉动。

6 月汽车销售平稳增长

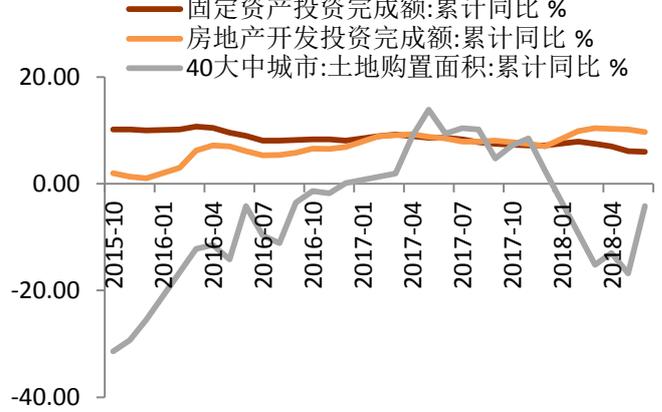
汽车工业协会的数据显示：6 月份汽车产量为 2286.96 万辆，同比增长 5.64%，1-6 累计产量 1405.77 万辆，同比增长 3.93%；汽车销量为 227.37 万辆，同比增长 4.79%，1-6 月累计销售 1406.65 万辆，同比增长 5.34%。整体来看，上半年汽车行业表现稳定。我们认为，现阶段国内汽车保有量依旧偏低，随着居民消费收入的提高，汽车销售料将保持平稳增长势

头。叠加新能源汽车的推广和普及，其用铜密度提高将进一步振整体用铜量的提升。

图表 21 电力投资完成额变化

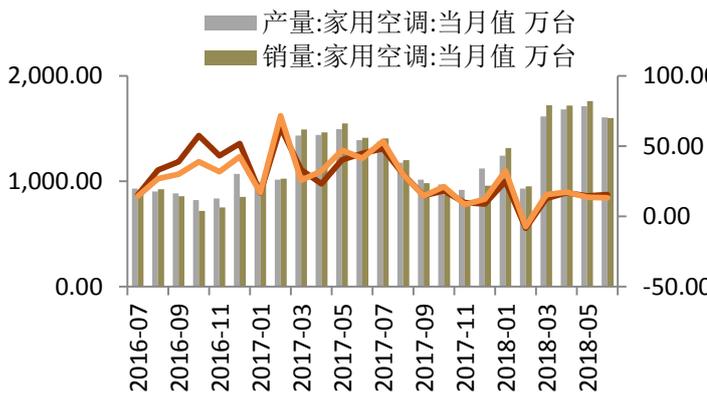


图表 22 房地产固定资产投资增速变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期

图表 23 家电产品产量增速变化

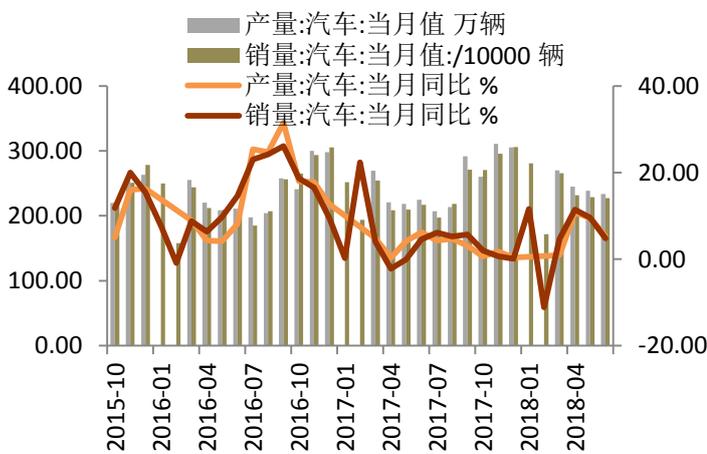


图表 24 家用空调厂商库存变化

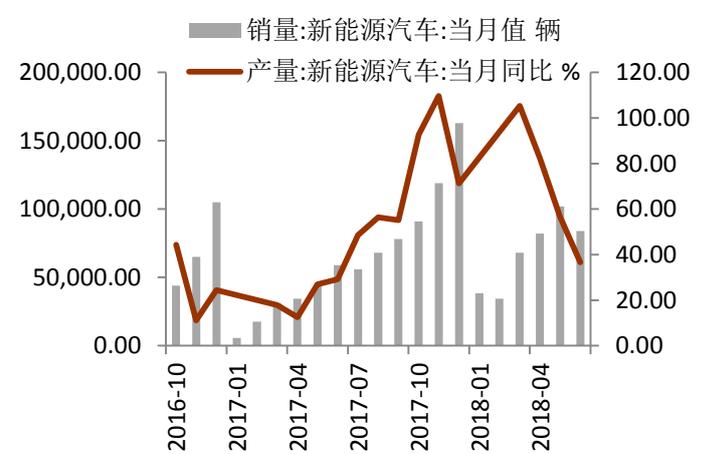


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 25 汽车产销量变化



图表 26 新能源汽车产量及销量变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

四、行情展望

从宏观面来看，美国经济增长势头强劲，欧洲经济复苏略显乏力。贸易战持续将影响全球经济和金融市场。为对冲国内外负面因素的影响，国内经济政策向“宽信用”调整。但在经济杠杆率仍在攀升的背景下，去杠杆大方向不变，关注后续财政政策的落地。

从基本面来看，全球铜精矿产量稳定增长，国内冶炼厂备货充足，TC/RC 将维持易涨难跌局面。7、8 月属于国内传统消费淡季，但国内由于环保以及精铜对废铜的替代，促进国内库存逆季节性下降，对现货表现形成支撑，再加上下游企业逢低采购，需求端出现好转。

目前来看，在贸易战缓和以及国内政策调整之际，短期市场情绪已有所改善。废铜与罢工等问题带来供应端的扰动依旧是铜基本面最重要的关注点，现阶段铜价仍有一定上行的空间，同时也要关注贸易摩擦反复对市场情绪的打压。预计 8 月铜价将呈震荡偏强走势，主要波动区间在 48500-51000 元/吨之间。

风险提示：大型铜矿发生大规模罢工

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
2603、2904 室
电话：021-68400688



深圳营业部

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

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

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号大
连期货大厦 2506B 室
电话：0411-84803386

铜陵营业部

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。