



2019 年 4 月 1 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	上周是 1 季度最后一个交易日，美股继续上涨，美股三大指数一季度均呈现两位数涨幅，标普更是创下十年来最佳季度表现；原油方面，原油继续上涨，特朗普发推也未能阻止油价上行，油价一季度表现同样创出 2009 年第二季度以来最大单季涨幅；美元方面，上周美元连续上涨，再次回到 97 上方，这主要得益于欧元因英国脱欧进展缓慢表现弱势。 上周国内外铜价先跌后涨，周线收出下影线，短期继续下跌动力不足。铜价能得到支撑的主要原因还在于市场对于全球货币政策转宽松的预期，这也是 2019 年 1 月以来铜价持续上行的主要因素。预计未来一段时间，铜价仍将处在全球经济基本面不佳以及全球货币政策转宽松的博弈中。基本 面来看，上周铜价下跌之后，下游出现逢低买入的情况，现货升水也开始逐渐走高，整体来看，目前正处消费旺季，虽然需求不及此前市场预期，但也不弱，因此铜价回落容易吸引买盘支撑。同时，上周二季度冶炼加工费的地板价出炉，环比下降 20%，这也体现了铜精矿短期的紧张。但是在整体需求并不超预期的情况下，铜价上涨空间预计有限。此外，上周中美贸易战进行新一轮的谈判，目前整体预计较为乐观，也支撑了铜价。整体来看，铜价下跌难以为继，上行空间也有限，短期将以震荡偏强为主。预计本周铜价在 48600-50000 元/吨之间运行。	中长期偏空
	操作建议：	
	沪铜 1905 合约尝试 49000 附近买入	
	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	3/22	3/29	涨跌	单位
SHFE 铜	48940	48800	-140	元/吨
LME 铜	6325	6474	+149	美元/吨
沪伦比值	7.74	7.54	-0.2	
上海库存	259172	261412	+2240	吨
LME 库存	175325	168525	-6800	吨
保税库存	59.9	60.8	+0.9	万吨
现货升水	1130	1230	+100	元/吨
精废价差	1160	900	-260	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：

上周铜价先跌后涨，周线收出下影线，价格再次回到 3 月初震荡区间的价格水平，沪铜 1905 合约收于 48800 元/吨，跌幅 0.29%；伦铜收于 6473.5 美元/吨，涨幅 2.35%。总体来看，铜价在上周初大跌之后，未能进一步下滑，反而在周五夜盘再次回升，短期来看铜价难以继续下跌，铜价有望重回震荡上行的道路。

现货方面：上周由于盘面价格下跌，吸引部分下游逢低补货，成交受到下游消费的提振，周初升水 960 元/吨上抬至升水千元以上，周末由于趋近月末，为避免供需双方在发票上产生异议与冲突，市场成交明显趋淡，持货商对报价心态持稳，报价显稳，周末报价虽上抬至升水 1100-升水 1300 元/吨，但显现有价无市之态。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.68 万吨，COMEX 库存减少 0.30 万吨，SHFE 库存增加 0.22 万吨；保税区库存增加 0.9 万吨。全球显性库存合计约 107.7 万吨，较上周增加 0.14 万吨；较去年同期减少 27.2 万吨。

宏观方面：上周是 1 季度最后一个交易日，美股继续上涨，美股三大指数一季度均呈现两位数涨幅，标普更是创下十年来最佳季度表现；原油方面，原油继续上涨，特朗普发推也未能阻止油价上行，油价一季度表现同样创出 2009 年第二季度以来最大单季涨幅；美元方面，上周美元连续上涨，再次回到 97 上方，这主要得益于欧元因英国脱欧进展缓慢表现弱势。整体来看，一季度全球风险资产表现强势，即使全球经济数据不佳影响也是短期的，资产仍在走货币政策转为宽松的逻辑。

上周国内外铜价先跌后涨，周线收出下影线，短期继续下跌动力不足。铜价下跌的直接导火索在于上周德国和美国的3月份制造业PMI数据创出多月来新低，引发市场对于全球经济增长的担忧，但是铜价却未能继续再次向下一步。铜价能得到支撑的主要原因还在于市场对于全球货币政策转宽松的预期，这也是2019年1月以来铜价持续上行的主要因素。预计未来一段时间，铜价仍将处在全球经济基本面不佳以及全球货币政策转宽松的博弈中。基本面的来看，上周铜价下跌之后，下游出现逢低买入的情况，现货升水也开始逐渐走高，整体来看，目前正处消费旺季，虽然需求不及此前市场预期，但也不弱，因此铜价回落容易吸引买盘支撑。同时，上周二季度冶炼加工费的地板价出炉，环比下降20%，这也体现了铜精矿短期的紧张。但是在整体需求并不超预期的情况下，铜价上涨空间预计有限。此外，上周中美贸易战进行新一轮的谈判，目前整体预计较为乐观，也支撑了铜价。整体来看，铜价下跌难以为继，上行空间也有限，短期将以震荡偏强为主。预计本周铜价在48600-50000元/吨之间运行。

三、行业要闻

1. 全球最大矿业公司必和必拓首席执行官麦安哲（Andrew Mackenzie）在2019中国发展高层论坛上称，预计“一带一路”倡议将带来160万吨精炼铜的额外需求，这相当于2017年全球年需求量的7%。

根据必和必拓的相关数据和分析，除铜之外，预计“一带一路”倡议发布后的第一个十年（2013-2023年），可催生多达1.5亿吨的钢铁需求增量，这相当于2017年全球年需求量的9%。“这是可观的增量，可使2011年以来的当地（‘一带一路’沿线国家和地区）钢铁需求增长率翻番。”麦安哲说，由此产生的积极溢出效应，将提供更加广泛的经济机会。铁矿石、铜、石油和煤炭是必和必拓的支柱业务，其中大部分供给中国市场。六年前，中国首次提出并积极推进“一带一路”倡议，如今这一构想已稳步落地实施。亚洲开发银行数据显示，亚洲地区每年的基础设施投资缺口达4590亿美元，相当于该地区每年GDP规模的2.4%。如果再加上医疗、教育等社会需求，这一资金缺口则几乎翻倍，高达9070亿美元。

2. 智利国营铜业公司(Codelco)周一称，已终止与加拿大公司SNC-Lavalin Group Inc在丘基卡马塔(Chuquibambilla)铜矿的合同，因该工程公司未能完成工作任务。丘基卡马塔铜矿位于智利北部，是全球最大的露天矿。Codelco称，加方公司未能履行合同义务，即对该矿铜冶炼项目至关重要的硫酸厂的施工及营建。SNC-Lavalin于2012年赢得了丘基卡马塔铜矿的升级改造合同，此后的2016年，又与Codelco就建造该矿硫酸厂达成协议。然而，项目遭遇了大规模抗议，改造计划因技术问题以及成本上升而面临推迟。这也迫使SNC-Lavalin于上月条件2019全年盈利预测。SNC Lavalin上月表示，项目遭遇的困难主要是建厂条件、环境及安全措施等出现预期外的情况，且分包商表现不佳。

智利铜生产商 Codelco 表示加拿大 SNC-Lavalin 多次严重违反合同,包括延迟付款给分包商,延误工期并且工程存在质量问题,已决定终止与加拿大 SNC-Lavalin 的工程建筑合同,并自行接管 Chuquicamata 冶炼厂升级改造工程项目,以确保符合南美国家的新环境法规,因此 Chuquicamata 冶炼厂的重启时间将推迟至 4 月底。

3. 博鳌亚洲论坛发布的报告显示,2018 年钢铁价格冲高回落,有色金属价格分化,贵金属涨跌互现。除了镍以外,其他主要有色金属类大宗商品价格增长在 2018 年均出现了放缓,甚至出现了负增长,这主要与中国等主要经济体经济增速放缓带来的需求下降有关,镍价的大幅上涨则是得到了中国不锈钢生产增加及电动汽车电池强劲需求的支撑。受世界经济复苏放缓影响,2019 年金属类大宗商品价格难有较大涨幅。

4. 秘鲁政府高层官员周三出马,希望能够和平解决有关土著社区封锁铜矿交通的纷争。多日纷争已导致秘鲁最大铜矿 Las Bambas 暂停发货。秘鲁总理萨尔瓦多·德尔索拉尔表示,由三位部长领导的政府委员会将通过调停人与 Fuerabamba 社区进行对话。上周,该社区领袖及律师因涉嫌敲诈铜矿资方一五矿资源而被捕。Fuerabamba 社区民众对铜矿道路的封锁已经持续了 51 天,领袖被捕也导致矛盾激化。示威者称,他们没有拿到合理的土地使用补偿。Las Bambas 铜产量约占全球总产量的 2%。五矿资源本周二表示,可能会对铜销售合同宣布遭遇不可抗力。社区人士被捕也招致当地人士对“有关当局迫害示威者”的批评。德尔索拉尔否认由政府下令逮捕 Fuerabamba 社区领袖 Gregorio Rojas 以及三名律师,并表示这只是警方独立调查中的部分行动。其在记者会上表示,“鉴于检察官办公室的决定,我们缺乏对话的代表,这一决定可能完全是合法的,而且也不是我们可以左右的。与此同时,我们会继续努力寻求对话窗口。”Fuerabamba 社区二把手 Edison Vargas 重申,他和其他领袖不会与政府进行对话,也不会解除道路封锁,除非被捕的四人被释放。Rojas 以及三名律师涉嫌组织封锁道路事件,迫使五矿资源拿钱换路。Vargas 则否认这一指控。Fuerabamba 社区想要五矿资源就使用其农田部分道路付费,称该公司造路未经其许可。五矿资源方面否认指控,称愿意进行对话。本周二,秘鲁内政部长称,没有强制解除道路封锁的计划。

五矿资源称,将对旗下秘鲁 Las Bambas 矿山销售合同宣布遭遇不可抗力,因此前当地居民团体在该矿山附近发起的抗议活动导致公路被封。该公司称,本周稍晚开始预计生产将逐步受到影响,公司将继续向抗议方寻求积极对话

5. 墨西哥国家统计局(INEGI)周五公布的数据显示,墨西哥 1 月铜产量较去年同期增加 12.8%至 44,752 吨。统计局数据显示,1 月白银产量跳升 24.7%,触及 282,418 公斤;黄金产量下滑 16.1%至 6,821 公斤。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

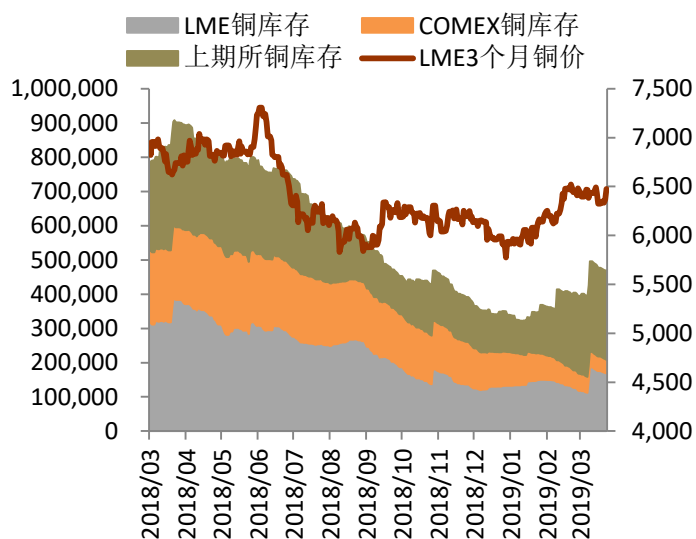
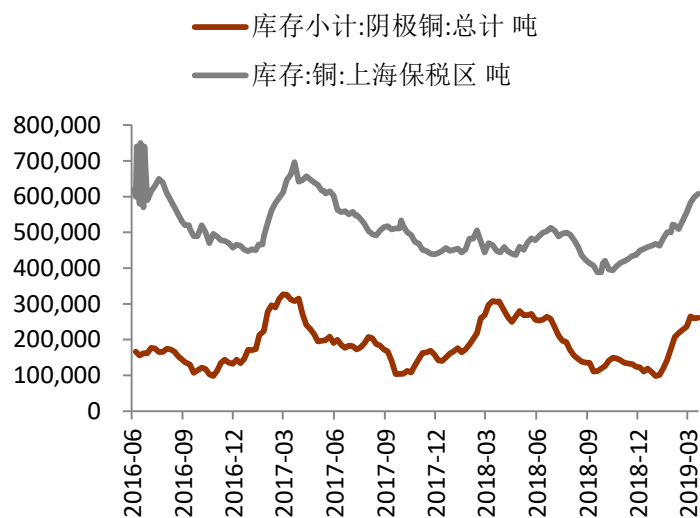


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

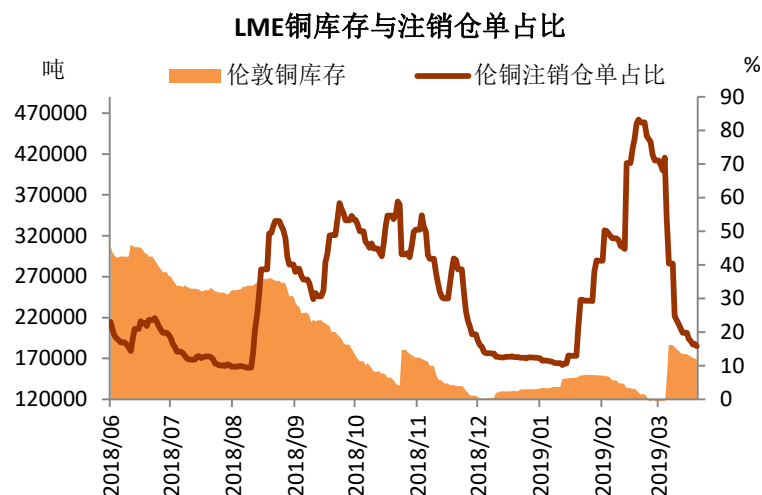
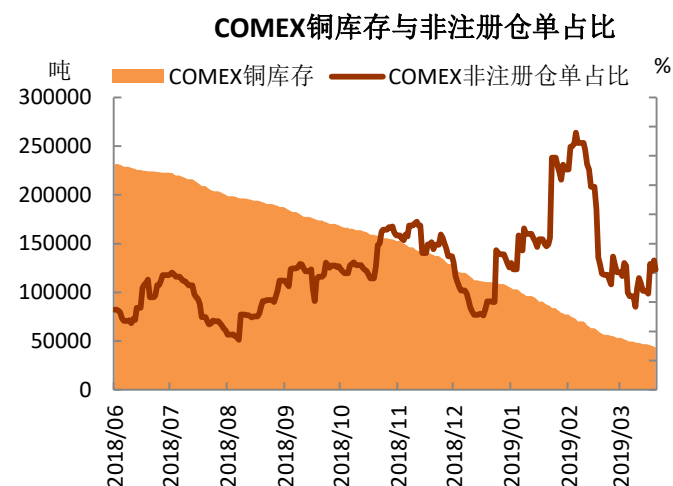


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

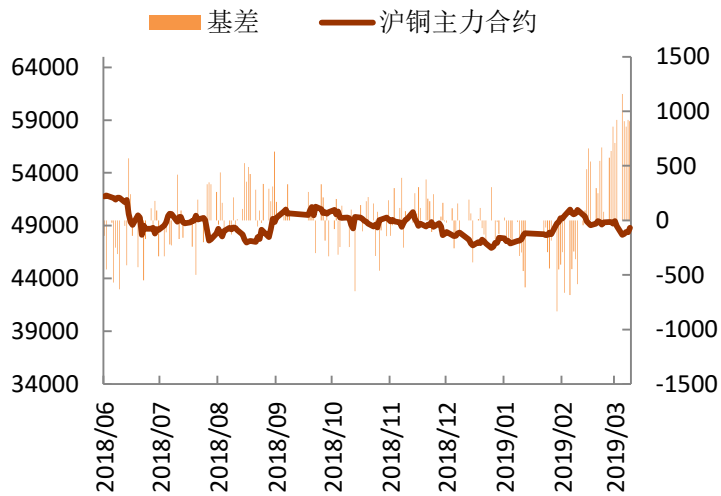


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

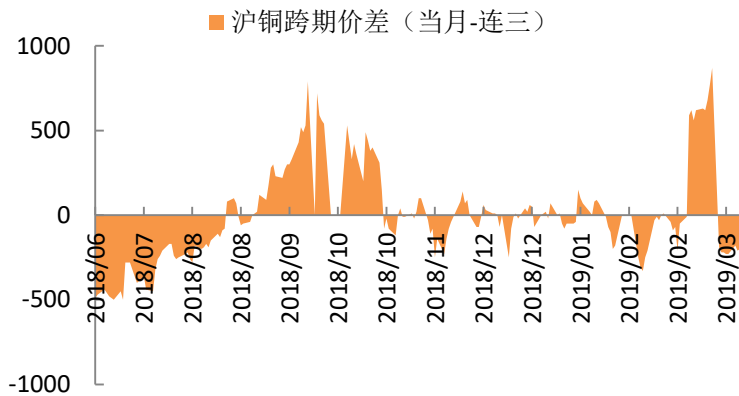
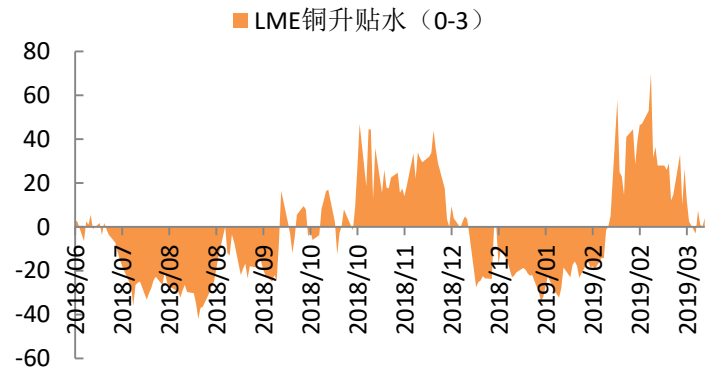


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

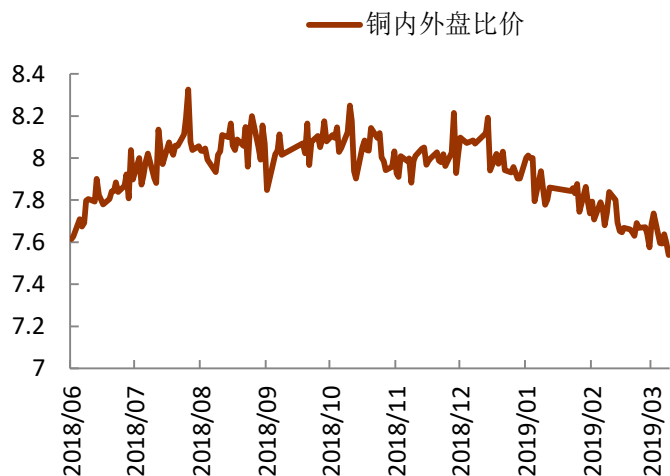
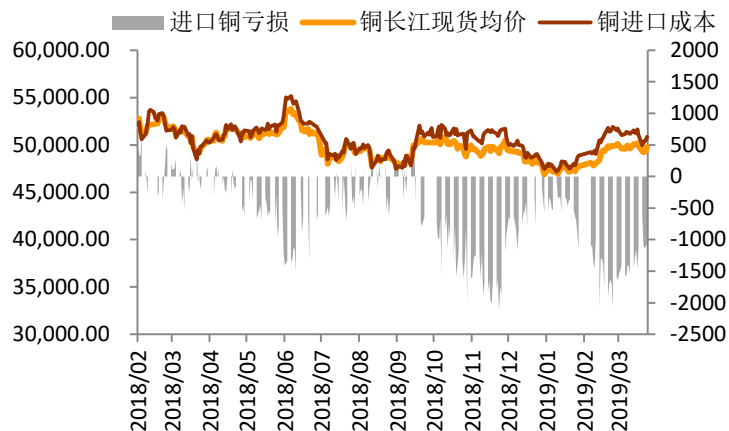
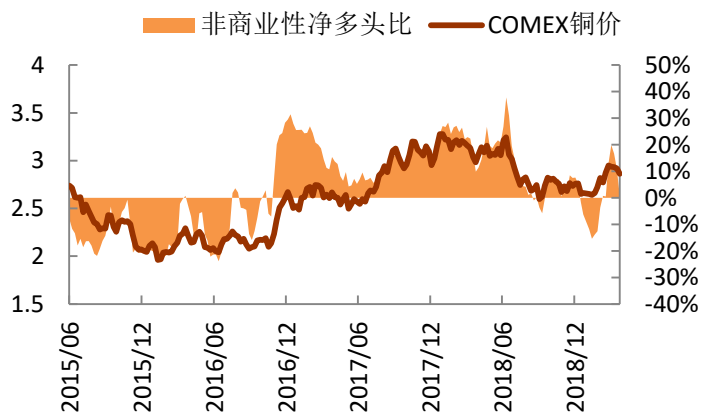


图 10 铜进口盈亏走势



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。