



2019 年 4 月 8 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	上周美股继续上涨，创出了半年多来的新高，延续了一季度的强势表现；原油方面，原油价格同样延续了此前强势表现，上周再次大涨，依然是商品中表现最好品种；美元方面，上周美元稳中有升，非农助力，美元依然站稳 97 上方。整体来看，进入 2 季度之后，全球风险资产表现仍然强势，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。 上周国内铜价表现良好，高开之后稳步上涨，外盘伦铜在清明假期出现一定回落，主要是受两个方面原因，一个是伦铜库存大增，另一个是美元上涨。伦铜库存的大增，这在本年度已经是第二次出现了，伦铜库存大增在短期会造成铜价承压回落，但是拉长时间看影响有限，往往反而是铜价买入的机会；而美元上涨对于铜价确实形成压力，短期要关注美元能否再创新高的可能性。对于铜价，我们依然坚持今年是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。上周中美贸易战传来好消息，短期也有望对铜价形成支撑。供需方面，下游铜需求在进入旺季之后，逐渐展开，剔除增值税影响后，现货升水表现较好。同时，铜供应的扰动因素仍在，五矿的秘鲁铜矿不知道何时才能恢复，也在短期有望提振铜价。整体来看，铜价下跌难以为继，短期将以震荡偏强为主。	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	4/5	3/29	涨跌	单位
SHFE 铜	49520	48800	+720	元/吨
LME 铜	6398	6474	-76	美元/吨
沪伦比值	7.68	7.54	+0.14	
上海库存	257320	261412	-4092	吨
LME 库存	198300	168525	+29775	吨
保税库存	60.8	60.8	0	万吨
现货升水	150	1230	-1080	元/吨
精废价差	280	900	-620	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：

上周国内铜价震荡收涨，20 日均线附近支撑较强，外盘伦铜则在清明假期出现回落，再次冲击 6500 美金失败，最终沪铜 1905 合约收于 49520 元/吨，涨幅 1.48%；伦铜收于 6397.5 美元/吨，跌幅 1.17%。总体来看，铜价依然处在去年下半年来的宽幅震荡区间，目前虽然处于区间较高位置，但压力还未明显显现，短期仍有望继续上冲。

现货方面：上周现货市场正式进入 4 月，受增值税下调影响，现货升水回落；由于好铜货源占比少，贸易商看好现货升水，积极买入好铜，带动市场交投情绪，下游维持刚需，逢低买盘居多，持货商顺势抬升报价；周四，由于面临清明小长假，持货商避险换现抛货集中度高，令升水高位回落于升水 20~150 元/吨，成交相应受抑。

库存：上周 LME 铜库存增加 2.98 万吨，COMEX 库存减少 0.24 万吨，SHFE 库存减少 0.41 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 49.25 万吨，较上周增加 2.33 万吨；较去年同期减少 40.17 万吨。国内库存或已进入库存拐点，伦铜库存再次大幅增加。

宏观方面：上周美股继续上涨，创出了半年多来的新高，延续了一季度的强势表现；原油方面，原油价格同样延续了此前强势表现，上周再次大涨，依然是商品中表现最好品种；美元方面，上周美元稳中有升，非农助力，美元依然站稳 97 上方。整体来看，进入 2 季度之后，全球风险资产表现仍然强势，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。

上周国内铜价表现良好，高开之后稳步上涨，下方 20 日均线支撑较强，外盘伦铜在清

明假期出现一定回落，主要是受两个方面原因，一个是伦铜库存大增，另一个是美元上涨。伦铜库存的大增，这在本年度已经是第二次出现了，正如我们此前几周所述，伦铜库存大增在短期会造成铜价承压回落，但是拉长时间看影响有限，往往反而是铜价买入的机会；而美元上涨对于铜价确实形成压力，短期要关注美元能否再创新高的可能性。对于铜价，我们依然坚持今年是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。宏观因素仍将是铜价的主导因素。上周中美贸易战传来好消息，短期也有望对铜价形成支撑。供需方面，下游铜需求在进入旺季之后，逐渐展开，现货升水虽然由于增值税下调影响出现大跌，但是剔除增值税影响后，现货升水表现较好，这也体现了下游需求的好转。同时，铜供应的扰动因素仍在，五矿的秘鲁铜矿不知道何时才能恢复，也在短期有望提振铜价。整体来看，铜价下跌难以为继，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. 波兰金属产商 KGHM 旗下智利 Sierra Gorda 铜矿工会领导人 Maykel Ocayo 周日称，该工会已经接受资方最新薪资提议。该工会拥有 520 名成员。Sierra Gorda 称，在周六的投票中，工会成员决定接受资方的薪资提议，投票中逾三分之二的投票者支持接受薪资提议。但是该工会领导人并没有提供劳资双方协议的细节。在 3 月中旬，该工会曾威胁举行罢工，此前其拒绝了资方提供的一份薪资协议，此后该矿劳资双方决定延长谈判最后期限，以达成薪资协议。该矿每年铜产量大约为 101,900 吨。智利 2018 年的铜产量为 580 万吨。

2. 伴随着新增锂电铜箔产能的释放，锂电铜箔市场上一场残酷的竞备赛悄然拉开。为保持市场竞争力，今年以来，安徽铜冠铜箔公司积极围绕高端锂电铜箔产品产量和质量开展工作。面对高端客户反馈的问题，铜冠铜箔公司锂电铜箔工场针对性地开展一系列改造。生箔工段增设烘箱装置，加快铜箔内应力释放过程，解决翘曲问题；分切工段对分切机进行逐步改造，更换了收卷管，解决 6 微米的收卷问题。铜冠铜箔公司与中南大学合作研发的张力控制系统，通过生产实践论证，生箔机张力稳定性明显提高，6 微米撕边的次数也明显减少。目前，该张力系统面向全公司推广应用。为提高高端产品的产量，铜冠铜箔公司不断加强员工培训的频次，保证每个星期至少一次员工培训教育，持续加强员工操作技能，同时为年底投产的新锂电铜箔项目储备熟练员工。

3. 秘鲁一土著社区领导人周二表示，该封堵中国五矿资源旗下 Las Bambas 铜矿道路的社区组织已决定不与政府举行谈判，直到该组织的律师被释放为止。秘鲁总理 Salvador del Solar 周一称，该国政府可以宣布取消针对土著社区 Fuerabamba 的紧急状态命令，前提是这些土著社区的居民解除对 Bambas 铜矿交通的封锁。依照政府的紧急状态令，警方可以在当地使用武力来清理路障等恢复社会秩序的行为。在周日的谈判中，Salvador del Solar 已经向该土著社区的领导人 Gregorio Rojas 提出该建议。Rojas 抵达秘鲁南部与其

Fuerabamba 社区的会员讨论了这一建议。但社区对该最新的提议表示了反对，Rojas 称。

“他们告诉我不能有任何协议……因为我们的律师还没有释放。当他们被警方释放后，才会有对话，” Rojas 在会谈后对 Canal N 表示，“这是他们所告诉我的。这是居民的决定，不是我。”该社区的辩护律师 Jorge 和 Frank Chavez 兄弟，以及 Gregorio Rojas 和另一位律师在本月初被拘留，因涉嫌组织了封锁道路来敲诈五矿资源。Gregorio Rojas 在上周五被当地警方无罪释放，在被释放后，Gregorio Rojas 表示，愿意与政府方面对话，以解决这一纷争。不过 Chavez 兄弟依然被关押，检察官已要求法官将他们审前羁押长达三年，虽然他们正处于调查阶段。Rojas 表示，这些人是无辜的。“我们需要他们，就像你需要眼睛和脚一样。”Las Bambas 每年的铜产量大约为 400,000 吨，铜产量约占全球总产量的 2%，并占秘鲁 GDP 的 1%。此次封堵已导致 Las Bambas 的出口中断。铜价周二下滑，部分是预期秘鲁政府能够解决这一争端。

4. 乌干达政府寻求重启目前已经处于关闭状态的 Kilembe 铜矿。该国政府称，该铜矿的矿石储量大约为 400 万吨，目前已经有 20 个国际矿产商对开发该铜矿感兴趣。该铜矿一度是该国的主要铜钴矿，但在 1970 年代，该铜矿被运营方 Falconbridge 关闭，因当时该国经济出现停滞。此前该国数届政府均试图推动该铜矿重启，但均未能成功。乌干达地质调查局公布的数据显示，该铜矿的铜含量为 1.98%，钴含量为 0.17%。

5. 淡水河谷印尼公司(PT Vale Indonesia)总裁 Nico Kanter 周二称，该公司计划在 2019 年出产镍冰铜(nickel in matte) 74,000 吨，这略低于 2018 年的产出水平。该公司表示，今年镍冰铜产出料小幅消化，是因为自 2 月中旬开始至 4 月的第三周，其位于 Sorowako 的炼厂熔炉和附属的电厂进行维护工程。同时该公司还表示计划将今年的现金支出增加一倍至 1.65 亿美元，为旗下 Sulawesi 的两座冶炼厂提供建设资金。该公司财务总监 Febriany Eddy 还表示，其将在第二季度选择两家中国合作伙伴，参与旗下 Bahodopi 镍铁厂的建设投资。

6. 近日，中央企业贫困地区产业投资基金以 5 亿元投资定向支持普朗铜矿项目建设，成为云南铜业第二大股东。央企扶贫基金成立于 2016 年，根据《中共中央国务院关于打赢脱贫攻坚战的决定》，由国务院国资委牵头，财政部发起，有关中央企业共同出资设立。该基金主要投资于贫困地区资源开发利用、产业园区建设、新型城镇化发展等。据悉，央企扶贫基金投资团队经多次调研后认为，云南铜业是一家拥有雄厚实力的大型国企，在多个贫困地区拥有扶贫经验。本次定增项目有利于贫困地区资源开发利用，是吸纳就业人数多、带动力强、脱贫效果好的项目，符合央企扶贫基金的投资方向，从资金安全、社会效益、脱贫帮扶、合规合法、协同带动等多个角度综合评价均属优质项目。长期以来，云南铜业结合自身优势及贫困地区的实际情况，积极投身于昆明、玉溪、楚雄、迪庆、赤峰等地的扶贫工作，通过基建帮扶、产业帮扶、教育帮扶等多项举措，充分运用资金、人力、技术推动基础设施建设，支持改善当地教育、医疗卫生条件，增进当地居民福祉，带动当地就业，促进当地居民改善生活，为所在地区经济社会发展作出了积极贡献，促进了企地共赢发展。此次

云南铜业与央企扶贫基金的成功合作，是双方深入贯彻落实党中央、国务院关于深度贫困地区脱贫攻坚工作部署要求的重要举措。该项目将充分发挥国有企业政治优势、经济优势，依托当地资源禀赋，打造可持续开发资源平台，共同推进产业基金扶贫工作，探索市场化、产业化扶贫新路子，进一步反哺地方经济，在打赢精准脱贫攻坚战中发挥更大作用。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

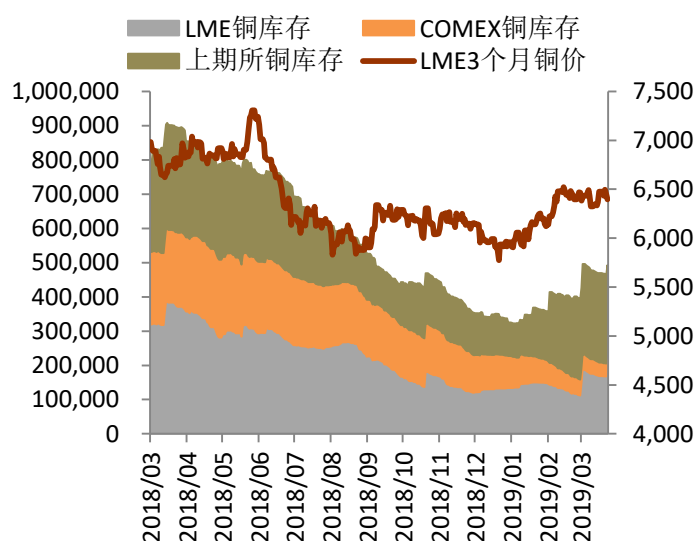
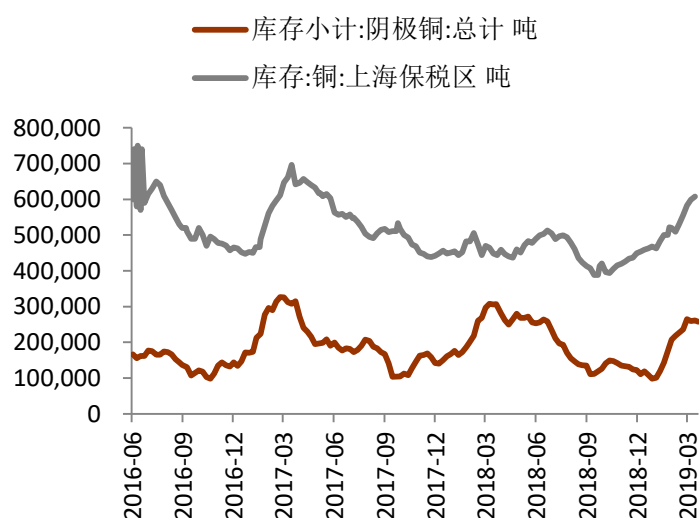


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

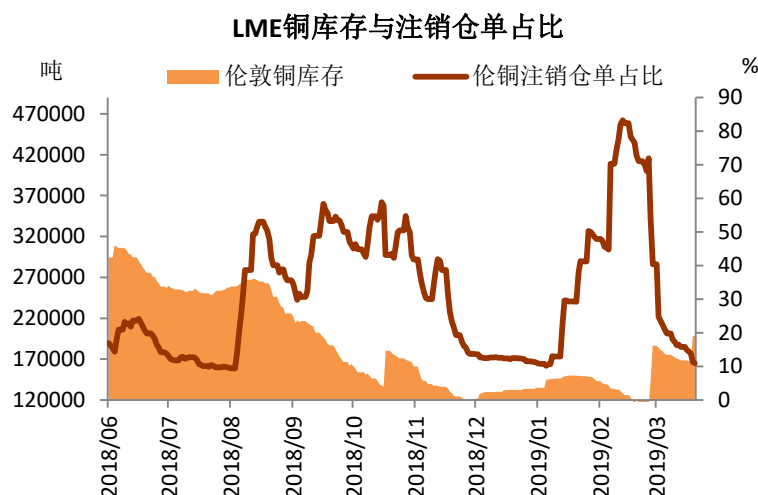
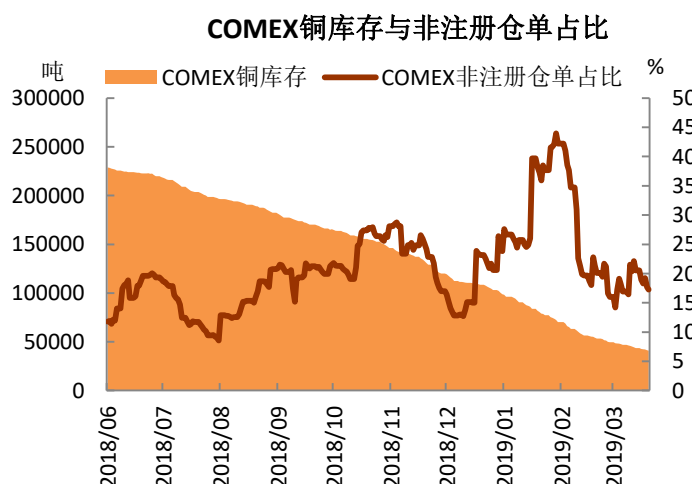


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

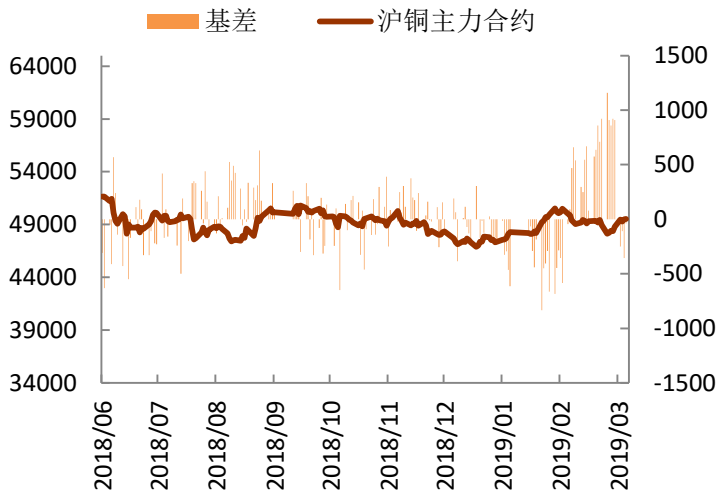
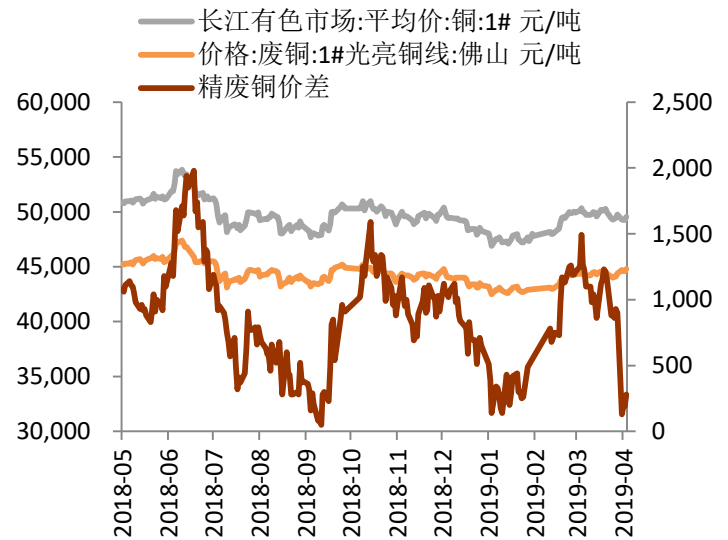


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

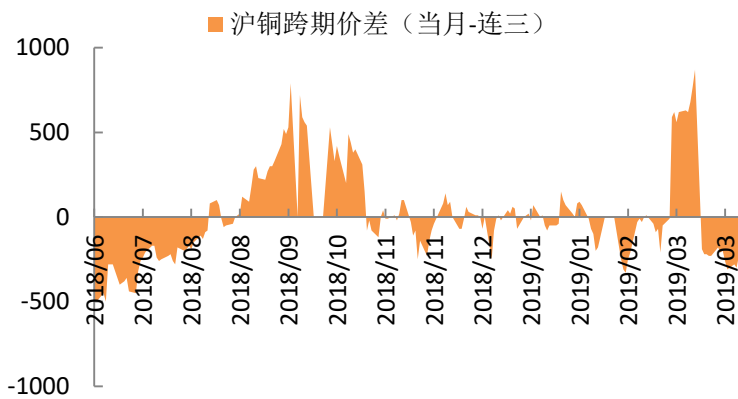
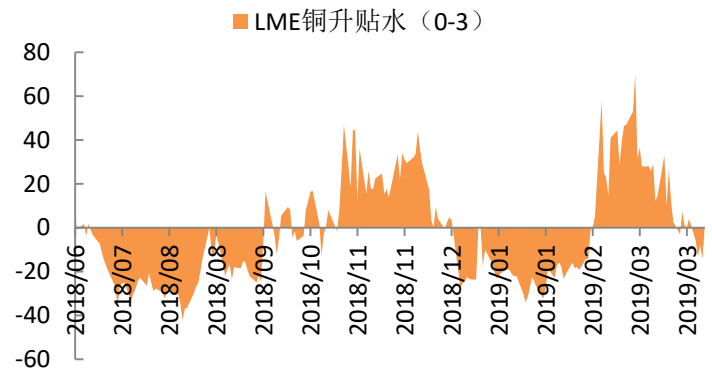


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

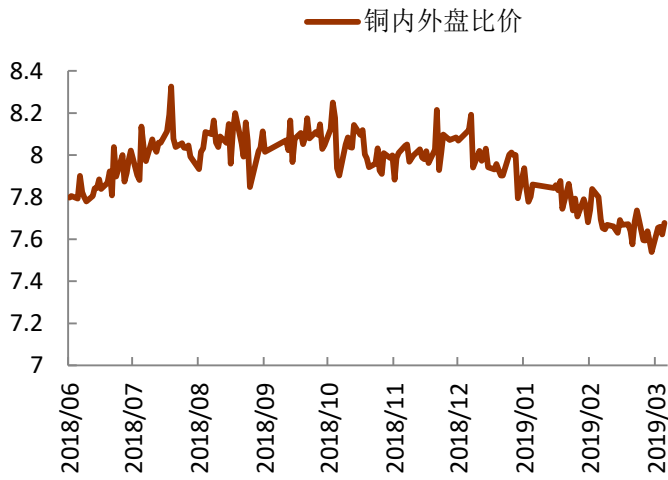
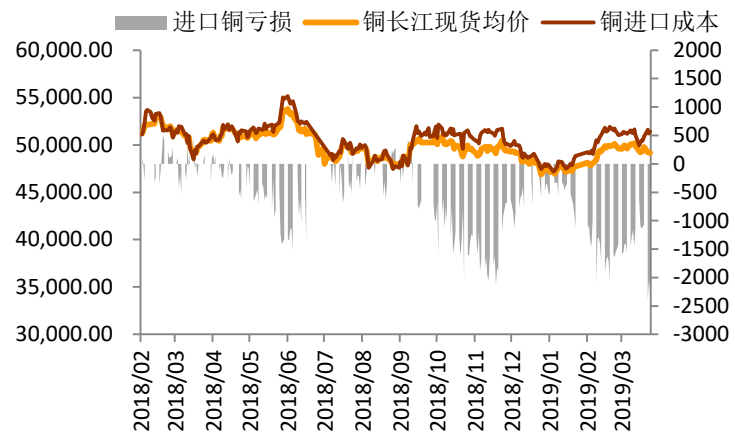
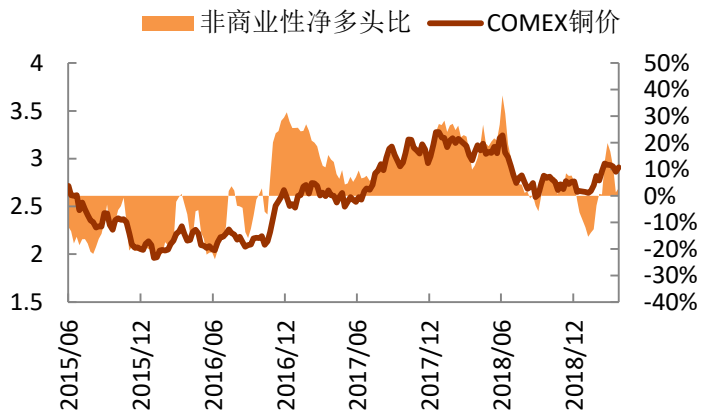


图 10 铜进口盈亏走势



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

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。