

2019年4月15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	<p>上周美股先跌后涨，价格接近前期高点；原油方面，原油价格稳中有升，价格连续多周上涨；美元方面，上周美元震荡下行，美元再次回落至97下方。对于市场影响最大的是国内3月份的货币数据，宽松程度再次超出预期，带动全球市场反弹。整体来看，进入2季度之后，全球风险资产表现仍然强势，货币政策转为宽松的支撑仍在。</p> <p>上周国内铜价先抑后扬，在5万关口承压后连续回落，但20日均线支撑作用显现。3月份的货币数据是超出了市场预期，这无疑给市场带来了就较强信心。但是回顾过去社融和铜价关系，可以发现二者的相关性不大，因此寄往于铜价短期之内立刻拉涨并不现实。对于宏观，我们认为货币政策转宽松是铜价上涨的最大支撑，但是铜价并不会短期连续拉涨，因此并不急于追多铜价。现阶段，铜价基本面对于铜价也有支撑，4月份五矿秘鲁铜矿项目供应有望恢复，但今年整体铜精矿供应紧张将持续存在。国内精炼铜方面，4月份开始进入集中检修阶段，可以预见国内精炼铜产量会明显收窄，因此铜供应整体偏紧，对于铜价会形成支撑。而消费方面，在进入消费旺季之后，国内消费尽管还难以出现超预期的良好，但整体基本盘在，消费不会太差。因此对于铜价，我们认为接下来仍将以震荡走高为主。预计本周铜价在49300-50700元/吨之间运行。</p>	中长期偏空	
	<p>操作建议：</p>		沪铜 1906 合约尝试 49000 附近买入
	<p>风险因素：</p>		宏观系统性风险

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	4/5	4/12	涨跌	单位
SHFE 铜	49640	49280	-360	元/吨
LME 铜	6398	6506	+108	美元/吨
沪伦比值	7.68	7.56	-0.12	
上海库存	257320	245178	-12142	吨
LME 库存	198300	192425	-5875	吨
保税库存	59.3	59.8	+0.5	万吨
现货升水	150	150	0	元/吨
精废价差	280	80	-200	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：

上周国内铜价先扬后抑，沪铜未能突破 50000 元/吨整数关口，但 20 日均线支撑尚在，周五收盘站稳 20 日均线，最终沪铜 1906 合约收于 49280 元/吨，跌幅 0.73%；伦铜则收于 6505.5 美元/吨，涨幅 1.69%。总体来看，国内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；伦铜价格则早已稳定在去年震荡区间之上，一旦能够站稳 6500 美金，上方空间将进一步打开。

现货方面：上周持货商挺价意愿持续强烈，周初持货商高报升水 10-升水 160 元/吨出货，下游消费保持刚需采购节奏，持货商小幅调降报价至升水 10-升水 120 元/吨出货，由于隔月价差维稳于 140 元/吨左右，因此压价空间不大，升水逐步回归抬升至升水 30-升水 160 元/吨，市场询价氛围积极，低升水货源吸引大部分贸易商买盘，成交尚可。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.59 万吨，COMEX 库存减少 0.21 万吨，SHFE 库存减少 1.21 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 47.29 万吨，较上周减少 2.01 万吨；较去年同期减少 38.03 万吨。

宏观方面：上周美股先跌后涨，价格接近前期高点；原油方面，原油价格稳中有升，价格连续多周上涨；美元方面，上周美元震荡下行，美元再次回落至 97 下方。上周市场关注焦点在于美联储会议纪要，纪要进一步表示了今年大概率不加息；同时欧央行表示欧洲经济风险较大，未来不排除进一步宽松货币政策。但是对于市场影响最大的是国内 3 月份的货币数据，宽松程度再次超出预期，带动全球市场反弹。整体来看，进入 2 季度之后，全球风险

资产表现仍然强势，货币政策转为宽松的支撑仍在。

上周国内铜价先抑后扬，在 5 万关口承压后连续回落，但 20 日均线支撑作用显现，周五尾盘收在 20 日均线之上，晚间在超预期的货币数据刺激之下，铜价再次上行。3 月份的货币数据是超出了市场预期，特别是社融超过了至 2.86 万亿，较前值翻了约四倍，这无疑给市场带来了就较强信心。但是回顾过去社融和铜价关系，可以发现二者的相关性不大，因此寄往于铜价短期之内立刻拉涨并不现实。对于宏观，我们认为货币政策转宽松是铜价上涨的最大支撑，但是铜价并不会短期连续拉涨，因此并不急于追多铜价。现阶段，铜价基本面对于铜价也有支撑，4 月份五矿秘鲁铜矿项目供应有望恢复，但今年整体铜精矿供应紧张将持续存在。国内精炼铜方面，4 月份开始进入集中检修阶段，可以预见国内精炼铜产量会明显收窄，因此铜供应整体偏紧，对于铜价会形成支撑。而消费方面，在进入消费旺季之后，国内消费尽管还难以出现超预期的良好，但整体基本盘在，消费不会太差。因此对于铜价，我们认为接下来仍将以震荡走高为主。预计本周铜价在 49300-50700 元/吨之间运行。

三、行业要闻

1. 在智利圣地亚哥举行的 CESCO 全球铜会议上，经济学家 Jumana Saleheen 表示，如果中美贸易战持续升级，全球铜的消费增速会下降 1.5%。但如果关税能保持在当前水平，铜需求或将增长 2%。

2. 中国矿企五矿资源（MMG Ltd）的一位消息人士周三表示，该公司已经向旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿派送部分物资和人员，此前抗议者部分结束了已持续两个月的道路封锁。该消息人士补充道，该矿仍在进行精矿生产。今年 Las Bambas 铜矿铜产量料约为 40 万吨。2 月初以来 Las Bambas 铜矿所生产的铜无法运出，当时秘鲁土著社区 Fuerabamba 的原住民开始对铜矿进出道路进行封锁，因双方未就占用农田的补偿问题达成共识。本月稍早，Fuerabamba 抗议者切断了五矿资源用于运送物资和工人的另一条道路，这促使该公司宣布该矿产量将会逐渐下降。

3. 近日，国家发改委发布的《2019 年新型城镇化建设重点任务》提出，要加强城市基础设施建设。《重点任务》指出，要优化城市交通网络体系，构建级配合理的城市路网系统，强化城市轨道交通线网规划指导，完善非机动车、行人交通系统及行人过街设施，鼓励有条件城市建设自行车专用道。落实公交优先发展政策，优先在中心城区及交通密集区形成连续、成网的公交专用道，推动轨道交通、公共汽电车等的融合衔接和便利换乘。在地铁、机场等公共场所为网络部署预留足够资源。国新未来科学技术研究院执行院长徐光瑞表示，2019 年将会继续加大基础设施领域补短板力度，为 2020 年全面建成小康社会奠定坚实基础。考虑到铁路、公路、机场、轨道交通等领域制定的“十三五”目标规模，存在今年提前实现的可能，预计今年基础设施投资增速有望回到 10% 左右，整体累计投资规模有望

达到 20 万亿元。

4. 智利国家矿业公司 Codelco 董事长 Juan Benavides 在圣地亚哥表示，旗下 Chuquibambilla 和 Salvador 冶炼厂最迟将于年中满负荷运行。

5. 智利国家矿业公司 Codelco 和其他铜矿业巨头准备投入数十亿美元来振兴智利的铜矿，但这可能不足以稳固智利在世界铜矿业的地位。随着电动汽车的蓬勃发展，外界普遍预计，到本世纪 20 年代中期，铜的需求将大幅上升。但智利却面临着诸多问题，包括矿石品位严重下降，以及勘探特许权闲置的问题。

6. 广西南国铜业将于 4 月 10 日在中国南方广西壮族自治区启动 30 万吨/年的二期项目。公司的一期项目于 2013 年开始运营，产能为 30 万吨/年。相关消息称，该公司在春节前（2 月初）开始储备铜精矿原料，并将计划调试从 3 月下旬推迟至 4 月初，他们现在已经为项目启动做好了充分的准备。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

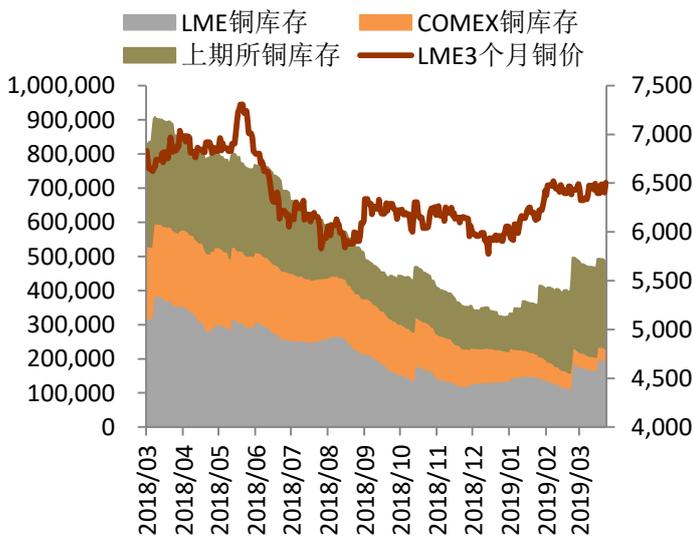
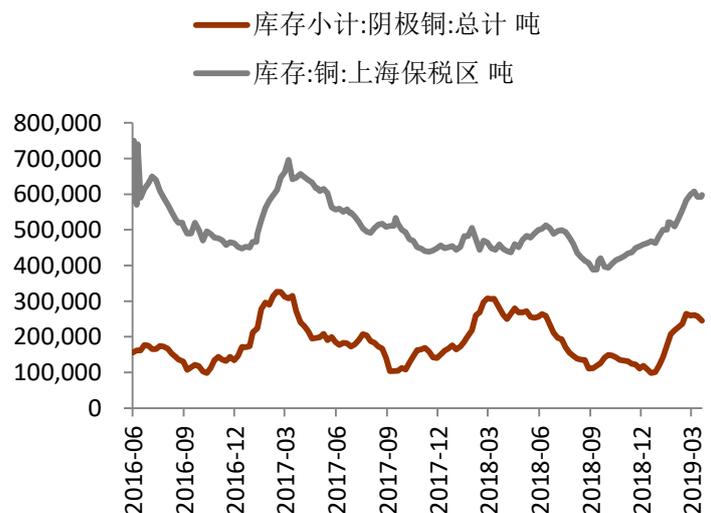


图 2 上海交易所和保税区库存

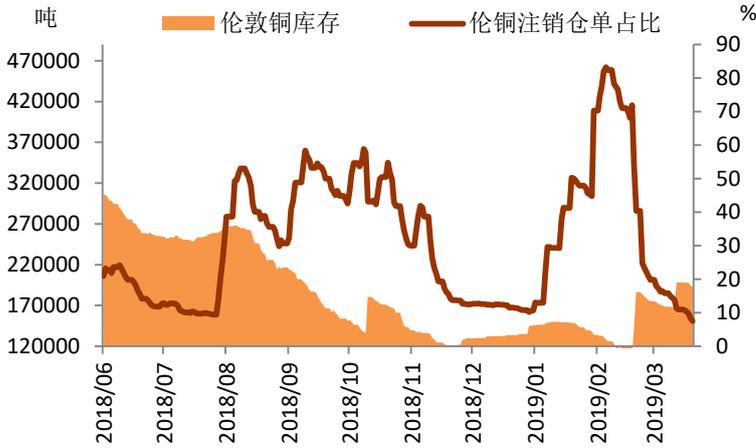


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

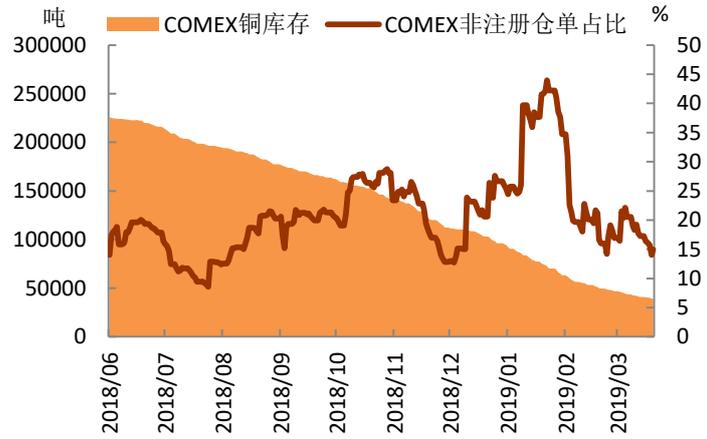
图 3 LME 库存和注销仓单比

图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

LME铜库存与注销仓单占比



COMEX铜库存与非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图5 沪铜基差走势

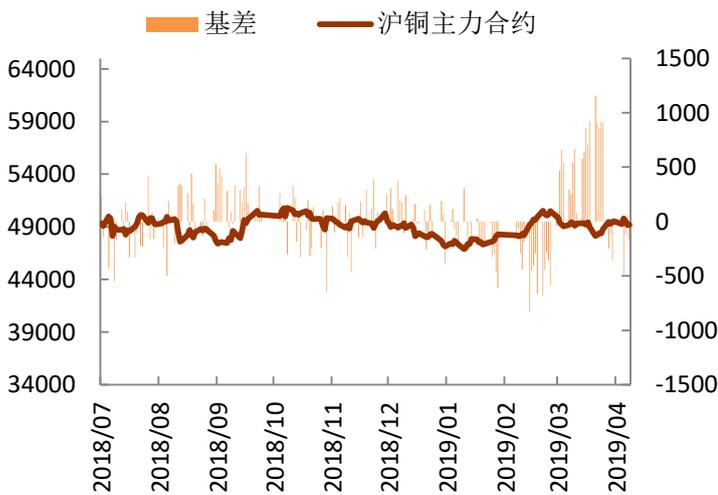


图6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

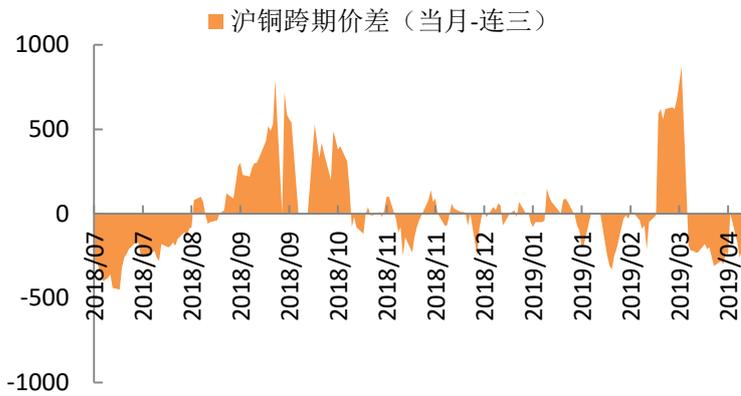
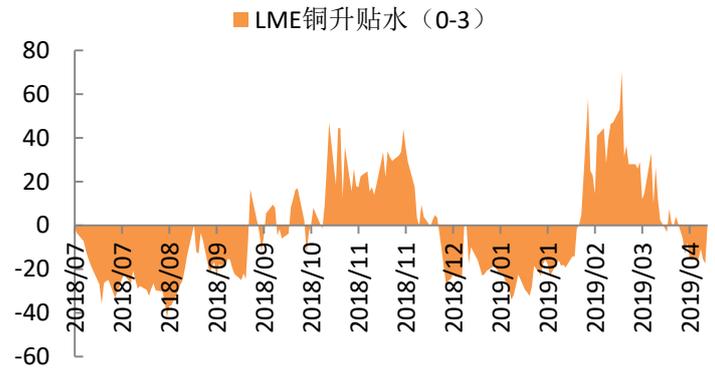


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

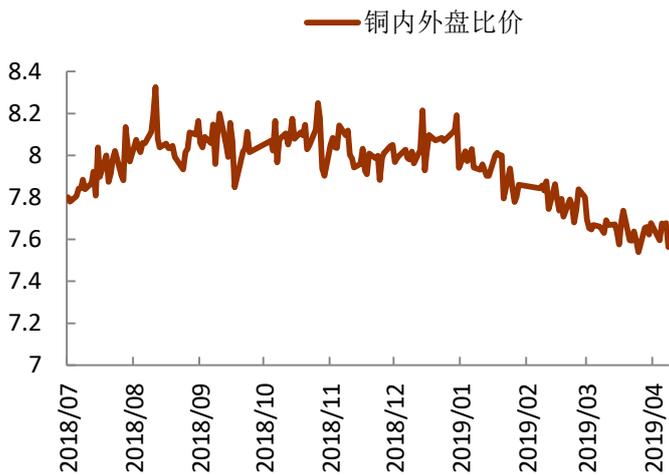
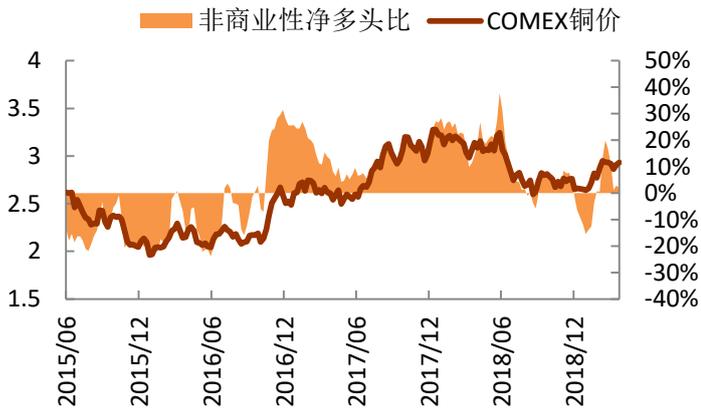


图 10 铜进口盈亏走势



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

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。