



2019年4月22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>上周美股继续上涨，再创年初以来新高；原油方面，原油价格连续七周上涨，价格近半年来新高；美元方面，上周美元同样上涨，再次站上97之上。美国经济数据继续利好，以及欧洲数据疲软，刺激美元上涨。上周市场关注焦点在于国内的一季度经济数据，从发布数据来看，国内经济出现触底迹象。</p> <p>上周国内铜价仍以区间震荡为主，震荡区间维持在49000-50000元/吨之间，整体来看近期铜价维持在20日均线上方持续盘整。从市场关注的一季度经济数据来看，国内经济出现触底迹象，1季度GDP超出市场预期。周末传出的中央经济工作会议内容来看，也肯定一季度的经济走势，并重提去杠杆，这可能会降低市场对于货币宽松的预期。而货币宽松是大宗商品，特别是铜价年初以来上涨的重要支撑。因此，宏观因素短期之内可能对于铜价支撑减弱。供需方面，我们仍然坚持此前观点，二季度国内铜供应维持偏紧格局。在4月份国内铜冶炼厂集中检修之际，供应量有限，同时在消费旺季需求差强人意的情况之下，铜供需将对铜价形成支撑。因此，我们继续维持铜价震荡上行的观点，但是看好程度较前期有所减弱，建议操作方面仍然要以回调做多为主，不宜盲目追多。预计本周铜价在49200-50700元/吨之间运行。</p>	中长期偏空
	<p>操作建议：沪铜1906合约尝试49300附近买入</p>	
	<p>风险因素：宏观系统性风险</p>	

## 一、交易数据

**上周市场重要数据**

合约	4/19	4/12	涨跌	单位
SHFE 铜	49530	49280	+250	元/吨
LME 铜	6465	6506	-41	美元/吨
沪伦比值	7.66	7.56	+0.1	
上海库存	236734	245178	-8444	吨
LME 库存	189225	192425	-3200	吨
保税库存	59.8	59.8	0	万吨
现货升水	100	150	-50	元/吨
精废价差	300	80	+220	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：

上周铜价震荡收高，整体维持在 49000-50000 元/吨的区间内震荡，周四一度突破 5 万整数关口，但很快回落，最终沪铜 1906 合约收于 49530 元/吨，涨幅 0.51%；伦铜则收于 6464.5 美元/吨，跌幅 0.63%。总体来看，沪铜依然处于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，后期要关注 5 万上方的压力；伦铜方面，伦铜价格近期维持在 6400-6500 美元区间内窄幅盘整，若迟迟未能再创新高，则要警惕回落风险。

现货方面：上周现货周初面临合约交割，在盘面价差扩大至 160 元/吨，且持货商坚挺报价的前提下，升水有所上涨；换月之后，下游及贸易商低价买货情绪积极高涨，市场报价基本坚挺在升水 20-升水 130 元/吨，周后，下游消费不给力，持货商有换现意愿，出货量增加，升水松动下滑。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.32 万吨，COMEX 库存减少 0.16 万吨，SHFE 库存减少 0.84 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 45.98 万吨，较上周减少 1.31 万吨；较去年同期减少 37.90 万吨。

宏观方面：上周美股继续上涨，再创年初以来新高；原油方面，原油价格连续七周上涨，价格近半年来新高；美元方面，上周美元同样上涨，再次站上 97 之上。美国经济数据继续利好，以及欧洲数据疲软，刺激美元上涨。上周市场关注焦点在于国内的一季度经济数据，从发布数据来看，国内经济出现企稳势头，进出口数据也走势较好，整体来看，国内经济出现触底迹象。同时，周末中央工作会议也肯定了一季度国内经济表现，但是重提了去杠杆，

以及删除了6个稳表述，市场对于未来宽松政策是否有变出现担忧。

上周国内铜价仍以区间震荡为主，震荡区间维持在49000-50000元/吨之间，整体来看近期铜价维持在20日均线上方持续盘整。从市场关注的一季度经济数据来看，国内经济出现触底迹象，1季度GDP超出市场预期。周末传出的中央经济工作会议内容来看，也肯定一季度的经济走势，并重提去杠杆，这可能会降低市场对于货币宽松的预期。而货币宽松是大宗商品，特别是铜价年初以来上涨的重要支撑。因此，宏观因素短期之内可能对于铜价支撑减弱。供需方面，我们仍然坚持此前观点，二季度国内铜供应维持偏紧格局。在4月份国内铜冶炼厂集中检修之际，供应量有限，同时在消费旺季需求差强人意的情况之下，铜供需将对铜价形成支撑。因此，我们继续维持铜价震荡上行的观点，但是看好程度较前期有所减弱，建议操作方面仍然要以回调做多为主，不宜盲目追多。预计本周铜价在49200-50700元/吨之间运行。

### 三、行业要闻

1. 五矿资源与当地土著社区最终达成协议。当地土著社区同意清除路障，五矿资源可以正常从Las Bambas铜矿向外运输铜精矿，同时燃料运输也已恢复正常。

2. 印度最高法院对韦丹塔（Vedanta）的听证会做出裁决，不允许韦丹塔（Vedanta）对旗下位于泰米尔纳德邦，年产量40万吨的铜冶炼厂进行维修。2月18日，印度最高法院就已驳回了州最高法院的决议，不允许韦丹塔（Vedanta）重启铜冶炼厂。

3. Antofagasta首席执行官Ivan Arriagada在智利圣地亚哥举行的CESCO铜会议上表示，随着中国经济刺激计划的推动以及全球铜矿端的紧缩，明年或将出现铜供给不足的现象，并且铜价在接下来的两年内或将“逐步走高”。他同时还表示短期内中国为应对贸易争端所采取的措施是有效的，这导致市场出现供应不足的情况，并且将持续到今年年底或明年。

4. 随着铜需求的增加，力拓（Rio Tinto Group）将进一步向位于美国亚利桑那州的Resolution铜矿增加3.02亿美元的投资。力拓（Rio Tinto）必和必拓（BHP）分别持有Resolution铜矿55%和45%的股份。所以该项投资将使两家公司对这一项目的投资规模增至20亿美元。力拓首席执行官Jean-Sebastien表示，Resolution铜矿是“全球最重要的未开发铜矿项目”之一。电动汽车的兴起、对电池储电量的高要求、新的传输技术的发展以及对其他环保能源的需求都将促进铜需求的大幅增长，比如电动汽车的铜使用量是内燃机汽车的两倍。所以公司现在需要做好准备，以满足未来的需求。力拓（Rio Tinto）预计在美国亚利桑那州的Resolution铜矿的投资将达到60亿美元，其铜矿产量将满足美国国内四分之一的需求。该项目将帮助力拓缩小与自由港（Freeport-McMoRan）旗下的Gragsberg铜矿之间的差距，同时以弥补Oyu Tolgoi铜矿扩产计划延后所造成的损失。力拓Arnaud Soirat表示，环境许可程序正在进行中，或将在2021年完成。

5. 波兰议会下议院上周五批准将铜矿税下调 15%，这使得波兰国有企业 KGHM 得以喘息。KGHM 公司是欧洲第二大铜生产商，也是最大的银矿商。但是过去几年一直在应对各种问题，包括成本上升、铜价下跌、技术问题以及高于预期的资本支出。铜矿税是于 2012 年开始征收，具体数额基于当地产量和价格。该税收对位于波兰东南部的 KGHM 公司产生很大影响。目前，KGHM 正对其位于智利北部的旗舰矿 Sierra Gorda 进行扩建，同时也因投入巨额资金而饱受批评。投资金额已达到 52 亿美元，并且还在增加。到目前为止该项目还没有达到第一阶段原先的计划水平，远未实现盈利。其实该公司早些时候也曾计划扩张 Sierra Gorda 铜矿，但 2015-2016 年大宗商品价格暴跌迫使该公司将项目搁置。去年，KGHM 获得环保批准，被允许对价值 20 亿美元的矿山项目进行扩建升级，使得矿山寿命延长了 21 年。这些扩建升级包括将产能从每日 19 万吨提高至 23 万吨，但阴极铜的总产量还将保持在 5.5 万吨。KGHM 表示，今年该矿预计每天将处理 13 万吨铜。

6. 秘鲁南部 Tacrara 农业社区的抗议者封锁了从加拿大矿业公司 Hudbay Minerals 旗下 Constancia 矿山通往马塔拉尼港(Port of Matarani)的一条道路。

当地媒体报道称，大约 60 辆载有矿产的卡车被禁止离开秘鲁库斯科的埃斯皮纳尔省。抗议者认为 Hudbay Minerals 不应使用这条道路，要求进行赔偿。然而，在与 Hudbay Minerals 的代表举行会议后，抗议者决定在周一前重新开放这条公路。这不是 Hudbay Minerals 第一次与矿山周围的社区进行谈判。2016 年由于当地人占领了部分矿区，公司不得不暂停在 Constancia 矿山的运营。Constancia 斑岩铜矿占地 2516 公顷。总矿产储量估计为 5.68 亿吨。在 2015 年下半年，该矿就已实现全面生产。2018 年铜产量为 15.4 万吨。

#### 四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

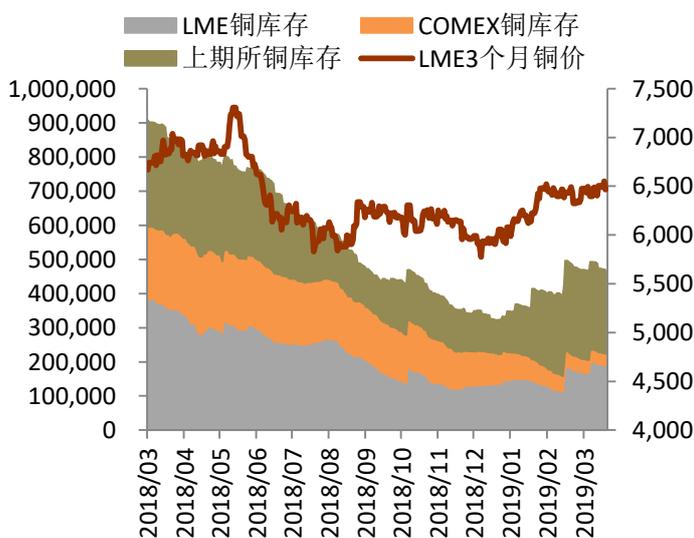
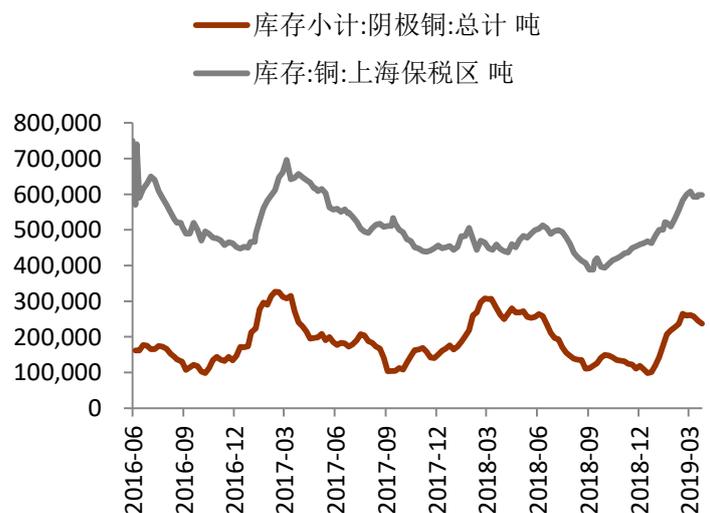


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

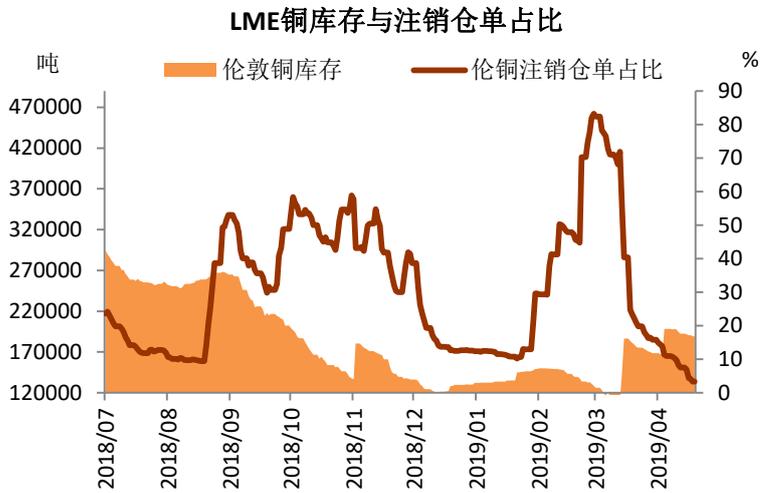
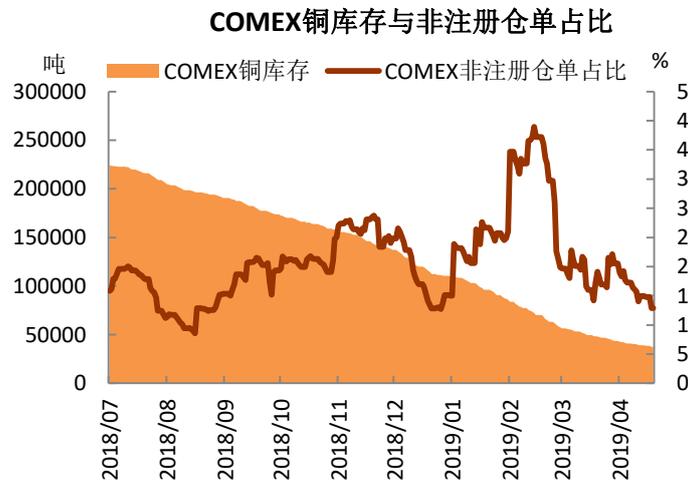


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

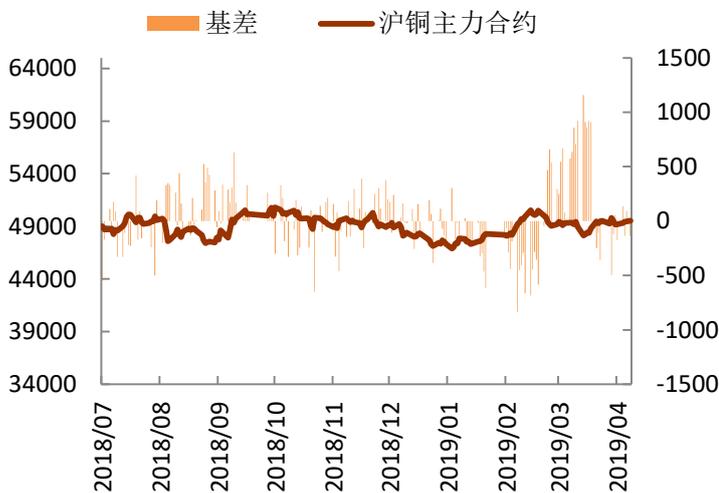
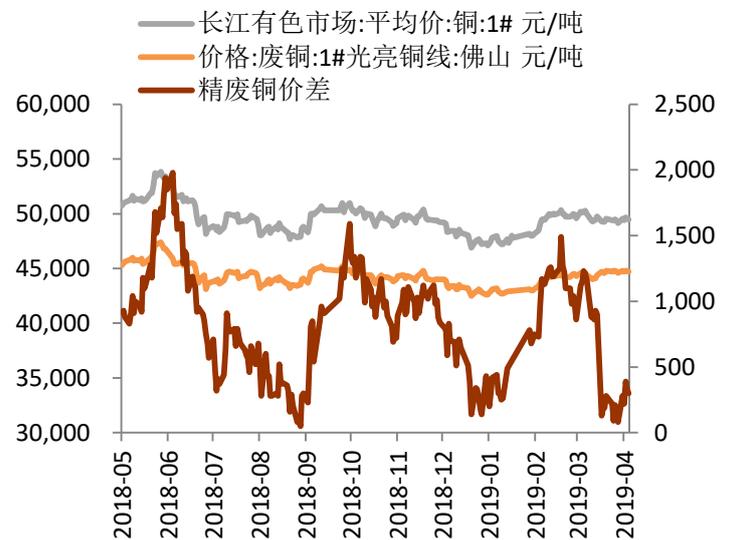


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

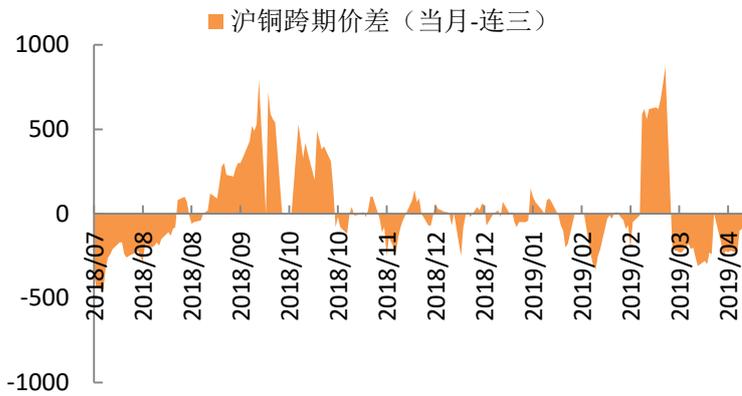
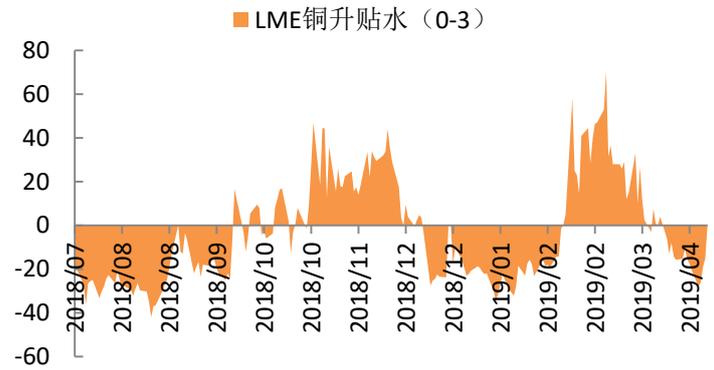


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

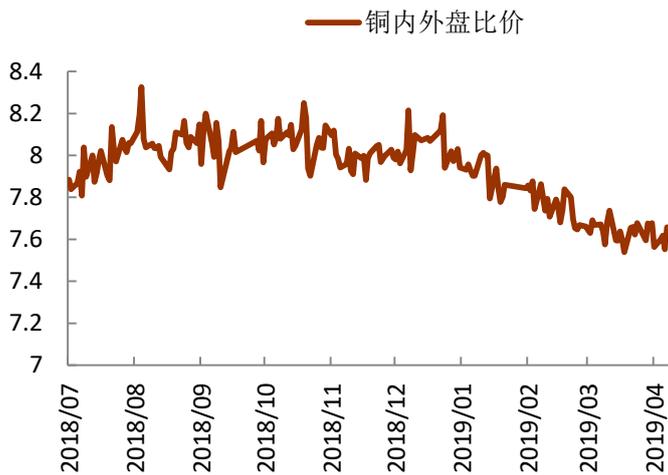
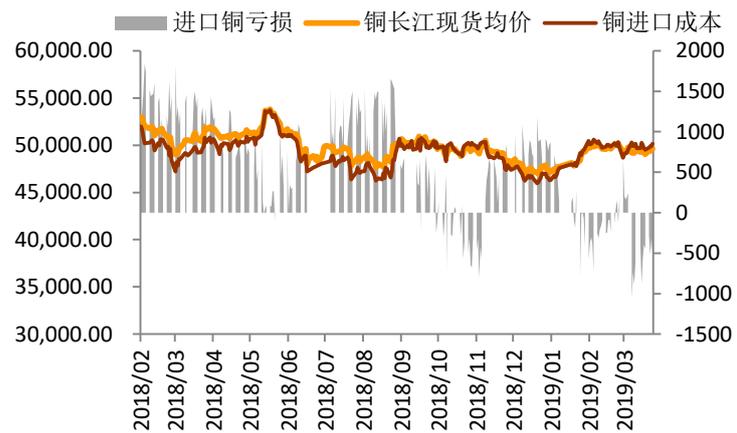
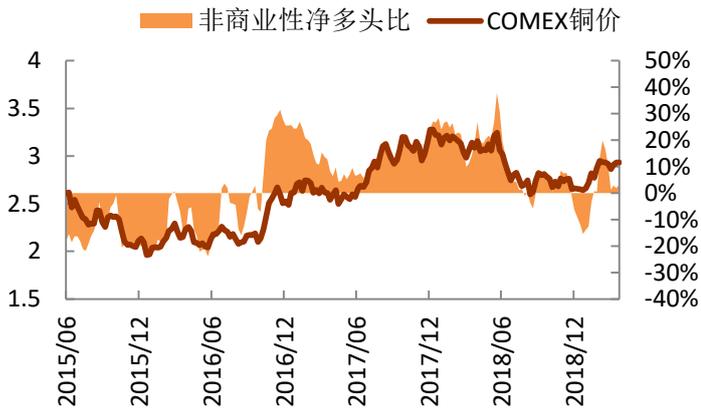


图 10 铜进口盈亏走势



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。