



2019 年 10 月 21 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	铜：美元持续回落，铜价支撑得到考验	中期展望
铜	上周国内外铜价走势都不算强，国内铜价自周初以来开始连续走低，再次考验低位支撑；伦铜周初同样以走弱为主，周五出现上涨行情，收复此前跌幅。整体来看，铜价依然是处于低位震荡区间之中，还没有明显趋势。宏观方面，我们依然坚持随着中美贸易谈判结束之后，市场风险大降，对于铜价走势有所支撑。但是近期无论中国还是美国公布的经济数据都不佳，也是对铜价产生压力。因此，宏观整体依然比较纠结，没有明确矛盾。供需方面，上周 CSPT 小组签署了四季度国内铜加工费的地板价，为 66 美金，环比涨幅近 20%。加工费上调意味着市场上铜矿供应紧张局势出现缓解，这得益于铜矿山产量的回暖复苏，以及国内铜冶炼厂三季度备库之后需求有所下降。因此，铜加工费回升，对国内冶炼厂利润压力也将有所下降，可以预期未来国内铜产量将继续保持高位。而国内铜供应的另一个组成，废铜上周再次公布新一批的进口批文，批文数量大幅下降。自下半年废铜进口批文公布以来，废铜进口数量大幅下降，国内进口批文额度也还有大半还未完成，因此未来国内废铜供应将出现较大回落，从而影响整体供应水平。需求方面，现货升水大幅走弱之后，市场对于消费较为悲观，但是我们却持乐观预期。9 月旺季需求未达预期，但是整体环比还是有所回升，未来下游各个领域需求并不会出现大幅回落情况，相反需求韧性仍在。预计本周铜价主要波动区间在 46500-48500 元/吨之间。	中长期偏空
	操作建议：	建议沪铜 1912 合约做多
	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	10/11	10/18	涨跌	单位
SHFE 铜	46910	46570	-340	元/吨
LME 铜	5803	5820	+17	美元/吨
沪伦比值	8.08	8.00	-0.08	
上海库存	134509	152499	+17900	吨
LME 库存	282325	268400	-13925	吨
保税库存	28.2	26.9	-1.3	万吨
现货升水	220	140	-80	元/吨
精废价差	2000	1755	-245	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：

上周国内铜价走势震荡回落，周初冲高回落之后，连续下跌，再次回落至 46500 元/吨一线的支撑位置，最终沪铜 1912 合约收在 46570 元/吨，较此前一周下跌 0.72%；伦铜价格走势先跌后涨，价格在在 5800 美金上下盘整，最终收在 5820 美元/吨，涨幅 0.29%。整体来看，铜价走势逐渐企稳回升，底部区间支撑再度得到验证，后期走势有望继续回升。

现货方面：国庆节后，市场累库效应明显，国内现货市场供应表现宽裕，换月后现货报价下调明显，平水铜在接近升水 40 元/吨附近时，低价很快吸引并提振了市场的买货情绪，且本月下旬将面临税票升级的情况，更积极推动了市场的成交，报价很快上抬至升水 70—升水 100 元/吨，但由于库存的连续增加，在长单收货落下帷幕之际，升水上抬节奏已明显受抑。

库存：截至 10 月 18 日，LME 铜库存较此前一周下降 13925 吨，COMEX 库存减少 2105 吨，SHFE 库存增加 17900 吨，全球的三大交易所库存合计 45.35 万吨，较上周增加 1960 吨，较去年同期增加 10212 吨；保税区库存 26.9 万吨，下降 1.3 万吨。

宏观方面：上周美股先涨后跌，美国经济数据不佳，引发美股回落，但依旧处于高位；原油方面，上周原油价格震荡为主，市场没有明显矛盾；美元方面，美元继续大幅回落，美国经济数据不佳以及英国脱欧达成初步协议刺激英镑走强对美元走势产生压力。整体来看，中美贸易谈判以及英国脱欧均取得进展之后，市场未来焦点将转向经济形势。

上周国内外铜价走势都不算强，国内铜价自周初以来开始连续走低，再次考验低位支撑；伦铜周初同样以走弱为主，周五出现上涨行情，收复此前跌幅。整体来看，铜价依然是处于

低位震荡区间之中，还没有明显趋势。宏观方面，我们依然坚持随着中美贸易谈判结束之后，市场风险大降，对于铜价走势有所支撑。但是近期无论中国还是美国公布的经济数据都不佳，也是对铜价产生压力。因此，宏观整体依然比较纠结，没有明确矛盾。供需方面，上周 CSPT 小组签署了四季度国内铜加工费的地板价，为 66 美金，环比涨幅近 20%。加工费上调意味着市场上铜矿供应紧张局势出现缓解，这得益于铜矿山产量的回暖复苏，以及国内铜冶炼厂三季度备库之后需求有所下降。因此，铜加工费回升，对国内冶炼厂利润压力也将有所下降，可以预期未来国内铜产量将继续保持高位。而国内铜供应的另一个组成，废铜上周再次公布新一批的进口批文，批文数量大幅下降。自下半年废铜进口批文公布以来，废铜进口数量大幅下降，国内进口批文额度也还有大半还未完成，因此未来国内废铜供应将出现较大回落，从而影响整体供应水平。需求方面，现货升水大幅走弱之后，市场对于消费较为悲观，但是我们却持乐观预期。9 月旺季需求未达预期，但是整体环比还是有所回升，根据我们调研，未来下游各个领域需求并不会出现大幅回落情况，相反需求韧性仍在。因此在供需偏紧的背景之下，我们继续看好铜价未来的走势。预计本周铜价主要波动区间在 46500-48500 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 14%及 21%，但铅和钼按季则减少 3%及 17%。该集团指，今年首三季，电解铜产量约 4.75 万吨，按年减少 22%，铜和锌产量也分别增 3%及 12%，至 28.39 万吨和 18.27 万吨，而铅和钼产量分别持平和升 2%。自 9 月 22 日起，生产铜和钼的 Las Bambas 于距离 50 至 250 公里的 Cusco 地区某些路段发生多处堵路，进出矿山道路通行受阻，秘鲁政府就部分路段宣布进入紧急状态并已展开道路清理工作，假设未来数日恢复道路通行，Las Bambas 预期今年产量将略微低于 38.5 万至 40.5 万吨的指导范围。

2. 日前铜矿商 Oz Minerals 发布报告称，公司今年第三季度表现稳定，故保持 2019 年铜产量预期不变，仍为 10.3 万-11.55 万金属吨。在今年第三季度，公司铜产量达到 24663 金属吨，较今年第二季度环比呈现下滑，第二季度铜产量为 28525 金属吨，并且截止目前公司的铜产量已经实现 80630 金属吨。同期公司的黄金产量从第二季度的 27072 盎司增至 30346 盎司，截止目前黄金总产量已经达到了 92066 盎司。

3. 中国大型铜冶炼厂商周四提升了今年第四季度加工精炼费用(TC/RC)的底价，较上一季度上涨 20%。不能透露姓名的消息人士表示，中国铜原料联合谈判组(CSPT)敲定加工费底价为每吨 66 美元，精炼费底价为每磅 66 美分。铜矿产商向冶炼厂支付加工精炼费用，用于将矿石加工成精炼金属。今年第三季度，CSPT 敲定的加工费用低价为每吨 55 美元，精炼费用低价为每磅 5.5 美分。

4. 必和必拓(BHP Group Ltd)周四公布，2020 财年第一季度铜产量达到 43 万吨，自澳大利亚和智利的供应受扰事件中恢复，较上年同期增长 5%。不过，第一财季，必和必拓包括铁矿石、煤炭、石油在内的大宗商品产量均有所下滑，主因为计划内检修工作。受黑

德兰港设施检修影响，截至 9 月 30 日当季，必和必拓铁矿石产量同比下滑 1%。当季石油产量同比减少 11%至 2900 万桶油当量，主因在于澳大利亚西北大陆架的运营项目进行计划内检修以及美国墨西哥湾遭遇热带风暴“巴里”（Tropical Storm Barry）。

5. 世界金属统计局（WBMS）周三公布的数据显示，2019 年 1-8 月全球铜市场供应短缺 12.3 万吨。2018 年全球铜市供应短缺 26.6 万吨。8 月末库存较 2018 年 12 月末高出 17.4 万吨。这一增幅包括净付运至 LME 仓库的 20.4 万吨和净付运至上海仓库 2.5 万吨。今年前八个月 COMEX 铜库存下滑 6.3 万吨。消费量统计中未包含未报告库存变动，尤其是中国政府库存。2019 年 1-8 月，全球矿山铜产量为 1,341 万吨，较去年同期增加 0.5%。2019 年 1-8 月全球精炼铜产量为 1,547 万吨，较去年同期减少 2%，印度和智利产量显著减少，分别为减少 8.8 万吨和 20.6 万吨。2019 年 1-8 月全球铜消费量为 1,547 万吨，去年同期为 1,579 万吨。2019 年 1-8 月中国表观需求量为 783.6 万吨，较去年同期下滑 3.3%。欧盟 28 国产量下滑 3.6%，需求量为 215.4 万吨，同比下滑 4.4%。2019 年 8 月，全球精炼铜产量为 200.43 万吨，消费量为 201.12 万吨。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

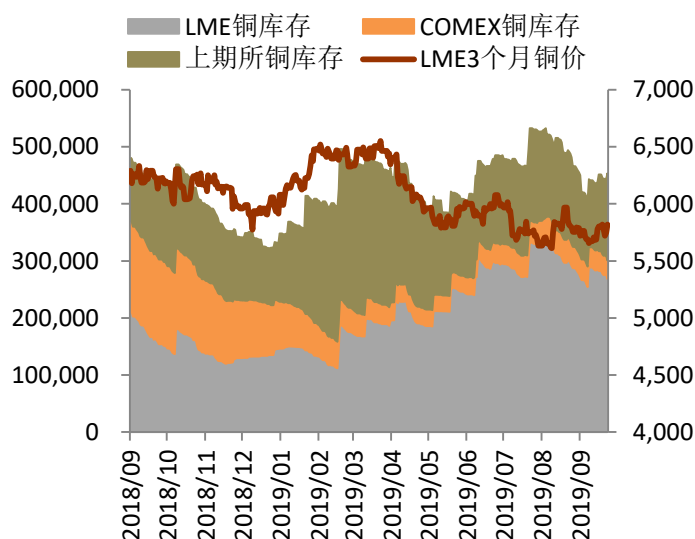
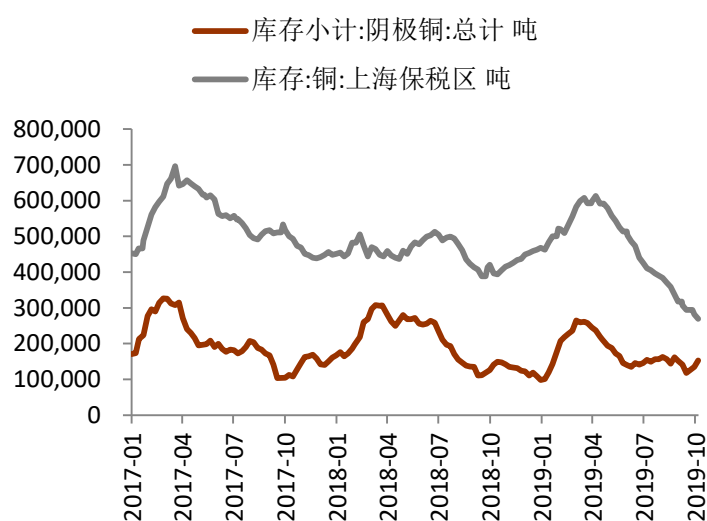


图 2 上海交易所和保税区库存

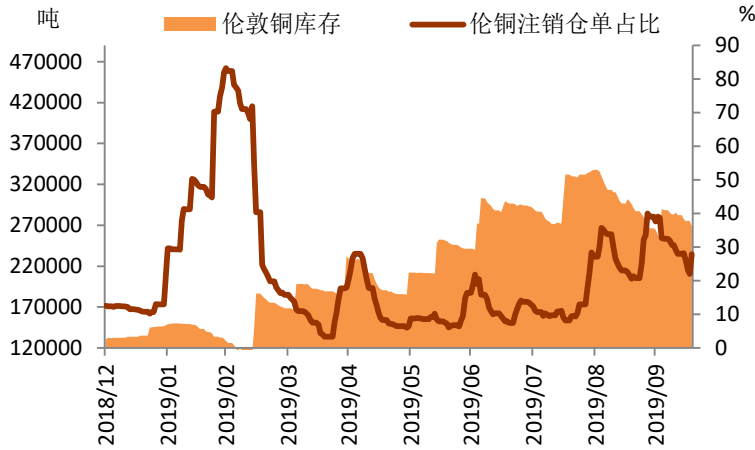


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

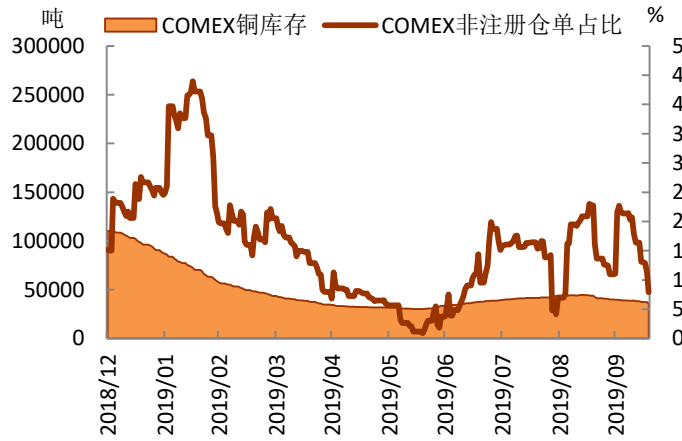
图 3 LME 库存和注销仓单比

图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

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

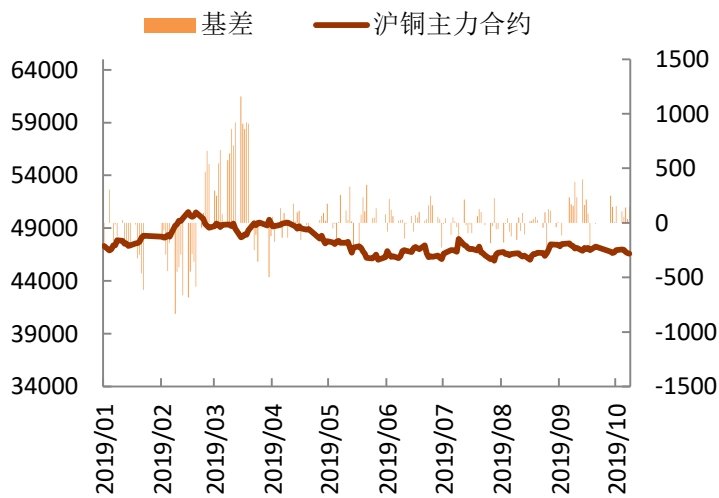
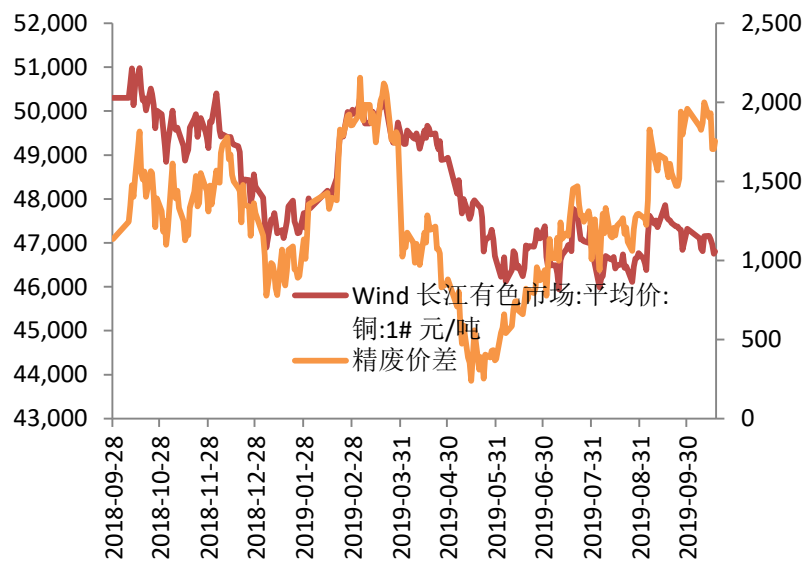


图6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

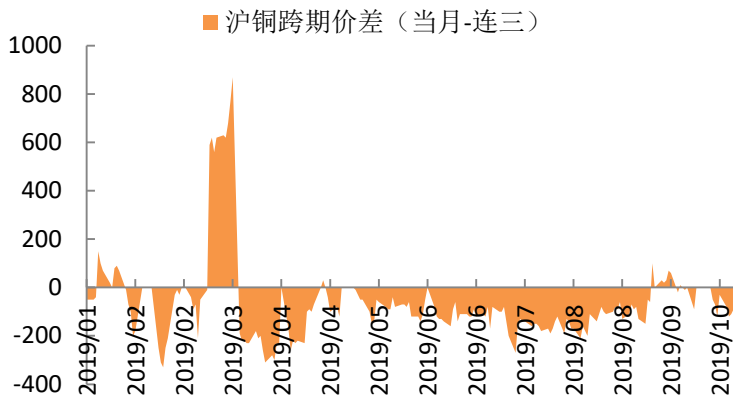
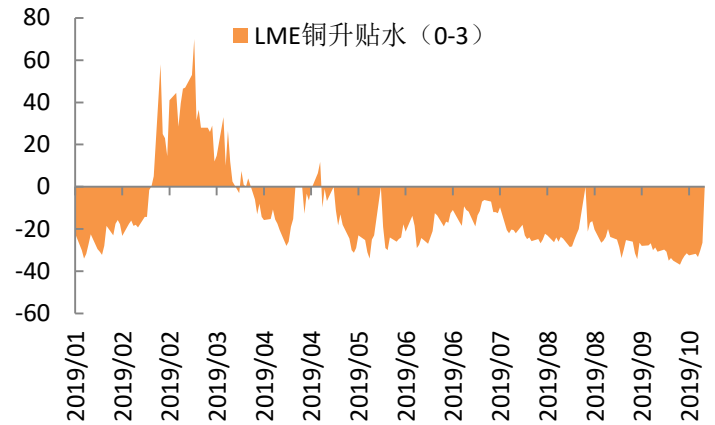


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

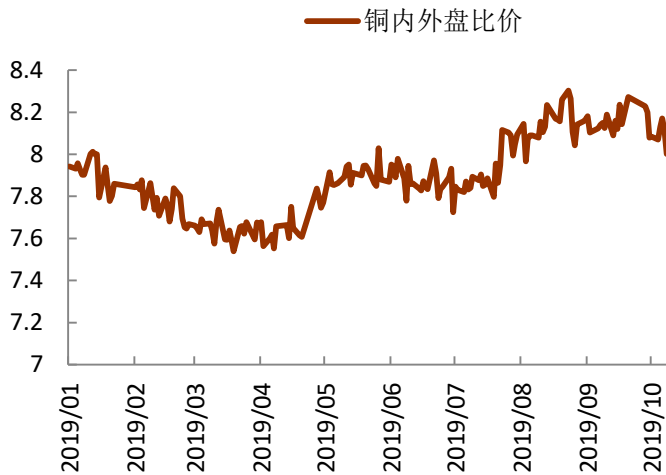
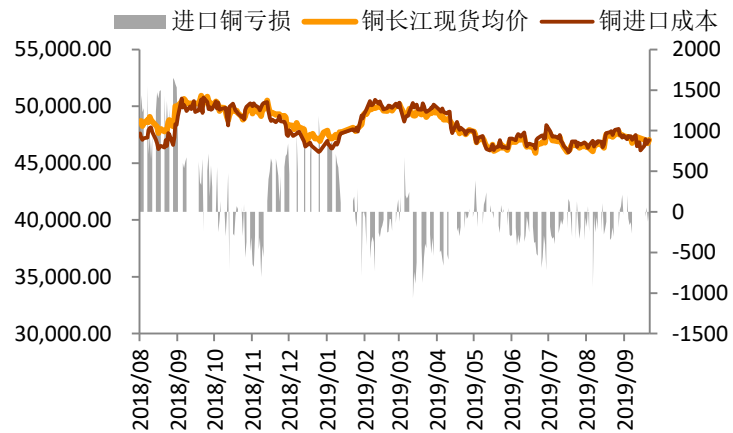
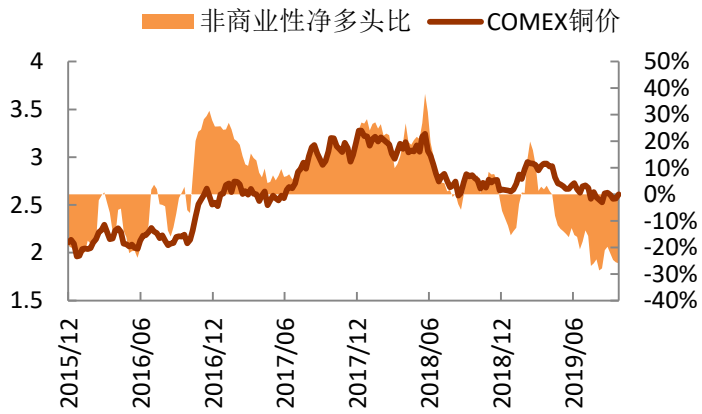


图 10 铜进口盈亏走势



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

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

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

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

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
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，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。