



2019 年 10 月 28 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：继续看好需求支撑，铜价延续震荡上行	中期展望
铜	上周国内外铜价走势震荡上行，均创下了多日来的新高，国内铜价站稳 47000 元/吨的整数关口之上，伦铜也再次站上 5900 美金之上，整体来看，铜价走势重心有所上移，下方的支撑较为稳固。铜价震荡走高反映了基本面的日益改善。首先是宏观层面，中美贸易谈判继续取得进展，宏观风险下降，市场信心出现恢复。其次是供应层面，由于铜主产国-智利发生动乱，铜矿企业工人纷纷宣布罢工，虽然罢工已经暂时结束，但是也引发了市场对于未来铜矿供应的担忧。目前国内铜精矿整体供应在冶炼厂的备库结束之后，紧张格局有所缓解，但是市场也经不起持续的供应扰动。最后是需求层面，上周国内铜现货成交可以说是较为惨淡，现货升水从百元每吨之上一路下行至平水甚至贴水，体现了下游在铜价上涨之后的抵触情绪。但是我们对四季度未来的需求还是持乐观预期，房地产竣工数据好转，利于有色金属的需求，以及电网下半年投资提速也会对铜消费有所支撑，所以虽然目前需求还不是十分旺盛，但也不必过于悲观，整体消费还是有保证。此外，废铜的四季度第一批批文公布，数量较三季度出现大幅缩减，因此我们调减了我们对于未来废铜供应的预期，原本预期小幅增加的废铜供应预计将出现大幅下降。在这样的供需背景之下，我们对于铜价继续看高一线，。预计本周铜价主要波动区间在 47000-48500 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	10/25	10/18	涨跌	单位
SHFE 铜	47390	46570	+820	元/吨
LME 铜	5907.5	5820	+87.5	美元/吨
沪伦比值	8.02	8.00	+0.02	
上海库存	143010	152499	-9489	吨
LME 库存	261025	268400	-7375	吨
保税库存	25.5	26.9	-1.4	万吨
现货升水	90	140	-50	元/吨
精废价差	1412	1326	+86	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走高，在周初连续三个交易日高开低走之后，周四走出长阳线，价格再度重返 47000 元/吨整数关口之上，周五虽然铜价继续收阴，但整体价格处于高位之上，最终沪铜 1912 合约收在 47390 元/吨，较此前一周上涨 820 元/吨，涨幅 1.76%；伦铜价格同样震荡走高，创下多日新高，最终收在 5907.5 美元/吨，较此前一周上涨 87.5 美元，涨幅 1.50%。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：上周现货报价一路遭调降，市场买兴平平。周初，由于进入长单交付周期，且叠加本周税票系统升级，导致企业需要提前开票，市场需求推动持货商报价高企，市场报价升水 80-升水 110 元/吨。但随后由于铜价上涨，需求明显减弱。另外进口货源陆续到货，导致持货商手中货源宽裕，下月票已逐步进入市场并占比日日增大，报价与当月票有 20-30 元/吨的价差，使整个报价重心被拖累下滑。周五在全面下月票的背景下出现贴水货源，报价为贴水 20-升水 10 元/吨。

库存：截至 10 月 25 日，LME 铜库存较此前一周下降 7375 吨，COMEX 库存减少 1066 吨，SHFE 库存减少 9489 吨，全球的三大交易所库存合计 43.55 万吨，较上周减少 17930 吨，较去年同期下降 4066 吨；保税区库存 25.5 万吨，下降 1.4 万吨。

宏观方面：上周美股继续上涨，接近历史新高；原油方面，上周原油价格连续上涨，创近一个月新高；美元方面，美元跌势放缓，出现反弹。整体来看，中美贸易谈判取得进展之后，宏观风险下降，市场未来焦点将转向经济形势。

上周国内外铜价走势震荡上行，均创下了多日来的新高，国内铜价站稳 47000 元/吨的整数关口之上，伦铜也再次站上 5900 美金之上，整体来看，铜价走势重心有所上移，下方的支撑较为稳固。铜价震荡走高反映了基本面的日益改善。首先是宏观层面，中美贸易谈判继续取得进展，宏观风险下降，市场信心出现恢复。其次是供应层面，由于铜主产国-智利发生动乱，铜矿企业工人纷纷宣布罢工，虽然罢工已经暂时结束，但是也引发了市场对于未来铜矿供应的担忧。目前国内铜精矿整体供应在冶炼厂的备库结束之后，紧张格局有所缓解，但是市场也经不起持续的供应扰乱。最后是需求层面，上周国内铜现货成交可以说是较为惨淡，现货升水从百元每吨之上一路下行至平水甚至贴水，体现了下游在铜价上涨之后的抵触情绪。但是我们对四季度未来的需求还是持乐观预期，房地产竣工数据好转，利于有色金属的需求，以及电网下半年投资提速也会对铜消费有所支撑，所以虽然目前需求还不是十分旺盛，但也不必过于悲观，整体消费还是有保证。此外，废铜的四季度第一批批文公布，数量较三季度出现大幅缩减，因此我们调减了我们对于未来废铜供应的预期，原本预期小幅增加的废铜供应预计将出现大幅下降。在这样的供需背景之下，我们对于铜价继续看高一线。预计本周铜价主要波动区间在 47000-48500 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

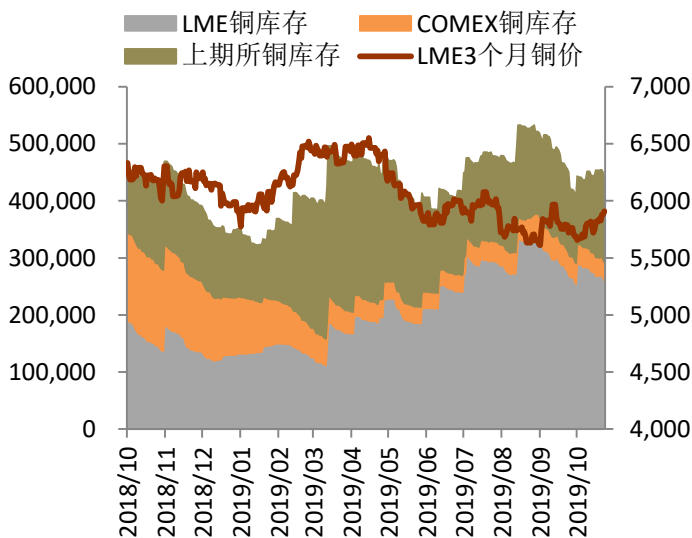
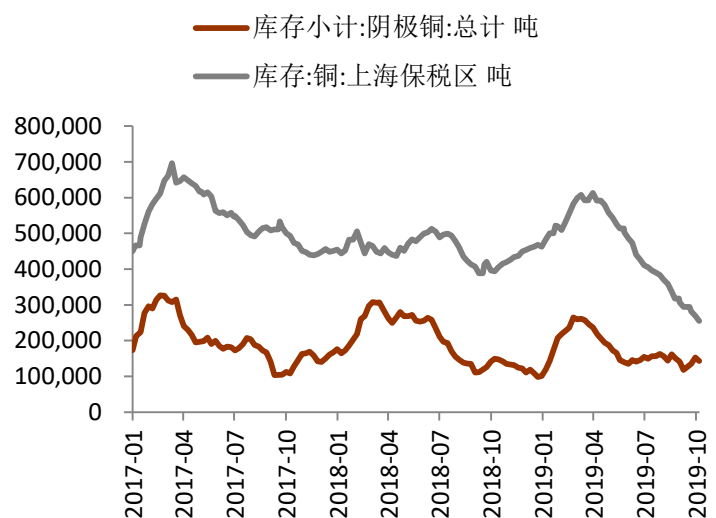


图 2 上海交易所和保税区库存

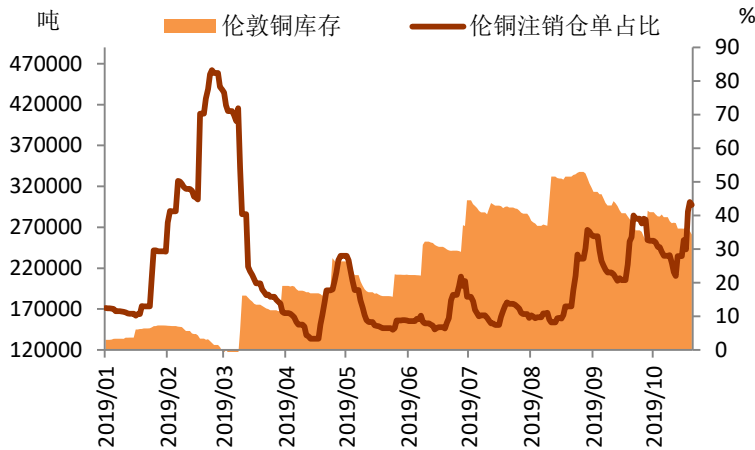


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

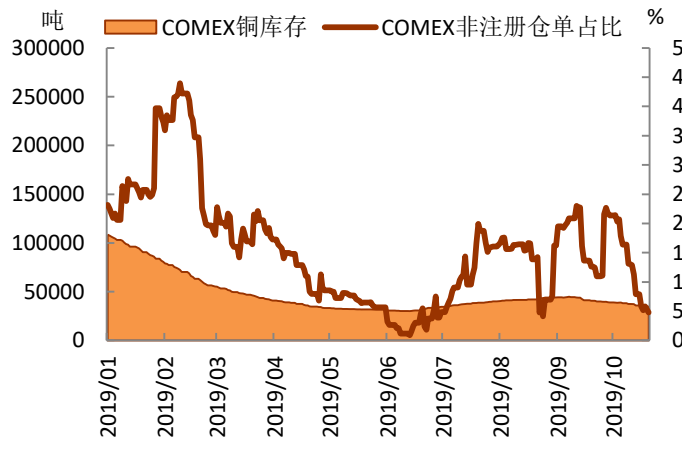
图 3 LME 库存和注销仓单比

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

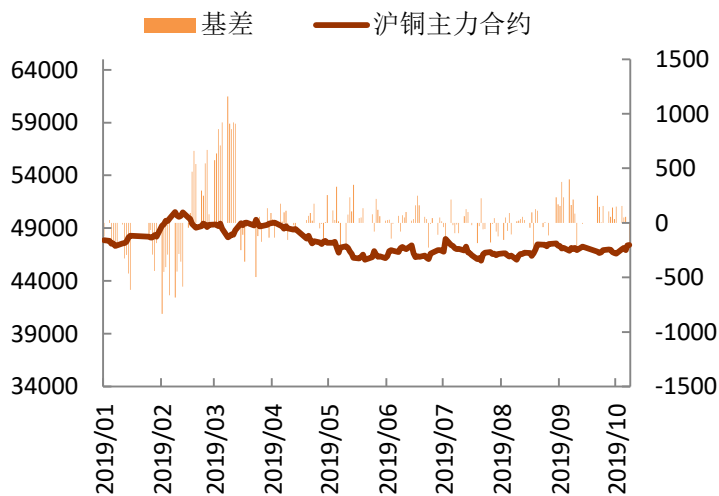
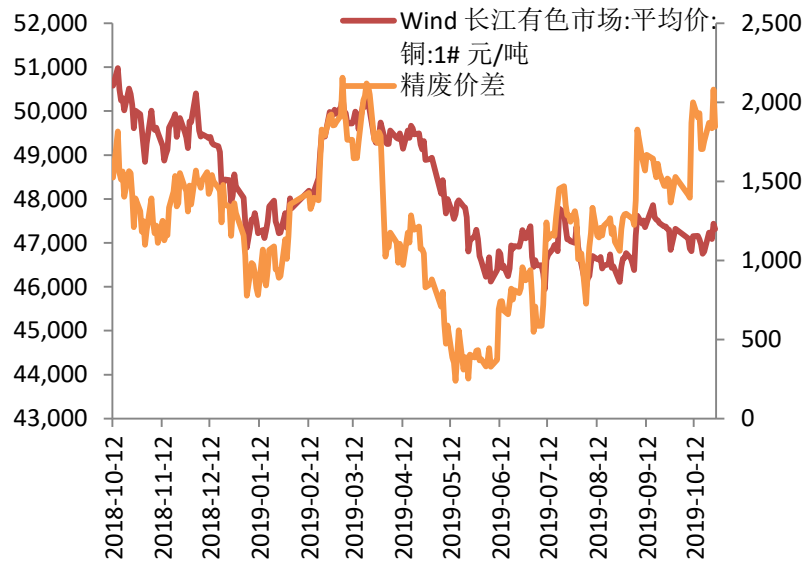


图6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

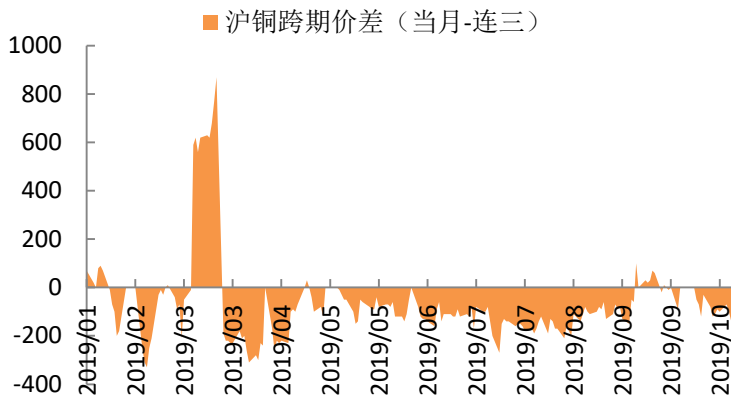
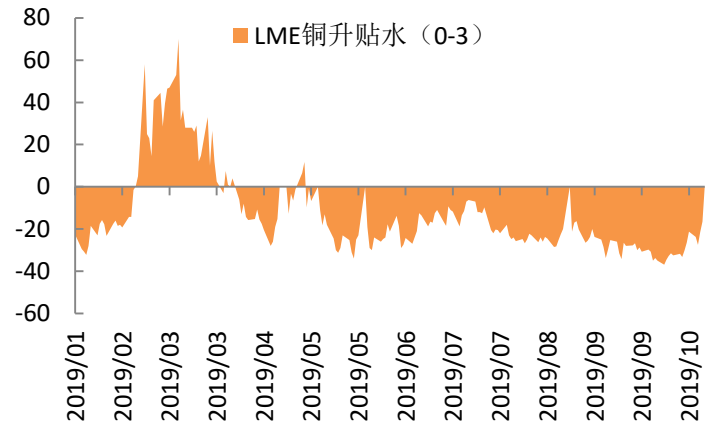


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

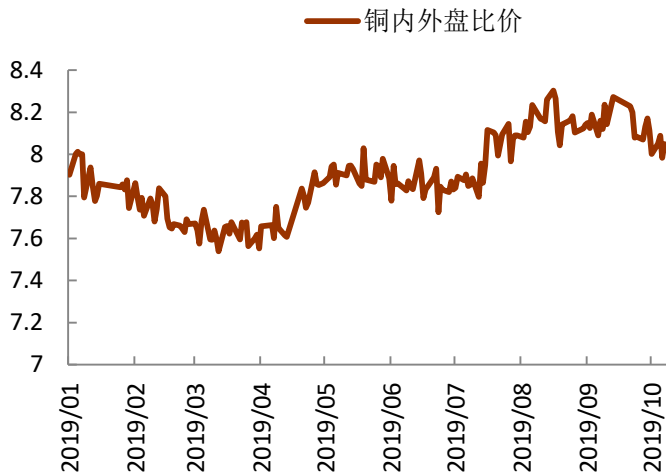
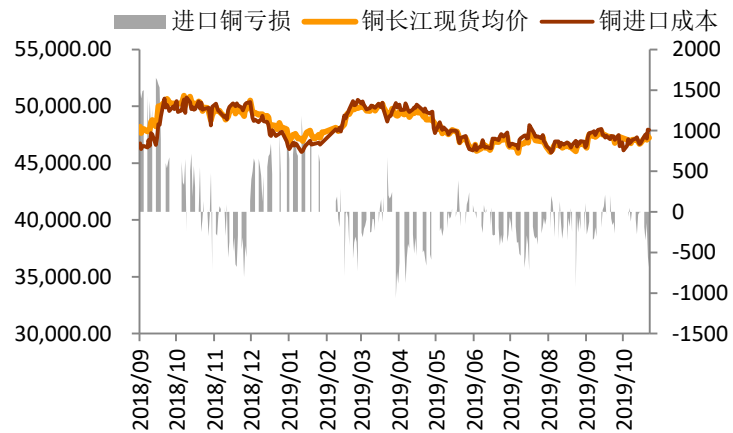
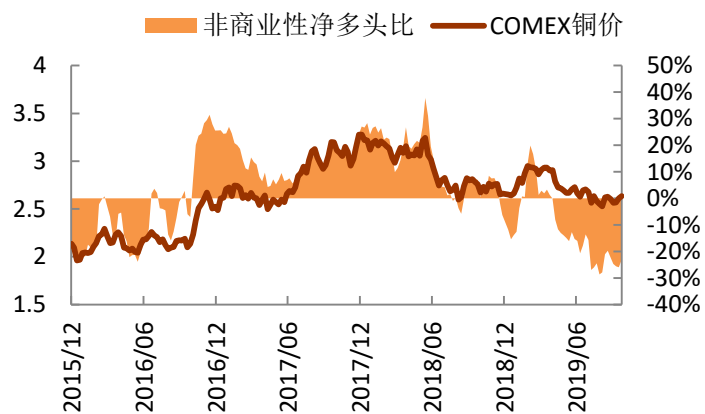


图 10 铜进口盈亏走势



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。