

中国经济回暖，铜价震荡偏强

一、一周行情回顾

- 1、一周市场综述
- 2、上周行业信息

二、分析与预测

- 1、行情分析与展望
- 2、操作策略

三、数据图表

- 1、库存
- 2、现货价格
- 3、持仓变动
- 4、铜产业链数据
- 5、宏观经济数据

【摘要】

上周铜价下探后回升。上周公布的全球经济数据显示，在全球经济下行压力仍较大的情形下，中国经济有率先企稳反弹的迹象。IMF4月9日公布最新一期全球经济展望，预计全球经济2019年将增长3.3%，为金融危机以来新低，1月份时预计增长3.5%。但近期中国经济数据亮眼，除了中国3月官方制造业PMI重新反弹至荣枯线上方以外，中国3月出口表现强劲，金融数据超预期，中国经济企稳反弹的迹象越来越明显。3月中国汽车销售虽然同比仍然下降，但降幅有所收窄。中美贸易谈判不断取得进展，使得贸易环境有所改善。但欧盟美国之间的贸易紧张情绪上周再度升级，全球经济宏观环境压力仍存。基本上，全球供需两淡，铜精矿现货TC不断下降，精矿供应有收紧迹象，但下游消费亦疲软。欧元区制造业活动近六年最差，全球汽车市场仍在收紧，中国铜材加工企业开工率目前亦低于往年。总体上看，虽中国经济前景有温和改善迹象，但仍难以推动铜价持续上涨，因需求仍相对疲弱。预计本周铜价震荡偏强，关注本周即将公布的中国前三月消费、固投、基建投资等数据。

东吴期货研究所

张华伟

021-63123060

zhanghw@dwqh88.com

从业证书：F3014881

投资咨询证书：Z0013471

期市有风险，入市需谨慎！

研究所办公地址：

上海市-黄浦区西藏南路
1208号东吴证券大厦6楼

苏州市-工业园区星阳街5
号东吴证券大厦8楼



一、一周行情回顾：

1、一周市场综述

上周铜价震荡，伦铜在 6400-6500 美元/吨之间震荡，沪铜在 49000-50000 元/吨之间震荡。周一国家发改委印发《2019 年新型城镇化建设重点任务》，这份文件表明，城镇化仍然是当前“扩大内需、稳增长”的重要手段，中国出台新的刺激措施，推动铜价上涨。随后因 IMF 下调全球经济展望，欧美贸易局势引发市场担忧，中国 3 月汽车市场销量依旧低迷，铜价再度回落。周五因中国 3 月出口表现强劲，中国 3 月社融增量超预期，铜价再度上涨至 6500 美元/吨上方。上周伦铜收于 6505.5 美元/吨，上涨 1.68%。上周沪铜指数截止到周五日盘收于 49260 元/吨，下跌 0.65%，截止到周五夜盘收于 49530 元/吨，收跌 0.10%。

2、行业信息

- 秘鲁 Las Bambas 铜矿与当地社区达成协议，同意和平协商新条款，并称将不会阻碍道路通行、确保铜矿运行，结束了在 Las Bambas 铜矿长达 2 个月的道路封锁。
- 受冶炼厂关停影响，韦丹塔印度 2019 财年（截止 2019 年 3 月）阴极铜产量 9 万吨，同比下降 78%。
- 4 月 8 日，国家发展改革委印发通知称，为深入贯彻落实中央经济工作会议精神，特制定《2019 年新型城镇化建设重点任务》，经推进新型城镇化工作部际联席会议审议通过。城区常住人口 100 万—300 万的 II 型大城市要全面取消落户限制；城区常住人口 300 万—500 万的 I 型大城市要全面放开放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，确保社保缴纳年限和居住年限分数占主要比例。发改委这份文件表明，城镇化仍然是当前“扩大内需、稳增长”的重要手段。
- 吉利、比亚迪 3 月份汽车销量同、环比双双反弹。
- 4 月 9 日，根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计数据，3 月纳入统计的 25 家主机制造企业共计销售各类挖掘机产品 44278 台，同比增长 15.7%。
- 据外电 4 月 8 日消息，智利当地一家报纸称，智利铜产商 Antofagasta 的执行长 Iván Arriagada 在接受媒体采访的时候表示，预计短期内铜价料介于每磅 2.90-3.10 美元区间。他称，预计短期内铜价前景正面，因市场将出现供需缺口。“短期内，铜价或较为波动，但整体趋势是目前的铜价水平将得以维持，并最终能走高。”
- 连续第 10 个月下跌！中国 3 月份广义乘用车销量同比减少 12%。预期 2019 年 4 月整体乘用车市场批发量将为 173 万辆，同比跌 7.6%。
- 欧盟美国之间的贸易紧张情绪周二再度升级。在美国威胁对 110 亿美元欧盟产品加征关税“补贴空客伤害美国经济”后数小时，欧盟回应准备对美国补贴波音实施报复性关税。
- 金融危机以来新低！IMF 下调全球 2019 年经济增长预期至 3.3% 上调中国增速预期至 6.3%。IMF 下调 2019 年全球经济增速至 3.3%。虽然 2019 年初的经济增长疲软，但 IMF 预计下半年增速将会回升。其支撑因素是在没有通胀压力的情况下，主要经济体可以实施大规模宽松政策。
- 广西南国铜业计划于 4 月 10 日启动年产能为 30 万吨的铜二期项目。一期项目已于 2013 年投产，年产能为 30 万吨。短期对市场供应暂无明显影响。
- 美国劳工部公布数据显示，美国 3 月 CPI 同比增长 1.9%，超出此前市场预期值 1.8%，但核心 CPI 低于前值及预期值，仍然较为疲软，服装、汽车价格下滑构成主要拖累因素。
- 4 月 10 日周二，OPEC 公布月报显示，OPEC 3 月原油产量减少 53.4 万桶/日至 3002.2 万桶/日，创

2015年2月以来最低。第二信源数据称，沙特3月日产量已经跌至1000万桶以下，受到制裁和停电影响的委内瑞拉则骤降近30万桶，仅略高于70万桶。

- 美联储3月会议纪要：今年内可能无需加息 但有未来加息的空间。
- 德拉吉警告欧元区经济风险 称欧央行准备用一切工具！
- 2019年3月SMM中国电解铜产量为75.11万吨，环比增长4.38%，同比增长5.28%；一季度累计产量为220.69万吨，累计增幅4.17%。从各家排产看，SMM预计4月中国电解铜产量为68.79万吨，环比大幅减少8.41%，同比减少6.76%；1-4月份累计产量为289.48万吨，累计增幅降至1.35%。
- 中国3月CPI同比上涨2.3%，创5个月新高，也是四个月来首次重回2%上方。3月PPI同比回升至0.4%，创3个月新高。分析指出，预计今年CPI受到猪价影响会明显上台阶，但PPI仍趋下行，货币政策宽松的态度不会轻易改变。
- 美国劳工统计局数据显示，美国3月PPI环比增长0.6%，创5个月最大涨幅；此前2月涨幅仅为0.1%。
- 据SMM调研数据显示，3月铜板带箔企业开工率为74.51%，环比增长27.61个百分点，同比减少6.70个百分点。3月铜板带箔企业开工率环比大幅上升，主要为春节后季节性回升，环比涨幅与去年基本持平，未出现超季节性增长表现。
- 据彭博社报道，在智利圣地亚哥举行的CESCO全球铜会议上，全球最大的铜生产商智利国家矿业公司Codelco的董事长Juan Benavides预计全球铜矿端供应将出现紧缩。今年一系列事件都对产量下滑造成影响，比如今年2月智利暴雨，五矿资源Las Bambas道路封锁等。同时表示铜矿需求会有所上升，但增速不及去年。并预计铜价会接近3美元/磅，在强烈基本面的带动下有望上涨。
- 据彭博社报道，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%。
- 据SMM调研数据显示，3月铜杆企业开工率为77.18%，环比上月上升30.71个百分点，同比下滑2.22个百分点。
- 4月12日周五，中国央行公布数据显示，中国3月新增人民币贷款16900.0亿元，高于预期，较前值回升；当月社融规模增量28600.0亿，超出预期，较前值大幅反弹。
- 4月12日周五，中国海关总署公布数据显示，以美元计，中国3月出口同比增14.2%，预期增6.5%，前值降20.7%；进口降7.6%，预期增0.2%，前值降5.2%。按美元计价，一季度，中国外贸进出口总值1.03万亿美元，下降1.5%。
- 2019年3月份我国未锻造铜及铜材进口量为39.1万吨，环比增加26%，同比下降11.1%，1-3月累计进口118.1万吨，与去年同期相下降4.3%。3月铜矿砂及其精矿进口量为176.7万吨，环比下降8%，同比增加10%；1-3月累计进口558.7万吨，与去年同期相增加20.0%。
-

二、分析与预测：

1、行情分析与展望

一、全球显性库存下降，中国4月精铜产量预计下滑

截止到4月12日当周，上期所库存量较之前一周下降1.2万吨至24.5万吨，比去年同期低3.6万吨。同期LME库存减少0.6万吨至19.2万吨，比去年同期低16.5万吨。COMEX仓库库存减少0.2万吨至3.5万吨，比去年同期低18.1万吨。三大交易所总库存减少2.0万吨，达到47.3万吨，比去年同期低38.1万吨。据我的有色网统计数据，上海保税区的铜库存则增加0.5万吨至59.8万吨，比去年同期高13.9万吨。

现货市场，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，由于盘面高涨，市场呈现谨慎观望坐等调价的态势，下游消费保持刚需采买节奏，持货商小幅调降报价至升水10-升水120元/吨出货，并且有一定压价空间，但由于隔月价差维稳于140元/吨左右，因此压价空间不大，部分贸易商压价低至平水收货仓单货源，随着盘面价格大幅下滑，持货商挺价抬升水意愿升温，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。上周洋山铜溢价均值周五周环比下降1.5美元/吨至52.5美元/吨。上周LME现货对3月电子盘期货贴水小幅扩大，周四贴水17.5美元/吨。进口亏损幅度逐渐收窄至400元/吨以内。上周人民币兑美元汇率小幅升值，沪伦比值在7.65附近波动。

2019年3月SMM中国电解铜产量为75.11万吨，环比增长4.38%，同比增长5.28%；一季度累计产量为220.69万吨，累计增幅4.17%。3月产量增长幅度不如2月预期，主因去年四季度投产的中铝东南铜业尚未达产，此外3月小部分炼厂表示销售压力颇大，生产稍稍有所放缓。进入4月，多数冶炼厂将有检修计划，对4月总体产量影响较大；广西南国铜业4月中旬开始投料生产，4月难有产出。从各家排产看，SMM预计4月中国电解铜产量为68.79万吨，环比大幅减少8.41%，同比减少6.76%；1-4月份累计产量为289.48万吨，累计增幅降至1.35%。

4月12日，据中汽协统计数据显示，3月汽车产销分别完成256万辆和252万辆，比上月分别增长81.5%和70.1%，比上年同期分别下降2.6%和5.2%，降幅明显收窄。1-3月，汽车产销分别完成634万辆和637万辆，产销量同比分别下降9.8%和11.3%，降幅比1-2月分别缩小4.3和3.6个百分点。3月新能源汽车销量12.6万辆，同比增长85.4%，1-3月累计销量29.9万辆，同比增长109.7%。

二、中国3月出口远超预期，铜材、铜精矿进口同比此消彼长

4月12日周五，中国海关总署公布数据显示，以美元计，中国3月出口同比增14.2%，预期增6.5%，前值降20.7%；进口降7.6%，预期增0.2%，前值降5.2%。按美元计价，一季度，中国外贸进出口总值1.03万亿美元，下降1.5%。其中，出口5517.6亿美元，增长1.4%；进口4754.5亿美元，下降4.8%；贸易顺差763.1亿美元，扩大70.6%。海关总署表示，受春节因素影响，一季度各月进出口波动较大，但总体看，一季度我国外贸继续保持稳中有进势头，质量和效益有所提升。

2019年3月份我国未锻造铜及铜材进口量为39.1万吨，环比增加26%，同比下降11.1%，1-3月累计进口118.1万吨，与去年同期相下降4.3%。3月铜矿砂及其精矿进口量为176.7万吨，环比下降8%，同比增加10%；1-3月累计进口558.7万吨，与去年同期相增加20.0%。从3月的进口盈亏情况来看，大多数时间处于进口亏损千元以上，进口铜溢价震荡下跌，反映了进口需求疲弱。从铜精矿的进口来看，随着国内冶炼产能增长，国内产量增长部分替代了进口铜需求。前三月铜精矿增长20.0%，去年全年增长13.7%。从铜加工企业情况来看，开工率与历年同期相比，处于偏低水平，也反映了国内铜消费相对疲弱。

三、3月中国金融数据超预期，CPI和PPI双双回升

4月12日周五，中国央行公布数据显示，中国3月新增人民币贷款16900.0亿元，高于预期，较前值回升；当月社融规模增量28600.0亿，超出预期，较前值大幅反弹。具体数据如下：中国3月新增人民币贷款16900.0亿人民币，预期12500.0亿人民币，前值8858.0亿人民币。3月社会融资规模增量28600.0亿人民币，预期18500.0亿人民币，前值7030.0亿人民币。3月M2货币供应同比8.6%，创13个月新高，预期8.2%，前值8.0%。3月M1货币供应同比4.6%，创8个月新高，预期3.0%，前值2.0%。3月M0货币供应同比3.1%，预期3.5%，前值-2.4%。

中国3月CPI同比上涨2.3%，创5个月新高，也是四个月来首次重回2%上方。3月PPI同比回升至0.4%，创3个月新高。分析指出，预计今年CPI受到猪价影响会明显上台阶，但PPI仍趋下行，货币政策宽松的态度不会轻易改变。

数据显示，欧元区实现通胀目标遥遥无期。欧元区3月份调和CPI同比初值1.4%，低于预期值1.5%，同时较前值1.5%有所下滑。欧元区3月份制造业PMI终值47.5，连续第九个月下滑，再创2013年以来新低。

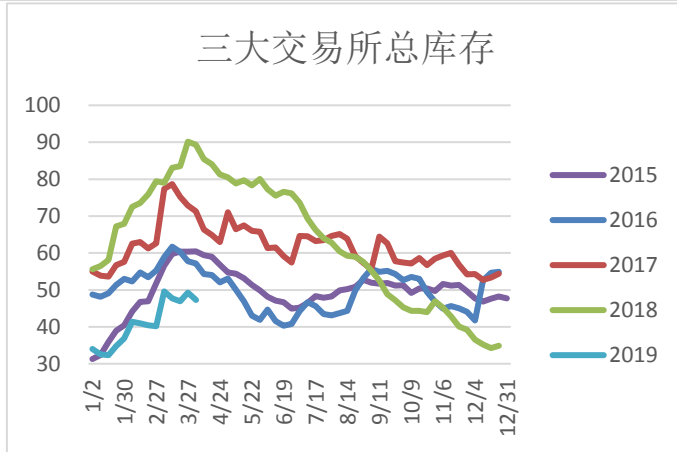
美国劳工部公布数据显示，美国3月CPI同比增长1.9%，超出此前市场预期值1.8%，但核心CPI低于前值及预期值，仍然较为疲软，服装、汽车价格下滑构成主要拖累因素。

2、交易策略和建议

上周铜价下探后回升。上周公布的全球经济数据显示，在全球经济下行压力仍较大的情形下，中国经济有率先企稳反弹的迹象。IMF4月9日公布最新一期全球经济展望，预计全球经济2019年将增长3.3%，为金融危机以来新低，1月份时预计增长3.5%。但近期中国经济数据亮眼，除了中国3月官方制造业PMI重新反弹至荣枯线上方以外，中国3月出口表现强劲，金融数据超预期，中国经济企稳反弹的迹象越来越明显。3月中国汽车销售虽然同比仍然下降，但降幅有所收窄。中美贸易谈判不断取得进展，使得贸易环境有所改善。但欧盟美国之间的贸易紧张情绪上周再度升级，全球经济宏观环境压力仍存。基本上，全球供需两淡，铜精矿现货TC不断下降，精矿供应有收紧迹象，但下游消费亦疲软。欧元区制造业活动近六年最差，全球汽车市场仍在收紧，中国铜材加工企业开工率目前亦低于往年。总体上看，虽中国经济前景有温和改善迹象，但仍难以推动铜价持续上涨，因需求仍相对疲弱。预计本周铜价震荡偏强，关注本周即将公布的中国前三月消费、固投、基建投资等数据。本周操盘方面逢回调做多，保值多单继续持有。

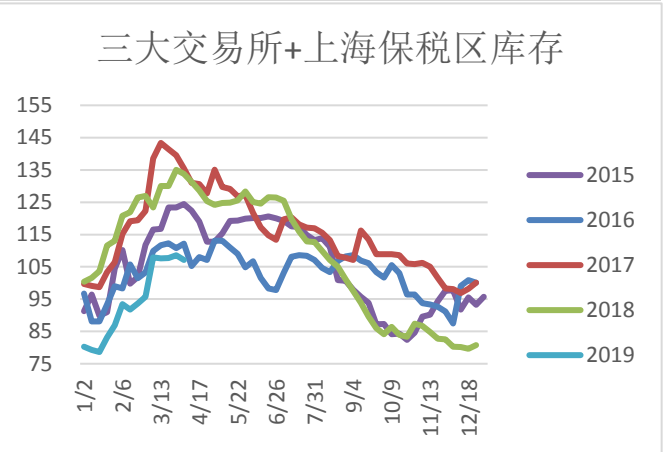
三、图表数据：

三大交易所铜库存走势



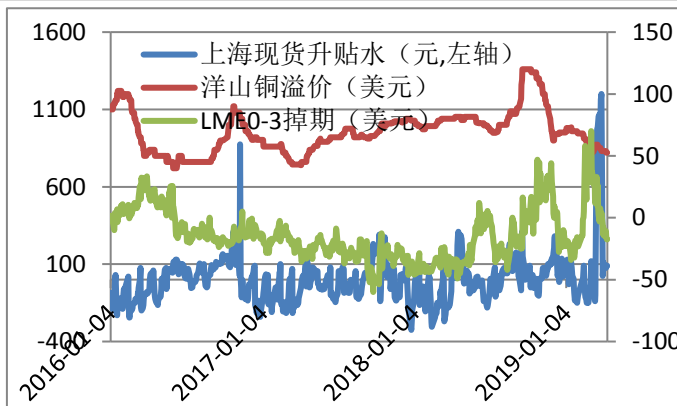
数据来源：wind 东吴期货

叠加保税区铜后库存



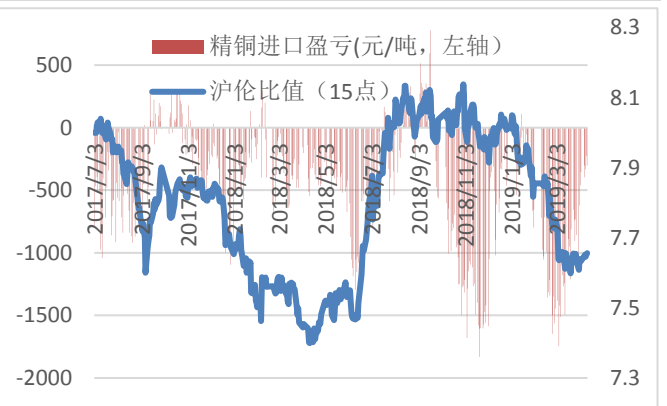
数据来源：wind 我的有色网 东吴期货

现货市场升贴水和洋山铜溢价



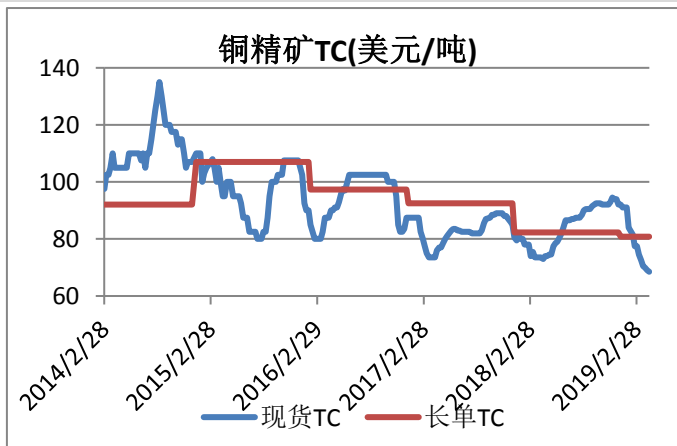
数据来源：SMM wind 东吴期货

沪伦比值及进口盈亏走势图



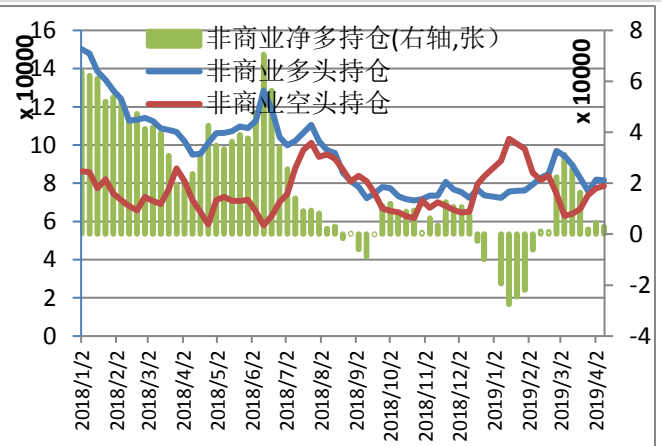
数据源：wind 东吴期货

进口铜精矿现货 TC 报价走势图



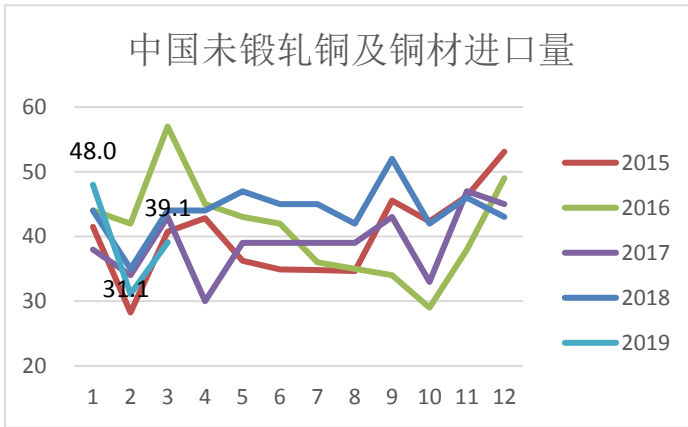
数据来源：wind 东吴期货

CFTC非商业净持仓（截止到4月12日）



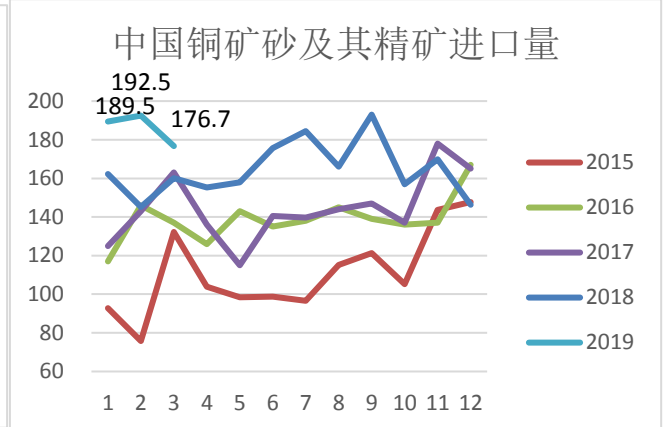
数据来源：CFTC wind 东吴期货

中国未锻轧铜及铜材进口量走势图



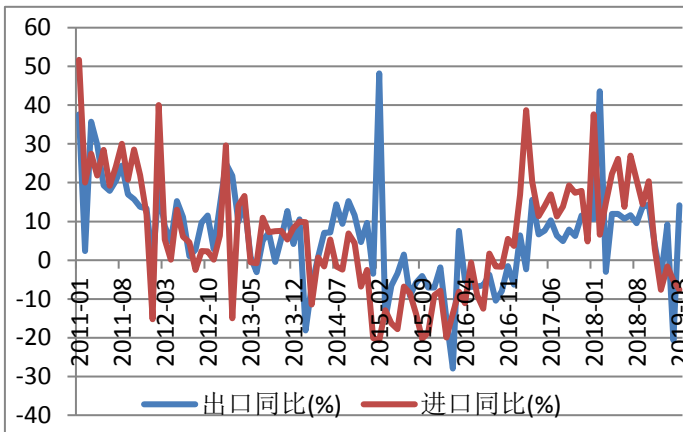
数据来源：海关总署 wind 东吴期货

中国铜矿砂及其精矿进口量走势图

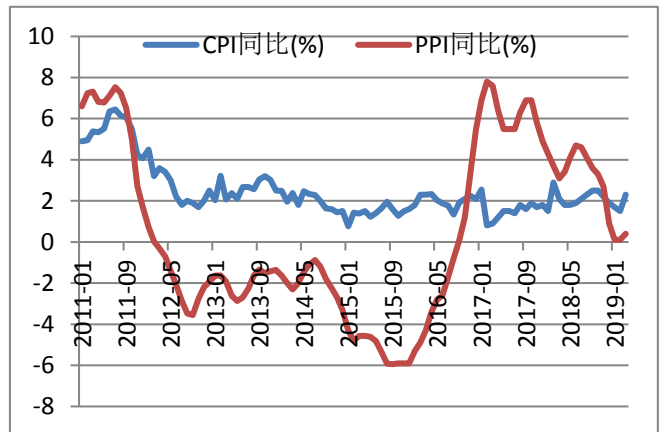


数据来源：海关总署 wind 东吴期货

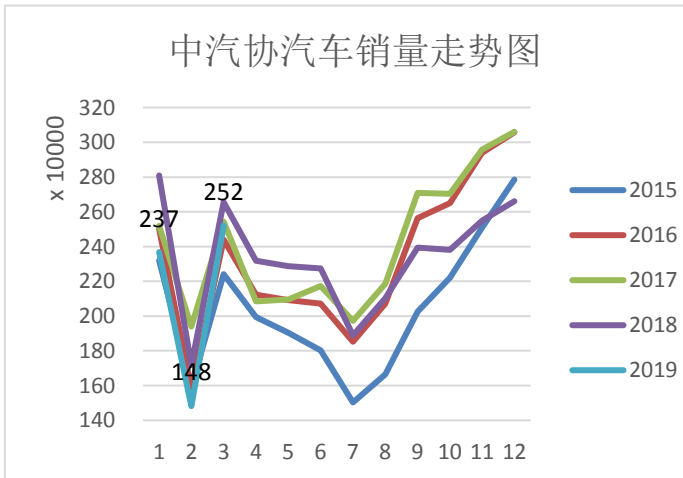
中国当月进出口同比走势图



中国当月度 CPI、PPI 走势图

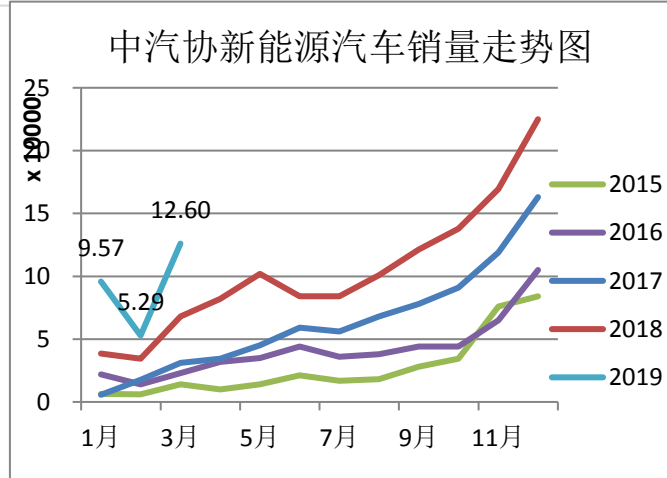


中汽协中国汽车销量走势图



数据来源：中汽协 wind 东吴期货

中汽协中国新能源汽车销量走势图



数据来源：中汽协 wind 东吴期货

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。