

原油下跌，铜价恐继续承压

兴证期货·研究发展部

吴鑫

投资咨询资格编号：Z0012882

期货从业资格编号：F3012519

021-20370940

wuxin@xzfutures.com

2017年7月7日星期五

投资策略

兴证点铜：隔夜铜价小幅震荡。隔夜美国就业数据不及预期，美股和美元延续下跌，原油继续下跌。LME 库存减少 1150 吨，印证之前的交仓阶段性结束的判断。消息上，自由港与印尼政府有关 Grasberg 铜矿的经营许可问题的争端的谈判进展顺利。操作上，维持沪铜 45000-48000 元/吨的区间内震荡，短线可逢高试空，仅供参考。

行情综述

宏观方面：美国 6 月 ADP 就业人数+15.8 万，预期+18.5 万，前值由+25.3 万修正为+23 万。美国 6 月 ISM 非制造业指数 57.4，预期 56.5，前值 56.9。

现货方面：据 SMM 网报道，沪期铜隔月价差收窄至 70 元/吨左右并有继续收缩的迹象，周初收货的贸易商利用高升水出货意愿强，早市即显现蜂拥而出的货源，收货意愿明显降低，贸易商压价，报价逐渐下滑，报价多，接货乏力，升水虽明显下滑但依然未至贸易商的收货心理价位，下游买盘虽有少量增多，但亦期待铜价作进一步的调整。市场一周以来再次重新显现供大于求状态，昨日现货升水过于快速凶猛，直冲交割水平，然隔月基差仍在变动中，现货升水恐仍有回吐空间。

持仓量方面：沪铜总持仓量较上一交易日（日盘）减少 1360 手至 61 万手，总成交量 25 万手，比上日减少 10 万手。CFTC 公布 6 月 27 日基金净多头持仓量增加 9531 手至 58816 手，总持仓量减少 18611 手至 25.4 万手。

升贴水方面：国内 SMM 电解铜报现货平均升水 50 元/吨，升水较上日扩大 85 元/吨；LME（0-3）升贴水报贴水 24.75 美元/吨，较上日扩大 3.5 美元/吨；洋山铜溢价平均报价 65.0 美元/吨，较上日维持不变。

库存方面：LME 库存较上日减少 1150 吨至 31.48 万吨，注销仓单占比 32.0%，前值 32.3%，注销仓单占比逐渐下降；COMEX 库存较上日维持 14.81 万吨不变；SHFE 注册仓单日报较上日增加 876 吨至 5.73 万吨，6 月 30 日总库存较上一周减少 8661 吨至 17.66 万吨。

行业要闻

1. CSPT 小组召开组内会议确定三季度小组现货采购的地板价(Floor Price)为 86 美元/吨, 较二季度地板价 80 美元/吨上涨。
2. 金川集团公司铜冶炼厂合成炉系统计划于 2017 年 7 月 6 日停炉, 进行为期 90 天的系统检修。铜合成炉系统建成于 2005 年, 现有矿铜冶炼产能 20 万吨(金属量)/年。该系统已稳定运行 12 年, 本次大修主要是对已到检修周期的冶金炉、余热锅炉、干燥机及配套附属设备设施进行检修, 同时对系统进行局部技术改造和提升优化, 为今后的长周期安全稳定运行提供保障。
3. 上周国内进口铜精矿现货 TC 水平持稳, 截至本周五上海有色网现货 TC 报 80-86 美元/吨。本周进口铜精矿市场成交延续清淡。然现货 TC 流露筑顶迹象, 部分持货商报盘业已回落至 85 美元/吨以下。冶炼厂周内未作采购, 等待三季度地板价的指引, 供需僵持局面延续。
4. 据文华财经报道, 7 月 4 日智利 Antofagasta 旗下 Zaldiva 和 centinela 铜矿的监管人员已投票决定罢工, 预计政府调停时间将再持续五天。两个铜矿 2016 年年产量为 16 万吨, 关注政府能否调停, 目前对铜矿供应的影响还不大。
5. 自由港高管表示, 随着双方继续就关键条件进行谈判, 自由港麦克莫兰公司预计很快就会解决与印尼政府有关全球第二大铜矿 Grasberg 的经营许可问题的争端。(SMM)

数据跟踪

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2017-07-06	2017-07-05	变动	幅度
沪铜总持仓量	599,598	608,620	-9,022	-1.48%
沪铜总成交量	276,004	251,152	24,852	9.90%
沪铜主力收盘价	46,960	47,140	-180	-0.38%
长江电解铜现货价	46,790	47,130	-340	-0.72%
SMM现铜升贴水	55	-30	85	-
江浙沪光亮铜价格	41,400	41,900	-500	-
精废铜价差	5,390	5,230	160	3.06%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2017-07-06	2017-07-05	变动	幅度
伦铜电3收盘价	0.0	5,850.0	-5,850.0	-100.00%
LME现货结算价	5,828.5	5,818.0	10.5	0.18%
LME现货升贴水 (0-3)	-27.00	-27.00	0.00	-
上海洋山铜溢价均值	65.0	65.0	0.0	-
上海电解铜CIF均值(提单)	67.5	67.5	0.0	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME铜库存	2017-07-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME总库存	314,775	-1,150	100,875	32.0%
欧洲库存	66,550	-50	5,325	8.0%
亚洲库存	218,775	-1,025	73,575	33.6%
美洲库存	29,450	-75	21,975	74.62%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2017-07-06	2305-08-11	日变动	幅度
COMEX铜库存	148,148	148,148	0	0.00%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2017-07-06	2017-07-05	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	57,261	56,385	876	1.55%
	2017-06-30	2017-06-23	变动	幅度
SHFE铜库存总计	176,620	185,281	-8,661	-4.67%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

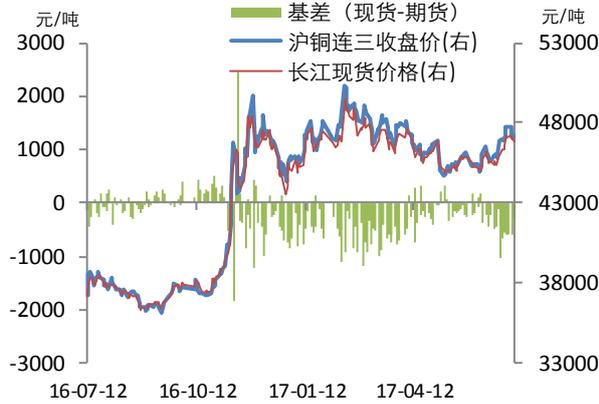
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

CFTC持仓	2017-06-27	2017-06-20	变动	幅度
总持仓	254,088	272,699	-18,611	-6.82%
基金空头持仓	36,674	39,481	-2,807	-7.11%
基金多头持仓	95,490	88,766	6,724	7.57%
商业空头持仓	96,758	107,040	-10,282	-9.61%
商业多头持仓	41,948	53,014	-11,066	-20.87%
基金净持仓	58,816	49,285	9,531	-
商业净持仓	-54,810	-54,026	-784	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

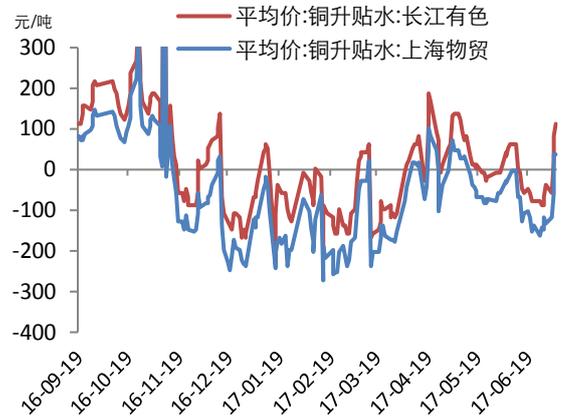
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



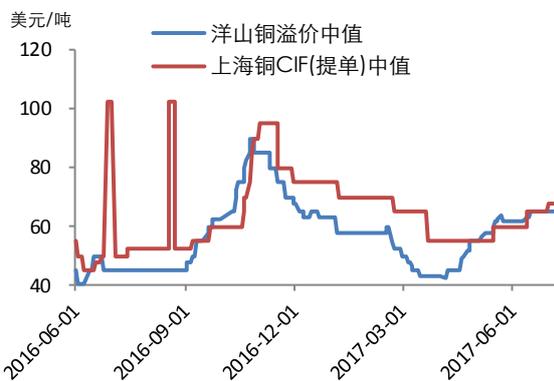
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



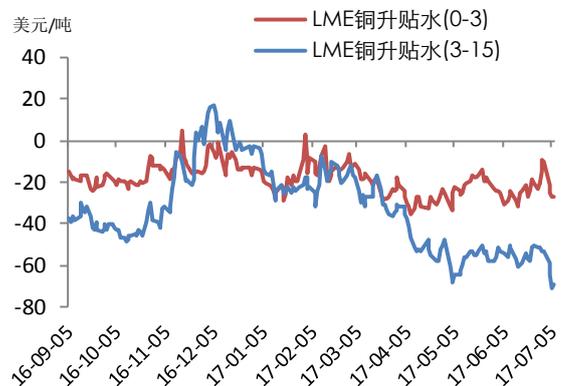
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

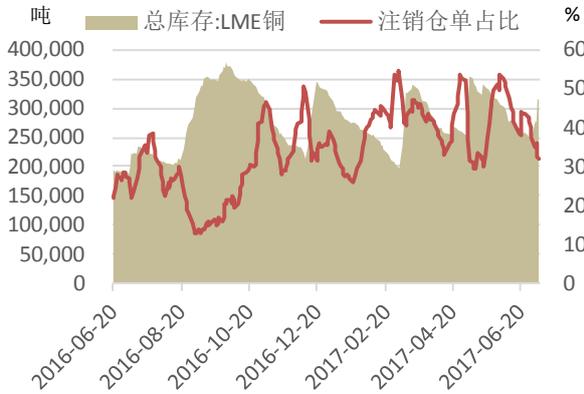
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



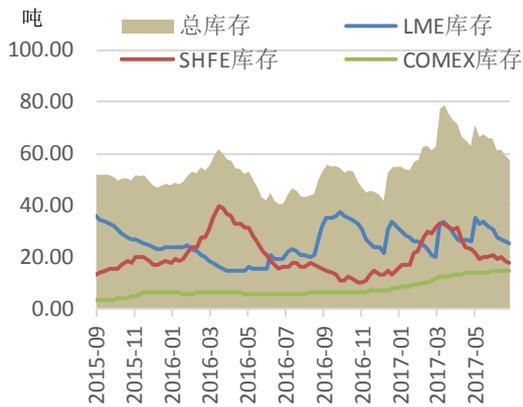
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 6: LME 铜库存分洲情况 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 7: 全球总的显性库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 8: 上海期货交易所铜库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

市场情况:

图 9: 美元对铜价的影响



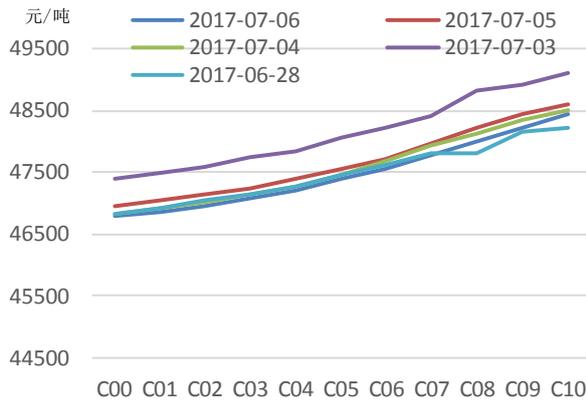
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 10: 伦铜电 3 与基金净多头持仓 (美元/吨, 手)



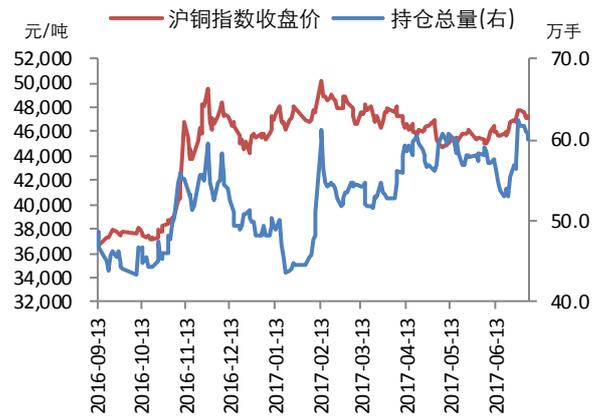
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 11: 沪铜期限结构



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 12: 沪铜价格与持仓量



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。