

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号：F3004203

投资咨询资格编号：Z0012934

021-20370947

sunec@xzfutures.com

吴鑫

期货从业资格编号：F3012519

投资咨询资格编号：Z0012882

021-20370940

wuxin@xzfutures.com

铜价延续偏强震荡

2017年7月25日星期二

投资策略

兴证点铜：铜价继续偏强震荡。美元出现止跌的迹象。罢工方面，秘鲁罢工有望结束，但 Grasberg 铜矿罢工继续延长一个月，罢工的担忧情绪仍在，消费，据 SMM 的调研数据显示，7 月铜管开工率有望维持较高水平，因炎热的天气刺激空调的消费。我们维持铜价偏强震荡，向上突破需要罢工消息的进一步刺激，操作上，观察 6000 美元一线的表现，仅供参考。

行情综述

宏观方面：欧元区 7 月制造业 PMI 初值 56.8，为三个月低点，预期 57.2，前值 57.4。欧元区 7 月服务业 PMI 初值 55.4，预期 55.4，前值 55.4。欧元区 7 月综合 PMI 初值 55.8，为 6 个月低点，预期 56.2，前值 56.3。

现货方面：据 SMM 网报道，早市持货商试图拉升水报好铜价，无奈市场不予认可直接调降为平水，平水铜供应略松，主动降为贴水 40 元/吨~贴水 30 元/吨。个别大贸易商贴水 80 元/吨~90 元/吨抛售湿法铜，成交积极，很快完成销售。上午成交显拉锯僵持，周一持货商不愿过度扩大贴水出货，下游贸易商入市比较谨慎。中午尾盘远月价差略扩至 120 元/吨附近，急于换现者扩大贴水幅度，好铜已现贴水 20 元/吨报价。平水铜贴水 50 元/吨~40 元/吨，成交仍未见好转。今日票据因素仍导致市场存有 10 元/吨~20 元/吨价差。

持仓量方面：沪铜总持仓量较上一交易日（日盘）减少 10046 手至 60.9 万手，总成交量 29 万手，比上日减少 8 万手。CFTC 公布 7 月 18 日基金净多头持仓量增加 7706 手至 74233 手，总持仓量增加 13186 手至 27.82 万手。

升贴水方面：国内 SMM 电解铜报现货平均贴水 25 元/吨，贴水较上日缩小 5 元/吨；LME (0-3) 升贴水报贴水 33.0 美元/吨，较上日缩小 0.25 美元/吨；洋山铜溢价平均报价 72.0 美元/吨，较上周上涨 5 美元/吨，进口需求转好。

库存方面：LME 库存较上日减少 750 吨至 30.6 万吨，注销仓单占比 25.1%，前值 25.1%，注销仓单占比逐渐下降；COMEX 库存较上日增加 758 吨至 15.38 万吨；SHFE 注册仓单日报较上日减少 248 吨至 5.76 万吨，7 月 21 日总库存较上一周减少 8858 吨至 17.28 万吨。

行业要闻

1. 据文华财经报道，秘鲁一矿业工会领袖周三称，为抗议政府提出的涉及劳工权益改革计划，工会工人周三开始无限期全国大罢工。据报道，有 56 家矿业工会的工人参与了此次罢工行动，其中包括较多的铜矿工会，比如 Antamina 矿, Cerro Verde 矿, Las Bambas 矿以及 Cuajone 和 Toquepala 矿。不过秘鲁全国采矿、石油及能源协会发言人表示，矿企备有应急计划，会防止产量受到重大影响。
2. 据文华财经报道，劳工部周五表示，在秘鲁罢工的采矿工人同意到周一前重返工作岗位，之前政府承诺将指定一专案组与工人讨论劳动法事宜。劳工部在声明稿中称，经过五个小时的谈判过后，工会领袖取消了罢工。专案组成员将包括劳工部长 Alfonso Grados 及工会代表。他们将在 8 月开始的一个月内就采矿工人的法律进行讨论。
3. 据外电 7 月 21 日消息，自由港麦克默伦公司(Freeport-McMoRanInc)印尼分公司一官员周五称,Grasberg 铜矿约 5,000 名矿工将延长罢工第四个月，以抗议公司的裁员及雇佣条款。5 月，自由港称 Grasberg 矿冶率受到此次罢工影响。
4. 据上海有色网 7 月 24 日报道，安托法加斯塔（Antofagasta）旗下 Zaldivar 铜矿管理方与工人周四未能就一份薪资协议达成一致，他们已同意将此政府调停谈判延长至下周。上周，工会投票举行罢工，引发了此次调停谈判。

数据跟踪

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

| 指标名称 | 2017-07-24 | 2017-07-21 | 变动 | 幅度 |
|----------|------------|------------|---------|---------|
| 沪铜总持仓量 | 609,080 | 619,126 | -10,046 | -1.62% |
| 沪铜总成交量 | 286,930 | 369,110 | -82,180 | -22.26% |
| 沪铜主力收盘价 | 47,760 | 48,000 | -240 | -0.50% |
| 长江电解铜现货价 | 47,740 | 47,710 | 30 | 0.06% |
| SMM现铜升贴水 | -25 | -30 | 5 | - |
| 江浙沪光亮铜价格 | 42,100 | 42,100 | 0 | - |
| 精废铜价差 | 5,640 | 5,610 | 30 | 0.53% |

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 | 2017-07-24 | 2017-07-21 | 变动 | 幅度 |
|----------------|------------|------------|----------|----------|
| 伦铜电3收盘价 | 0.0 | 5,997.0 | -5,997.0 | -100.00% |
| LME现货结算价 | 0.0 | 6,001.5 | -6,001.5 | -100.00% |
| LME现货升贴水 (0-3) | 0.00 | -33.00 | 33.00 | - |
| 上海洋山铜溢价均值 | 72.0 | 72.0 | 0.0 | - |
| 上海电解铜CIF均值(提单) | 70.0 | 70.0 | 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 | 2017-07-24 | 日变动 | 注销仓单 | 注销占比 |
|--------|------------|------|--------|--------|
| LME总库存 | 305,875 | -750 | 76,800 | 25.1% |
| 欧洲库存 | 66,075 | 0 | 4,800 | 7.3% |
| 亚洲库存 | 208,400 | 0 | 57,200 | 27.4% |
| 美洲库存 | 31,400 | -750 | 14,800 | 47.13% |

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

| | 2017-07-24 | 2319-02-19 | 日变动 | 幅度 |
|----------|------------|------------|-----|-------|
| COMEX铜库存 | 153,845 | 153,087 | 758 | 0.49% |

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

| | 2017-07-24 | 2017-07-21 | 变动 | 幅度 |
|-----------|------------|------------|--------|--------|
| SHFE铜注册仓单 | 57,601 | 57,849 | -248 | -0.43% |
| | 2017-07-21 | 2017-07-14 | 变动 | 幅度 |
| SHFE铜库存总计 | 172,774 | 181,632 | -8,858 | -4.88% |

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

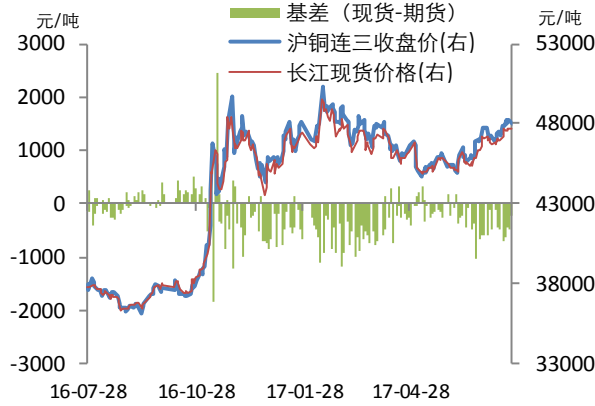
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

| CFTC持仓 | 2017-07-18 | 2017-07-11 | 变动 | 幅度 |
|--------|------------|------------|--------|--------|
| 总持仓 | 278,150 | 264,964 | 13,186 | 4.98% |
| 基金空头持仓 | 33,996 | 34,801 | -805 | -2.31% |
| 基金多头持仓 | 108,229 | 101,328 | 6,901 | 6.81% |
| 商业空头持仓 | 102,782 | 98,425 | 4,357 | 4.43% |
| 商业多头持仓 | 43,798 | 40,976 | 2,822 | 6.89% |
| 基金净持仓 | 74,233 | 66,527 | 7,706 | - |
| 商业净持仓 | -58,984 | -57,449 | -1,535 | - |

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

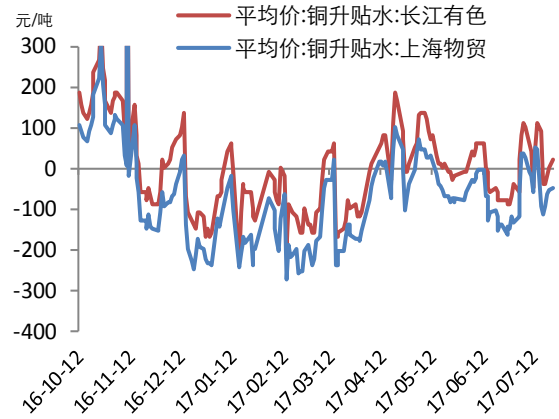
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



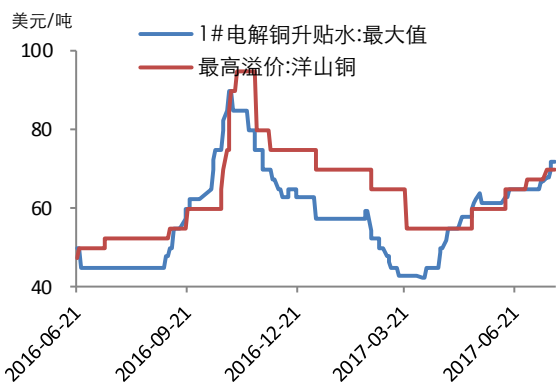
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



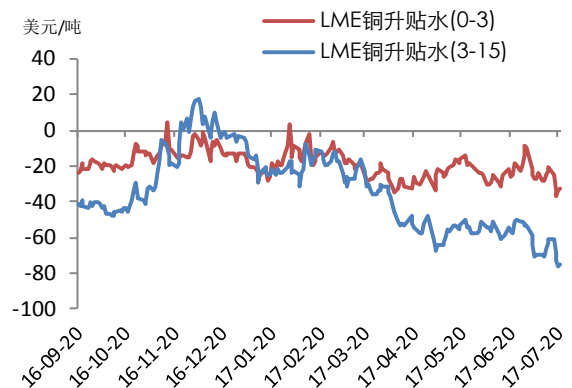
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

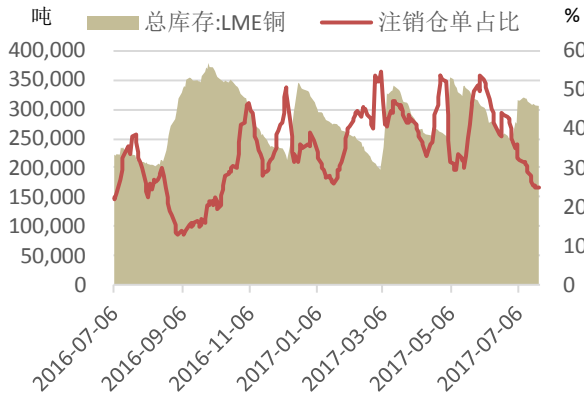
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

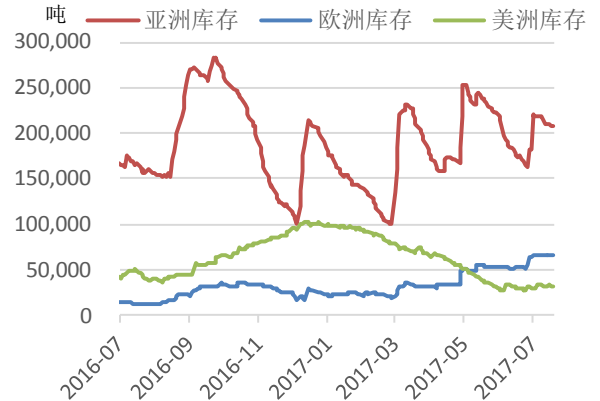
全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



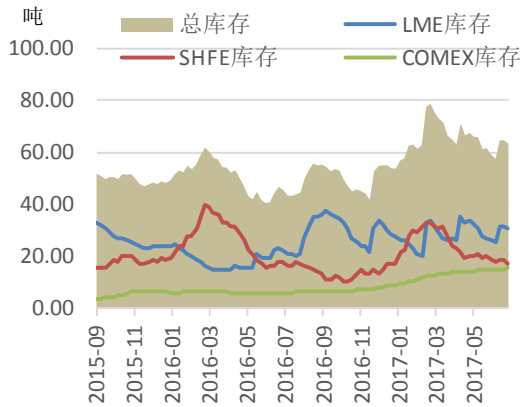
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

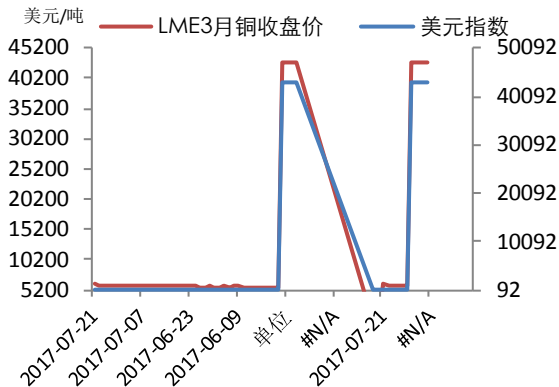
图 8: 上海期货交易所铜库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

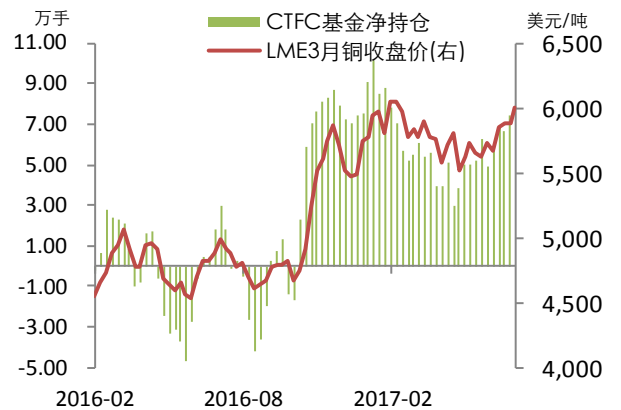
市场情况:

图 9: 美元对铜价的影响



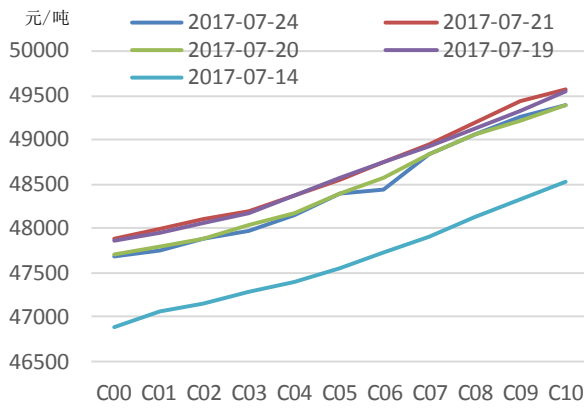
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 10: 伦铜电 3 与基金净多头持仓 (美元/吨, 手)



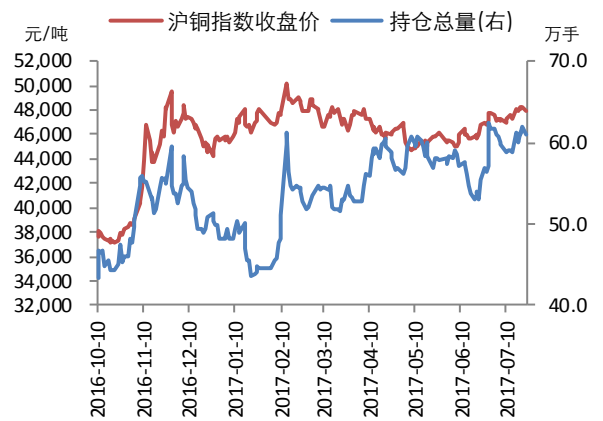
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。本人不曾因也将来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。