

中国废料进口受阻，供应收紧预期增强

兴证期货·研究发展部

2017年7月26日星期三

有色研究团队

投资策略

兴证点铜：伦铜突破前期高点，创近两年新高。铜的强势上涨出乎我们的预料，因为不好不坏的消费强度难以刺激铜价的上涨，但供应端忧虑超出了我们的预期，昨天中国再生协会称，明年底废五金包括废电线、废电机马达，散装废五金将禁止进口，这对原本供应紧张的废铜来说雪上加霜，供应端收紧预期增强，同时供应中断的消息此起彼伏。我们维持铜价的偏强判断，从技术上来看，铜价仍有可能继续上涨，操作上，不建议追高，仅供参考。

行情综述

宏观方面：昨晚美国公布的数据好坏参半，其中美国7月谘商会消费者信心指数超预期增长，公布值为121.1，自5月以来连续两个月回升，这表明市场对于三季度美国经济前景还是看好的。

现货方面：据SMM网报道，早市报价稳定于贴水50元/吨~平水，盘子在10点前后开启直线疯狂推涨态涨，涨势不停之下，大部分之前保值盘被瞬间深套，供需双方均驻足观望，下游畏高，贸易商无从下手等待盘面稳定，上午时段报价僵持于贴水50~贴水10元/吨区间，少量早市投机商轻松获利，贴水略扩，以求平仓换现，但市场难有积极反应。盘面高涨，贴水未扩，市场观望气氛浓厚，基本显现有价无市态势。

持仓量方面：沪铜总持仓量较上一交易日（日盘）增加38172手至64.7万手，总成交量51万手，比上日增加22万手。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32.25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，较上日保持不变。

库存方面：LME库存较上日减少1025吨至30.5万吨，注销仓单占比25.4%，前值25.1%，注销仓单占比逐渐下降；COMEX库存较上日增加448吨至15.43万吨；SHFE注册仓单日报较上日减少324吨至5.73万吨，7月21日总库存较上一周减少8858吨至17.28万吨。

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

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。
5. 据文华财经 25 日报道，资方及工会周一表示，智利铜矿商 Antofagasta 与其 Zaldivar 矿场的工人已签署了薪资协议，罢工威胁得以避免。
6. 据上海有色网 25 日报道，加拿大 B.C.省大火致两座铜矿运营受影响。

数据跟踪

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2017-07-25	2017-07-24	变动	幅度
沪铜总持仓量	647,252	609,080	38,172	6.27%
沪铜总成交量	510,854	286,930	223,924	78.04%
沪铜主力收盘价	48,560	47,760	800	1.68%
长江电解铜现货价	48,050	47,740	310	0.65%
SMM现铜升贴水	-25	-25	0	-
江浙沪光亮铜价格	42,500	42,000	500	-
精废铜价差	5,550	5,740	-190	-3.31%

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	2017-07-25	2017-07-24	变动	幅度
伦铜电3收盘价	0.0	6,033.5	-6,033.5	-100.00%
LME现货结算价	0.0	6,000.0	-6,000.0	-100.00%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-32.25	32.25	-
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	2017-07-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME总库存	304,850	-1,025	77,300	25.4%
欧洲库存	66,075	0	4,800	7.3%
亚洲库存	207,900	-500	58,225	28.0%
美洲库存	30,875	-525	14,275	46.23%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2017-07-25	2321-03-17	日变动	幅度
COMEX铜库存	154,293	153,845	448	0.29%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2017-07-25	2017-07-24	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	57,277	57,601	-324	-0.56%
	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

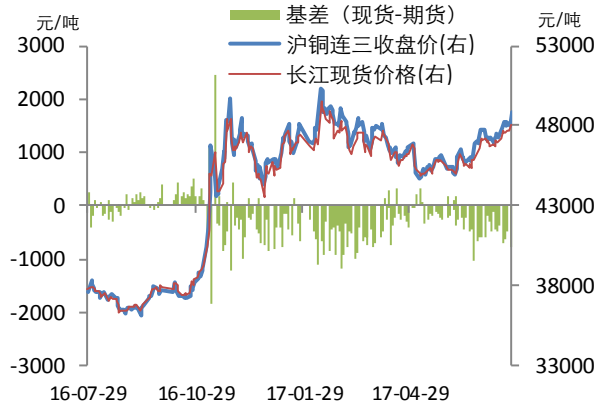
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

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

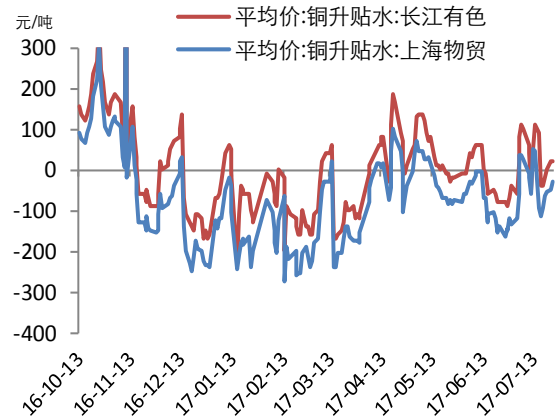
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



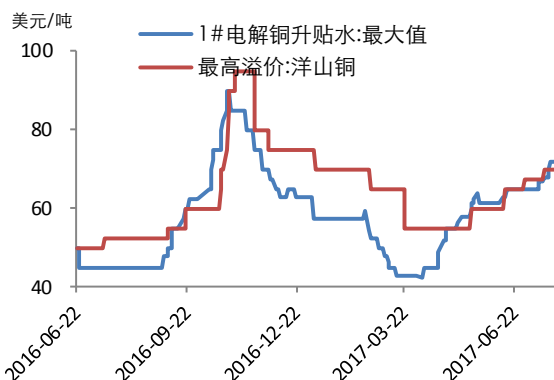
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



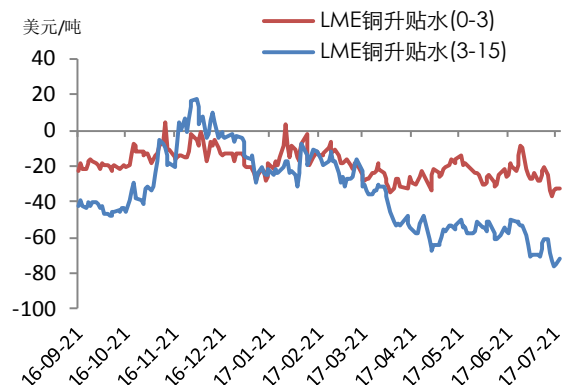
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

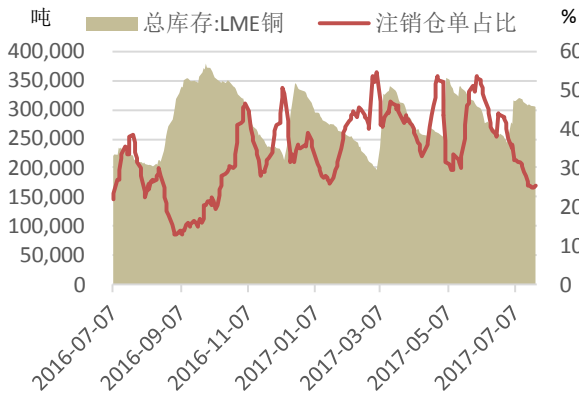
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

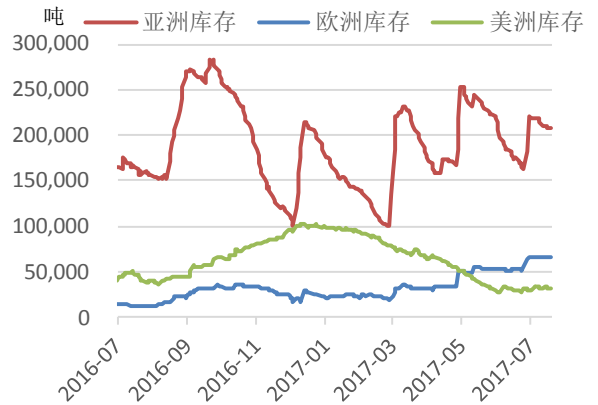
全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



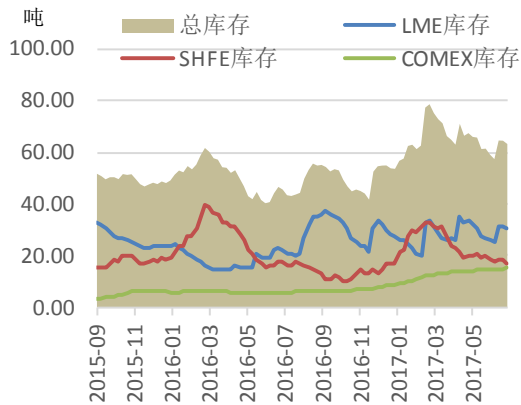
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

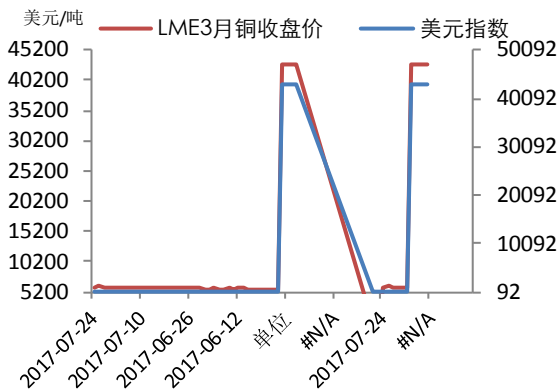
图 8: 上海期货交易所铜库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

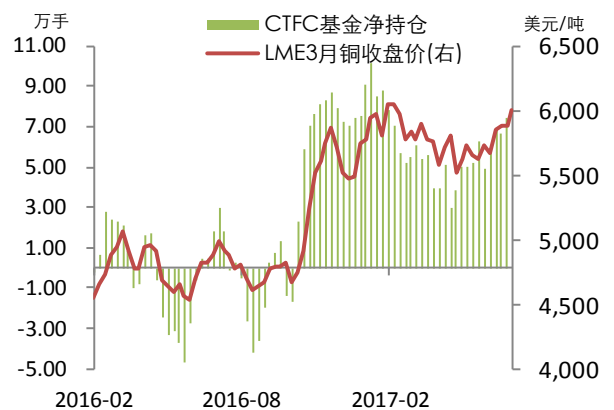
市场情况:

图 9: 美元对铜价的影响



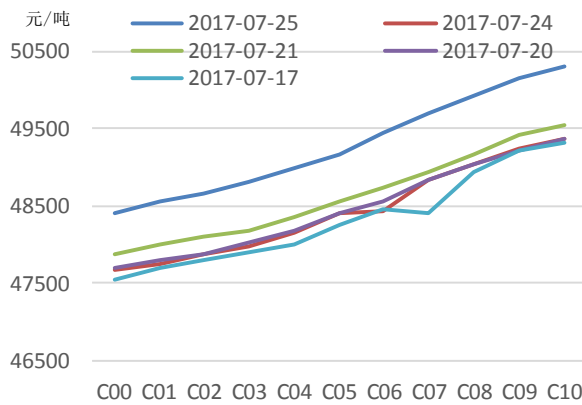
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 10: 伦铜电 3 与基金净多头持仓 (美元/吨, 手)



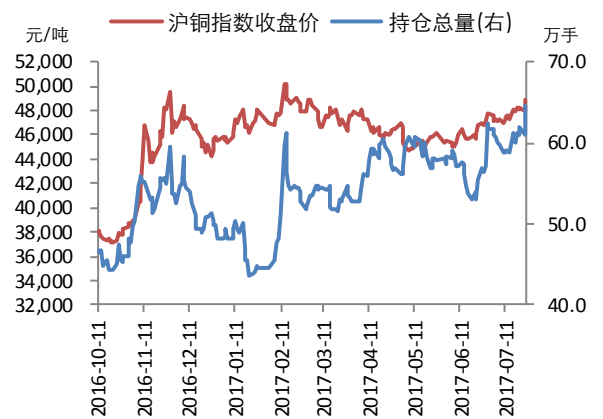
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。