

支撑因素环比转弱，铜价短期或回调

兴证期货·研究发展部

2017年8月7日星期一

有色研究团队

投资策略

兴证点铜：铜价继续高位震荡。我们维持铜基本面偏强的判断，但短期内有环比走弱的迹象，首先美元反弹的概率在增加，其次罢工情况的取消和减少短期内将缓解铜精矿供应的担忧情绪，同时8月淡季效应开始体现，消费环比下滑的概率增大。不过需要注意的是环保对整个商品供应端的影响在增加，而且影响度难以评估。整体我们认为铜价短期有可能回调，操作上建议暂时观望，维持多头思路，仅供参考。

行情综述

宏观方面：美国7月非农就业新增20.9万人，高于预期的18万人，前值从22.2万修正为23.1万。失业率下降至4.3%，为十六年来最低水平。时薪同比仍增长2.5%。劳动力参与率略增至62.9%

现货方面：持货商表现存分歧，部分挺价者成交乏力，盘面跌破5万后前期保值收货者出货换现意愿提高，主动调降贴水者成交较昨日上午有所好转，需方有压价空间和实力。虽趋向交割但现货市场上周即开启升水推动态势，市场仍缺乏一定认可度。本周随着接近交割虽升水结构将使然，但升水大小仍受基差变动的指引。

持仓量方面：沪铜总持仓量较上一交易日（日盘）增加9742手至72.1万手，总成交量38万手，比上日减少3万手。CFTC公布8月1日基金净多头持仓量增加18645手至10.4万手的历史高位高位，总持仓量增加22884手至32.3万手，大部分是基金多头增仓所致。

升贴水方面：国内SMM电解铜报现货平均贴水10元/吨，贴水较上日扩大10元/吨；LME（0-3）升贴水报贴水24.25美元/吨，较上日缩小2.0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1200吨至29.8万吨，注销仓单占比39.0%，前值36.6%，注销仓单占比反弹；COMEX库存较上日增加491吨至15.7万吨；SHFE注册仓单日报较上日增加2620吨至6.13万吨，7月28日总库存较上一周增加11932吨至19.1万吨。

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. 据秘鲁政府初步统计，6 月份，该国矿业生产重拾升势，7 种金属产量上升。秘鲁最大出口商品铜产量增长 1.7%，其他金属产量增幅为锌 13.5%，铅 10.6%，银 10.8%，锡 9.4%，铁矿石 11.6%，钼 55%。
2. 全球最大铜矿之一 Antofagasta 首席执行官 Ivan Arriagada 表示，铜价上周创下两年新高，但短期波动可能会抑制其上行趋势。“短期内会出现波动，这意味着价格最终可能会维持在当前的水平，甚至会下跌。”

数据跟踪

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2017-08-04	2017-08-03	变动	幅度
沪铜总持仓量	720,880	711,138	9,742	1.37%
沪铜总成交量	379,702	412,174	-32,472	-7.88%
沪铜主力收盘价	50,420	49,980	440	0.88%
长江电解铜现货价	50,230	50,280	-50	-0.10%
SMM现铜升贴水	-10	0	-10	-
江浙沪光亮铜价格	43,800	44,000	-200	-
精废铜价差	6,430	6,280	150	2.39%

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	2017-08-04	2017-08-03	变动	幅度
伦铜电3收盘价	6,362.0	6,345.0	17.0	0.27%
LME现货结算价	6,330.0	6,290.0	40.0	0.64%
LME现货升贴水 (0-3)	-24.25	-26.25	2.00	-
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)	65.0	70.0	-5.0	-

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	2017-08-04	日变动	注销仓单	注销占比
LME总库存	298,225	-1,200	116,300	39.0%
欧洲库存	65,500	-75	7,175	11.0%
亚洲库存	203,050	-225	99,450	49.0%
美洲库存	29,675	-900	9,675	32.60%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2017-08-04	2329-03-19	日变动	幅度
COMEX铜库存	157,259	156,769	491	0.31%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2017-08-04	2017-08-03	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	61,354	58,734	2,620	4.46%
	2017-08-04	2017-07-28	变动	幅度
SHFE铜库存总计	190,715	178,783	11,932	6.67%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

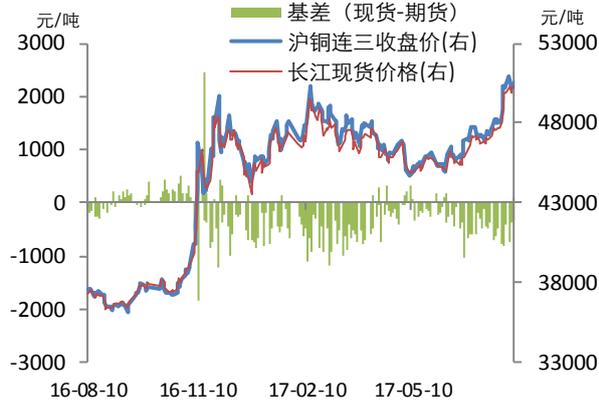
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

CFTC持仓	2017-08-01	2017-07-25	变动	幅度
总持仓	323,290	300,406	22,884	7.62%
基金空头持仓	33,716	35,493	-1,777	-5.01%
基金多头持仓	137,984	121,116	16,868	13.93%
商业空头持仓	116,362	108,331	8,031	7.41%
商业多头持仓	44,636	44,304	332	0.75%
基金净持仓	104,268	85,623	18,645	-
商业净持仓	-71,726	-64,027	-7,699	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

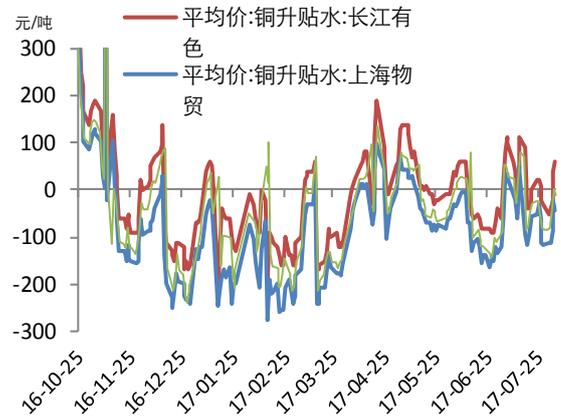
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



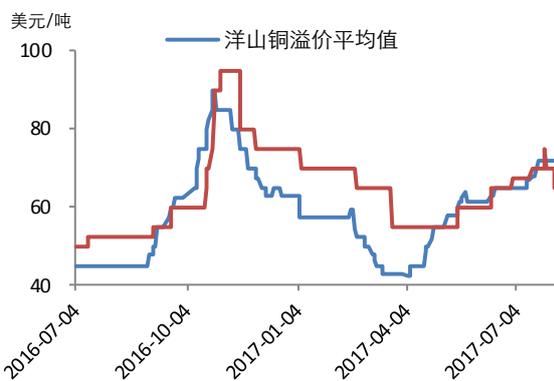
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



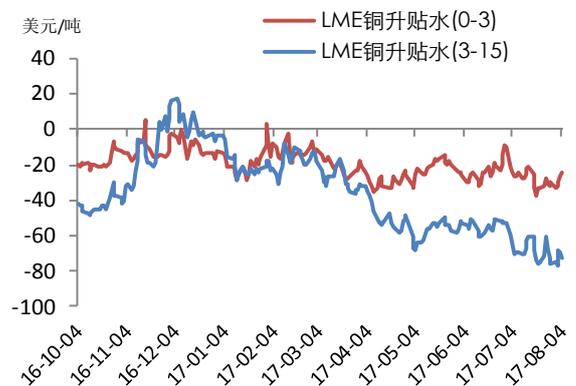
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

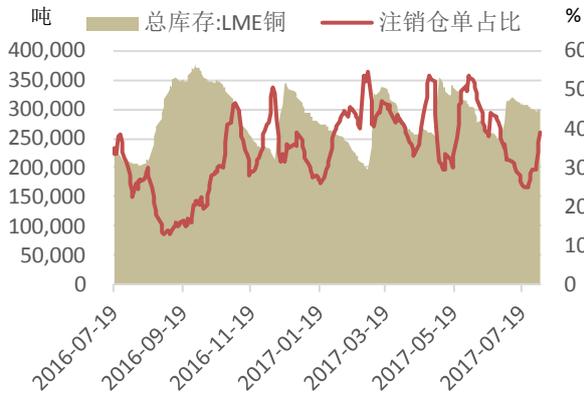
图 4: LME 铜升贴水



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)



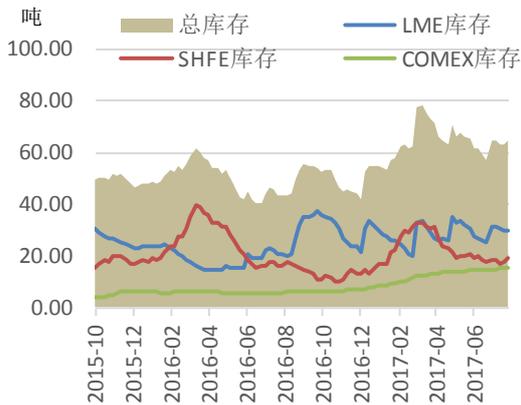
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



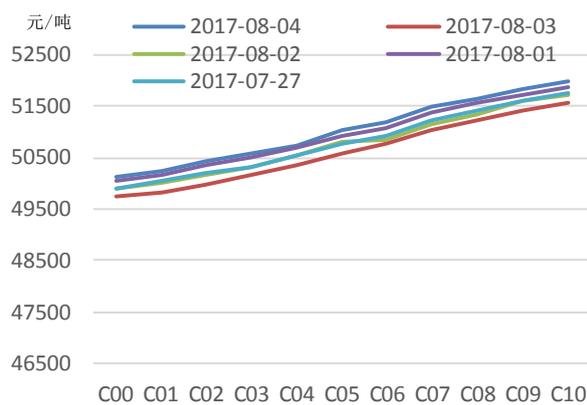
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 10: 伦铜电 3 与基金净多头持仓 (美元/吨, 手)



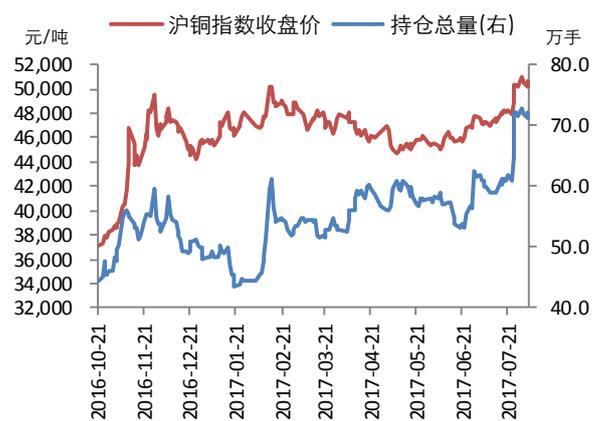
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。