

地缘政治风险延续，铜价回调

兴证期货·研究发展部

2017年8月11日星期五

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

投资策略

兴证点铜：铜价继续回调。受朝鲜地缘政治风险的发酵，欧美股市延续暴跌；此外，美国7月PPI不及预期，美元指数反弹受阻。我们认为，目前铜市基本面变大不大，罢工的取消以及并未出现新的罢工消息，使得市场对供应担忧的情绪有所缓解，我们维持铜价回调的判断，操作上建议暂时观望，仅供参考。

行情综述

宏观方面：美国劳工部周四公布数据显示，美国7月PPI环比下跌0.1%，为2016年8月以来的首次下跌。此前经济学家预测，美国7月PPI环比会上涨0.1%。此外，美国7月PPI同比上涨1.9%，稍逊于预期的2.2%。

现货方面：由于好铜货少报价挺在平水附近，压价空间有限。进口铜在平水铜供应量中占比逐渐增多，持货商换现意愿强，报价低至贴水50元/吨一线，与好铜拉开价差，湿法铜贴水130元/吨左右买盘稳定。市场总体表现平淡，报价多供应松，成交难有大幅改善，谨慎观望气氛仍浓。

持仓量方面：沪铜总持仓量较上一交易日（日盘）减少21972手至71.6万手，总成交量46万手，比上日减少19万手。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25元/吨，贴水较上日扩大10元/吨；LME（0-3）升贴水报贴水28.5美元/吨，较上日缩小1.25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875吨至28.8万吨，注销仓单占比46.5%，前值45.3%，注销仓单占比反弹；COMEX库存较上日增加1132吨至15.9万吨；SHFE注册仓单日报较上日维持6.45万吨不变，8月4日总库存较上一周增加11932吨至19.1万吨。

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。”
3. 据 SMM 调研数据显示，2017 年 7 月中国精铜产量为 63.3 万吨，环比下降 3.21%，同比下降 4.67%，1-7 月累计产量 446.55 万吨，同比下降 0.12%。7 月产量下滑幅度超预期，主因保定建昌铜业停产和白银有色检修累计影响超万吨。7 月原预计检修铜冶炼厂紫金铜业、金川铜业（本部）、赤峰云铜、中条山北方铜业中除金川铜业（本部）外，8 月产量将基本恢复正常水平。除此之外，调研发现部分中小型炼厂受环保压力、粗铜和废铜供给减少影响，7 月产量受抑小幅减少。SMM 预计 8 月中国精铜产量将回升到 66.15 万吨，同比增加 2.56%；前 8 个月累计产量为 512.7 万吨，同比增长 0.22%。
4. 美国商务部公布数据显示，美国今年 6 月阴极铜进口量为 78,599,458 千克，高于 5 月的 61,740,815 千克，1-6 月进口量总计为 388,287,977 千克。6 月阴极铜出口量为 4,055,830 千克，低于 5 月的 5,518,580 千克，1-6 月出口量总计为 34,758,872 千克。
5. 据 SMM 调研数据显示，2017 年 7 月中国精铜产量为 63.3 万吨，环比下降 3.21%，同比下降 4.67%，1-7 月累计产量 446.55 万吨，同比下降 0.12%。

数据跟踪

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2017-08-10	2017-08-09	变动	幅度
沪铜总持仓量	716,218	738,190	-21,972	-2.98%
沪铜总成交量	463,836	656,388	-192,552	-29.34%
沪铜主力收盘价	50,790	51,310	-520	-1.01%
长江电解铜现货价	50,630	50,820	-190	-0.37%
SMM现铜升贴水	-25	-15	-10	-
江浙沪光亮铜价格	44,000	43,800	200	-
精废铜价差	6,630	7,020	-390	-5.56%

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	2017-08-10	2017-08-09	变动	幅度
伦铜电3收盘价	6,402.0	6,455.0	-53.0	-0.82%
LME现货结算价	6,416.5	6,465.0	-48.5	-0.75%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.25	-28.25	-1.00	-
上海洋山铜溢价均值	68.0	68.0	0.0	-
上海电解铜CIF均值(提单)	65.0	65.0	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	2017-08-10	日变动	注销仓单	注销占比
LME总库存	288,050	-875	134,050	46.5%
欧洲库存	65,075	-125	7,050	10.8%
亚洲库存	195,750	-500	119,775	61.2%
美洲库存	27,225	-250	7,225	26.54%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2017-08-10	2331-06-12	日变动	幅度
COMEX铜库存	158,716	157,583	1,132	0.71%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2017-08-10	2017-08-09	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	64,533	64,533	0	0.00%
	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

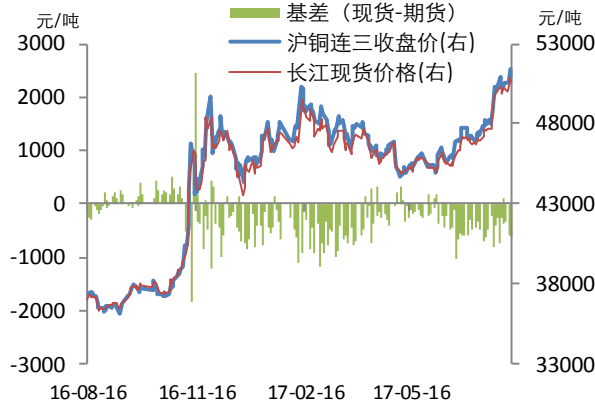
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

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

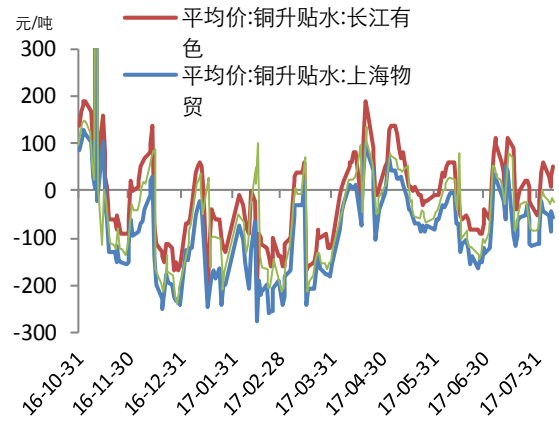
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价格



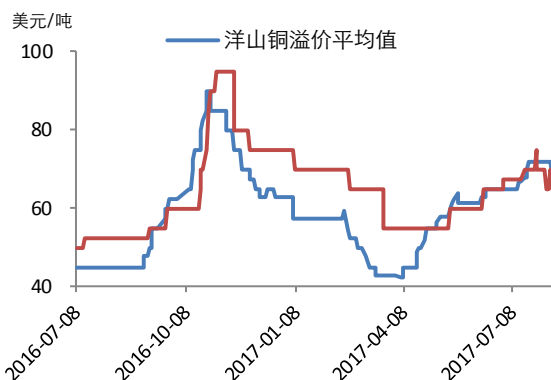
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



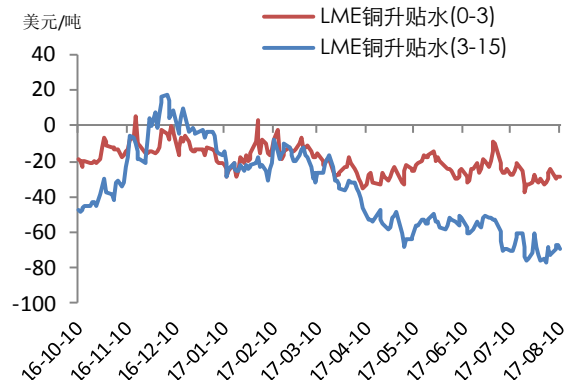
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

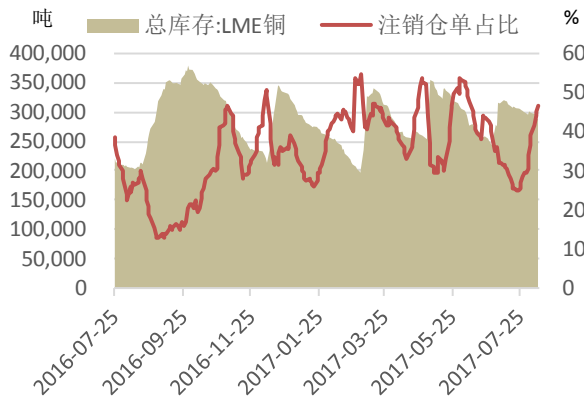
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

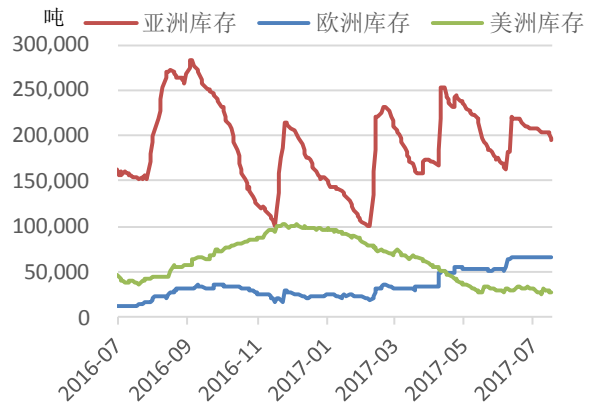
全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



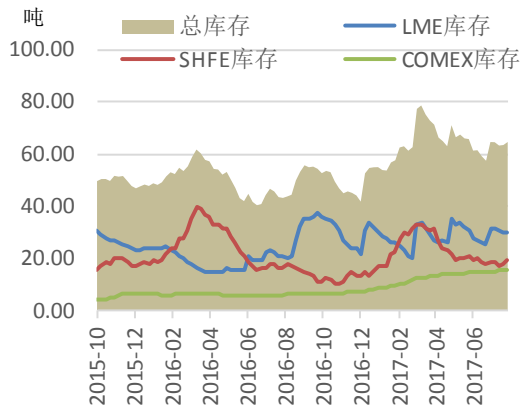
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 6: LME 铜库存分洲情况 (吨)



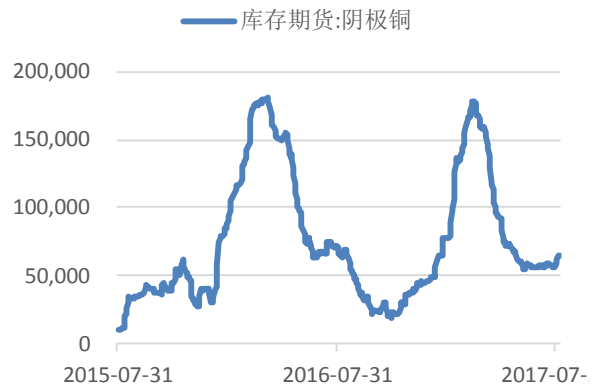
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 7: 全球总的显性库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

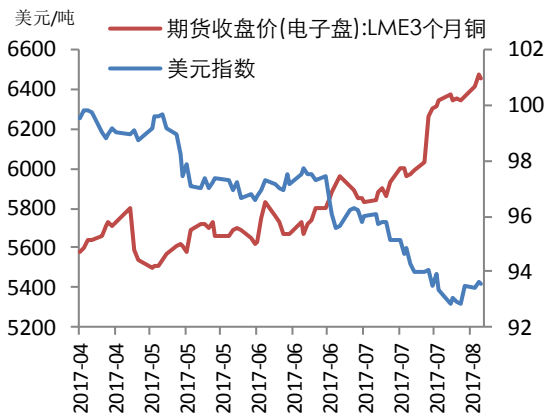
图 8: 上海期货交易所铜库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

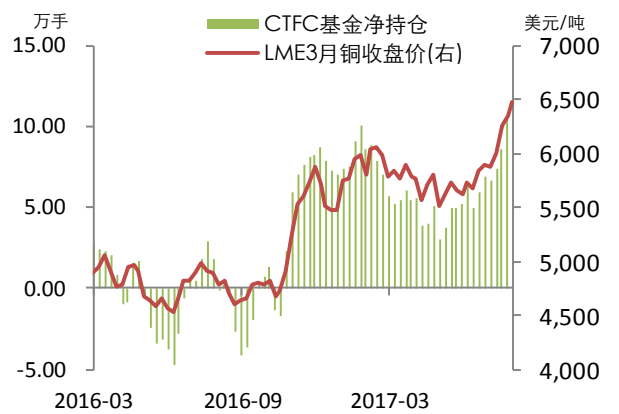
市场情况:

图 9: 美元对铜价的影响



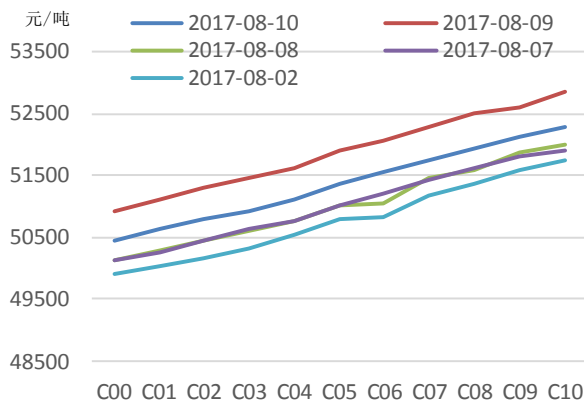
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 10: 伦铜电 3 与基金净多头持仓 (美元/吨, 手)



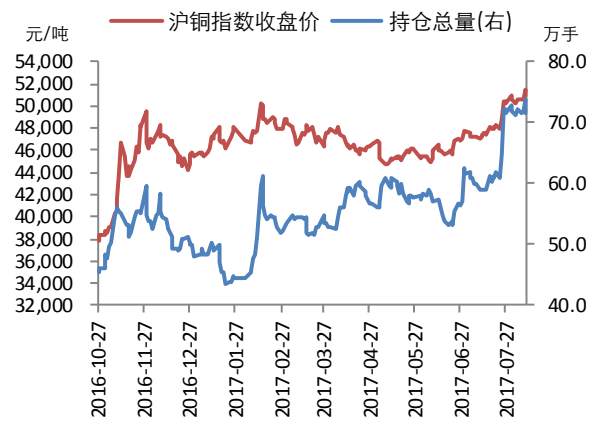
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。