

## 铜价偏强震荡，关注耶伦的讲话

兴证期货·研究发展部

2017年8月24日星期四

有色研究团队

### 投资策略

**兴证点铜：**隔夜铜价偏强震荡。欧元区制造业 PMI 初值高于预期和前值，显示欧元区经济延续强劲复苏。今晚需要重点关注的是美联储主席耶伦和欧洲央行行长德拉基在杰克逊霍尔央行年会中的谈话，不过在美国数据没有恢复之前，仍预期美元偏弱运行。我们维持铜价偏强震荡的判断，操作上建议多单持有，仅供参考。

### 行情综述

**宏观方面：**欧元区制造业 PMI 初值为 58.1，为两个月来最高，高于预期值 56.3 和前值 56.5。其中，德国制造业 PMI 初值为 59.4，高于预期值 57.6 和前值 58.1；法国制造业 PMI 初值为 55.8，高于于预期值 54.5 和前值 55.7。

**现货方面：**市场报价已经连续一周持平，持货商不愿过度调降贴水，贸易商在难有压价空间下缺乏买入热情，供需双方维持僵持格局。未见下游入市，市场报价多，成交难。

**持仓量方面：**CFTC 公布 8 月 15 日基金净多头持仓量增加 8063 手至 120175 手，继续刷新历史记录，总持仓量增加 5056 手至 33.6 万手，其中基金多头增仓 6932 手，铜市多头拥挤交易，谨防回调风险。

**升贴水方面：**国内 SMM 电解铜报现货平均贴水 120 元/吨，贴水较上日缩小 5 元/吨；LME (0-3) 升贴水报贴水 27.75 美元/吨，较上日缩小 5.0 美元/吨；洋山铜溢价平均报价 65 美元/吨，维持不变。

**库存方面：**LME 库存较上日减少 6175 吨至 24.95 万吨，注销仓单占比 54.5%，前值 52.3%，注销仓单占比高位震荡；COMEX 库存较上日增加 246 吨至 16.3 万吨；SHFE 注册仓单日报较上日减少 712 吨至 6.78 万吨，8 月 18 日总库存较上一周减少 3687 吨至 20.4 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. 据外电 8 月 16 日消息,世界金属统计局周三公布的报告显示,2017 年 1-6 月,全球铜市场供应短缺 4.1 万吨,2016 年全年供应短缺 6.8 万吨。
2. 据 ICSG 最新月报,今年 5 月全球精炼铜市场出现 4.5 万吨的供应缺口,4 月为短缺 8.4 万吨,今年前 5 个月,铜市供应过剩 1.4 万吨,上年同期为短缺 28.2 万吨,5 月全球精炼铜产量为 195 万吨,消费量为 200 万吨。
3. 据文华财经 8 月 21 日报道,自由港印尼部 Grasberg 矿场有望恢复产出。
4. 近期太平洋证券走访江苏、四川和上海等地的知名挖掘机代理商获悉,尽管部分地区 8 月份受环保核查影响,仍估计 8-9 月份挖掘机销量超预期,8 月份同比有望接近翻倍,9 月份考虑到基数问题,同比增幅可能接近 80%;四季度主要看工程进度,如果进度慢,可能会加快开工,市场需求会比较好。对于明年挖掘机市场需求的情况,代理商较乐观,预期有 15%-20% 的增长。
5. 据 LME 公布的持仓报告显示,截至 8 月 18 日,基金经理持有的期铜净多头头寸增至 74916 手,8 月 11 日为 74364 手。
6. 据海关总署周三公布的数据显示,中国 7 月精炼铜进口量同比增长 12.83% 至 28.34 万吨。

数据跟踪

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2017-08-23	2017-08-22	变动	幅度
沪铜总持仓量	700,764	721,630	-20,866	-2.89%
沪铜总成交量	503,210	595,062	-91,852	-15.44%
沪铜主力收盘价	51,560	52,190	-630	-1.21%
长江电解铜现货价	51,180	51,340	-160	-0.31%
SMM现铜升贴水	-120	-125	5	-
江浙沪光亮铜价格	44,900	44,700	200	-
精废铜价差	6,280	6,640	-360	-5.42%

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	2017-08-23	2017-08-22	变动	幅度
伦铜电3收盘价	0.0	6,587.5	-6,587.5	-100.00%
LME现货结算价	6,555.0	6,584.0	-29.0	-0.44%
LME现货升贴水 (0-3)	-27.75	-32.75	5.00	-
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)	60.0	60.0	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	2017-08-23	日变动	注销仓单	注销占比
LME总库存	249,525	-6,175	135,925	54.5%
欧洲库存	61,975	-700	20,375	32.9%
亚洲库存	158,875	-5,050	104,525	65.8%
美洲库存	28,675	-425	11,025	38.45%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2017-08-22	2346-09-17	日变动	幅度
COMEX铜库存	163,406	163,160	246	0.15%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2017-08-23	2017-08-22	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	67,764	68,476	-712	-1.04%
	2017-08-18	2017-08-11	变动	幅度
SHFE铜库存总计	204,090	207,777	-3,687	-1.77%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

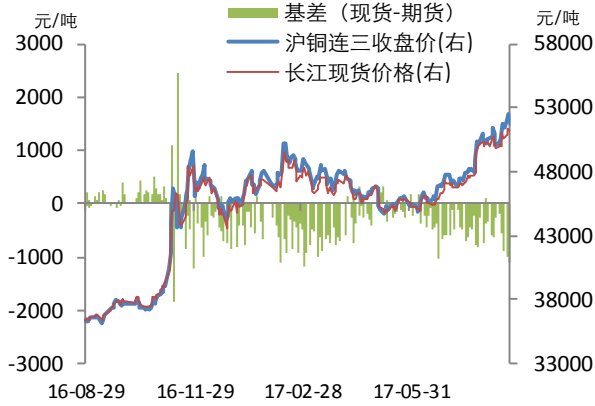
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

CFTC持仓	2017-08-15	2017-08-08	变动	幅度
总持仓	336,007	330,951	5,056	1.53%
基金空头持仓	29,351	30,482	-1,131	-3.71%
基金多头持仓	149,526	142,594	6,932	4.86%
商业空头持仓	114,574	116,757	-2,183	-1.87%
商业多头持仓	40,388	42,849	-2,461	-5.74%
基金净持仓	120,175	112,112	8,063	-
商业净持仓	-74,186	-73,908	-278	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

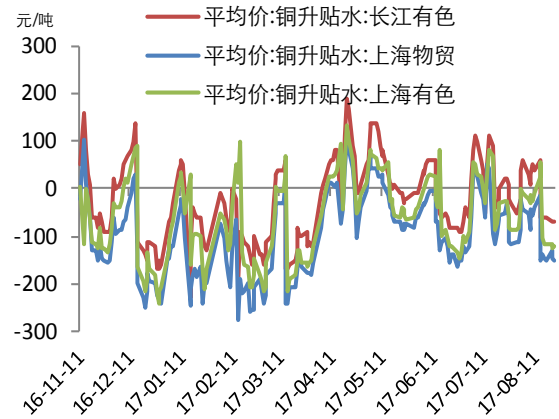
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



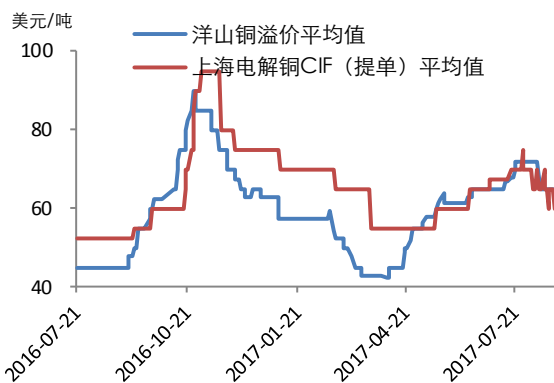
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



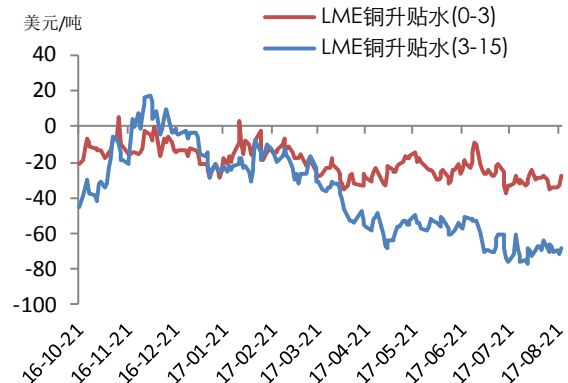
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

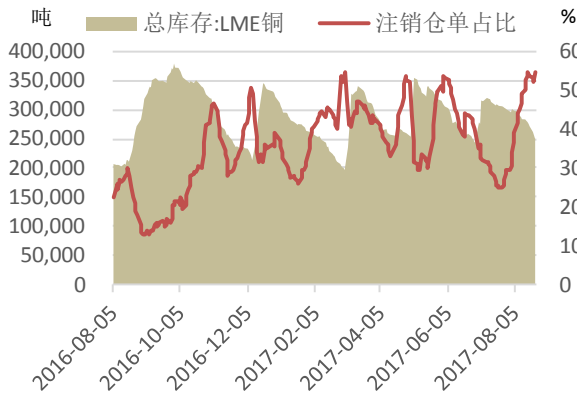
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

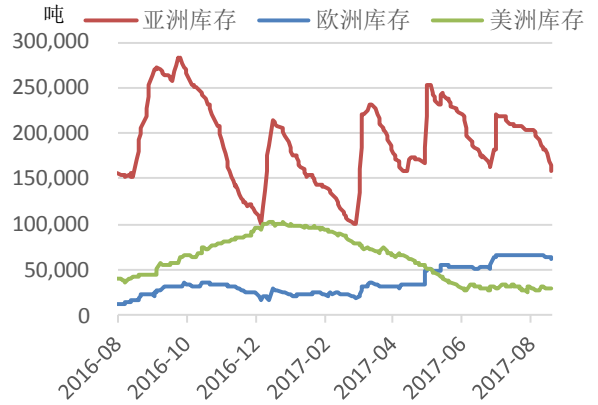
全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



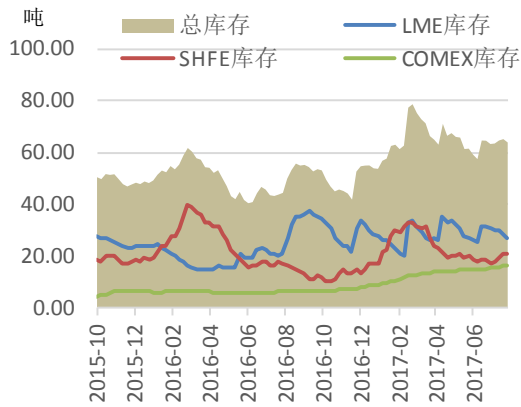
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 6: LME 铜库存分洲情况 (吨)



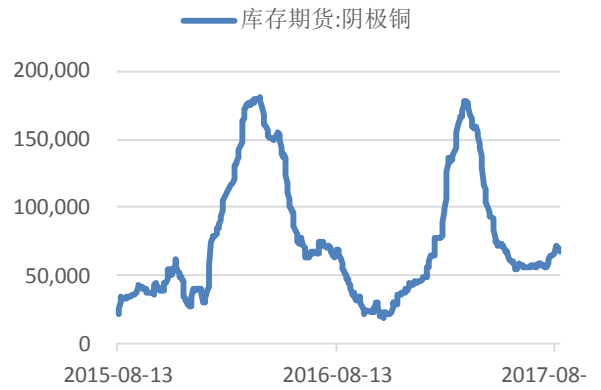
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 7: 全球总的显性库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

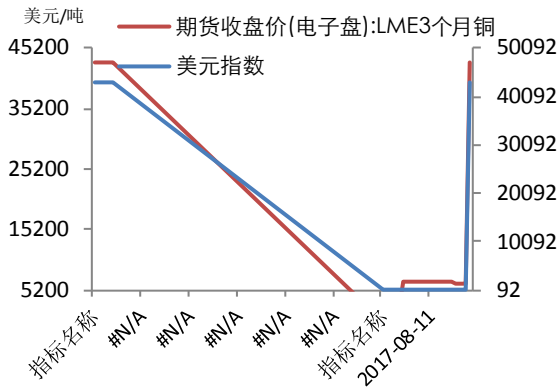
图 8: 上海期货交易所铜库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

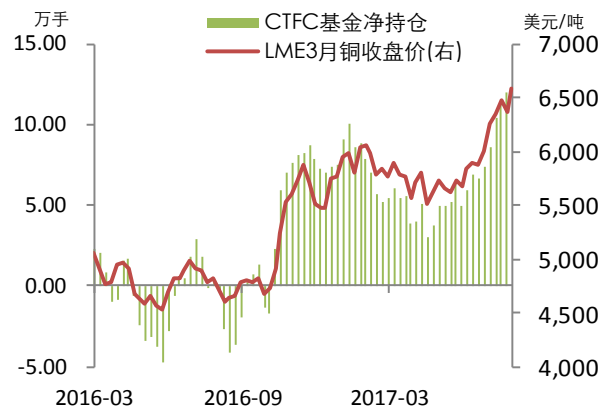
市场情况:

图 9: 美元对铜价的影响



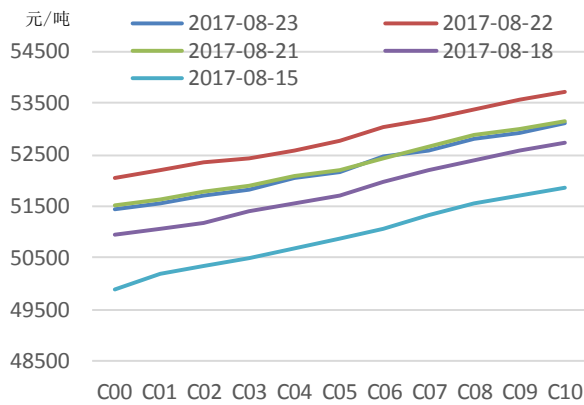
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 10: 伦铜电 3 与基金净多头持仓 (美元/吨, 手)



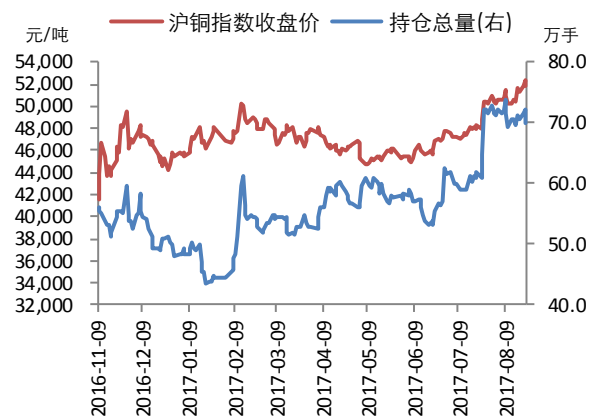
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。