

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25日星期五

有色研究团队

投资策略

兴证点铜：隔夜铜价补涨。铜市基本面仍属偏强，铜矿山在各种因素的干扰下出现短缺，而目前的废铜市场由于供应紧缺，替代效应很难体现。不过铜价上涨更多的原因应该是美元的疲软，以及中欧经济的复苏。我们维持铜价偏强的判断，关注今晚美联储主席和欧洲央行行长的讲话，操作上建议多单持有，仅供参考。

行情综述

宏观方面：美国7月成屋销售总数年化544万户，预期555万户，前值552万户修正为551万户。美国7月成屋销售总数年化环比-1.3%，预期0.5%，前值-1.8%修正为-2.0%。

现货方面：市场未曾见大贸易商抛货，市场流通货源减少，持货商报价坚挺，中间商好铜贴水100元/吨，平水铜贴水130元/吨，市场收货主动积极，致使报价快速上拉至好铜贴水80元/吨左右，平水铜贴水110元/吨左右。今日好铜成交明显占有优势，收货者多为最后完成交付长单者，下游依然只是刚需采购，成交先扬后抑。

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100元/吨，贴水较上日缩小20元/吨；LME（0-3）升贴水报贴水24.75美元/吨，较上日缩小3.0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4475吨至24.5万吨，注销仓单占比53.2%，前值53.2%，注销仓单占比高位震荡；COMEX库存较上日增加16吨至16.3万吨；SHFE注册仓单日报较上日减少202吨至6.76万吨，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	2017-08-24	2017-08-23	变动	幅度
沪铜总持仓量	703,138	700,764	2,374	0.34%
沪铜总成交量	446,510	503,210	-56,700	-11.27%
沪铜主力收盘价	51,890	51,560	330	0.64%
长江电解铜现货价	51,510	51,180	330	0.64%
SMM现铜升贴水	-100	-120	20	-
江浙沪光亮铜价格	45,100	44,300	800	-
精废铜价差	6,410	6,880	-470	-6.83%

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	2017-08-24	2017-08-23	变动	幅度
伦铜电3收盘价	0.0	6,583.5	-6,583.5	-100.00%
LME现货结算价	0.0	6,555.0	-6,555.0	-100.00%
LME现货升贴水 (0-3)	-24.75	-27.75	3.00	-
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	2017-08-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME总库存	245,050	-4,475	130,450	53.2%
欧洲库存	61,325	-650	19,725	32.2%
亚洲库存	155,350	-3,525	100,000	64.4%
美洲库存	28,375	-300	10,725	37.80%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2017-08-23	2347-05-21	日变动	幅度
COMEX铜库存	163,422	163,406	16	0.01%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2017-08-24	2017-08-23	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	67,562	67,764	-202	-0.30%
	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

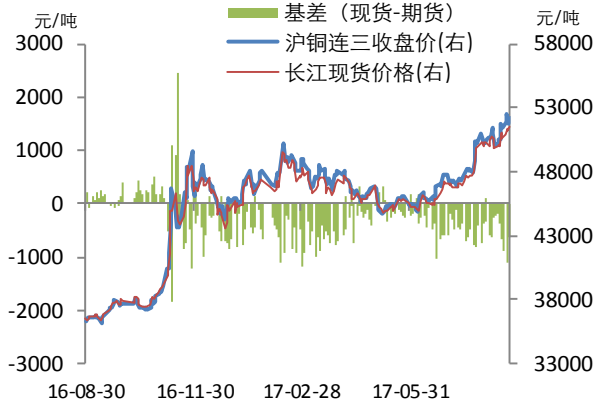
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

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

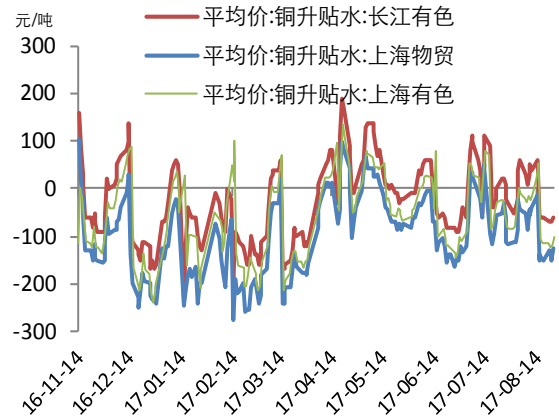
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



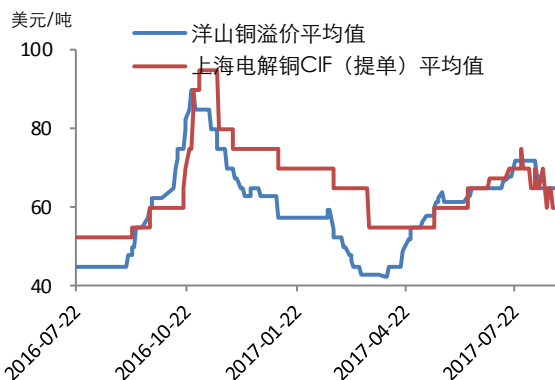
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



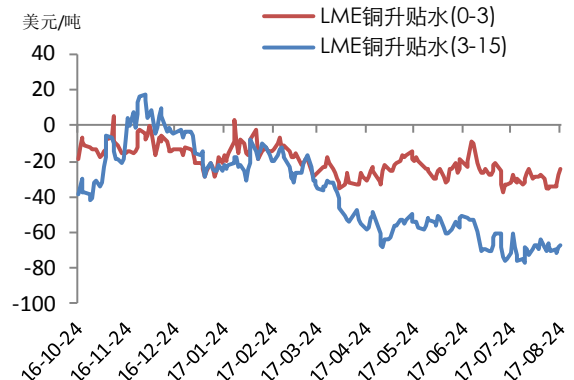
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

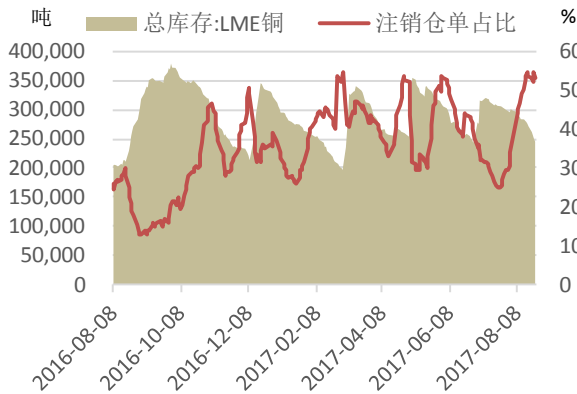
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

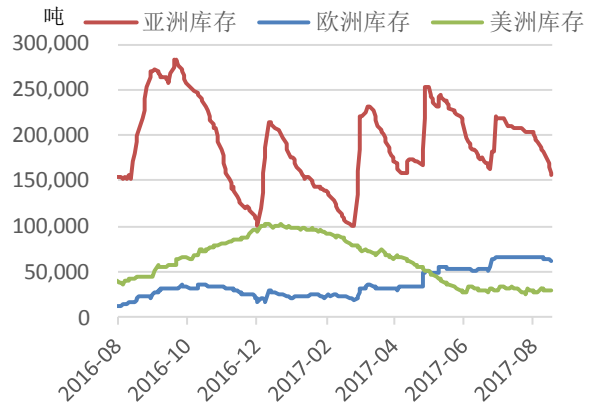
全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



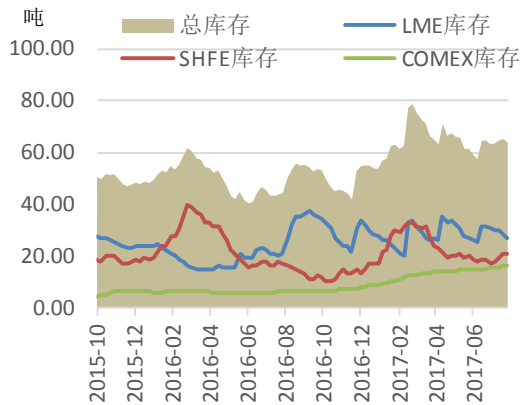
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 6: LME 铜库存分洲情况 (吨)



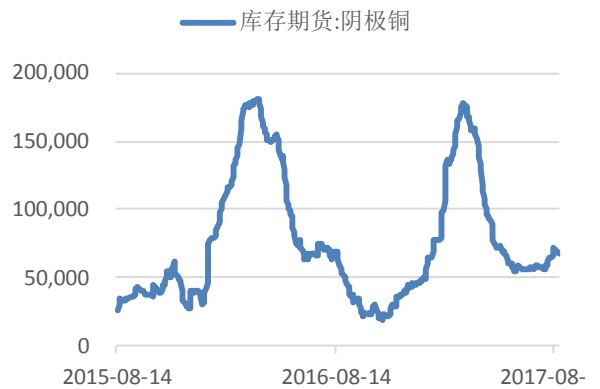
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 7: 全球总的显性库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

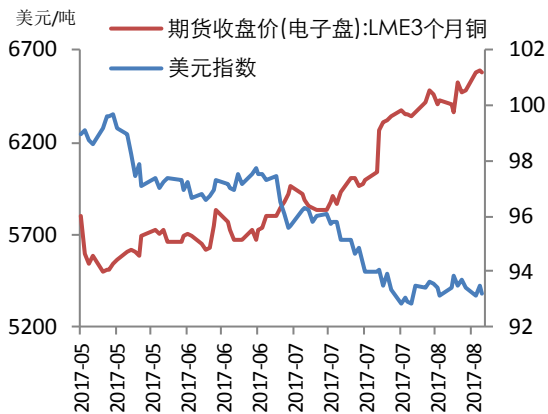
图 8: 上海期货交易所铜库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

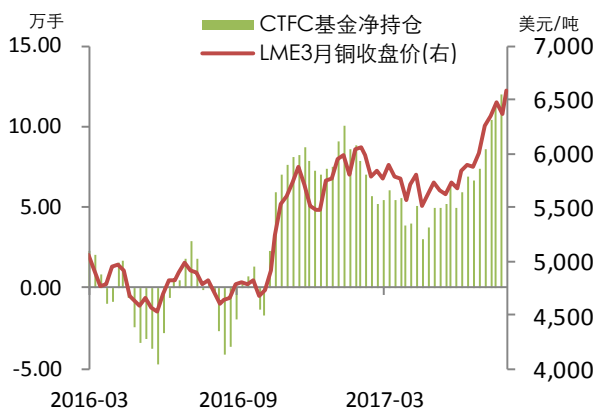
市场情况:

图 9: 美元对铜价的影响



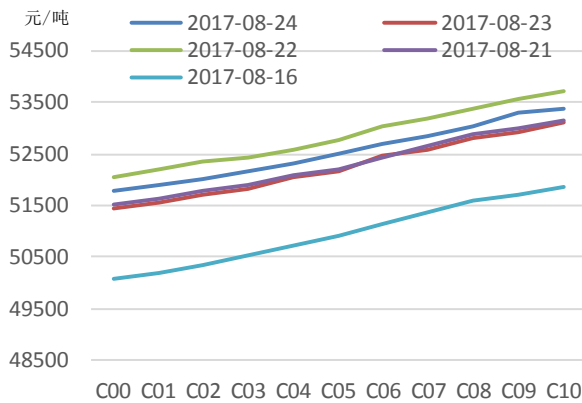
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 10: 伦铜电 3 与基金净多头持仓 (美元/吨, 手)



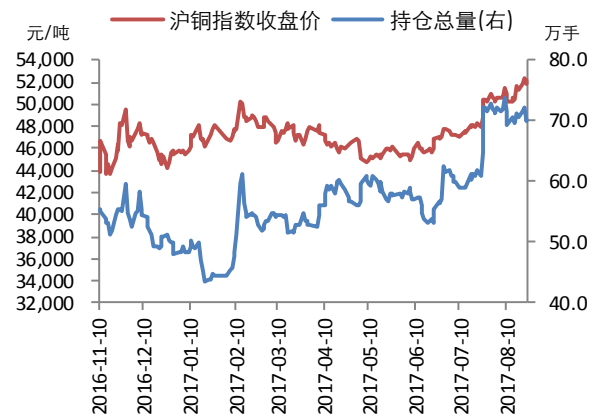
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。