

美元继续反弹，铜价承压回落

兴证期货·研究发展部

2017年8月31日星期四

有色研究团队

投资策略

兴证点铜：美元大幅反弹，铜价承压回落。隔夜美国公布的数据大幅好于预期，8月ADP就业新增23.7万人，显示美国就业市场依旧强劲，或支撑美国经济走强，美元触底反弹。这次铜价上涨的主要逻辑是美元的疲软，如果此次美元触底反弹，那么铜价的上涨也可能意味着结束，操作上建议多单平仓，仅供参考。

行情综述

宏观方面：8月ADP就业人数增加23.7万，大幅好于预期的18.8万人。美国商务部周三公布的数据显示，美国二季度实际GDP年化季环比修正值3%，创2015年一季度来最高增速，好于2.7%的预期，以及初值2.6%的初值。

现货方面：由于进口铜减少，保值盘被套，市场货源趋于收紧，持货商早市报价即收在贴水70元/吨~贴水30元/吨，好铜持续货紧价俏，报价迅速抬升至贴水20元/吨~10元/吨，甚至有持有贵冶铜的持货商已然报价平水水平，平水铜紧随报价至贴水50元/吨一线，湿法铜流通货源亦持续下降，贴水已收窄至百元以上。市场已认同上行的铜价，比值难修复导致进口难有改观，抬拉升水或是持货商们共同的意愿。

持仓量方面：CFTC公布8月22日基金净多头持仓量增加1958手至12.2万手，继续刷新历史记录，总持仓量减少3599手至33.2万手，其中基金多头并未增仓，商业空头增仓3462手。

升贴水方面：国内SMM电解铜报现货平均贴水40元/吨，贴水较上日缩小35元/吨；LME(0-3)升贴水报贴水29.0美元/吨，较上日扩大9.5美元/吨；洋山铜溢价平均报价67美元/吨，维持不变。

库存方面：LME库存较上日减少9975吨至22.3万吨，注销仓单占比47.5%，前值51.9%，注销仓单占比开始回落；COMEX库存较上日减少217吨至16.4万吨；SHFE注册仓单日报较上日减少304吨至6.55万吨，8月25日总库存较上一周减少16646吨至18.74万吨。

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. 英美资源 (Anglo American) 二季度铜产量下降 2%，至 14.08 万吨。由于天气条件恶劣，剧烈的潮汐现象限制船只供应，2017 年上半年的铜销售量受到智利暂时关闭港口的影响，以及 Collahuasi 的铜精矿 shen 含量较高，限制了向中国的销售。
2. 力拓二季度铜矿产量为 12.47 万吨，同比降 5.6%，较上个季度增长 48%，主因一季度 Escondida 铜矿长时间的罢工。
3. 近期，河北省对线缆企业展开环保和质检检查，据悉，无论是否有证，中小型线缆企业基本关停，部分企业被拆除电闸开关，仅有部分合规的大型企业正常生产。河北宁晋，任丘为中小型线缆的集中地之一。此轮检查或将持续到十九大结束。(SMM)
4. Freeport-McMoRan 称，为结束与印尼政府的一场长期纠纷，该公司将放弃 Grasberg 巨型铜金矿的多数股权，将该公司持股比例从 90.64% 降至 49%。印尼政府与 Freeport 达成的这项协议还要求 Freeport 在印尼建设冶炼厂，这是印尼希望利用自身矿产资源扩大财富增值的一个目标。(SMM)
5. 各大矿企悉数公布上半年财报，相较于一季度频繁的罢工扰动，致使主要铜矿产出下滑逾 10%。进入二季度，结束罢工后铜矿产出呈现恢复性增长，SMM 统计前十大主要矿企同比降幅收窄至 8.3%。今年上半年十大矿山铜矿产量同比下滑约 11.7%。(SMM)

数据跟踪

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2017-08-30	2017-08-29	变动	幅度
沪铜总持仓量	686,340	682,120	4,220	0.62%
沪铜总成交量	409,842	429,072	-19,230	-4.48%
沪铜主力收盘价	52,700	52,670	30	0.06%
长江电解铜现货价	52,630	52,680	-50	-0.09%
SMM现铜升贴水	-40	-75	35	-
江浙沪光亮铜价格	45,900	45,100	800	-
精废铜价差	6,730	7,580	-850	-11.21%

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	2017-08-30	2017-08-29	变动	幅度
伦铜电3收盘价	6,776.0	6,804.5	-28.5	-0.42%
LME现货结算价	6,755.0	6,797.0	-42.0	-0.62%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.00	-19.50	-9.50	-
上海洋山铜溢价均值	67.0	67.0	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	2017-08-30	日变动	注销仓单	注销占比
LME总库存	223,050	-9,975	105,850	47.5%
欧洲库存	58,225	-700	14,450	24.8%
亚洲库存	138,075	-8,275	81,175	58.8%
美洲库存	26,750	-1,000	10,225	38.22%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2017-08-30	2351-03-21	日变动	幅度
COMEX铜库存	164,589	164,806	-217	-0.13%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2017-08-30	2017-08-29	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	65,229	65,533	-304	-0.46%
	2017-08-25	2017-08-18	变动	幅度
SHFE铜库存总计	187,444	204,090	-16,646	-8.16%

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

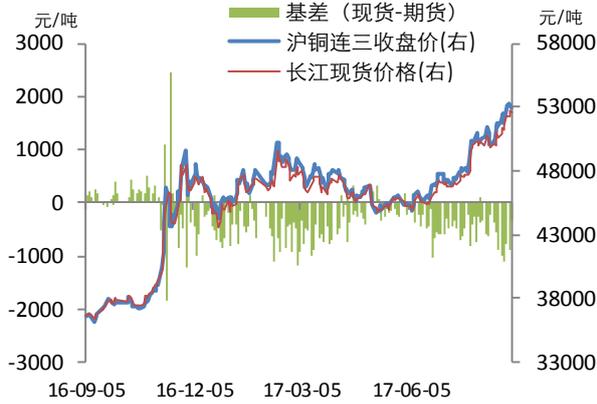
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

CFTC持仓	2017-08-22	2017-08-15	变动	幅度
总持仓	332,408	336,007	-3,599	-1.07%
基金空头持仓	27,341	29,351	-2,010	-6.85%
基金多头持仓	149,474	149,526	-52	-0.03%
商业空头持仓	118,036	114,574	3,462	3.02%
商业多头持仓	40,560	40,388	172	0.43%
基金净持仓	122,133	120,175	1,958	-
商业净持仓	-77,476	-74,186	-3,290	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

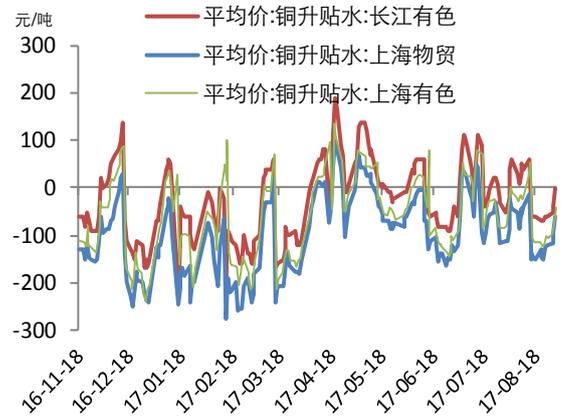
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



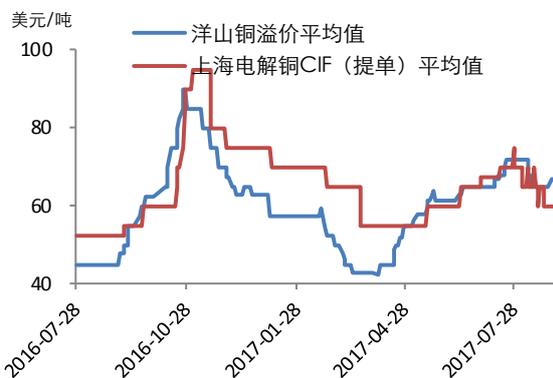
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



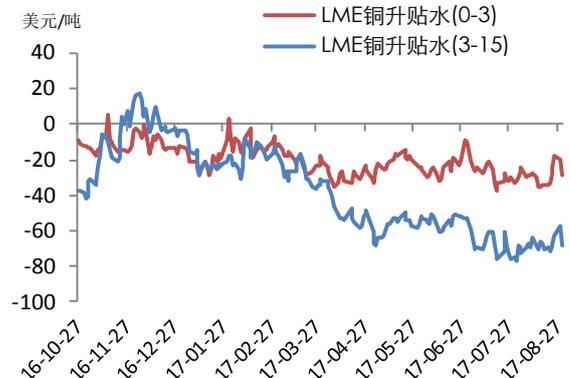
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

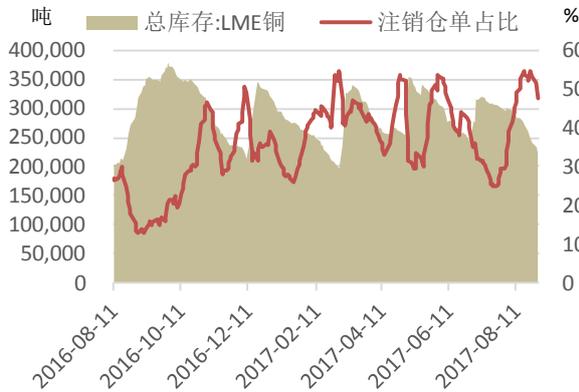
图 4: LME 铜升贴水



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)



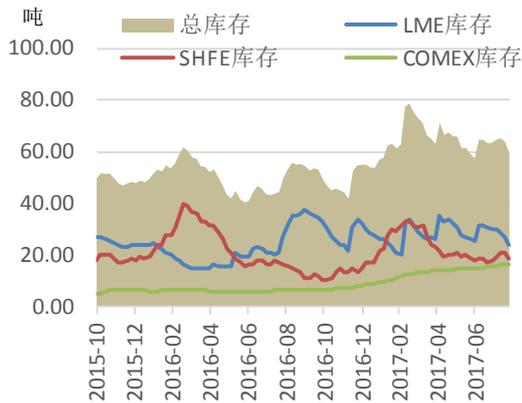
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

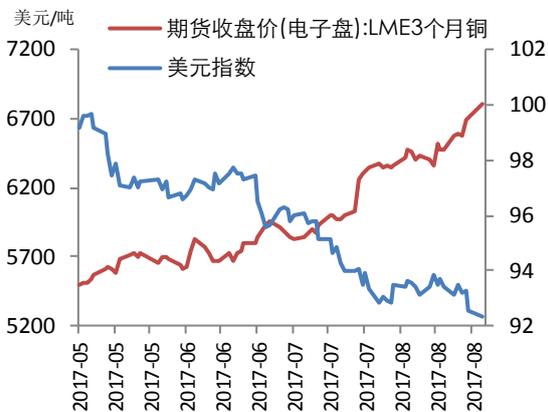
图 8: 上海期货交易所铜库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

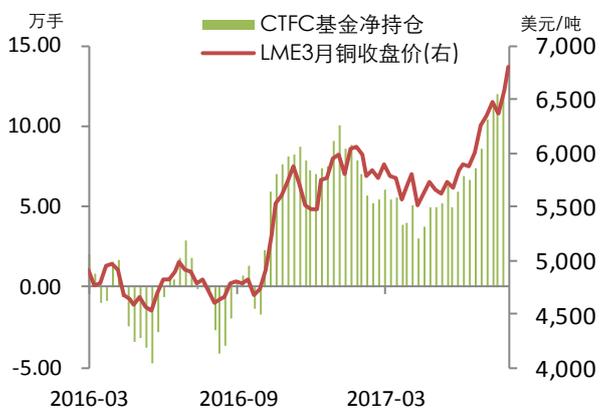
市场情况:

图 9: 美元对铜价的影响



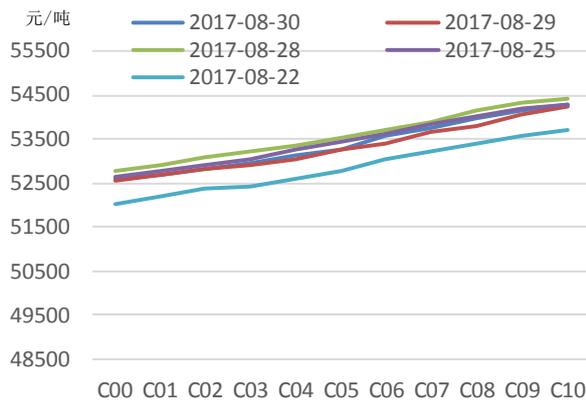
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。