

## 商品普涨，铜价维持偏强态势

兴证期货·研究发展部

2017年9月4日星期一

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：**工业品偏多情绪继续，带动铜价上涨。上周公布的中美欧8月制造业PMI均超前值和预期，显示全球制造业扩张趋势不变，而供应端废铜的替代效应仍受阻，所以在整个商品市场的做多气氛依旧较高下，铜价仍有一定的上涨空间。操作上建议多单持有，仅供参考。

### 行情综述

**宏观方面：**美国劳工统计局周五公布的数据显示，美国8月非农就业仅新增15.6万，远低于预期的18万，同样远低于前值。

**现货方面：**进入9月，期铜继续高位震荡，持货商义无反顾地自升水开始报价，好铜成交略难，但仍然难压价，平水铜贴水30元/吨，依然是性价比高的货物有一定的市场购买意愿，成交明显好于好铜。近期进口铜进口受阻，供应量或将短暂下降，升水将可持续，市场对消费转暖充满期待。

**持仓量方面：**CFTC公布8月22日基金净多头持仓量增加2796手至12.5万手，继续刷新历史记录，总持仓量减少1214手至33.1万手，其中基金多头增仓1926手，商业空头增仓7196手。

**升贴水方面：**国内SMM电解铜报现货平均贴水5元/吨，贴水较上日缩小25元/吨；LME(0-3)升贴水报贴水30.5美元/吨，较上日扩大2.0美元/吨；洋山铜溢价平均报价66美元/吨，维持不变。

**库存方面：**LME库存较上日减少4950吨至22.4万吨，注销仓单占比49.3%，前值46.6%，注销仓单占比开始回落；COMEX库存较上日增加906吨至16.6万吨；SHFE注册仓单日报较上日增加1907吨至6.63万吨，8月25日总库存较上一周减少3862吨至18.36万吨。

## 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  $\text{shen}$  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     | 2017-09-01 | 2017-08-31 | 变动      | 幅度     |
|----------|------------|------------|---------|--------|
| 沪铜总持仓量   | 669,580    | 687,030    | -17,450 | -2.54% |
| 沪铜总成交量   | 355,414    | 380,372    | -24,958 | -6.56% |
| 沪铜主力收盘价  | 52,800     | 52,820     | -20     | -0.04% |
| 长江电解铜现货价 | 52,630     | 52,690     | -60     | -0.11% |
| SMM现铜升贴水 | -5         | -30        | 25      | -      |
| 江浙沪光亮铜价格 | 46,000     | 45,700     | 300     | -      |
| 精废铜价差    | 6,630      | 6,990      | -360    | -5.15% |

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           | 2017-09-01 | 2017-08-31 | 变动    | 幅度     |
|----------------|------------|------------|-------|--------|
| 伦铜电3收盘价        | 6,846.0    | 6,815.0    | 31.0  | 0.45%  |
| LME现货结算价       | 6,776.0    | 6,792.0    | -16.0 | -0.24% |
| LME现货升贴水 (0-3) | -30.50     | -28.50     | -2.00 | -      |
| 上海洋山铜溢价均值      | 66.0       | 66.0       | 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 | 2017-09-01 | 日变动    | 注销仓单    | 注销占比   |
|--------|------------|--------|---------|--------|
| LME总库存 | 223,500    | -4,950 | 110,150 | 49.3%  |
| 欧洲库存   | 57,600     | -700   | 13,350  | 23.2%  |
| 亚洲库存   | 130,050    | -4,050 | 81,350  | 62.6%  |
| 美洲库存   | 35,850     | -200   | 15,450  | 43.10% |

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

|          | 2017-09-01 | 2351-11-14 | 日变动 | 幅度    |
|----------|------------|------------|-----|-------|
| COMEX铜库存 | 165,950    | 165,043    | 906 | 0.55% |

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|           | 2017-09-01 | 2017-08-31 | 变动     | 幅度     |
|-----------|------------|------------|--------|--------|
| SHFE铜注册仓单 | 66,358     | 64,451     | 1,907  | 2.96%  |
|           | 2017-09-01 | 2017-08-25 | 变动     | 幅度     |
| SHFE铜库存总计 | 183,582    | 187,444    | -3,862 | -2.06% |

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

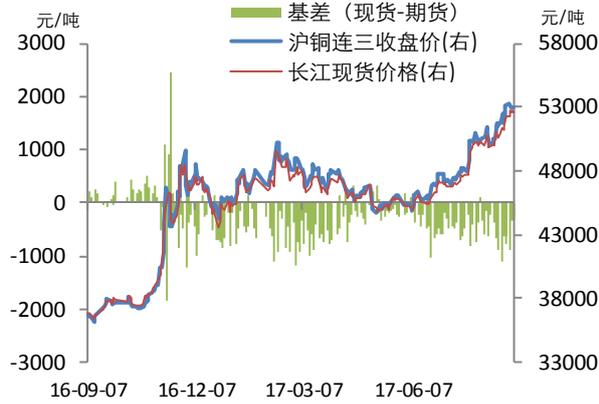
表 6: CFTC 持仓信息 (单位: 手)

| CFTC持仓 | 2017-08-29 | 2017-08-22 | 变动     | 幅度     |
|--------|------------|------------|--------|--------|
| 总持仓    | 331,194    | 332,408    | -1,214 | -0.37% |
| 基金空头持仓 | 26,471     | 27,341     | -870   | -3.18% |
| 基金多头持仓 | 151,400    | 149,474    | 1,926  | 1.29%  |
| 商业空头持仓 | 125,232    | 118,036    | 7,196  | 6.10%  |
| 商业多头持仓 | 44,930     | 40,560     | 4,370  | 10.77% |
| 基金净持仓  | 124,929    | 122,133    | 2,796  | -      |
| 商业净持仓  | -80,302    | -77,476    | -2,826 | -      |

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

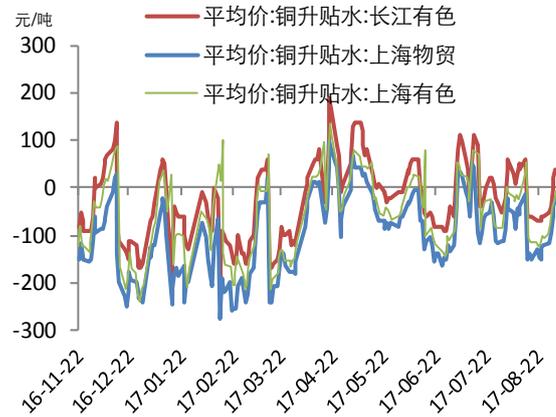
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



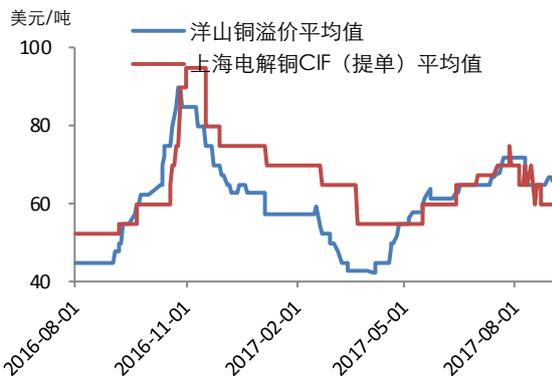
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



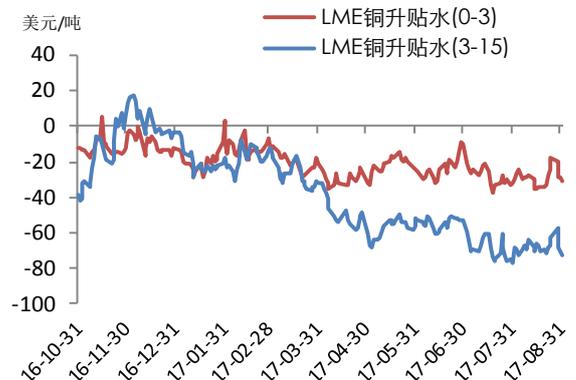
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

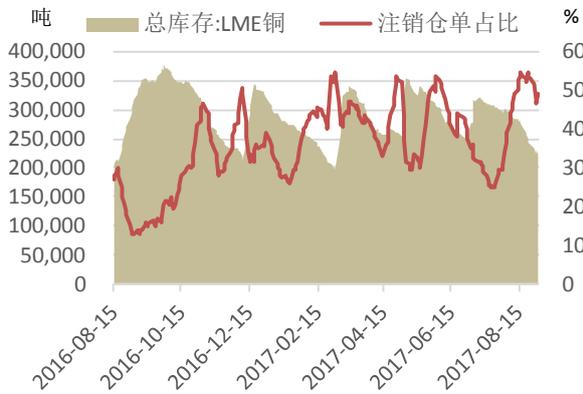
图 4: LME 铜升贴水



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)



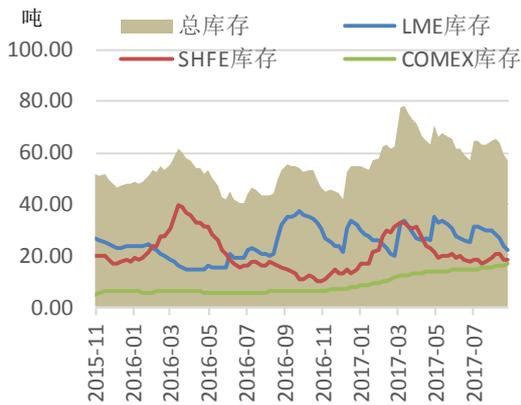
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

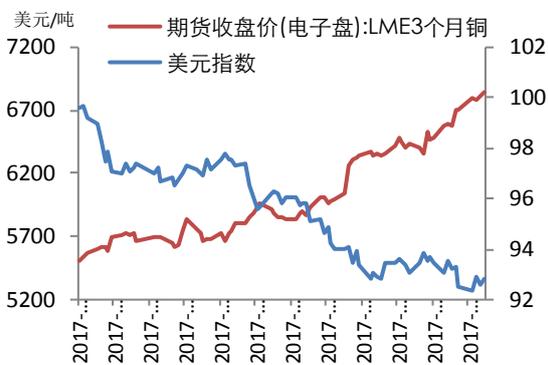
图 8: 上海期货交易所铜库存 (吨)



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



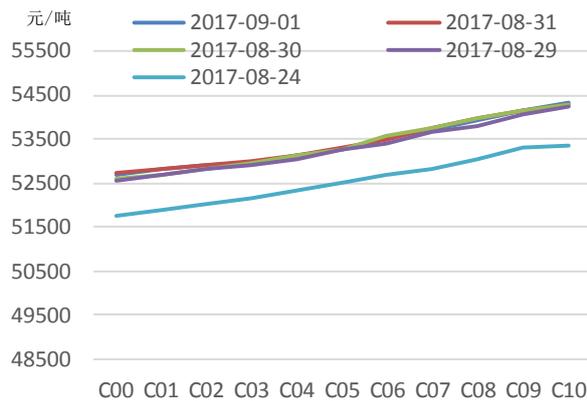
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。