

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

现货转为贴水交易，或将继续调整

内容提要：

1、现货方面，上周呈现出冰火两重天的局面。周一周二，现货市场成交良好，一片货少价挺的景象，持货商收铜完成本月长单交付，买盘积极，好铜报升水 280 元/吨-320 元/吨。周三起，随着长单的结束、盘面的回落，沪伦比值的回升令盈利窗口打开，且临近月末，资金压力来袭，持货商清库存换现意愿凸显，只见一片甩货降价声，升水呈现断崖式下泻，好铜升水急转直下，周五下午已显现全面贴水交易，下游则进一步驻足观望，市况突然显现供大于求的特征。

2、库存方面，全球显性库存减少 1.82 万吨，至 108.66 万吨。其中上期所铜库存减少 0.48 万吨，至 10.79 万吨。LME 铜库存减 1.50 万吨，至 27.26 万吨，COMEX 库存增 0.15 万吨，至 18.71 万吨。

观点：

上周公布的欧元区 PMI 继续超预期扩张，欧美地区铜实体需求维持向好预期。但国内宏观经济数据并无明显亮点，中国对铜的实体需求占全球的 50% 左右，整体看，铜消费端很难持续推动铜价上涨。现货方面，进口窗口打开，短期进口铜供应压力加大，持货商换现意愿加强，铜现货转为贴水交易，成交转差。货币方面，美元指数上周大涨，压制铜投机需求。整体看，短期铜或将继续回调，但幅度有限，毕竟进口废铜等政策预期以及铜精矿可能即将步入短缺周期预示着精铜供应端压力并不大。仅供参考。

行业要闻

1、精炼铜产量与进口量

国家统计局周一公布数据显示,中国9月精炼铜产量同比增长6.8%,至77.4万吨;1-9月精炼铜产量同比增加6.3%,至660.8万吨。中国海关总署周二公布的数据显示,中国9月精炼铜进口量同比增加19.6%,至290,446吨。1-9月精炼铜进口总量为2,372,124吨,同比下降15.36%。

2、Sonami: 2018年智利铜产量料增7%

智利国家矿业协会(Sonami)周二称,2018年智利铜产量料达590万吨,较今年增长7%。智利为全球头号产铜国,全球最大铜矿的罢工活动削弱了该国今年的铜产量。该协会称,明年国际铜均价将在每磅2.90-3美元。

3、秘鲁8月铜产量增4.3% 锌产量增7%

秘鲁央行称,秘鲁8月矿业产量较去年同期增长4.4%。8月铜产量增加4.3%至204,000吨,因Cerro Verde、Antamina、Toromochu及南方铜业矿场的产量攀升。8月锌产量增加7%。

4、英美资源集团三季度铜产量同比增5.4%,智利矿商Antofagasta三季度铜产量同比增加3.3%

英美资源集团周三发布报告称,该公司三季度铜产量较去年同期的139,800吨增加5.4%,至147,300吨。该公司全年铜产量目标区间被收紧至570,000-580,000吨。智利铜矿企业安托法加斯塔公司周三称,该公司三季度铜产量同比增加3.3%,至180,200吨。该公司今年的铜产量目标依然为685,000-720,000吨,2018年产量料增至705,000-740,000吨。

5、武汉市新一轮电线电缆专项整治启动

为加强武汉市电线电缆全面质量监管,严防产品质量安全事故发生,25日,全市新一轮电线电缆专项整治行动启动。对涉及线缆产品的招投标项目中存在使用低于成本价中标、低于合同标准的“瘦身”线缆产品;存在违反廉洁纪律,违规插手干预工程招投标、物资材料采购,为企业非法牟利提供方便等违法违规行为,将依法予以查处。

6、SMM铜板带箔企业开工率调研

据SMM调研数据显示,9月份铜板带箔企业开工率为73.88%,好于预期,同比上涨5.12个百分点,环比上涨2.69个百分点。

7、保税区铜库存

据 SMM 了解，本周（10 月 23 日-27 日）保税区铜库存约 47.6 万吨，较上周下降 1.3 万吨。

8、铜矿商 KAZ Minerals 上调 2017 年铜产量目标

哈萨克斯坦铜生产商 KAZ Minerals PLC 称，该公司三季度铜产量较前三季度增加 14%。已将 2017 年铜产量目标上调至 25-27 万吨，之前的目标为 23.5-26 万吨。

9、自由港迈克墨伦公司季报好于预期 受铜价上涨支撑

自由港迈克墨伦铜金公司周三称，季度获利好于预期，因印尼一新矿许可旷日持久的谈判取得进展。该公司称，三季度调整后的利润为 4.92 亿美元，或每股 34 美分。分析师此前预期为每股 31 美分。自由港的收入为 43 亿美元，好于分析师预估的 40.8 亿美元。

10、ICSG：2017 年全球精炼铜市场预计供应短缺 15.1 万吨

国际铜业研究小组(ICSG)称，全球精炼铜市场 2017 年预计供应短缺 15.1 万吨，2018 年供应短缺 10.4 万吨。预估 2018 矿山铜产量为 20,311 千吨，2018 精炼铜产量为 24,179 千吨，2018 精炼铜消费量为 24,283 千吨。

1 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2017-10-27	2017-10-20	变动	幅度
沪铜持仓量	720,878	731,760	-10,882	-1.49%
沪铜周日均成交量	538,450	629,316	-90,865	-14.44%
沪铜主力收盘价	53,990	55,100	-1,110	-2.01%
长江电解铜现货价	54,690	54,950	-260	-0.47%
长江电解铜现货升贴水,	55	195	-140	-
江浙沪光亮铜价格	47,500	47,900	-400	-0.84%
精废铜价差	7,190	7,050	140	1.99%
伦铜电3收盘价	6,843.5	6,972.5	-129.0	-1.85%
LME 现货升贴水(0-3)	-25.0	-33.0	8.0	-
上海洋山铜溢价均值	76.0	76.0	0.0	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表2: 铜库存上周变化 (单位: 万吨)

指标名称	2017-10-27	2017-10-20	变动	幅度
LME 总库存	27.26	28.76	-1.50	-5.22%
COMEX 铜库存	18.71	18.56	0.15	0.83%
SHFE 铜库存	10.79	11.27	-0.48	-4.24%
保税区库存	50.07	50.07	0	0
库存总计	106.83	108.66	-1.82	-1.68%

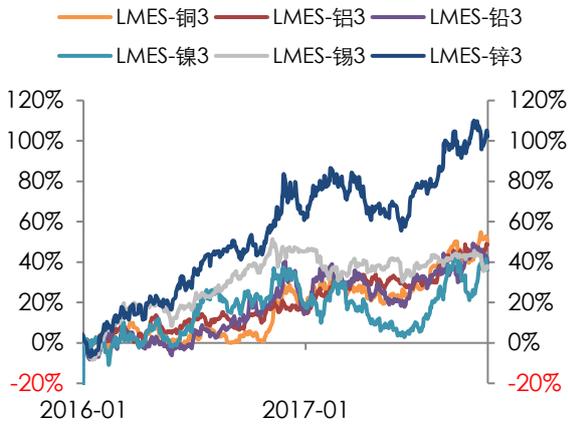
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2017-10-24	2017-10-17	变动	幅度
总持仓	314,981	311,525	3,456	1.11%
基金空头持仓	24,910	27,352	-2,442	-8.93%
基金多头持仓	133,649	135,065	-1,416	-1.05%
商业空头持仓	126,564	126,948	-384	-0.30%
商业多头持仓	42,570	44,293	-1,723	-3.89%
基金净持仓	108,739	107,713	1,026	-
商业净持仓	-83,994	-82,655	-1,339	-

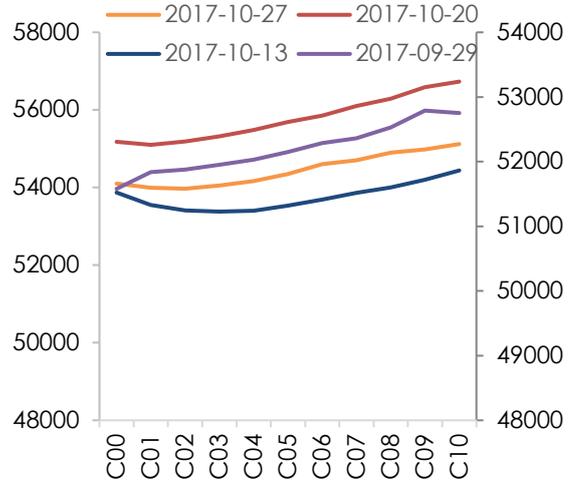
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图1 :LME各品种2016年以来的涨幅



资料来源: WIND, 兴证期货研发部

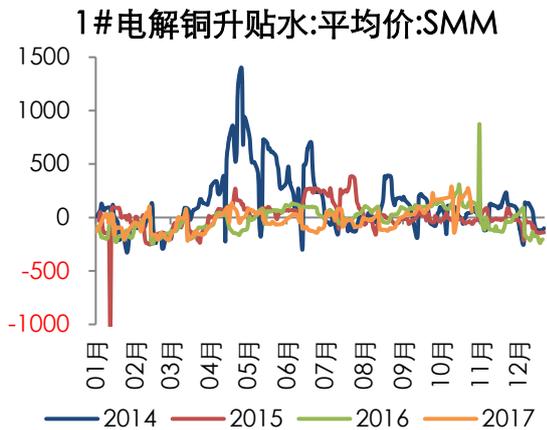
图2 :沪铜期限结构



资料来源: 文华财经, 兴证期货研发部

2 现货与库存

图3:国内铜现货升贴水: 元/吨



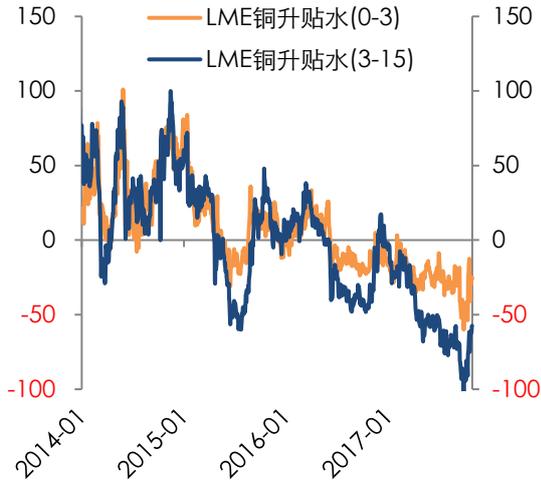
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图4: 铜现货价格: 元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图5:LME铜现货升贴水: 美元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6:洋山铜溢价: 美元/吨



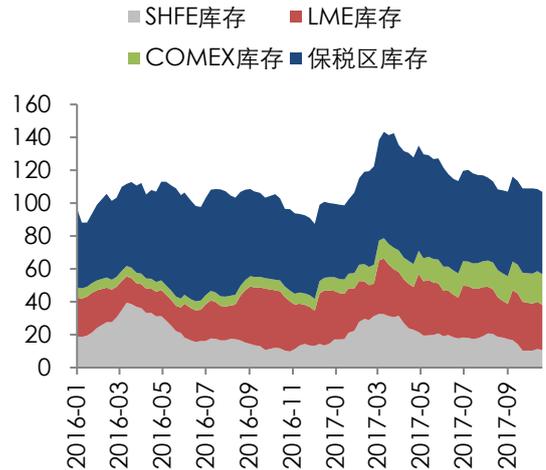
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



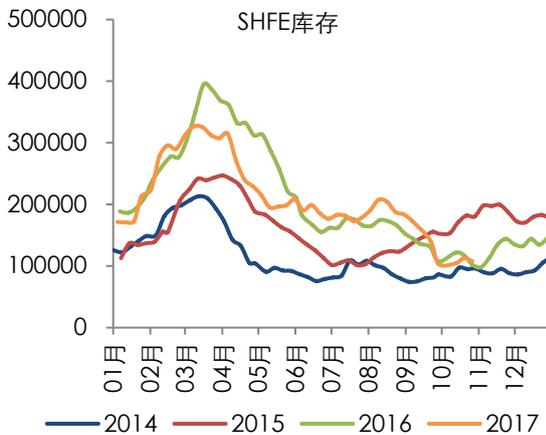
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



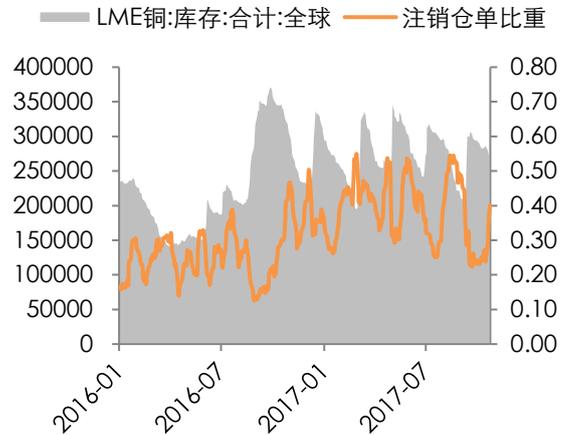
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图9:上期所库存: 吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图10:LME库存及注销仓单比重: 吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

3 供需情况

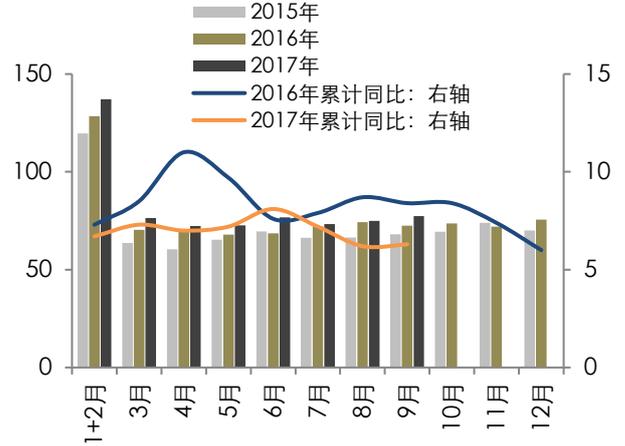
3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC：美元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

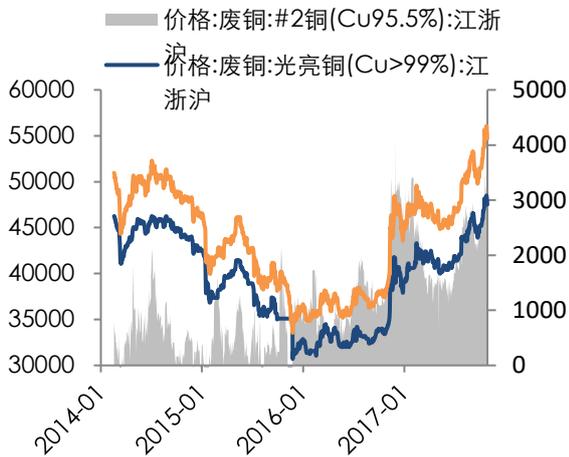
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

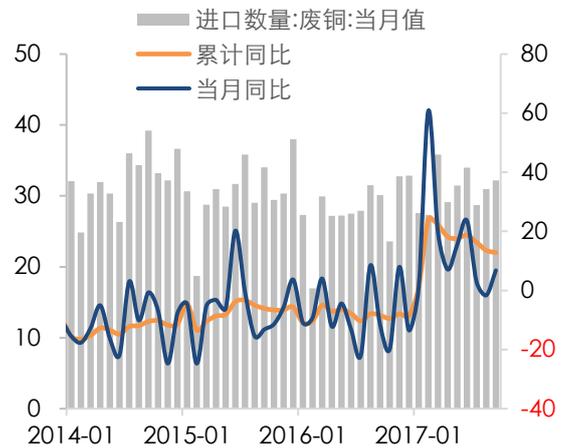
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

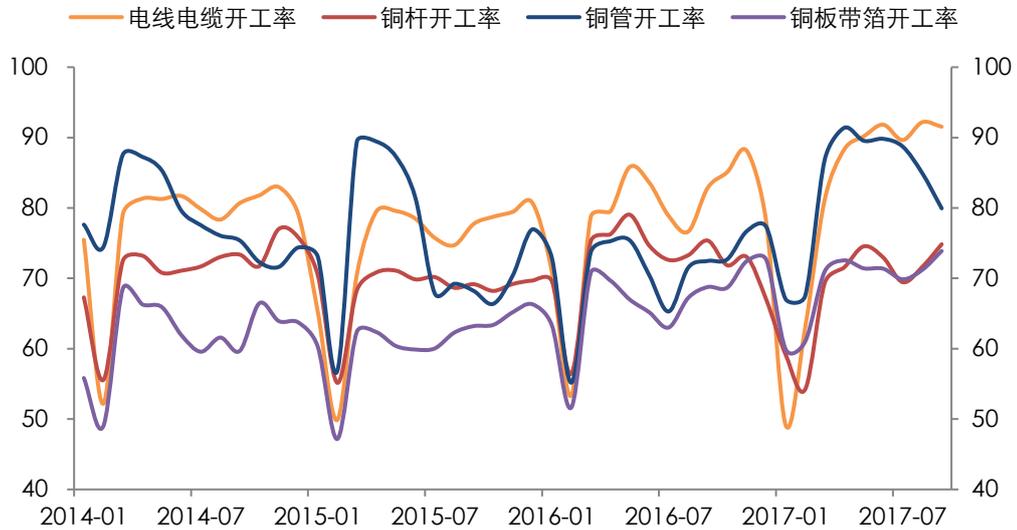
图14:废铜进口：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

3.3 下游需求

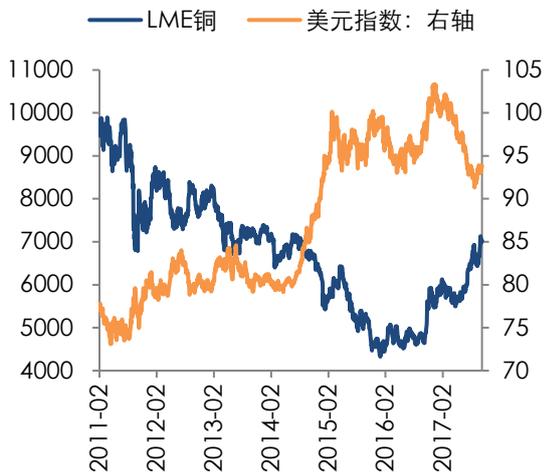
图15:国内铜材开工率情况：%



数据来源：SMM，兴证期货研发部

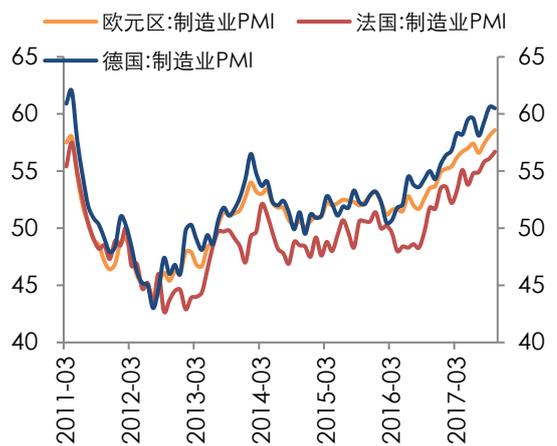
4 宏观经济

图16:美元指数



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图17:欧元区制造业PMI



数据来源：WIND，兴证期货研发部

5 后市展望

上周公布的欧元区 PMI 继续超预期扩张, 欧美地区铜实体需求维持向好预期。但国内宏观经济数据并无明显亮点, 中国对铜的实体需求占全球的 50% 左右, 整体看, 铜消费端很难持续推动铜价上涨。现货方面, 进口窗口打开, 短期进口铜供应压力加大, 持货商换现意愿加强, 铜现货转为贴水交易, 成交转差。货币方面, 美元指数上周大涨, 压制铜投机需求。整体看, 短期铜或将继续回调, 但幅度有限, 毕竟进口废铜等政策预期以及铜精矿可能即将步入短缺周期预示着精铜供应端压力并不大。仅供参考。

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唯一因素。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。