

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

进口窗口持续打开，国内供应压力加大

2017年11月12日星期日

内容提要：

1、现货方面，上周现货市场升水随铜价节节败退，周初尚在水-升水百元附近挣扎。无奈沪伦比值高企，大量进口铜涌入，上海库存连续大增，盘面下跌，保值盘又获利出货，持货商换现意愿不断加强，市场出现集中甩货迹象，升水下降，并快速自升水转为贴水。周三平水铜已报贴水 70 元/吨，好铜部分也已一度出现贴水 10 元/吨的成交。周后沪伦比值略有下修，且趋近交割期，抛售趋缓，报价持稳，回升至贴 50 元-升水 10 元/吨，虽然供大于求特征明显，但供需双方交易仍显拉锯，下游开工下降且不继续看多铜价，谨慎入市，成交难有改善。

2、库存方面，全球显性库存增加 0.94 万吨，至 106.73 万吨。其中上期所铜库存增加 1.82 万吨，至 14.55 万吨。LME 铜库存减 1.03 万吨，至 26.02 万吨，COMEX 库存增 0.15 万吨，至 18.80 万吨。

3、加工费方面，上周各方在长单谈判前较为谨慎，加之炼厂库存较为充裕，致进口铜精矿市场表现清淡，截至上周五上海有色网现货 TC 报 85-93 美元/吨，周环比持平。

观点：

上周现货在进口铜冲击下，转为贴水交易。库存方面，LME 库存下滑，上期所库存与保税区库存上升，进口窗口持续打开，铜从国外逐步向国内转移，现货市场供应压力加大。但中长期看，铜消费以稳为主，供应端铜矿逐步进入产能释放放缓周期，铜价或在调整后，再度走强。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【SMM 独家数据: 10 月中国精铜产量公布】据 SMM 独家调研数据显示, 2017 年 10 月 SMM 中国精铜产量为 72.25 万吨, 环比增长 5.55%, 同比增长 9.14%, 1-10 月累计产量 654.65 万吨, 同比增长 1.84%。
- 2、【武装分子占领五个村庄 Grasberg 铜矿有何影响?】此前有消息称, 武装分裂分子已占领印尼巴布亚省的五个村庄, 可能导致美国自由港麦克默伦铜金矿公司旗下大型 Grasberg 铜矿的运营被中断。该铜矿今年已因劳资争端以及运营权之争而受到打击。据 SMM 了解, 当地武装分子占据村庄对抗政府, 印尼政府已经出动军队, 预计短期解决战斗。此外武装分子盘踞的村庄距离铜矿遥远, 自由港铜矿完全不受影响。
- 3、【保税区铜库存】据 SMM 了解, 本周(11 月 6 日-11 月 10 日)上海保税区铜库存约为 50.3 万吨, 上周为 49.4 万吨。
- 4、【Codelco 维持对美国电解铜现货长单升水】据知情人士透露, 全球最大的铜生产商 Codelco 决定将 2018 年运抵美国南部港口的电解铜现货长单升水控制在约每磅 2.5 美分/磅, 与今年水平持平, 结束了四年以来的持续下降的格局。
- 5、【辽宁省质监局通报电线电缆抽查情况 抽样合格率为 95.7%】近期, 辽宁省质监局组织开展了对电线电缆、水泥等 7 种产品的质量监督检查。本次共抽查 408 家企业生产的 491 批次产品。经检验, 有 18 家企业生产的 21 批次产品不合格, 390 家企业生产的 470 批次产品合格, 产品质量抽样合格率为 95.7%。
- 6、【IWCC: 全球铜市可能在 2017-2018 年面临缺口】据国际铜协委员会(IWCC)称, 经过数年的供应过剩之后, 铜市可能在 2017 年和 2018 年面临短缺。预计 2017 年铜需求量达 2316 万吨, 超过 2280 万吨的精炼铜供应; 预计 2018 年铜需求量达 2367 万吨, 超出 2330 万吨的供应量; 预计今年中国铜需求增长 5.2%, 预计 2018 年将增 3.0%。
- 7、【印度未来两年将拍卖铜矿山】近日, 印度矿业部秘书长 Arun Kumar 称, 政府将在未来两年拍卖年产能为 20-30 万吨的铜矿山, 钢铁部正在考虑铁矿石定价和出口关税。
- 8、【挖掘机】10 月共计销售各类挖掘机械产品 10541 台, 同比增长 81.2%。挖掘机销量仍然保持高速增长, 但环比略有下滑。分析师表示, 销量环比下滑或是受去年高基数影响, 预计未来两个月, 挖掘机销量将保持较平稳增长。
- 9、【葫芦岛宏跃北方铜业有限责任公司电解铜投产计划】据 SMM 了解, 葫芦岛宏跃北方铜业 15 万吨电解铜项目将于 11 月进行投产。

10、【SMM 铜冶炼厂开工率调研】据 SMM 调研数据显示，10 月份铜冶炼厂开工率为 91.57%，同比增加 5.95 个百分点，环比增加 4.97 个百分点。

11、【中国 10 月未锻轧铜及铜材进口量降至 4 月以来最低位】海关数据显示，10 月未锻轧铜及铜材进口量降至 4 月以来最低位水平，因价格飙升至逾三年来最高位。铜矿砂及其精矿进口量亦减少。中国 10 月未锻轧铜及铜材进口量为 33 万吨，高于上年同期进口的 29 万吨，但低于 9 月进口的 43 万吨。1-10 月未锻轧铜及铜材进口量为 376 万吨，较 2016 年同期下降 7.8%。10 月铜矿砂及其精矿进口量为 137 万吨，创 5 月以来最低位。

12、【智利南部 Anglo Sur 铜矿产能降至 1 月以来最低水平】智利国家铜业委员会表示：智利南部 Anglo Sur 铜矿产能降至 1 月以来最低水平；Escondida 铜矿 9 月铜产量同比增长 24%，环比下降 2.2%。

13、【刚果前 9 月铜产量同比增 9.3%】非洲头号产铜国—刚果民主共和国央行周一公布，该国今年 1-9 月铜产量同比增长 9.3%至 83.1 万吨。

1 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2017-11-10	2017-11-03	变动	幅度
沪铜持仓量	697,376	707,166	-9,790	-1.38%
沪铜周日均成交量	440,946	456,364	-15,417	-3.38%
沪铜主力收盘价	53,580	54,310	-730	-1.34%
长江电解铜现货价	53,460	54,480	-1,020	-1.87%
长江电解铜现货升贴水,	-20	75	-95	-
江浙沪光亮铜价格	46,700	47,400	-700	-1.48%
精废铜价差	6,760	7,080	-320	-4.52%
伦铜电3收盘价	6,795.0	6,931.0	-136.0	-1.96%
LME 现货升贴水(0-3)	-30.0	-31.0	1.0	-
上海洋山铜溢价均值	77.0	76.0	1.0	-

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	2017-11-10	2017-11-03	变动	幅度
LME 总库存	26.02	27.04	-1.03	-3.79%
COMEX 铜库存	18.80	18.65	0.15	0.78%
SHFE 铜库存	14.55	12.73	1.82	14.30%
保税区库存	47.37	47.37	0.00	0.00%
库存总计	106.73	105.79	0.94	0.89%

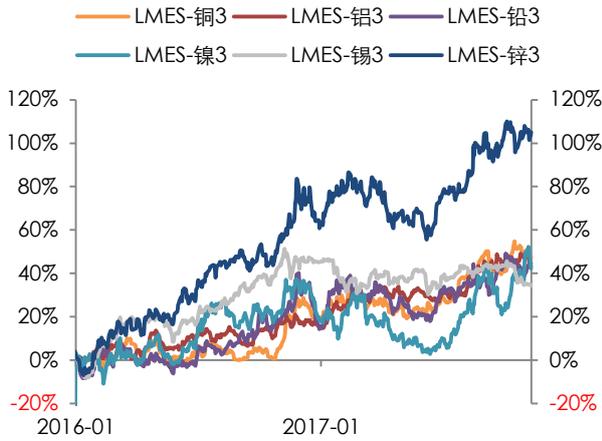
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2017-10-31	2017-10-24	变动	幅度
总持仓	303,760	314,981	-11,221	-3.56%
基金空头持仓	26,136	24,910	1,226	4.92%
基金多头持仓	131,213	133,649	-2,436	-1.82%
商业空头持仓	122,998	126,564	-3,566	-2.82%
商业多头持仓	41,177	42,570	-1,393	-3.27%
基金净持仓	105,077	108,739	-3,662	-
商业净持仓	-81,821	-83,994	2,173	-

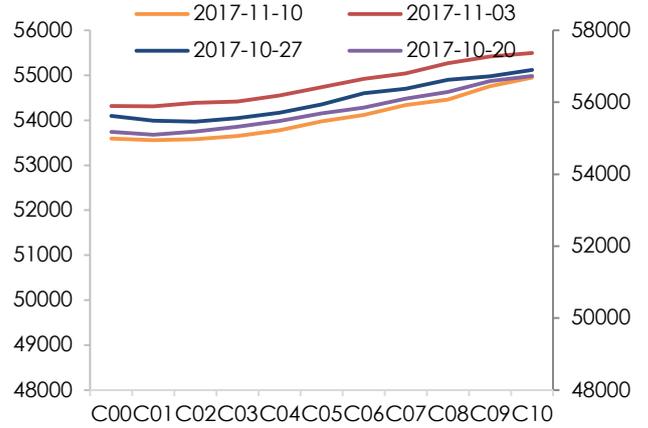
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

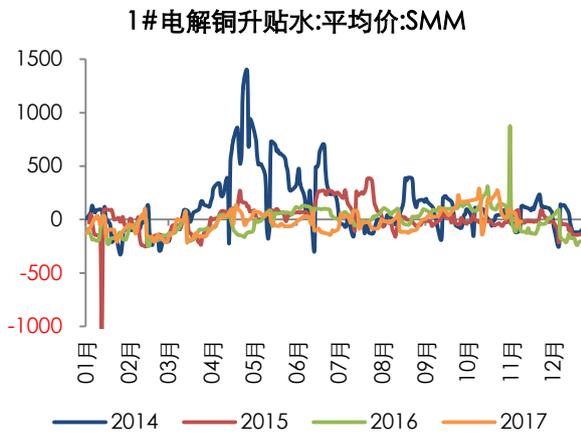
图2 :沪铜期限结构



资料来源: WIND, 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



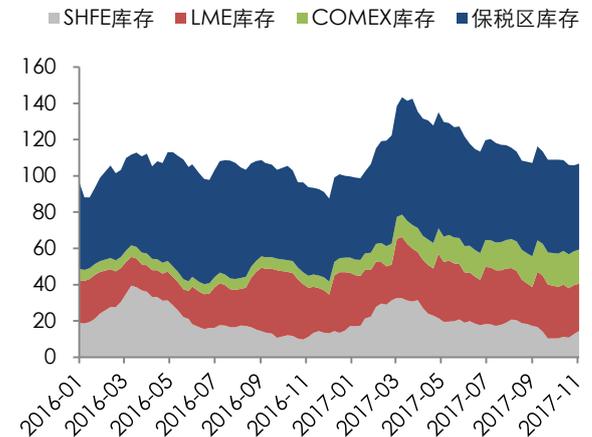
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



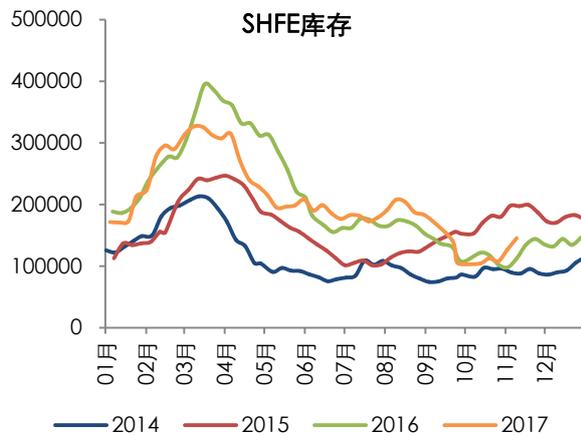
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



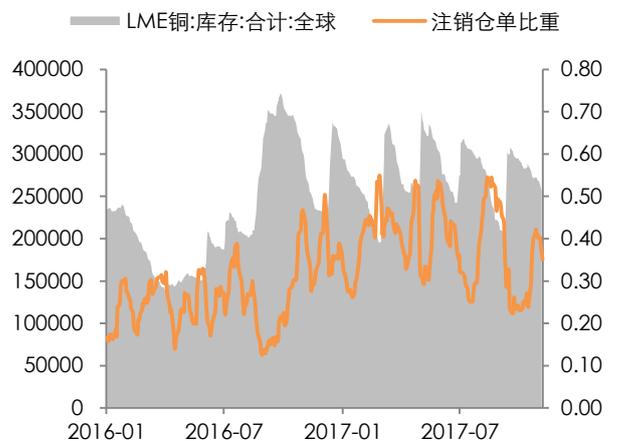
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

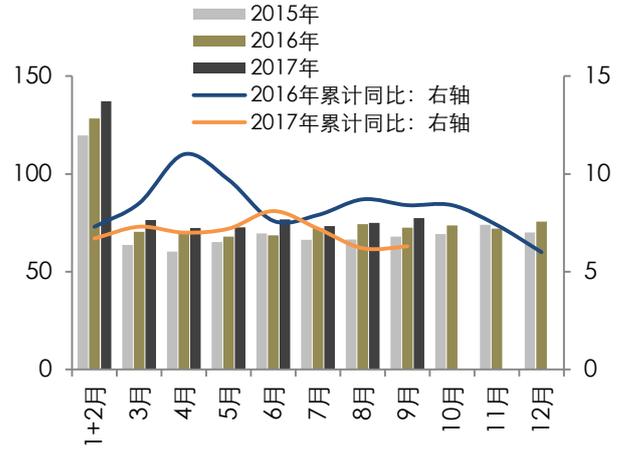
3.1 TC、国内电解铜产量

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

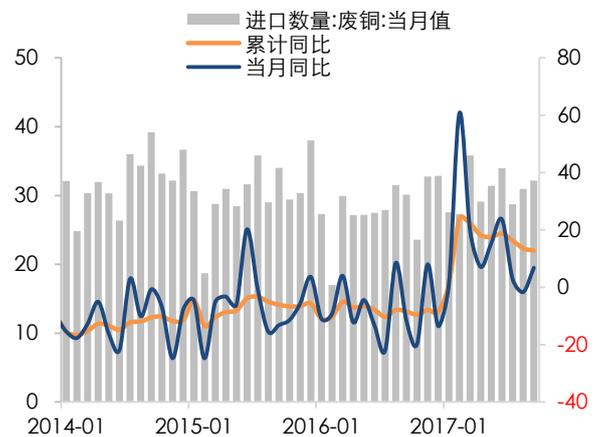
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

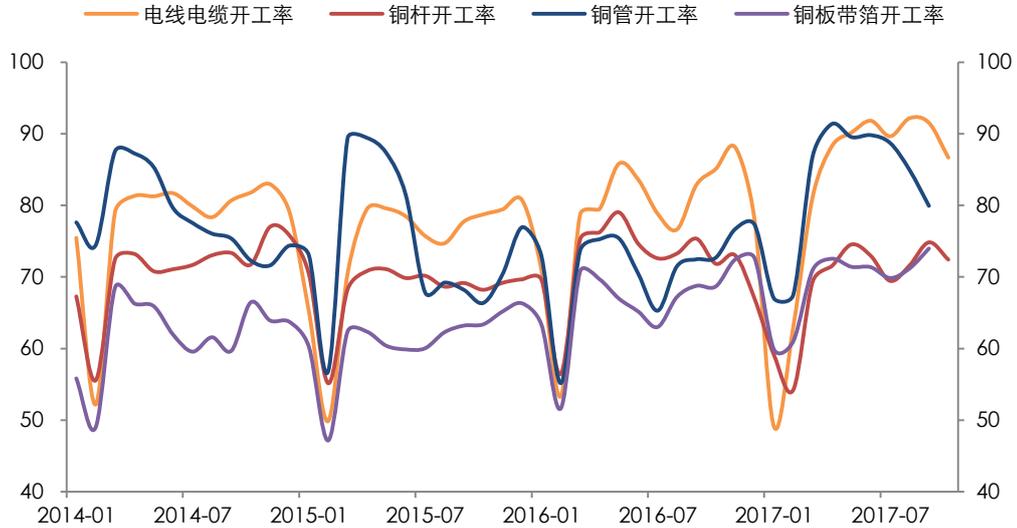
图14:废铜进口：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

3.3 下游需求

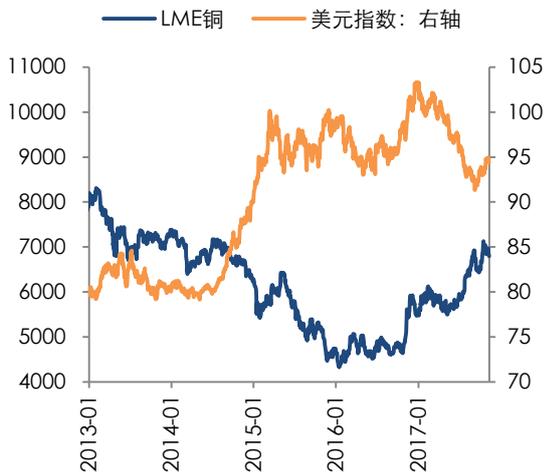
图15:国内铜材开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

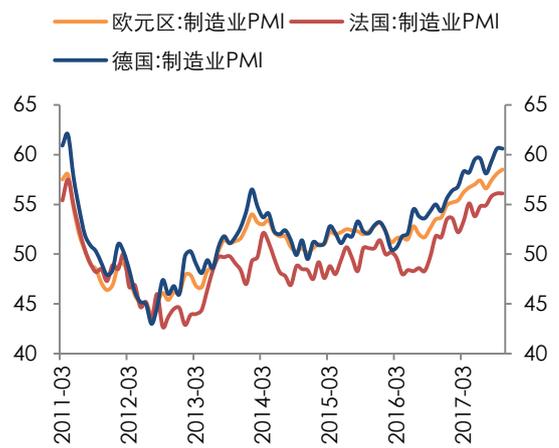
4 宏观经济

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

上周现货在进口铜冲击下，转为贴水交易。库存方面，LME 库存下滑，上期所库存与保税区库存上升，进口窗口持续打开，铜从国外逐步向国内转移，现货市场供应压力加大。但中长期看，铜消费以稳为主，供应端铜矿逐步进入产能释放放缓周期，铜价或在调整后，再度走强。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。