

宏观数据下行，但供应端中长期对铜价 仍有支撑

兴证期货·研究发展部

2017 年 11 月 19 日星期日

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

内容提要：

1、现货方面，1711 合约上周三交割结束后，市场延续供大于求局面，因沪伦比值持续高企，市场货源充裕，现货全面贴水，其中平水铜自贴水 100 元附近扩至贴水 150 元以上。现货交投先扬后抑，交割前贸易投机商做买现抛期，表现活跃，交割日期铜暴跌，吸引下游逢低入市补货，但之后空头力量逐渐增强，下游驻足观望，欲等待更低价格更多贴水再行入市。

2、库存方面，全球显性库存减少万吨，至 105.06 万吨。其中上期所铜库存增加 1.73 万吨，至 16.28 万吨。LME 铜库存减 1.25 万吨，至 24.77 万吨，COMEX 库存增 0.14 万吨，至 18.94 万吨，保税区库存减少 1.80 万吨，至 45.07 万吨。

3、加工费方面，截至上周五上海有色网现货 TC 报 85-93 美元/吨，周平均 89 美元/吨，周环比持平。

观点：

进口铜继续冲击国内市场，上周 LME 库存和保税区库存下滑，上期所库存连续三周大幅增加，国内铜供应压力加大。叠加宏观数据下滑，铜需求出现下行预期，短期铜延续震荡调整。但中长期看，供应端铜矿产能释放速度逐渐步入放缓周期，铜价调整幅度或有限。仅供参考。

行业要闻:

1、【SMM 铜管企业开工率调研】据 SMM 调研数据显示, 10 月份铜管企业开工率为 78.92%, 同比增加 6.22 个百分点, 环比下降 1.02 个百分点。

2、【明年固废进口许可证将从严从紧减量审批 大幅压减进口量】在 16 日环保部召开的禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革工作视频会议上, 环保部部长李干杰表示, 禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革, “当务之急是大幅压减进口量”。环保部透露, 将从 2018 年起连续三年, 每年组织开展打击进口废物加工利用行业环境违法行为专项行动。同时从严从紧减量审批 2018 年固体废物进口许可证。

3、【自由港旗下位于印尼巴布亚岛港口设施发生火灾】铜矿产商自由港迈克墨伦铜金公司消息人士表示, 旗下位于印尼巴布亚岛的主要港口发生火灾。Amamapare 的港口设施爆发火灾, 这是大型 Grasberg 铜矿加工铜精矿后通过船只发运的港口。消息人士表示, 事故原因尚不清楚, 但港口的维修工作已经于周四稍早展开。

4、【中国 10 月电解铜产量 78.1 万吨 同比增 6.3%】国家统计局数据显示, 中国 10 月份精炼铜(电解铜)产量 78.1 万吨, 同比增 6.3%。1-10 月精炼铜累计产量 737.1 万吨, 累计同比增 6.3%。

5、【CSPT 召开临时会议 重申 2018 年铜矿供应不会短缺】在主要谈判季节升温之际, CSPT 小组周二召开一场临时会议, CSPT 高层人士表示, 即使不考虑中国环保举措对冶炼厂的影响, 2018 年铜供需市场依然处于大致平衡, 不存在“供应缺口”, 并称尚未敲定该小组的下一次会议日期。

6、【波兰铜业:今年公司有铜精矿的电解铜产量将减少】波兰铜业集团周三表示, 下调 2017 年资本投资至 5.10 亿兹罗提左右, 之前预估为 10.2 亿, 因旗下海外资产经营状况好转。该公司还表示, 今年自有铜精矿的电解铜产量将较之前计划的 401,000 吨减少 35,000 吨, 因旗下冶炼厂发生事故。

7、【刚果(金)卡莫阿铜矿一期工程开工】11 月 9 日, 位于刚果(金)的卡莫阿铜业公司卡库拉铜矿斜坡道工程正式开工, 紫金矿业集团陈景河董事长要求卡莫阿铜业公司及建设单位加快建设进度, 争取 2020 年实现卡莫阿铜业公司一期工程建成投产。2015 年, 紫金矿业抓住矿产资源价值被严重低估的机会, 以 25.2 亿元人民币获得卡莫阿铜矿 49.5% 的股份, 初期拥有铜资源量约 2400 万吨, 平均品位 2.56%。

8、【波兰铜产商 KGHM 第三季利润大增 84%】波兰铜产商 KGHM 公司周二公布的数据, 其第三季度净利润大幅攀升 84%至 6.04 亿兹罗提(合 1.6736 亿美元), 因受助于铜价走高。

9、【自由港印尼公司再度封闭通往巴布亚铜矿的主要道路】美国自由港迈克墨伦铜金矿公司印尼分公司周二封闭通往巴布亚 Grasberg 铜矿的主要道路，为三天以来第二次封闭，因再度反生枪击事件。自由港在声明中称，一辆运输车辆遭遇炮火袭击，一名乘客受伤但在当地诊所治疗下情况稳定。

10、【横峰 10 万吨电解铜项目投产】近日，江西飞南环保科技有限公司建设的年产 10 万吨电解铜项目全面建成并投产出铜。该项目投资 10 亿元，位于江西横峰县经济开发区，投产后可实现年回收处理 30 万吨废旧金属，生产出年产 10 万吨电解铜产品。

11、【上期所暂停南储仓储管理集团有限公司期货入库业务】据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》和《上海期货交易所违规处理办法》等有关规定，经研究决定，自本通知发出之日起，暂停南储仓储管理集团有限公司铝、锌、铅、铜、锡期货入库业务，不得生成新期货仓单，期限为 6 个月。据了解，目前南储仓储只是 6 个月内不能进行交割业务，没法注册生成新的期货仓单，但可以正常入库，且原有期货仓单不受影响，可继续交割。

12、【2018 年 PPC 发往中国电解铜长单基准价】据悉，2018 年，PPC 发往中国的电解铜长单基准价为 72 美元/吨。

1 行情回顾

表1：铜价上周主要数据变化

指标名称	2017-11-17	2017-11-10	变动	幅度
沪铜持仓量	769,062	697,376	71,686	10.28%
沪铜周日均成交量	502,963	440,946	62,017	14.06%
沪铜主力收盘价	52,910	53,580	-670	-1.25%
长江电解铜现货价	52,820	53,460	-640	-1.20%
长江电解铜现货升贴水,	-115	-20	-95	-
江浙沪光亮铜价格	46,500	46,700	-200	-0.43%
精废铜价差	6,320	6,760	-440	-6.51%
伦铜电 3 收盘价	6,800.0	6,828.5	-28.5	-0.42%
LME 现货升贴水(0-3)	-34.3	-30.0	-4.3	-
上海洋山铜溢价均值	78.0	76.0	2.0	-

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	2017-11-17	2017-11-10	变动	幅度
LME 总库存	24.77	26.02	-1.25	-4.79%
COMEX 铜库存	18.94	18.80	0.14	0.74%
SHFE 铜库存	16.28	14.55	1.73	11.91%
保税区库存	45.07	46.87	-1.80	-3.84%
库存总计	105.06	106.23	-1.17	-1.10%

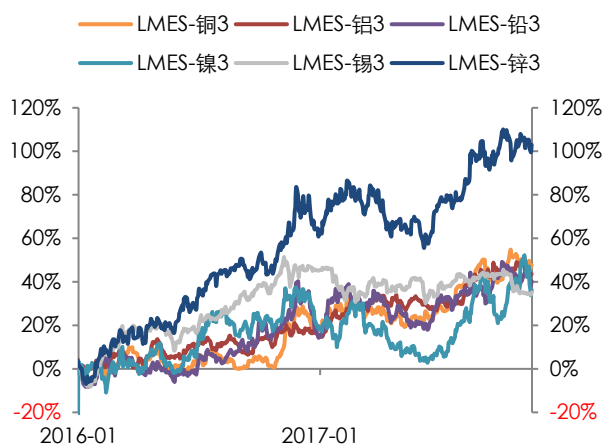
数据来源：WIND，兴证期货研发部

表3：CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2017-11-14	2017-11-07	变动	幅度
总持仓	287,849	303,854	-16,005	-5.27%
基金空头持仓	33,552	34,662	-1,110	-3.20%
基金多头持仓	113,473	120,448	-6,975	-5.79%
商业空头持仓	117,986	119,139	-1,153	-0.97%
商业多头持仓	42,218	39,787	2,431	6.11%
基金净持仓	79,921	85,786	-5,865	-
商业净持仓	-75,768	-79,352	3,584	-

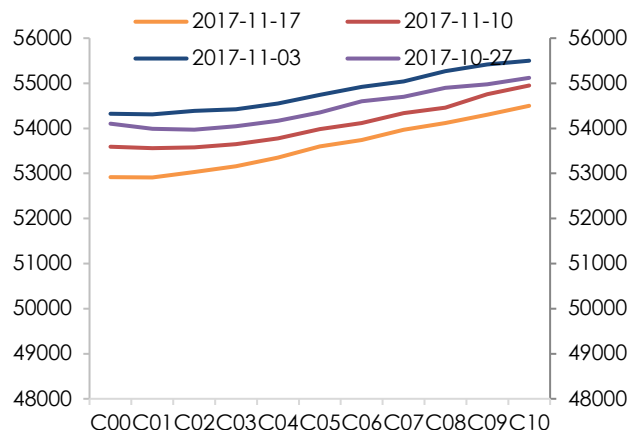
数据来源：WIND，兴证期货研发部

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

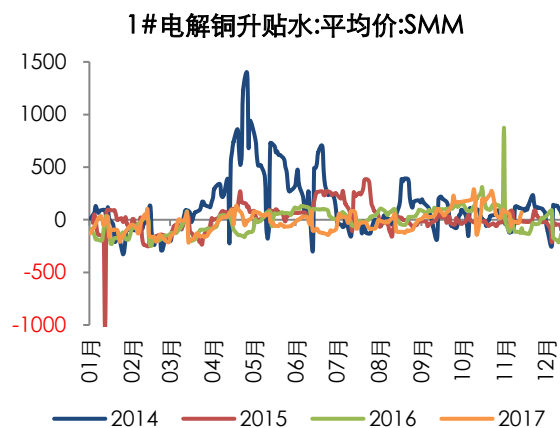
图2 :沪铜期限结构



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

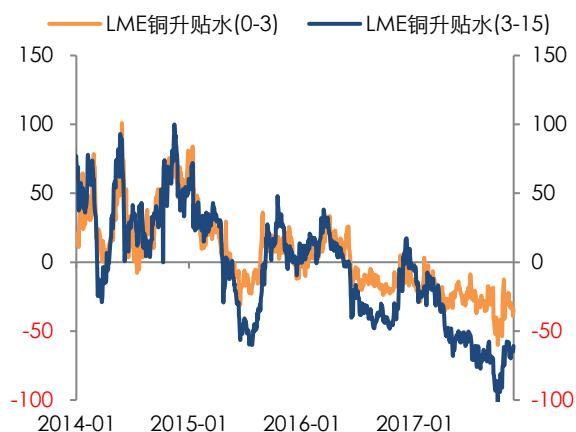
图4: 铜现货价格: 元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图5: LME铜现货升贴水: 美元/吨

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



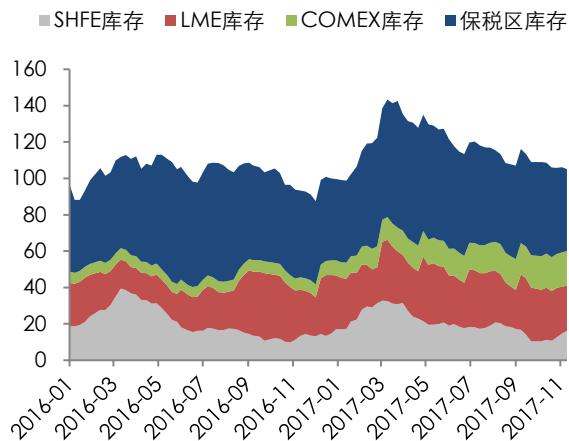
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



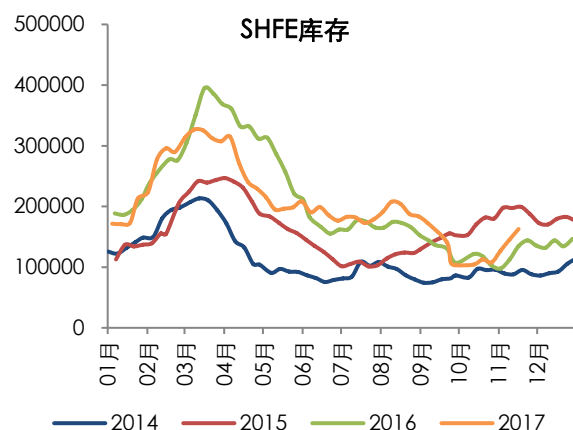
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图9:上期所库存: 吨

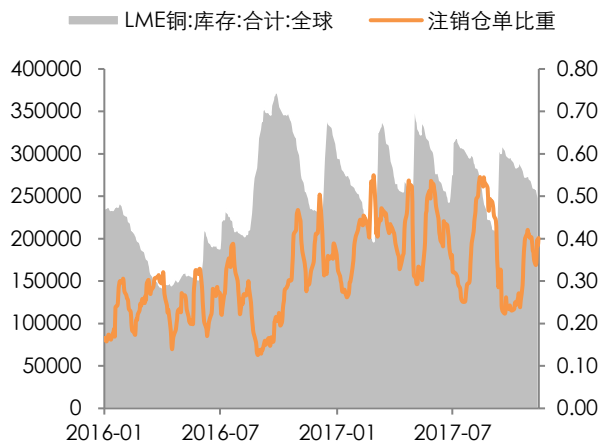


数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

3 供需情况

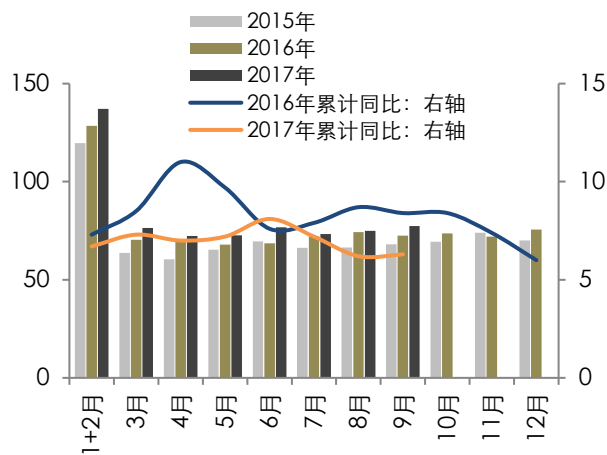
3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC：美元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

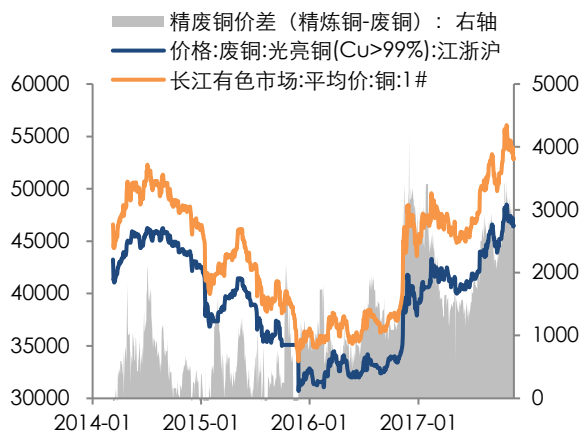
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

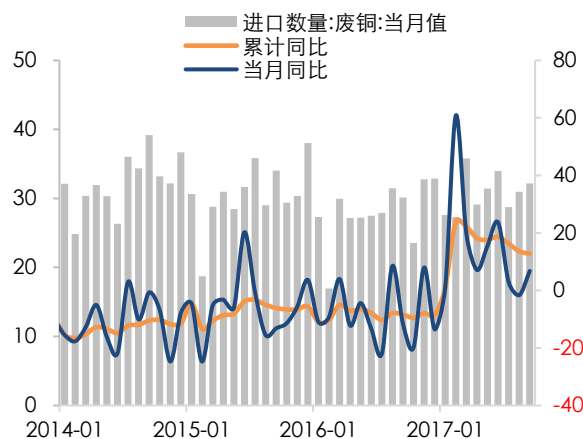
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

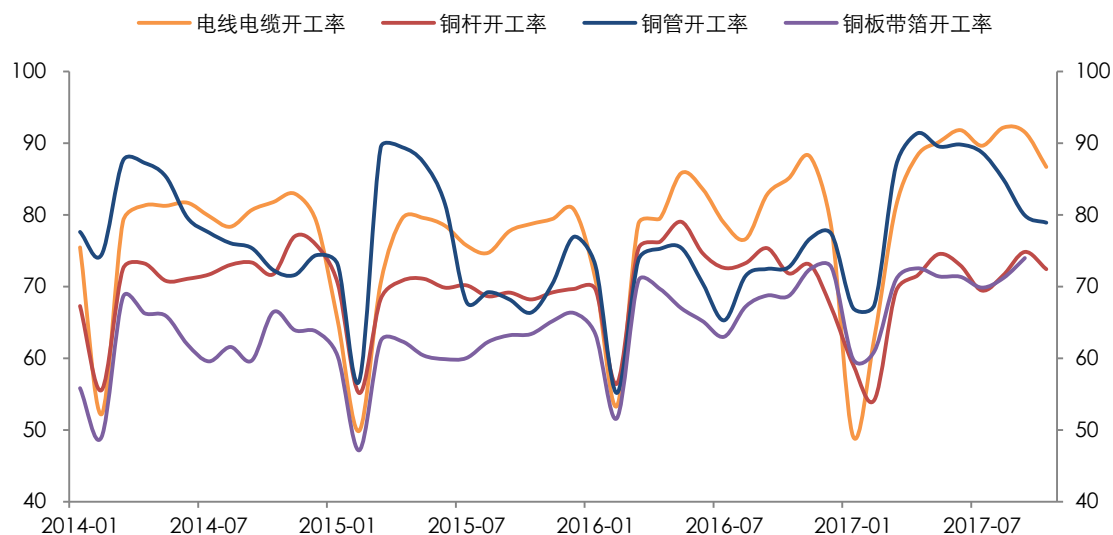
图14:废铜进口：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

3.3 下游需求

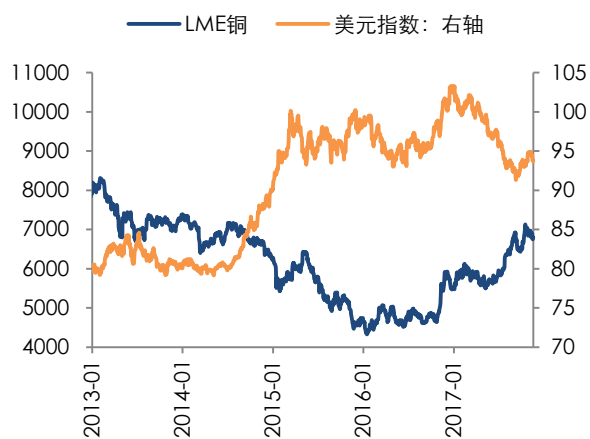
图15:国内铜材开工率情况：%



数据来源：SMM，兴证期货研发部

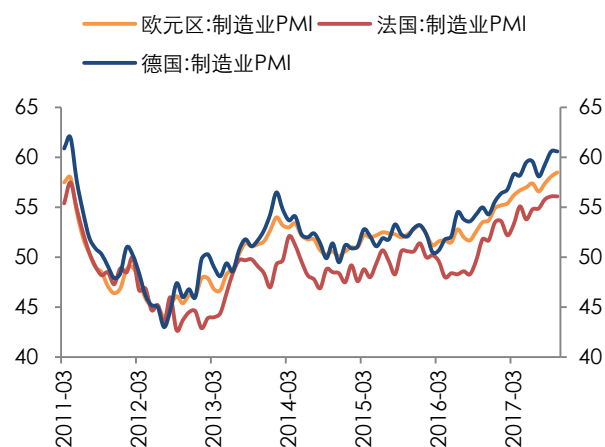
4 宏观经济

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

进口铜继续冲击国内市场，上周 LME 库存和保税区库存下滑，上期所库存连续三周大幅增加，国内铜供应压力加大。叠加宏观数据下滑，铜需求出现下行预期，短期铜延续震荡调整。但中长期看，供应端铜矿产能释放速度逐渐步入放缓周期，铜价调整幅度或有限。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。