

# 罢工干扰、欧美制造业向好，铜价或将延续反弹

兴证期货·研究发展部

2017年11月26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，周内价格反弹、贴水同步收窄。平水铜、升水铜贴水均逐步收窄企稳，平水铜由贴水 180 元/吨逐日收窄至贴水 130 元/吨左右，好铜由贴水 130 元/吨收窄企稳至贴水 100 元/吨，周末已显贴水 70 元/吨的挺价。周初尚在进口盈利点上，因而市场仍在急切换现中，随着铜价重心逐渐上移，现货市场出现买涨不买跌局面，交投活跃度逐渐提高。周三起，沪铜比值下修至 7.8 以下，进口铜盈利窗口关闭，市场出货速度减缓，贸易商周末前为完成长单交付，对平水铜青睐有加；而随着盘面的稳定，贸易商及下游拿货积极性也随之提振，周内成交逐渐转好，日成交量逐渐提高。

2、库存方面，全球显性库存减少 3.5 万吨，至 101.56 万吨。其中上期所铜库存增加 0.20 万吨，至 16.48 万吨。LME 铜库存减 3.41 万吨，至 21.36 万吨，COMEX 库存增 0.01 万吨，至 18.95 万吨，保税区库存减少 0.30 万吨，至 44.77 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：

上周南方铜业在秘鲁的矿山（周二午夜开始无限期罢工）以及全球最大铜矿山 Escondida（周四开始举行 24 小时罢工）发生罢工，市场对铜矿供应担忧再起，叠加大周期上铜矿产能释放步入放缓周期，供应端对铜价支撑较强。需求端来看，中国宏观数据不佳，但欧美制造业 PMI 持续走高，铜消费难出现大的滑坡。整体看，铜价或继续反弹。仅供参考。

## 行业要闻:

1、【力拓旗下美国铜冶炼厂恢复运营】力拓矿业集团的一位发言人周一表示，旗下美国 Kennecott 大型矿场上周五恢复冶炼工作，不过精炼铜生产的不可抗力尚未解除。之前该冶炼厂停工近六周。

2、【Codelco 提高 2018 年发往中国的电解铜长单 premium】据 SMM 了解，Codelco 2018 年发往中国的电解铜长单溢价为 75 美元/吨，较 2017 年高 3 美元/吨。此外其 2018 年发往欧洲的电解铜长单溢价为 88 美元/吨，较 2017 年高 6 美元/吨。

3、【南方铜业：秘鲁铜矿生产不受罢工影响】南方铜业在其电子邮件中表示，公司所有的生产部门都保持着 100% 的运营状态。

秘鲁矿业联合会秘书长 Ricardo Juarez 在电话中表示，工人们从**周二午夜开始无限期罢工**。之前工人们试图与该公司达成协议，但未能成功。但是，据 Juarez 称，公司的生产被迫中止，与这与该公司的说法相互矛盾。

**【南方铜业有部分储备 称罢工非法当局进入调停】**南方铜业首席财务官 Raul Jacob 表示，“冶炼厂通常有足够的储备量够 5 到 6 天使用”，并要求政府宣布本次罢工为非法行为。当局也已进行调停，“我们希望这一问题在未来的几天内能得以尽快解决，我们认为工人的要求并不能成为罢工的正当理由”。

4、【紫金矿业：刚果(金)卡库拉铜矿开发拉开序幕】紫金矿业披露公司与加拿大艾芬豪矿业公司等合作的刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿项目进展情况：卡库拉铜矿段超高品位矿体的并列双斜井施工完成首次爆破，表明该铜矿开发正式拉开序幕；卡莫阿-卡库拉两个采区合计年处理矿石量 1200 万吨的新版初步经济评估及工程设计即将完成；涵括卡库拉矿段控制范围的最新资源估算有望在 2018 年 1 月完成。

5、【WBMS：1-9 月全球基本金属供需平衡数据】2017 年 1-9 月全球铜市供应过剩 2 万吨；今年前 9 个月全球原铝市场供应短缺 146.3 万吨；2017 年 1-9 月全球铅市供应短缺 31.8 万吨；2017 年 1-9 月全球锌市供应短缺 50.4 万吨；2017 年 1-9 月全球镍市供应短缺 4.66 万吨；2017 年 1-9 月全球锡市供应短缺 5,800 吨。

6、【铜库存：LME 库存创近两个半月新低 上期所库存三周涨逾 50%】LME 周三公布数据显示，该交易所铜库存为 226,275 吨，连续第六个交易日下滑，创近两个半月新低。

7、【Codelco 铜产量前 9 月同比降 3% 利润跳增】智利国家铜业公司 (Codelco) 周四表示，2017 年 1-9 月公司铜产量较上年同期小幅下降下降 3% 至 124 万吨，但公司税前利润超过 16 亿美元，上年同期为税前亏损 1800

万美元。1-9月铜的直接现金成本从2016年的每磅1.27美元升至每磅1.32美元，因公司旗下矿场的矿石品位下降--这是困扰智利多年的一个问题继续带来负面影响。

8、【Escondida 铜矿工人举行罢工 抗议资方裁员】一份工会声明显示，全球最大铜矿--智利 Escondida 铜矿的工会工人**周四开始举行 24 小时罢工**，以抗议公司近期的裁员举动。此前 Escondida 矿宣布将裁员 3%约 120 人，因受“调整生产工艺”战略的影响。

9、【SMM 铜板带箔企业开工率调研】据 SMM 调研数据显示，10 月份铜板带箔企业开工率为 69.13%，同比增加 0.45 个百分点，环比下降 4.75 个百分点。

## 1 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2017-11-24	2017-11-17	变动	幅度
沪铜持仓量	780,344	769,062	11,282	1.47%
沪铜周日均成交量	341,673	502,963	-161,290	-32.07%
沪铜主力收盘价	54,340	52,910	1,430	2.70%
长江电解铜现货价	53,970	52,820	1,150	2.18%
长江电解铜现货升贴水,	-105	-115	10	-
江浙沪光亮铜价格	47,300	46,500	800	1.72%
精废铜价差	6,670	6,320	350	5.54%
伦铜电3收盘价	-	6,754.0	-	-
LME 现货升贴水(0-3)	-25.8	-34.3	8.5	-
上海洋山铜溢价均值	78.0	77.0	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	2017-11-24	2017-11-17	变动	幅度
LME 总库存	21.36	24.77	-3.41	-13.77%
COMEX 铜库存	18.95	18.94	0.00	0.02%
SHFE 铜库存	16.48	16.28	0.20	1.24%
保税区库存	44.77	45.07	-0.30	-0.67%
库存总计	101.56	105.06	-3.50	-3.34%

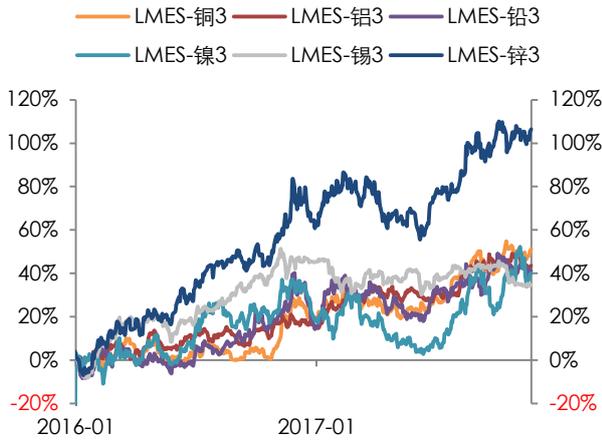
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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	-

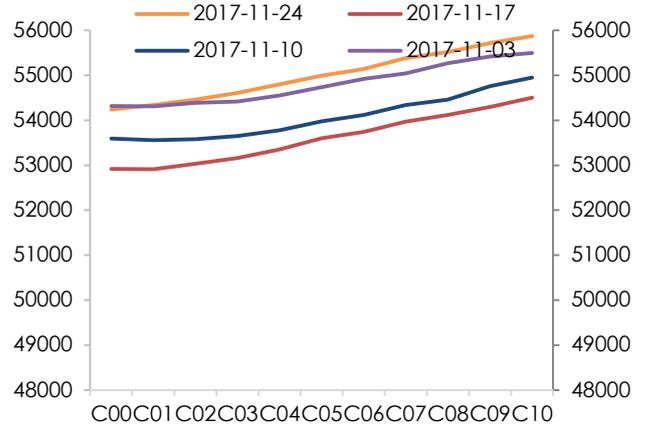
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

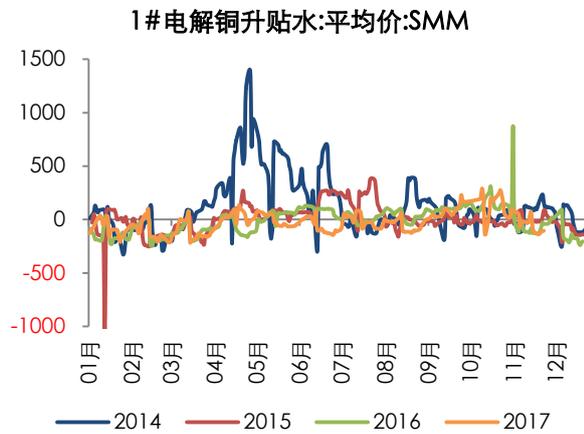
图2 :沪铜期限结构



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



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6:洋山铜溢价: 美元/吨



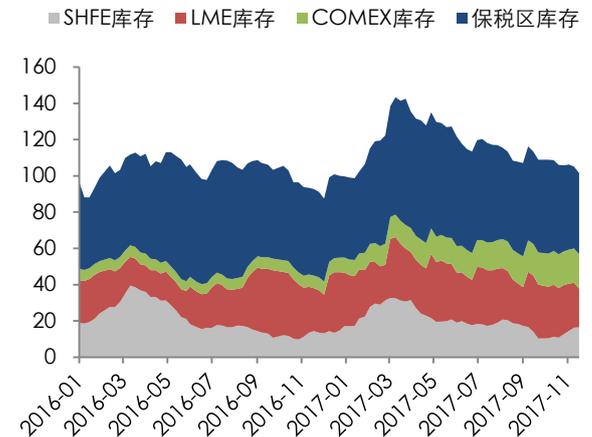
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



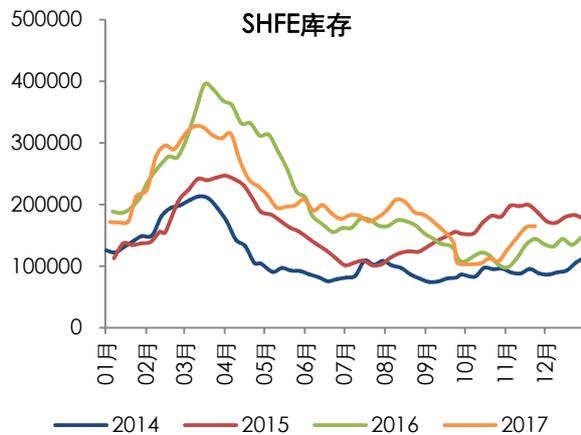
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



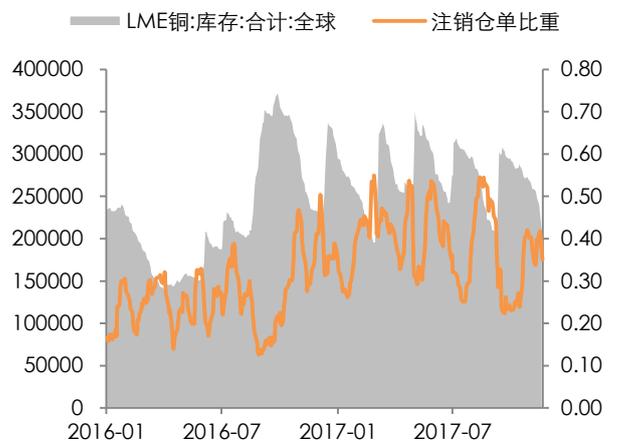
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

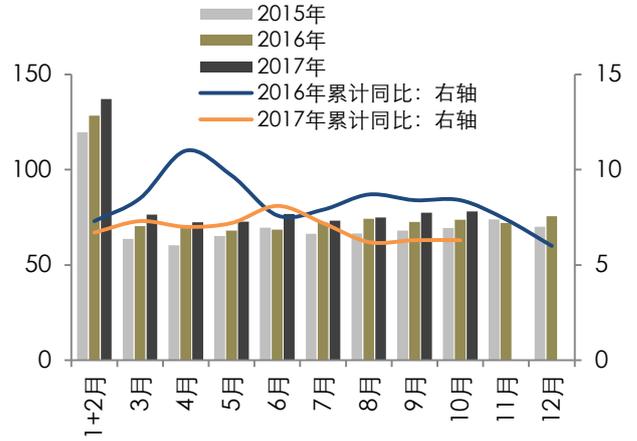
#### 3.1 TC、国内电解铜产量

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

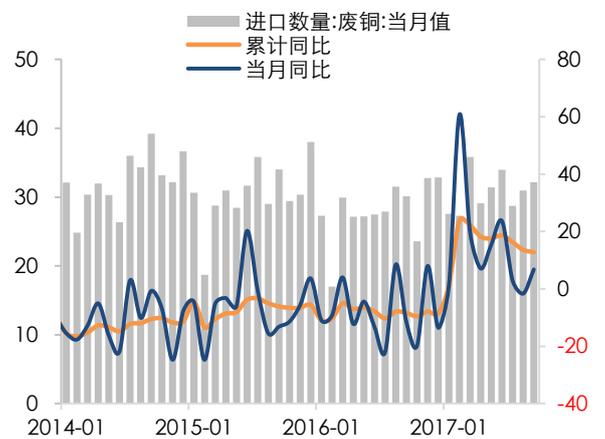
#### 3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

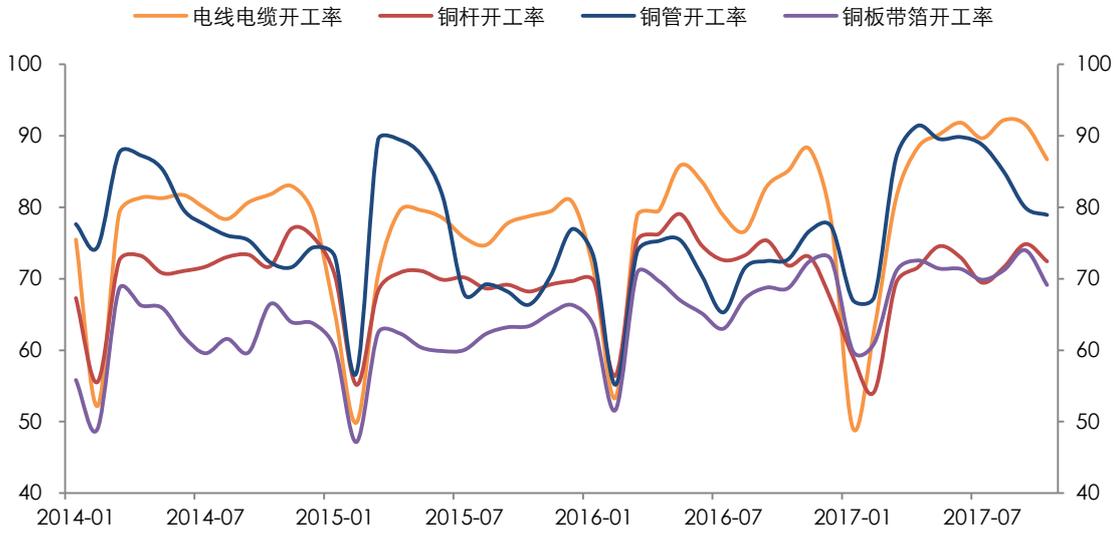
图14:废铜进口：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

### 3.3 下游需求

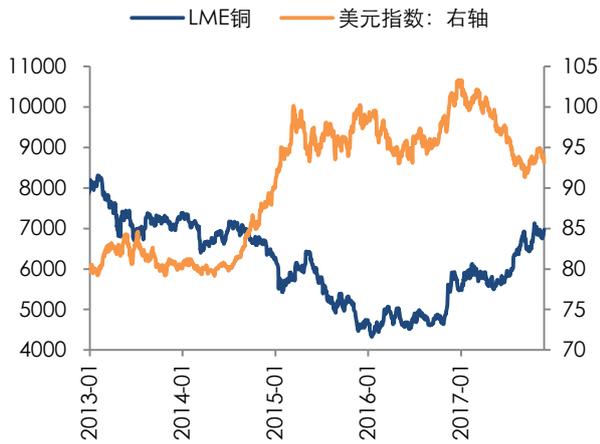
图15:国内铜材开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

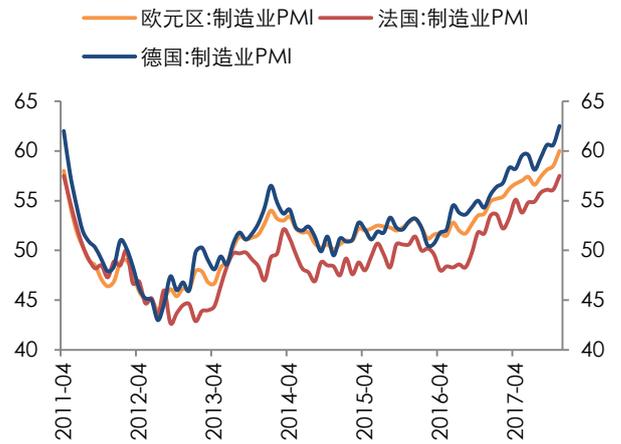
## 4 宏观经济

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

上周南方铜业在秘鲁的矿山（周二午夜开始无限期罢工）以及全球最大铜矿山 Escondida（24 小时）发生罢工，市场对铜矿供应担忧再起，叠加大周期上铜矿产能释放步入放缓周期，供应端对铜价支撑较强。需求端来看，中国宏观数据不佳，但欧美制造业 PMI 持续走高，铜消费难出现大的滑坡。整体看，铜价或继续反弹。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。