

欧元区制造业 PMI 创新高，铜价或将延续反弹

兴证期货·研究发展部

2017 年 12 月 17 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，上周进入交割周期，现货升贴水完全由隔月价差引导，周内隔月价差变动区间在 120 元/吨~180 元/吨，周初，因价差拉大现货逐渐转为升水，但成交无力，周后两天持货商开始向 1801 合约贴水报价，贴水大至 100-贴水 70 元/吨。由于沪期铜盘面企稳回升，贸易商接货贴水百元以上的好铜，下游维持稳定接货；周后铜价回到 52000 元/吨以上且对当月合约保持交割水平的高升水，接货意愿明显变淡。周五为当月合约最后一个交易日，成交积极性下降，多等待下周换月之后。

2、库存方面，全球显性库存下滑 1.55 万吨，至 96.58 万吨。其中上期所铜库存减少 1.60 万吨，至 14.21 万吨。LME 铜库存增加 0 万吨，至 19.52 万吨，COMEX 库存增加 0.05 万吨，至 18.98 万吨。

3、截至本周五上海有色网现货 TC 报 83-91 美元/吨，较上周降低 1 美元/吨。本周进口铜精矿市场主流成交 TC 区间为 85-88，供应端矿贸欲压低 TC 出货，90 美元/吨以上的报盘已经难以寻觅。需求端目前急于补货的主要为小型炼厂，议价能力较弱导致成交 TC 被压制，但大型炼厂则基于自己充裕的库存，不急于转向现货市场。

观点：

上周国内现货成交清淡，三大交易所库存下滑 1.55 万吨，进口窗口持续关闭，后期国内上期所库存或将继续下滑。基本上，虽然国内宏观数据不佳，但基本符合预期，欧元区制造业 PMI 数据再创新高 60.6，其中德国制造业 PMI 高达 63.3，铜消费端难出现大的滑坡。供应端铜矿产能释放周期性放缓叠加明年废铜进口政策干扰，对铜价支撑较强。整体看，铜或将延续反弹。仅供参考。

行业要闻:

1、【政府官员：2022 年以前力拓不会出让印尼 Grasberg 铜矿所持权益】12 月 15 日消息，一位政府官员周五表示，2022 年以前，力拓可能不会出让其在自由港麦克莫伦公司 (Freeport McMoRan Inc) 印尼 Grasberg 铜矿所持有的权益。

2、【中国提出新的固废进口标准 废有色金属夹杂物含量不超 1%】中国环保部宣布所有进口再生料携带废物标准不能超过总量的 0.3% 略有放宽，进口废有色金属中应限制其他夹杂物（包括废塑料、废橡胶、废玻璃、粒径不大于 2mm 的粉状物等废物）的混入，总重量不应超过进口废有色金属总重量的 1%，其中夹杂和沾染的粒径不大于 2 mm 的粉状物（灰尘、污泥、结晶盐、金属氧化物、纤维末等）的总重量不应超过进口总重量的 0.5%。

3、【赞比亚 2017 年铜产量预计增至 85 万吨】赞比亚矿业部长 Christopher Yaluma 周四称，赞比亚 2017 年铜产量预计增至 80-85 万吨，高于去年的 774,290 吨，因电力供应稳定且铜价上涨。Yaluma 称，赞比亚明年铜产量将进一步增至 100 万吨，指因发电量增加和铜价走高。

4、【力拓：预计公司 2018 年矿山铜产量为 51-61 万吨】据外电 12 月 14 日消息，力拓 (Rio Tinto) 周四表示，预计公司 2018 年矿山铜产量为 51-61 万吨；预计 2018 年精炼铜产量介于 22.5-26.5 万吨。

5、【智利 Enami 铜冶炼厂工人罢工 运作停止】据外电 12 月 13 日消息，智利国营矿业开发公司 Enami 称，其位于智利北部的国营 Hernan Videla Lira 冶炼厂工人举行罢工，导致生产运作停止。在该冶金复合厂的 2 号工人工会会员于当地时间周二午夜开始示威，因之前新的合同谈判未能达成协议。该冶炼厂位于富产铜的 Atacama 地区，能够每年加工 340,000 吨原料，其去年生产了 84,516 吨阳极铜。

6、【环保税开征倒计时 倒逼企业加大环保投入】2018 年 1 月 1 日，我国环境保护事业将迎来第一个绿色税制。伴随着《环境保护税法》的施行，环保税将取代现行排污费，环境保护将正式由费改税。目前，大部分省份已确定具体税额，准备工作正紧锣密鼓进行。各地出台的税额标准高低不一。环保税征收后，将会增强执法刚性，倒逼和激励企业加大环保投入。

7、【嘉能可重启 Katanga 铜矿 2018 年料出产 150000 吨铜】嘉能可周二表示重启 Katanga 铜矿，该矿在 2015 年暂停生产后重启。预计明年 Katanga 矿业的铜产量料达到 150000 吨，2019 年达到 300000 吨。2018 年钴产量预估为 11000 吨，2019 年产量将为 34000 吨。

8、【智利 Quebrada Blanca 铜矿将于周三开始罢工 因谈判破裂】泰克资源

旗下位于智利的 Quebrada Blanca 铜矿工会周二表示，该矿将于周三开展罢工，因由智利政府参与调停的合同谈判未能达成协议。铜矿今年迄今已生产了 17.300 吨铜，SMM 认为，因该矿铜产量较低，此次罢工对铜供应面影响较小。

9、【SMM 铜管企业开工率调研】据 SMM 调研数据显示，11 月份铜管企业开工率为 84.53%，同比上涨 7.84 个百分点，环比增加 5.61 个百分点。

10、【紫金矿业科卢韦齐铜矿产出首批粗铜 达产后年产铜 5 万吨】近日，紫金矿业旗下的刚果（金）科卢韦齐铜矿产出首批粗铜，标志着该矿采选冶工艺流程全线贯通，进入试生产阶段。科卢韦齐铜矿蕴含铜储量 170.13 万吨，平均品位 4.4%，远高于中国铜矿平均品位的 0.6%，达产后年产铜 5 万吨。

11、【锌价回升 嘉能可在北昆士兰大规模招聘】锌价的回升令嘉能可正计划为北昆士兰的各种铜矿和锌矿矿井招聘超过 200 个就业机会，其中包括 Isa、Cloncurry 和 Townsville 等主要矿场。嘉能可在去年 11 月与 Altona 矿业公司的协议内容则为收购 Altona 在 Isa 冶炼的 Cloncurry 铜矿项目。据估计，Altona 的 Cloncurry 项目为该地区提供了 600 个工作岗位。

12、【车市】新华社：截至 10 月底，我国已累计建成公共充电桩 19.5 万个，较去年同期增长 82%；私人充电桩 18.8 万个，同比增长 214%，居民专用充电桩“进小区难”“接入难”问题大幅缓解。

1 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2017-12-15	2017-12-08	变动	幅度
沪铜持仓量	708,712	767,264	-58,552	-7.63%
沪铜周日均成交量	407,404	484,372	-76,968	-15.89%
沪铜主力收盘价	52,920	51,700	1,220	2.36%
长江电解铜现货价	52,540	51,410	1,130	2.20%
长江电解铜现货升贴水,	70	-5	75	-
江浙沪光亮铜价格	46,300	45,300	1,000	2.21%
精废铜价差	6,240	6,110	130	2.13%
伦铜电3收盘价	6,901.0	6,559.0	342.0	5.21%
LME 现货升贴水(0-3)	-32.0	-34.0	2.0	-
上海洋山铜溢价均值	80.0	78.0	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	2017-12-15	2017-12-08	变动	幅度
LME 总库存	19.52	19.52	0.00	0.03%
COMEX 铜库存	18.98	18.93	0.05	0.27%
SHFE 铜库存	14.21	15.81	-1.60	-10.13%
保税区库存	43.87	43.87	0.00	0.00%
库存总计	96.58	98.13	-1.55	-1.57%

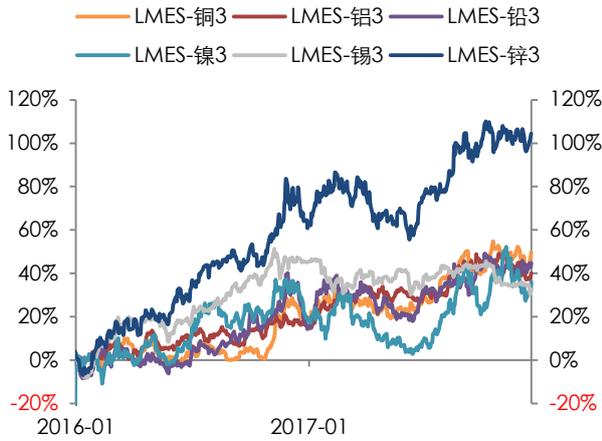
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2017-12-12	2017-12-05	变动	幅度
总持仓	238,182	261,076	-22,894	-8.77%
基金空头持仓	36,310	42,647	-6,337	-14.86%
基金多头持仓	84,694	97,528	-12,834	-13.16%
商业空头持仓	99,653	104,019	-4,366	-4.20%
商业多头持仓	36,588	37,156	-568	-1.53%
基金净持仓	48,384	54,881	-6,497	-
商业净持仓	-63,065	-66,863	3,798	-

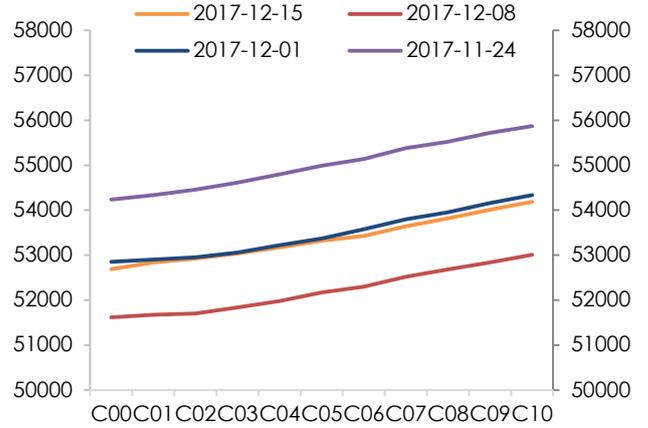
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

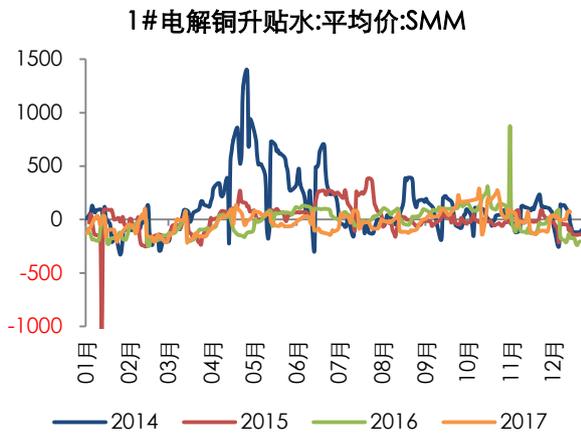
图2 :沪铜期限结构



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



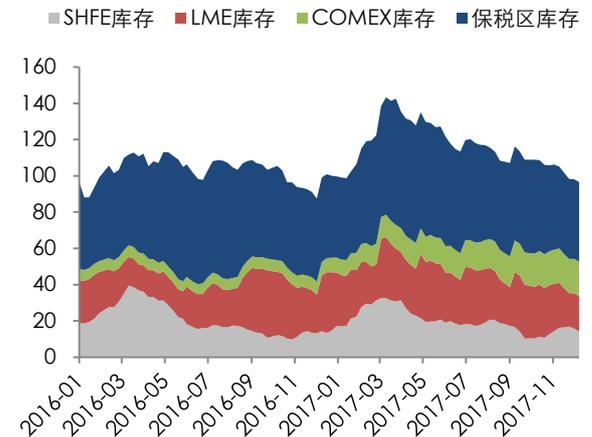
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



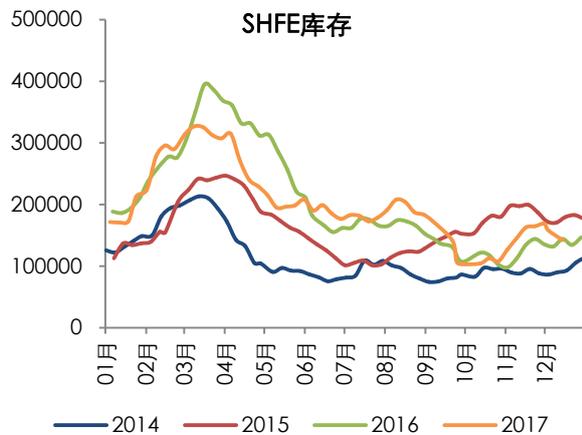
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



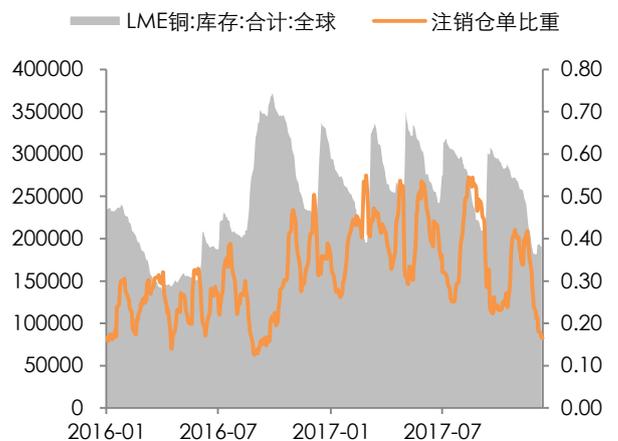
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

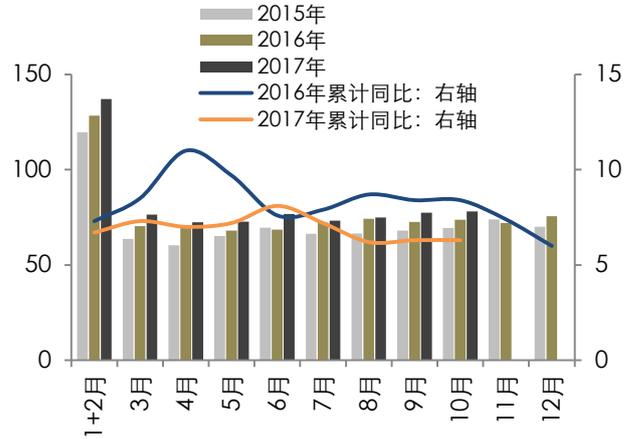
3.1 TC、国内电解铜产量

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

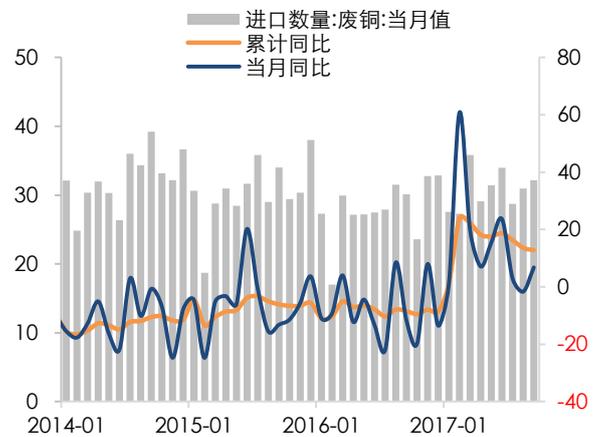
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

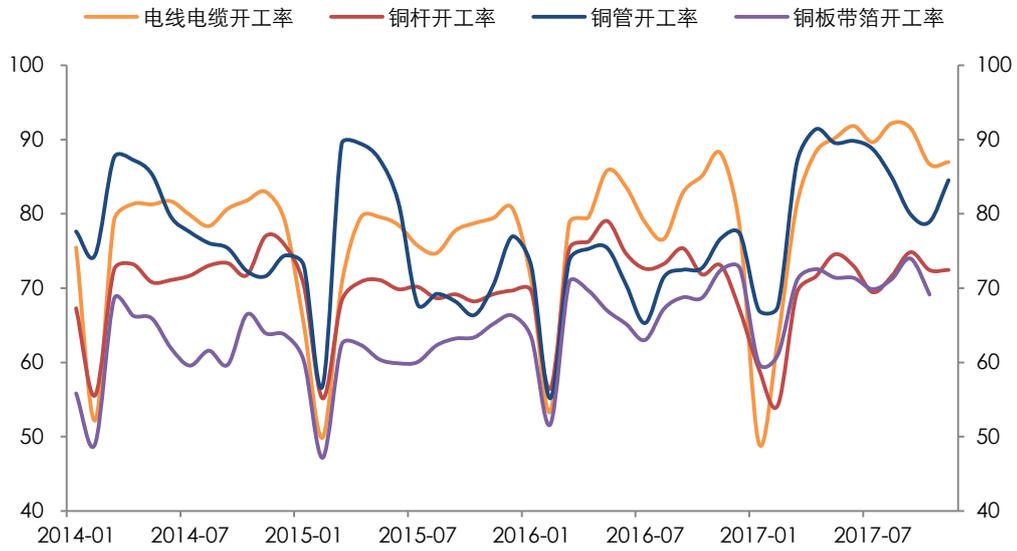
图14:废铜进口：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

3.3 下游需求

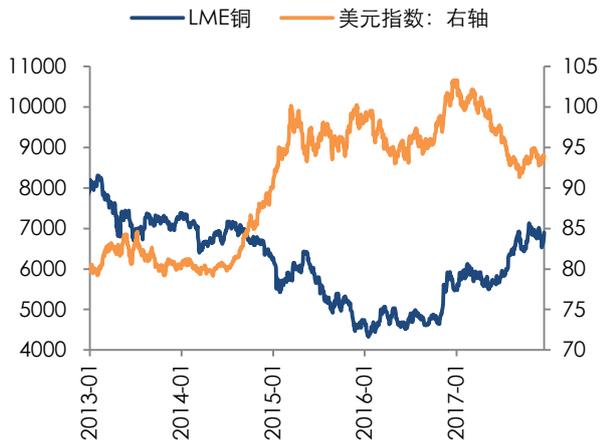
图15:国内铜材开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

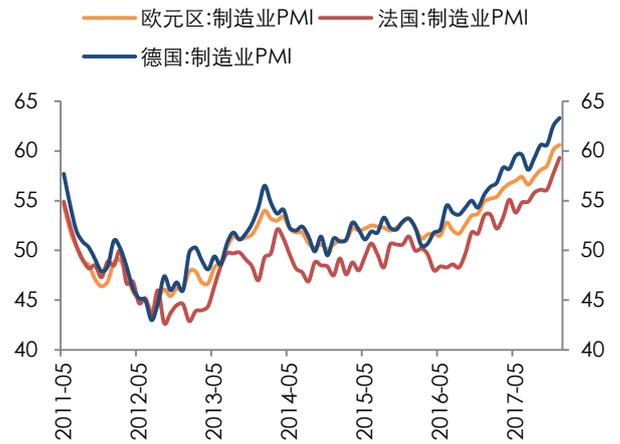
4 宏观经济

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

上周国内现货成交清淡，三大交易所库存下滑 1.55 万吨，进口窗口持续关闭，后期国内上期所库存或将继续下滑。基本上，虽然国内宏观数据不佳，但基本符合预期，欧元区制造业 PMI 数据再创新高 60.6，其中德国制造业 PMI 高达 63.3，铜消费端难出现大的滑坡。供应端铜矿产能释放周期性放缓叠加明年废铜进口政策干扰，对铜价支撑较强。整体看，铜或将延续反弹。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。