

## 维持铜价震荡向上预判

兴证期货·研究发展部

2017年12月24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，本周现货市场出现年末甩货潮。周一换月后升贴水短暂维稳于上周五贴水 120~贴水 70 元/吨区间，随着期铜攀升，逢高换现意愿以及企业因年末结算加大清库力度，货源涌出，贴水一路狂泻，持货商为求成交，主动调价，贸易收货意愿低迷，大型企业大已进入结算中。而铜价经过连续上涨，下游畏高驻足，且由于“煤改气”导致天然气供应不足，使得部分华北、华中、华东等地铜材加工企业生产受限，下游需求进一步削弱。至周五，现货升贴水已全面下扩至贴水 270~贴水 200 元/吨，今年大规模的交易量在本周末已基本落下帷幕，年末因结算使得票据愈发显贵，价差拉到 30-50 元/吨。

2、库存方面，全球显性库存上升 1.3 万吨，至 98.18 万吨。其中上期所铜库存减少 0.19 万吨，至 14.02 万吨。LME 铜库存增加 0.64 万吨，至 20.16 万吨，COMEX 库存增加 0.15 万吨，至 19.13 万吨。保税区库存增加 0.7 万吨，至 44.87 万吨。

3、截至本周五上海有色网干净矿现货 TC 报 82-90 美元/吨，较上周降低 1 美元/吨。

### 观点：

三大交易所库存上升 0.6 万吨，其中上期所库存下滑 0.19 万吨。年末季节性因素及近期由于煤改气影响下游铜材企业生产受限，国内现货成交清淡。近期公布的欧美发达国家经济数据抢眼，美国 11 月新屋销售 73.3 万户，创 2007 年以来新高，需求端延续外强内弱格局。供应端铜矿产能周期及废铜进口政策干扰对铜价支撑较强。整体看，维持铜价震荡向上预判。仅供参考。

## 行业要闻:

1、【SMM 进口铜精矿现货 TC】截至本周五上海有色网干净矿现货 TC 报 82-90 美元/吨，较上周降低 1 美元/吨。

2、【SMM 铜板带箔企业开工率调研】据 SMM 调研数据显示，11 月份铜板带箔企业开工率为 70.50%，同比下降 1.94 个百分点，环比增加 1.37 个百分点。

3、【“煤改气”导致部分地区铜杆企业出现停产现象】“煤改气”导致天然气供应紧张，价格上涨，其影响已经蔓延至铜产业当中。对全国 45 家铜杆生产企业的调查显示，多数企业产能出现一定的减产或者停产；其中华东市场停产产能 115 万吨，且有不断扩大趋势；华北市场停产产能 20 万吨，华南市场没有停产，华中市场停产产能 20 万吨，西南/西北市场并未遭受到影响。

4、【12 月 21 日 Hussey 铜业公司铜价续升 报 3.4445 美元/磅】12 月 21 日消息，美国铜业公司铜价周四报 3.4445 美元/磅，当日生效，上一交易日报 3.4215 美元/磅。

5、【Antofagasta 旗下 Centinela 达成新劳资协议 消除罢工风险】智利矿产商 Antofagasta 公司旗下 Centinela 铜矿已经与工会达成新劳资协议，这意味着该矿已经消除工人罢工风险有行业人士称，明年智利还将有更多的铜矿面临劳资合同期满，需要签订新合同，一旦劳资双方谈不拢，铜矿罢工风险就会增加。

6、SMM12 月 22 日讯：加拿大矿产商-泰克资源公司 12 月 21 日称，该公司已与旗下 Quebrada Blanca 铜矿工会达成薪资协议，令续八日的工人罢工结束。

该协议有效期为 2017 年 12 月 1 日至 2019 年 11 月 30 日，此前协议于 11 月 30 日到期。

工会总裁 Jorge Flores 称，自 12 月 22 日开始，工人恢复正常轮班。

该工会拥有 105 名雇员，占 Quebrada Blanca 铜矿约四分之一矿工。

7、【天然气严重短缺致众多铜加工企受到影响】据 SMM 最新了解，由于煤改气的推行，致天然气需求大幅上升，供应端难以匹配，国务院“先保居民用气”的政策也令此现象愈演愈烈。此前在本月初 SMM 曾提及此事，但目前的影响更为严重，华东、华北地区众多铜杆厂受到波及，其中不乏大型生产厂家，此外，受此影响，部分电缆厂商产量因铜杆供给而受到波及。据悉目前大型铜加工企正在和天然气供应商协商解决方案，影响恐持续到 18 年年初。

8、【中国 11 月精炼铜产量增至 78.6 万吨 为 2014 年 12 月以来最高】国家统计局周一公布数据显示，中国 11 月精炼铜产量较上年同期增加 9.8%，至 786,000 吨，为 2014 年 12 月以来最高水平。

9、【印尼和自由港接近交易临界点】印尼和美国矿业公司自由港麦克莫兰正接近达成一项交易，这或将意味着印尼国有集团将收购全球第二大铜矿 Grasberg 的多数股权。知情人士表示，经过数月的紧张谈判，双方将在年底之前发表谅解备忘录，以期在 2018 年第一季度签署协议。

10、【波兰 KGHM 公司考虑通对加拿大 Ajax 矿环保许可案提出上诉】波兰金属生产商 KGHM 公司称，该公司正考虑对加拿大 Ajax 矿环保许可案提出上诉。此前加拿大不列颠哥伦比亚省当地政府拒绝给 Ajax 露天开采的铜金矿发放环保许可证。该矿料年产铜 1.09 亿磅，产黄金 99,000 盎司。

11、【Cochilco：到 2034 年全球用铜量将增长 30%】据智利铜业委员会（Cochilco）报告显示，因电动汽车、基础设施建设等方面的推动，到 2034 年全球铜需求将达到 2940 万吨，比 2016 年增加 30%。预计到 2027 年电动汽车数量将从目前的 300 万辆增长到 2700 万辆，这将令电动汽车用铜量从 18.5 万吨增加到 170 万吨。

12、【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。

## 1 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2017-12-22	2017-12-15	变动	幅度
沪铜持仓量	723,496	708,712	14,784	2.09%
沪铜周日均成交量	344,733	407,404	-62,671	-15.38%
沪铜主力收盘价	54,500	52,920	1,580	2.99%
长江电解铜现货价	53,950	52,540	1,410	2.68%
长江电解铜现货升贴水,	-235	70	-305	-
江浙沪光亮铜价格	47,200	46,300	900	1.94%
精废铜价差	6,750	6,240	510	8.17%
伦铜电3收盘价	7,136.0	6,784.0	352.0	5.19%
LME 现货升贴水(0-3)	-43.0	-32.0	-11.0	-
上海洋山铜溢价均值	80.0	80.0	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	2017-12-22	2017-12-15	变动	幅度
LME 总库存	20.16	19.52	0.64	3.28%
COMEX 铜库存	19.13	18.98	0.15	0.80%
SHFE 铜库存	14.02	14.21	-0.19	-1.35%
保税区库存	44.87	44.17	0.70	1.58%
库存总计	98.18	96.88	1.30	1.34%

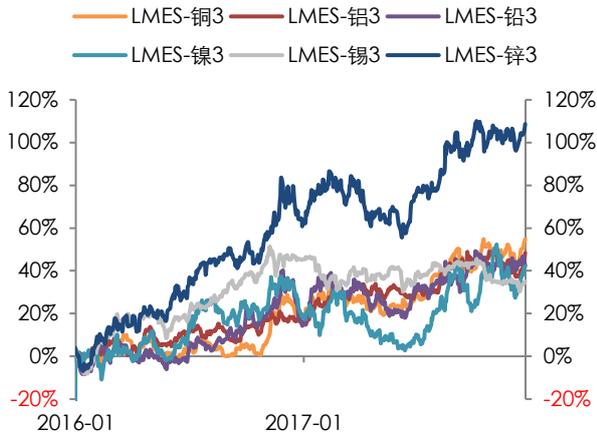
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2017-12-19	2017-12-12	变动	幅度
总持仓	252,927	238,182	14,745	6.19%
基金空头持仓	27,497	36,310	-8,813	-24.27%
基金多头持仓	105,189	84,694	20,495	24.20%
商业空头持仓	116,112	99,653	16,459	16.52%
商业多头持仓	42,396	36,588	5,808	15.87%
基金净持仓	77,692	48,384	29,308	-
商业净持仓	-73,716	-63,065	-10,651	-

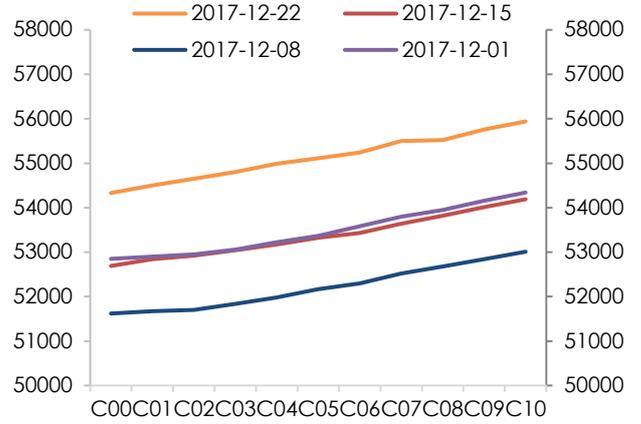
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

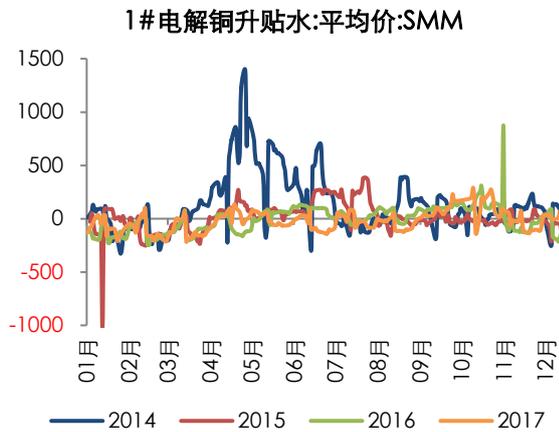
图2 :沪铜期限结构



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



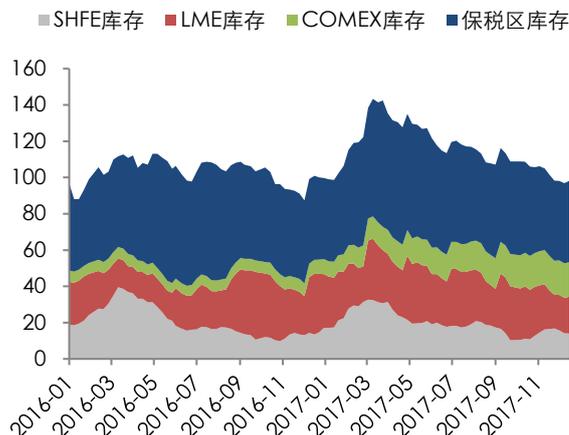
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



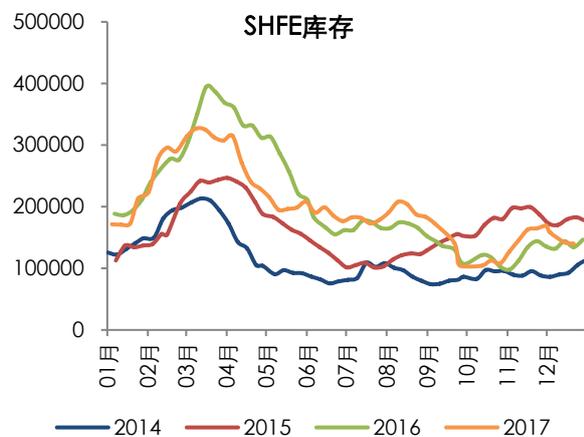
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



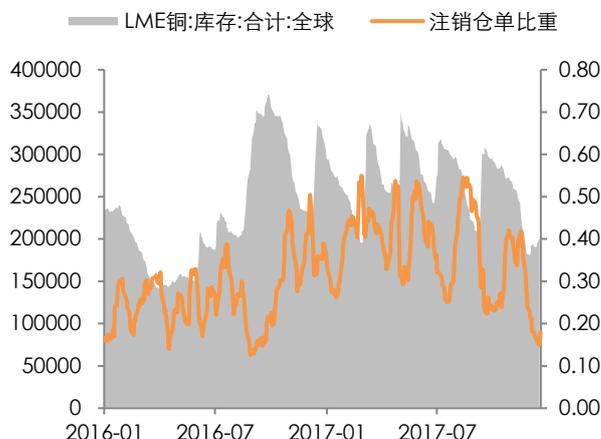
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

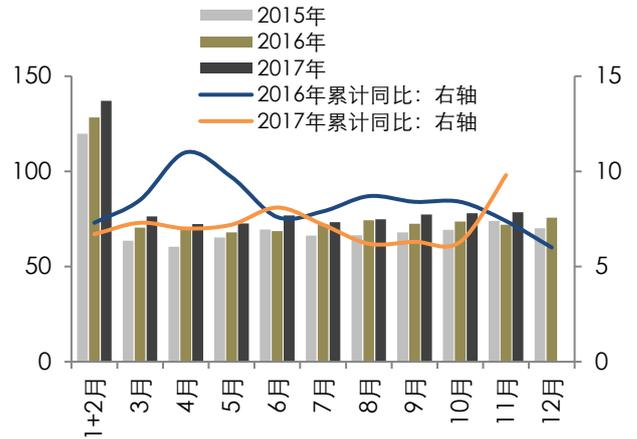
#### 3.1 TC、国内电解铜产量

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

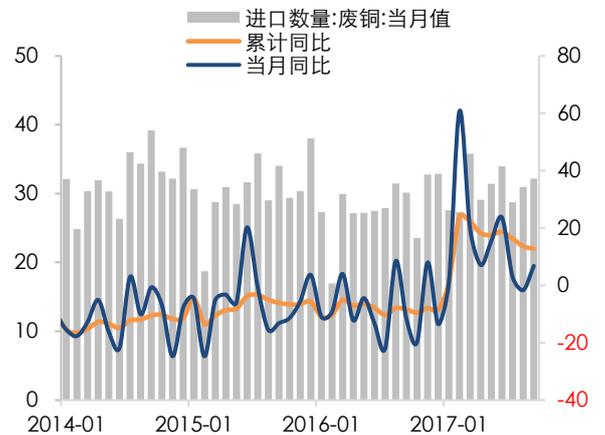
#### 3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

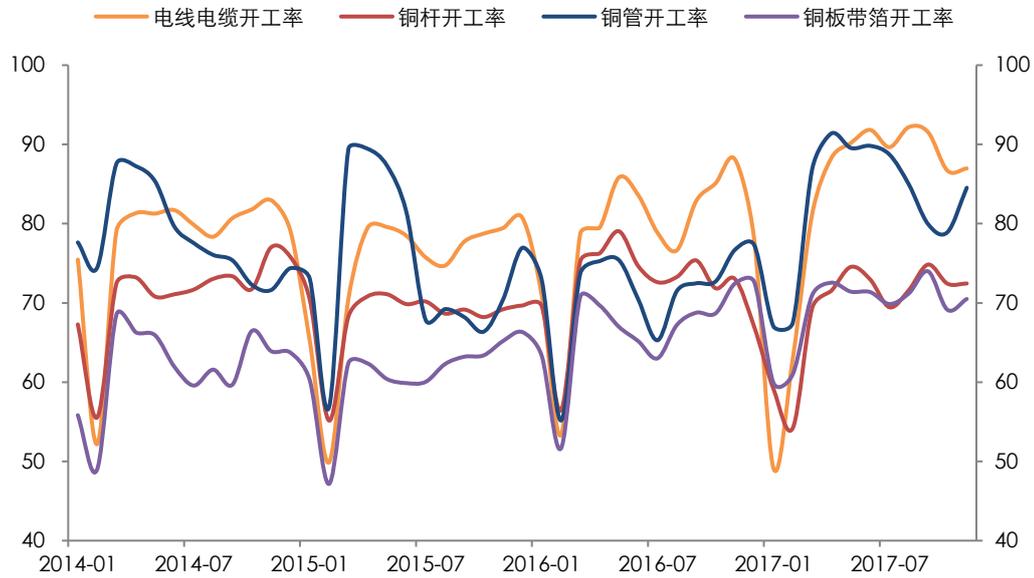
图14:废铜进口：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

### 3.3 下游需求

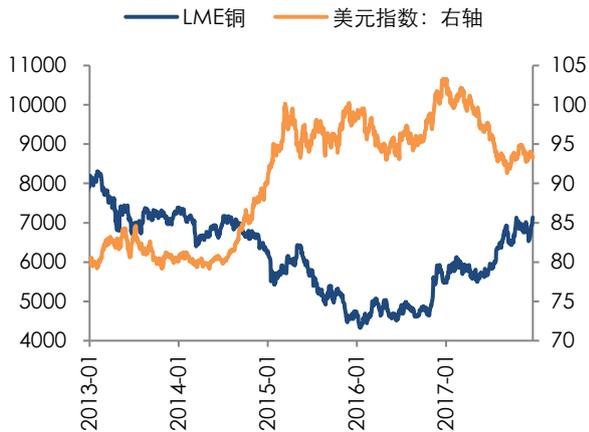
图15:国内铜材开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

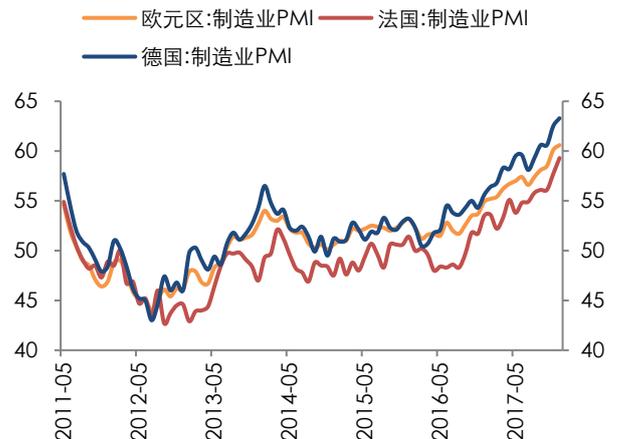
## 4 宏观经济

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

三大交易所库存上升 0.6 万吨，其中上期所库存下滑 0.19 万吨。年末季节性因素及近期由于煤改气影响下游铜材企业生产受限，国内现货成交清淡。近期公布的欧美发达国家经济数据抢眼，美国 11 月新屋销售 73.3 万户，创 2007 年以来新高，需求端延续外强内弱格局。供应端铜矿产能周期及废铜进口政策干扰对铜价支撑较强。整体看，维持铜价震荡向上预判。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。