

维持铜价震荡向上预判

兴证期货·研究发展部

2018年1月7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，新年第一个交易日，资金缓解，贸易商轻库存，持货商惜售挺价意愿明显，升贴水较节前大幅收窄至贴水 170~110 元/吨。成交短暂僵持后，随着隔月价差拉大至 160 元/吨左右，贸易商主动积极收货，报价飞速收窄，两天内好铜已难觅贴水货源，周五现货报价已至贴水 20/吨~升水 10/吨。周内成交先扬后抑，随着报价至升水上方，贸易投机的成交热度有所降低。本周市场成交多为贸易商引领所为，下游刚需补货，买盘力量尚未大幅跟进。

2、库存方面，全球显性库存上升 1.17 万吨，至 101.22 万吨。其中上期所铜库存增加 1.00 万吨，至 16.04 万吨。LME 铜库存增加 0.21 万吨，至 20.39 万吨，COMEX 库存减少 0.03 万吨，至 19.12 万吨。

3、截至本周五上海有色网现货 TC 报 76-85 美元/吨，较上周降低 4.5 美元/吨。

观点：

上周短单铜精矿加工费 TC 下滑 4.5 美元/吨，至 80.5 美元/吨，低于 2018 年长单 82.25 美元/吨水平，显示铜精矿在 2018 年或将逐步进入相对紧缺周期。废铜方面，2018 年第一、二批公布的限制类废铜进口批文，与 2017 年前两批公布的批文数量相比，企业减少约 70%，进口量减少约 94%，今年废铜进口受到冲击较大，整体看，供应端对铜价支撑较强。需求方面，近期公布的欧美制造业 PMI 数据显示国外发达国家铜消费需求仍维持强劲状态。基本面看，维持铜价震荡向上预判。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【铜精矿现货市场周度 TC 报价】截至本周五上海有色网现货 TC 报 76-85 美元/吨，较上周降低 4.5 美元/吨。
- 2、【Lomas Bayas 铜矿工会拒绝资方薪资提议 双方分歧依然很大】佳能可旗下智利 Lomas Bayas 铜矿工会周四拒绝了资方提出的“最终版”薪资提议，并开始由政府居间调解下与资方举行会谈，以避免罢工，但截至目前，该矿劳资双方的分歧依然很大。Lomas Bayas 铜矿在 2017 年 1-10 月产铜 67,000 吨。
- 3、【2018 年第二批固废进口许可证批文明细表】2017 年第二批公布的限制类废铜进口批文企业 44 家，进口总量约在 49 万吨；2018 年第二批公布的限制类废铜进口批文企业 18 家，进口量仅剩 2.59 万吨，缩减量超过了 94%；2018 年第一、二批公布的限制类废铜进口批文，与 2017 年前两批公布的批文数量相比，企业减少约 70%，进口量减少约 94%。
- 4、中国 12 月财新服务业 PMI 53.9，为 2014 年 8 月以来最高，预期 51.8，前值 51.9。中国 12 月财新综合 PMI 53，前值 51.6。
- 5、【1 月份空调企业排产环比继续增加】据 SMM 了解，1 月份重点空调企业排产环比继续增加，进入 1 月份空调行业仍处生产旺季，空调企业产量的增加可以带动铜管企业开工水平的提高，预计 12 月铜管企业开工率环比也将呈增长态势。
- 6、【数十条环保新政本月正式实施 政策驱动效应加速释放】继 2017 年成为环保政策爆发年之后，2018 年 1 月，环保政策再迎密集落地期。据不完全统计，已有数十条环保新政于 1 月 1 日正式实施。2018 年环保政策驱动效应将加速释放。业内人士普遍预计，2018 年环保行业依靠并购拓展业务的情况仍会持续，并购规模将趋于稳定，预计将维持在 300 亿元至 400 亿元，并逐步转向对并购公司的业务经营整合为主。
- 7、【自由港印尼公司采矿许可获准延长至 6 月 30 日】自由港麦克莫伦公司 (Freeport-McmoranInc) 发言人称，自由港印尼公司的临时采矿许可获准延长至 2018 年 6 月 30 日。当前的采矿许可将于 2018 年 1 月 10 日到期。
- 8、【智利 11 月铜产量为 505658 吨 同比增加 4.8%】12 月 29 日消息，智利政府周五公布的数据显示，智利 11 月铜产量为 505,658 吨，同比增加 4.8%。智利是全球头号铜生产国。

1 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-01-05	2017-12-29	变动	幅度
沪铜持仓量	727,132	774,494	-47,362	-6.12%
沪铜周日均成交量	335,384	384,886	-49,502	-12.86%
沪铜主力收盘价	55,010	55,920	-910	-1.63%
长江电解铜现货价	54,770	54,930	-160	-0.29%
长江电解铜现货升贴水,	-5	-250	245	-
江浙沪光亮铜价格	47,500	47,800	-300	-0.63%
精废铜价差	7,270	7,130	140	1.96%
伦铜电3收盘价	7,118.0	7,219.0	-101.0	-1.40%
LME 现货升贴水(0-3)	-42.8	-37.8	-5.0	-
上海洋山铜溢价均值	75.5	78.5	-3.0	-

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	2018-01-05	2017-12-29	变动	幅度
LME 总库存	20.39	20.17	0.21	1.05%
COMEX 铜库存	19.12	19.16	-0.03	-0.17%
SHFE 铜库存	16.04	15.05	1.00	6.61%
保税区库存	45.67	45.67	0.00	0.00%
库存总计	101.22	100.05	1.17	1.17%

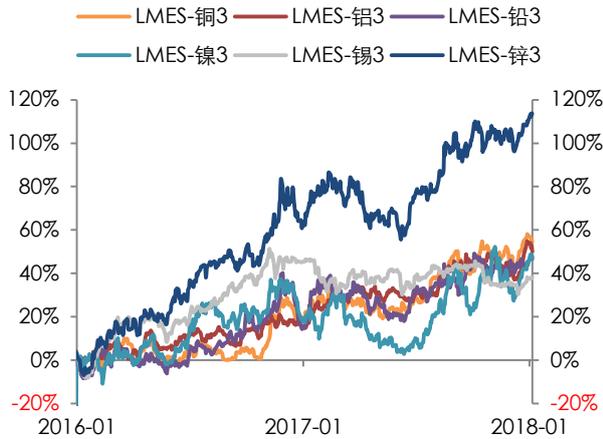
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-01-02	2017-12-26	变动	幅度
总持仓	292,750	271,449	21,301	7.85%
基金空头持仓	21,440	22,874	-1,434	-6.27%
基金多头持仓	134,564	122,394	12,170	9.94%
商业空头持仓	128,029	122,791	5,238	4.27%
商业多头持仓	37,460	41,397	-3,937	-9.51%
基金净持仓	113,124	99,520	13,604	-
商业净持仓	-90,569	-81,394	-9,175	-

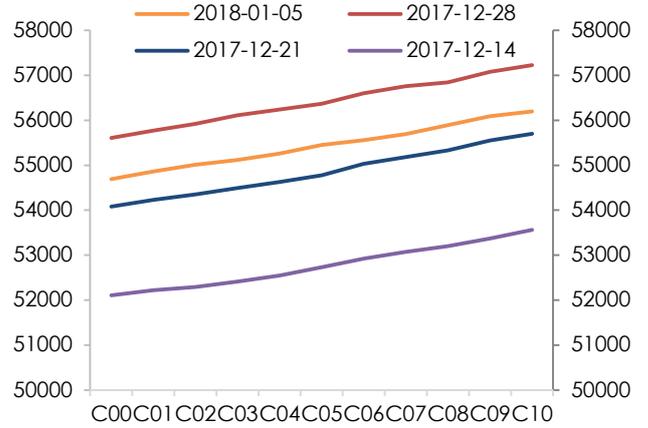
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

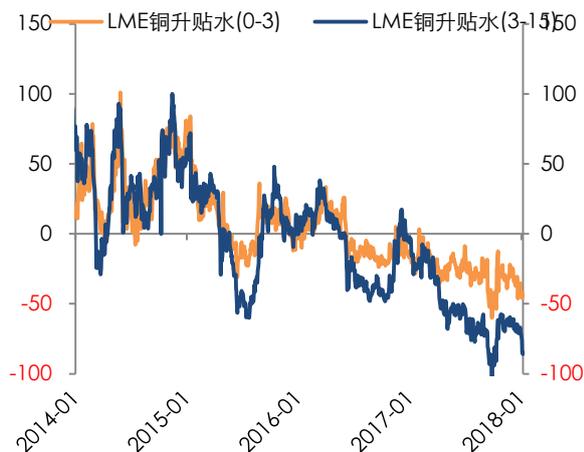
图4: 铜现货价格: 元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

周度报告

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



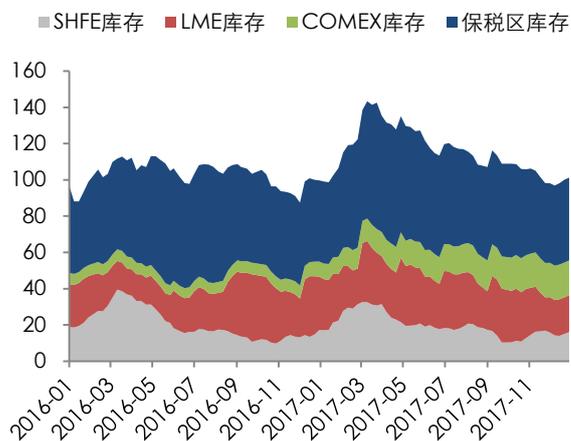
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



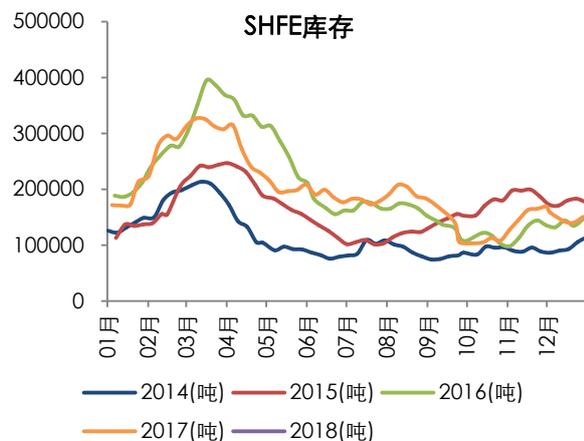
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



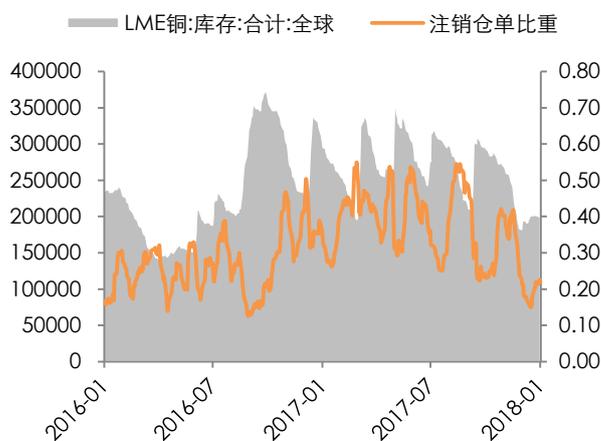
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

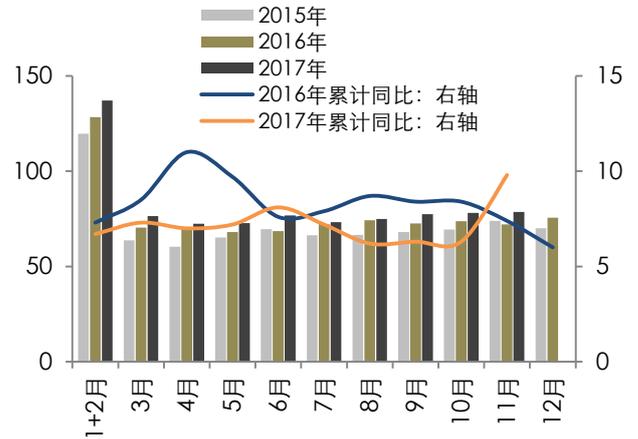
3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC：美元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

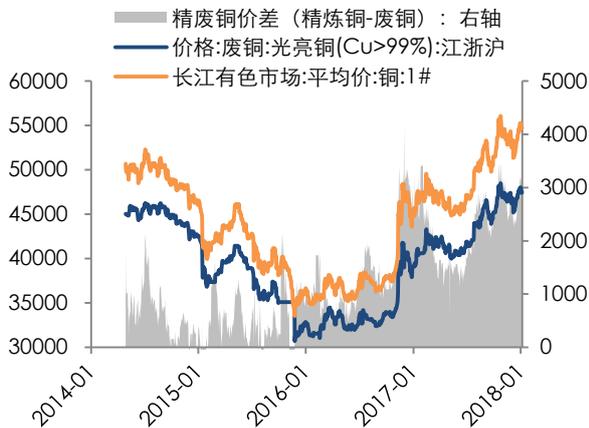
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

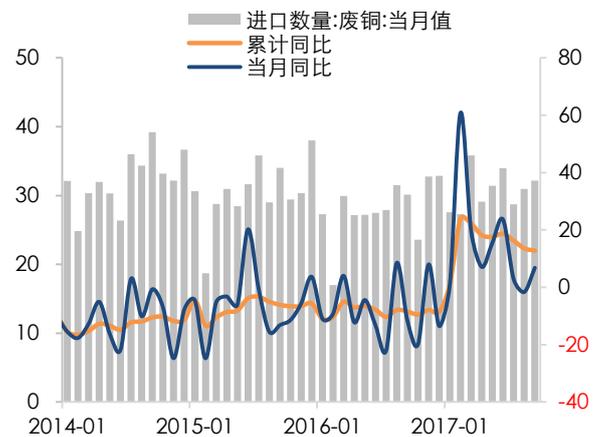
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

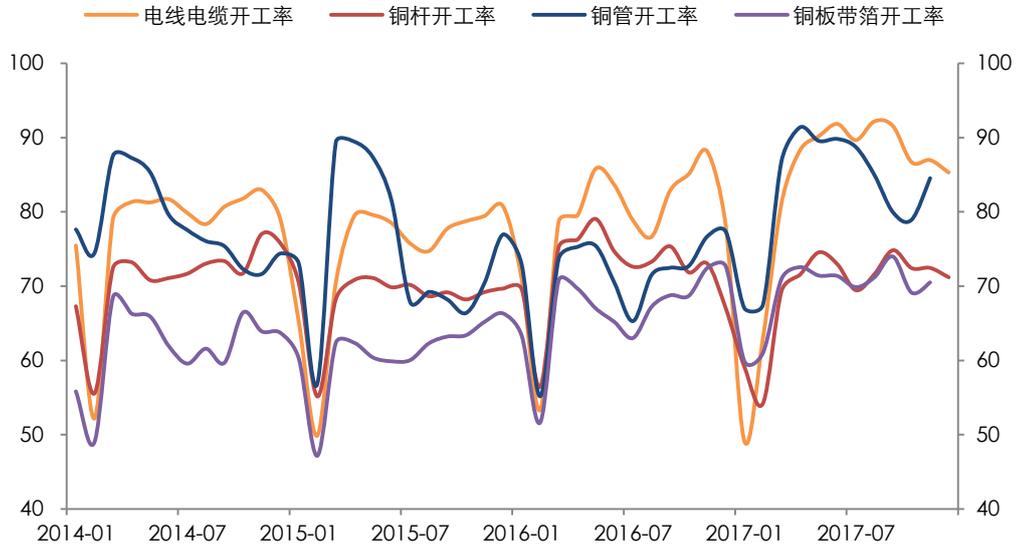
图14:废铜进口：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

3.3 下游需求

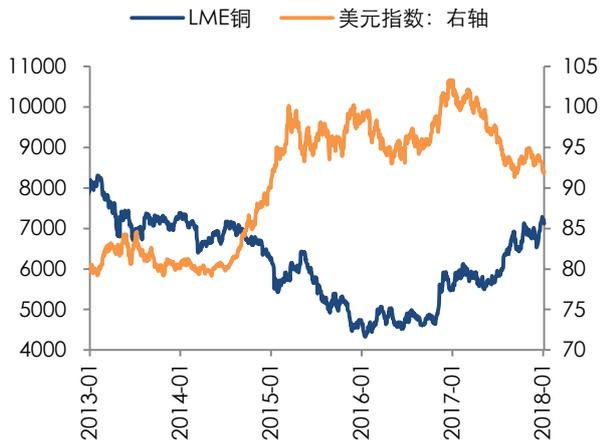
图15:国内铜材开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

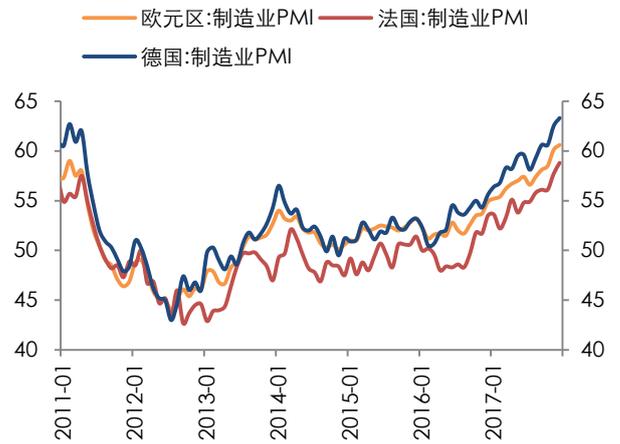
4 宏观经济

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

上周短单铜精矿加工费 TC 下滑 4.5 美元/吨，至 80.5 美元/吨，低于 2018 年长单 82.25 美元/吨水平，显示铜精矿在 2018 年或将逐步进入相对紧缺周期。废铜方面，2018 年第一、二批公布的限制类废铜进口批文，与 2017 年前两批公布的批文数量相比，企业减少约 70%，进口量减少约 94%，今年废铜进口受到冲击较大，整体看，供应端对铜价支撑较强。需求方面，近期公布的欧美制造业 PMI 数据显示国外发达国家铜消费需求仍维持强劲状态。基本面看，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。