

维持铜价震荡向上预判

兴证期货·研究发展部

2018年1月14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，现货升贴水意外未跟随隔月价差指引。周内隔月价差从 150 元/吨扩大到 200 元/吨左右，但现货报价却从升水 20~70 元/吨下滑至贴水 10/吨~升水 40 元/吨。持货商换现意愿强，出现集中甩货，呈现供大于求格局，市场整体交投活跃低迷。至周五早间盘面下滑至 54000 元/吨附近，下游消费买盘明显增多，市场成交周末才显回暖，升水略微走高。
- 2、库存方面，全球显性库存上升 1.12 万吨，至 101.54 万吨。其中上期所铜库存增加 0.7 万吨，至 16.74 万吨。LME 铜库存增加 0.03 万吨，至 20.41 万吨，COMEX 库存增加 0.19 万吨，至 19.32 万吨。保税区库存增加 0.20 万吨，至 45.07 万吨。
- 3、截至周五上海有色网现货 TC 报 74-85 美元/吨，较上周降低 1 美元/吨。

观点：

上周短单铜精矿加工费 TC 继续下滑 1 美元/吨，至 79.50 美元/吨，预示铜精矿逐步进入相对紧缺周期，废铜方面，1 月 12 日公布了第 3 批建议批准的固废限制进口类明细，第 3 批废七类铜相关企业批文同比减少 65%，精铜供应端对铜价支撑较强。需求端，铜消费内弱外强格局延续，出现大的滑坡的几率不大。基本面看，铜价回调空间有限，我们维持铜震荡向上的预判。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【第3批废七类铜建议批准量公布】1月12日公布了第3批建议批准的固废限制进口类明细，第3批废七类铜相关企业批文同比减少65%，而前两批均同比大幅减少94%。且与去年前三批次批准量递减格局相反，今年第3批次批准量反超第2批次，批准量或许有望开始相对回升。此次所获批文企业均位于宁波地区，可期陆续将有其他地区企业获批。
- 2、【2017年我国汽车产量突破2900万辆】中国汽车工业协会发布了2017年度汽车工业产销及经济运行情况。2017全年，我国汽车产销2901.5万辆和2887.9万辆，连续九年蝉联全球第一，行业经济效益增速明显高于产销量增速。其中，新能源汽车发展势头强劲，全年分别达到79.4万辆和77.7万辆，同比增长53.8%和53.3%。
- 3、【12月铜矿砂及精矿进口165万吨 同比下降1.2%】2017年12月铜矿砂及精矿进口165万吨，同比下降1.2%，环比下降7.3%；全年铜矿石及精矿累积进口1735万吨，同比增加2.3%。
- 4、【印尼希望6月之前能够完成与Freeport的协议磋商】1月11日消息，印尼能源部煤炭和矿产资源主管General Bambang Gatot表示，印尼希望在6月之前完成与美国自由港麦克莫伦铜金公司(Freeport McMoRan Inc)的协议磋商。Gatot表示，Freeport与印尼国企部和财政部仍在就股权转让问题展开讨论。美国自由港麦克莫伦铜金公司2017年出口铜精矿921,000吨。印尼铜矿商Amman Mineral Nusa Tenggara在2017年出口铜精矿56万吨。
- 5、【SMM铜板带箔企业开工率调研】据SMM调研数据显示，12月份铜板带箔企业开工率为74.57%，同比增加1.92个百分点，环比增加4.07个百分点。
- 6、【覆铜板铜箔加工费保持稳定】据SMM了解，近期覆铜板铜箔加工费保持稳定，未出现上涨的行情，下游覆铜板方面，全球最大的覆铜板供应商广东建滔积层板公司1月5日发布新年首次涨价通知，覆铜板价格上涨主因12月中下旬铜价的持续攀升。
- 7、【PolyMet获铜镍矿运营许可证 2020年进行开采】据《德卢斯新闻论坛报》报道称，明尼苏达州已经对该州有史以来第一个铜镍矿的建造和运营计划给予了初步的支持，发放了PolyMet矿业公司的采矿许可证，供公众审查。如果一切顺利的话，PolyMet公司将在2020年对该矿进行开采。预计这一项目将耗资6.5亿美元，每天开采3.2万吨矿石，雇佣人数约300人。
- 8、【宁波口岸退运一批夹带洋垃圾的进口铜废碎料】从宁波出入境检验检疫局获悉，近日，该局对一批来自玻利维亚的铜废碎料实施了退运，该批货物重22.65吨，货值9.84万美元。因夹带洋垃圾，宁波出入境检验检疫局依据相关规定判定该批进口铜废碎料环保项目不合格，出具检验证书并移交海关作退运处理。
- 9、【2017年冬瓜山铜矿完成铜量3.2万吨】2017年，冬瓜山铜矿完成32000吨铜量任务，连续三年实现了达标达产，完成了集团公司下达的成本和利润考核指标。

1 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

| 指标名称 | 2018-01-12 | 2018-01-05 | 变动 | 幅度 |
|----------------|------------|------------|---------|--------|
| 沪铜持仓量 | 691,738 | 727,132 | -35,394 | -4.87% |
| 沪铜周日均成交量 | 330,272 | 335,384 | -5,112 | -1.52% |
| 沪铜主力收盘价 | 54,800 | 55,010 | -210 | -0.38% |
| 长江电解铜现货价 | 54,340 | 54,770 | -430 | -0.79% |
| 长江电解铜现货升贴水, | 15 | -5 | 20 | - |
| 江浙沪光亮铜价格 | 47,300 | 47,500 | -200 | -0.42% |
| 精废铜价差 | 7,040 | 7,270 | -230 | -3.16% |
| 伦铜电 3 收盘价 | 2018-01-12 | 2018-01-05 | 变动 | 幅度 |
| LME 现货升贴水(0-3) | 691,738 | 727,132 | -35,394 | -4.87% |
| 上海洋山铜溢价均值 | 330,272 | 335,384 | -5,112 | -1.52% |

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 | 2018-01-12 | 2018-01-05 | 变动 | 幅度 |
|-----------|------------|------------|------|-------|
| LME 总库存 | 20.41 | 20.39 | 0.03 | 0.13% |
| COMEX 铜库存 | 19.32 | 19.12 | 0.19 | 1.00% |
| SHFE 铜库存 | 16.74 | 16.04 | 0.70 | 4.36% |
| 保税区库存 | 45.07 | 44.87 | 0.20 | 0.45% |
| 库存总计 | 101.54 | 100.42 | 1.12 | 1.11% |

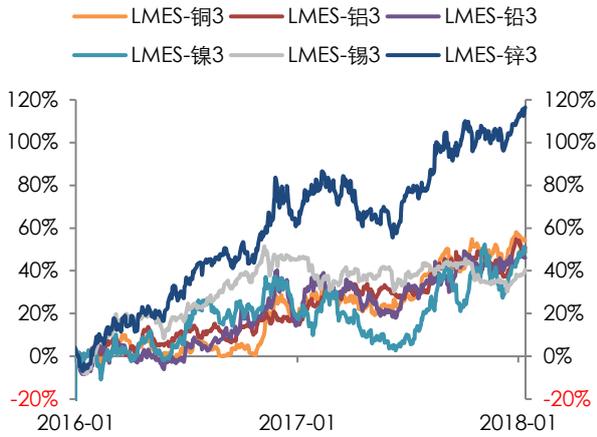
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

| CFTC 持仓 | 2018-01-09 | 2018-01-02 | 变动 | 幅度 |
|---------|------------|------------|--------|--------|
| 总持仓 | 296,542 | 292,750 | 3,792 | 1.30% |
| 基金空头持仓 | 25,714 | 21,440 | 4,274 | 19.93% |
| 基金多头持仓 | 132,185 | 134,564 | -2,379 | -1.77% |
| 商业空头持仓 | 128,510 | 128,029 | 481 | 0.38% |
| 商业多头持仓 | 36,028 | 37,460 | -1,432 | -3.82% |
| 基金净持仓 | 106,471 | 113,124 | -6,653 | - |
| 商业净持仓 | -92,482 | -90,569 | -1,913 | - |

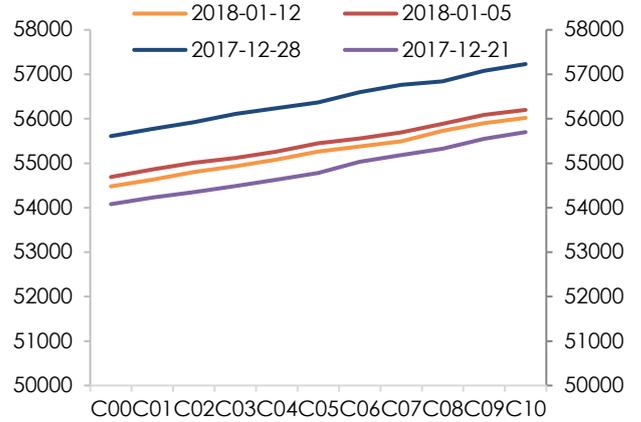
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

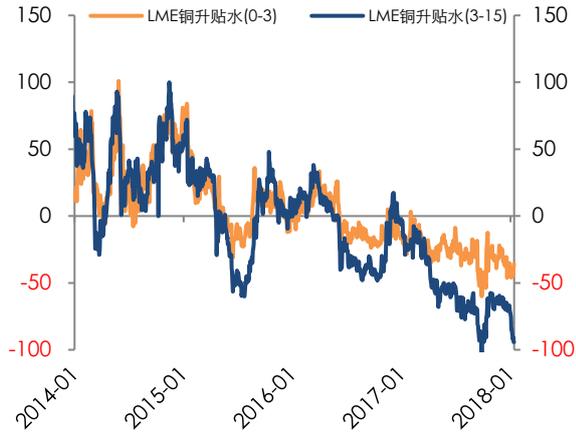
图4: 铜现货价格：元/吨



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



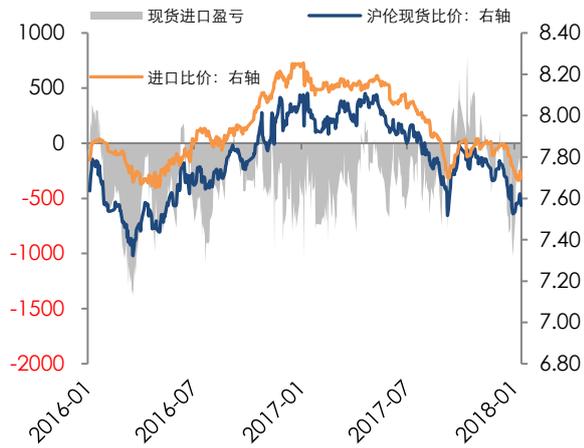
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6:洋山铜溢价: 美元/吨



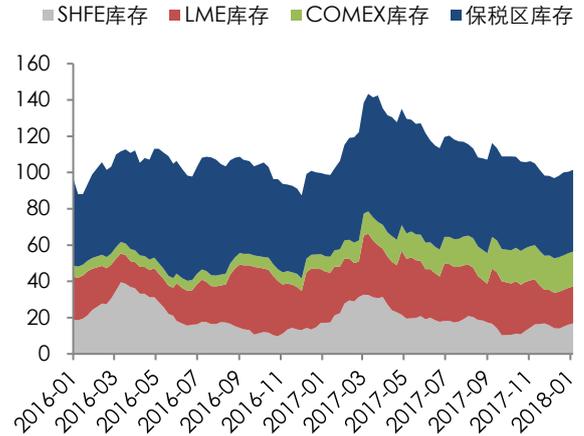
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



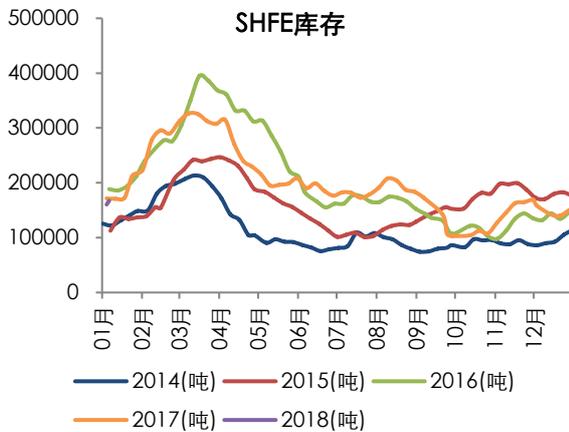
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



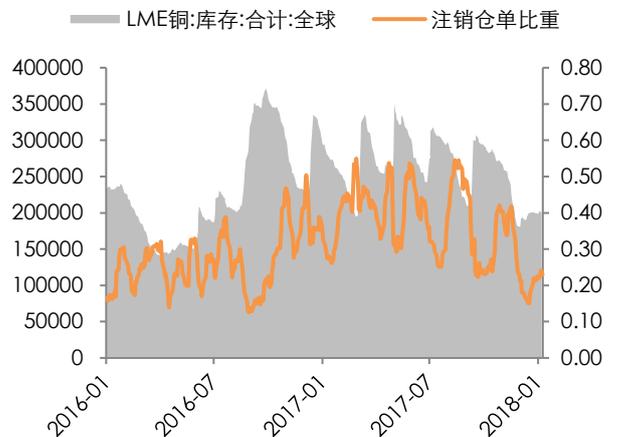
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

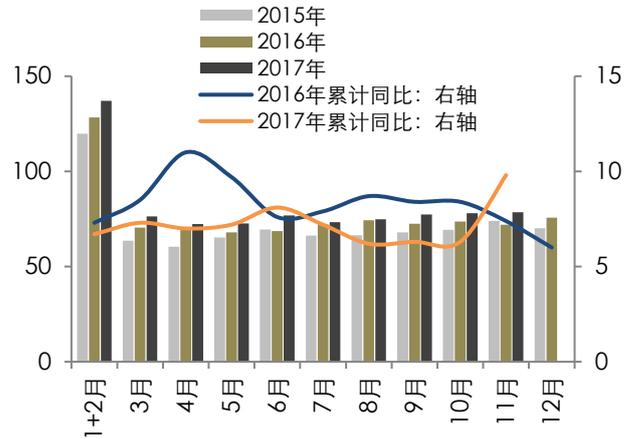
3.1 TC、国内电解铜产量

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

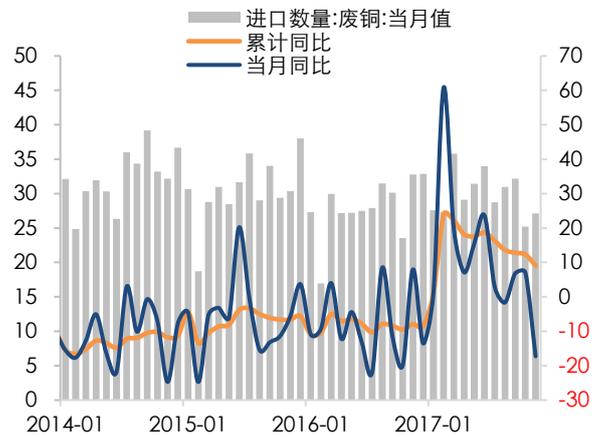
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

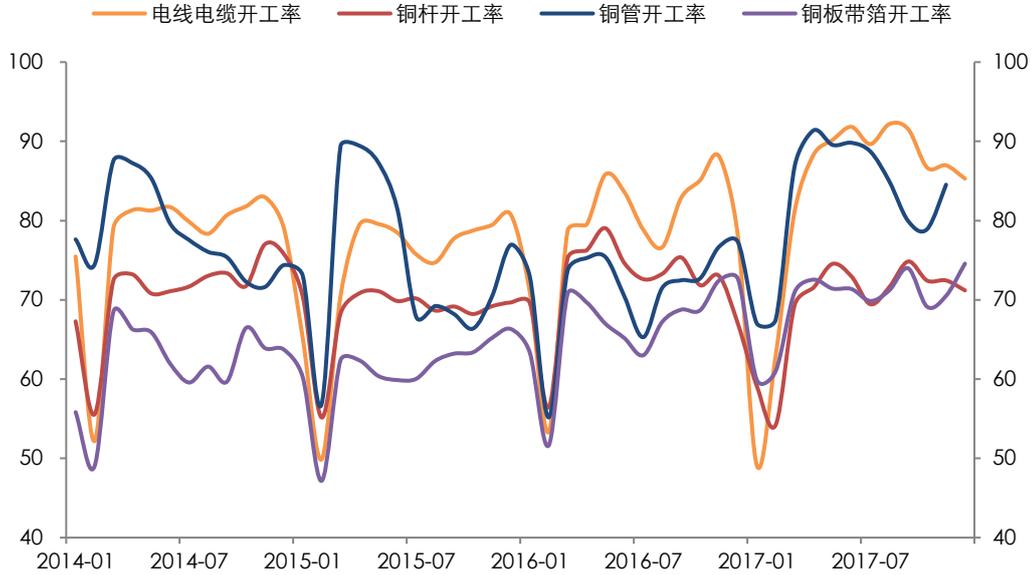
图14:废铜进口：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

3.3 下游需求

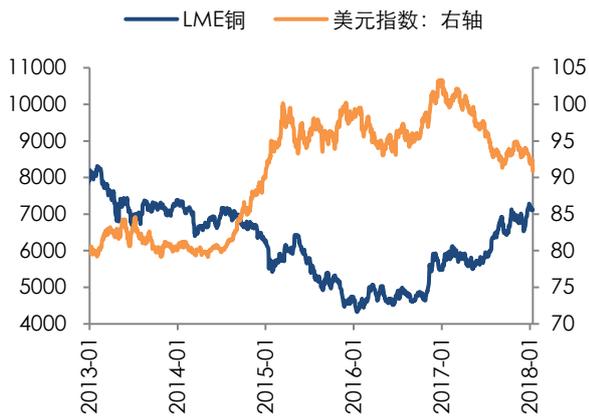
图15:国内铜材开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

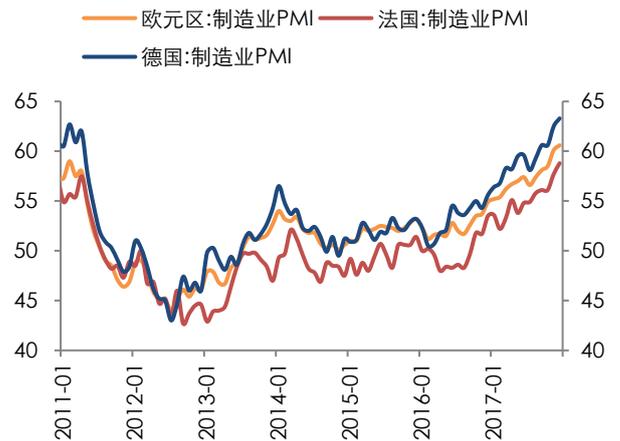
4 宏观经济

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 继续下滑 1 美元/吨，至 79.50 美元/吨，预示铜精矿逐步进入相对紧缺周期，废铜方面，1 月 12 日公布了第 3 批建议批准的固废限制进口类明细，第 3 批废七类铜相关企业批文同比减少 65%，精铜供应端对铜价支撑较强。需求端，铜消费内弱外强格局延续，出现大的滑坡的几率不大。基本面看，铜价回调空间有限，我们维持铜震荡向上的预判。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。