

维持铜价乐观预期

兴证期货·研究发展部

2018年3月18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，周内沪铜 1803 合约完成交割，隔月价差从周一近 300 元/吨一路上扩至 370 元/吨左右，现货报价随之从贴水 40~升水 20 元/吨推高至交割当日升水 30~100 元/吨。周内，每每遇到 51500 元/吨一线，逢低成交活跃，投机贸易商、下游均有积极入市，市场呈现近期难得的买盘活跃集中的态势。换月过后，由于供应宽松，货源多且持货商换现意愿急切，报价重返贴水 300~240 元/吨，下游保持逢低入市，贸易商保持压价接货反弹保值，周内整体成交尚可。

2、库存方面，上期所库存周环比增 2.89 万吨，至 29.70 万吨。LME 铜库存周环比增加 1.03 万吨，至 32.15 万吨，COMEX 库存增加 0.09 万吨，至 21.20 万吨。保税区库存增加 2.60 万吨，至 46.97 万吨。总库存增加 6.61 万吨，至 130.01 万吨。

3、加工费方面，截至周五上海有色网进口干净矿现货 TC 报 70-77 美元/吨，周环比降低 2 美元/吨。

观点：

上周铜精矿短单加工费下滑 2 美元，至 73.5 美元/吨，创下 2017 年 4 月份以来最低位，逐步印证铜矿大周期产能放缓预期。上周五第八批进口七类废铜批文发布，相关企业所获审批量 2.28 万吨，同比去年相同批次首次出现增长，增幅 1.6%，不过前八批审批量累计同比仍下降 92%。需求端，上周公布的国内宏观投资数据超预期，叠加欧美地区实体经济未出现明显转头迹象，铜终端消费出现滑坡几率不大，基本面看，我们维持铜价乐观预期。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【第八批固废批文发布 批量首次同比上涨】2018年3月16日公布了第八批限制进口类固废批文，废铜相关企业所获审批量 2.28 万吨，同比去年相同批次首次出现增长，增幅 1.6%，不过前八批所获审批量累计同比仍下降 92%。此次获批企业 7 家，两家位于河北，3 家位于梧州，2 家位于佛山，首次出现河北地区企业。今年前八批批文中仍未出现位于天津地区的企业，广东地区企业所获审批量仅有 1.22 万吨，少于广西梧州园区所获审批量 2.9 万吨
- 2、【铜精矿现货市场周度 TC 报价】截至本周五上海有色网进口干净矿现货 TC 报 70-77 美元/吨，较上周降低 2 美元/吨，主要下调了高位成交价格。
- 3、【巴拿马铜矿非法停工 加拿大矿业公司强烈谴责】温哥华 First Quantum Minerals 谴责说，自 2018 年 3 月 9 日以来，一些外部工会的工人和领导人一直在进行巴拿马的矿山进行抗议活动，这些活动是非法的，并且严重降低了铜矿产量。此矿山预计每年可生产铜矿 30 万吨。
- 4、【波兰铜业公司称其 2017 年的铜矿产量大幅下降】全球最大的铜生产商之一，KGHM 波兰铜业公司发布的最新报告称，由于该集团冶炼厂发生事故，导致其去年的电解铜输出与铜精矿同比下降了 4.5%，至 359 000 吨。该公司最初预计去年全年生产可达 401 000 吨。
- 5、【各大型矿业公司陆续宣布退出刚果商会】近日，嘉能可，兰德黄金，Ivanhoe Mines，MMG 与中国洛阳钼业等国际矿业公司都强烈反对刚果签署的新矿业法，其主要原因是公司认为刚果的新矿业法有损其企业利益。此次退出所涉及总产量超过 85% 的刚果铜，钴和黄金生产产量。
- 6、【1 月秘鲁铜产量同比下降 4%】能源矿业部的月度报显示告，1 月份秘鲁的铜产量比去年同期下降 4%，比 12 月份下降 16%。产量下降的部分原因是 MMG 的 Las Bambas 矿山的岩土不稳定性问题造成其产量下降了 19%。
- 7、【澳洲 Cadia 铜矿山宣布不可抗力影响】上周五，位于澳大利亚东部新南威尔士州的 Cadia 矿山的北部坝坝墙的一部分塌陷到南部尾矿坝中。Newcrest 矿业有限公司今日宣称因为新南威尔士州的 Cadia 铜矿事故的影响，公司恐无法达到 2018 年的生产标准，该公司去年的铜产量为 83,941 吨。
- 8、【Antofagasta 净利增超四倍拟扩产铜矿】智利 Antofagasta 矿业公司 2017 年年度净利润从去年同期的 1.58 亿美元攀升至 7.5 亿美元，增幅超过四倍。Antofagasta 矿业公还表示，将在今年晚些时候寻求董事会批准以扩大旗下 Los Pelambres 矿山，该项目一旦全面投产，每年将新增 55,000 吨铜。
- 9、【矿业不必为刚果新的矿业税法案恐慌】刚果民主共和国上周签署了提高矿业版税的法案，全球采矿业陷入了恐慌。但与其他大多数国家相比，这些征税仍然相对较低。目前刚果的铜矿开采率为 2%，而智利和秘鲁这两个最大的铜矿生产国的版税是刚果的 5 倍。
- 10、【智利 Los Pelambres 的铜矿工人正在计划新一轮罢工】位于智利 Antofagasta 的 Los Pelambres 铜矿的工人在拒绝了公司集体劳动协议的最新报价后集体投票决定罢工。智利财政部副部长 Dino Saltori 在一份声明中表示称，该工会有 447 名成员。目前，约 99% 的工人都投票赞成合法罢工。2017 年该矿则生产了 356,300 吨铜。

1 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-03-16	2018-03-09	变动	幅度
沪铜持仓量	852,498	873,982	-21,484	-2.46%
沪铜周日均成交量	409,194	403,076	6,118	1.52%
沪铜主力收盘价	52,120	51,190	930	1.82%
长江电解铜现货价	51,440	51,120	320	0.63%
长江电解铜现货升贴水,	-270	-70	-200	-
江浙沪光亮铜价格	45,600	45,000	600	1.33%
精废铜价差	5,840	6,120	-280	-4.58%
伦铜电 3 收盘价	6,889.5	6,823.0	66.5	0.97%
LME 现货升贴水(0-3)	-32.5	-33.3	0.8	-
上海洋山铜溢价均值	80.0	78.5	1.5	-

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	2018-03-16	2018-03-09	变动	幅度
LME 总库存	32.15	31.11	1.03	3.32%
COMEX 铜库存	21.20	21.11	0.09	0.43%
SHFE 铜库存	29.70	26.81	2.89	10.78%
保税区库存	46.97	44.37	2.60	5.86%
库存总计	130.01	123.40	6.61	5.36%

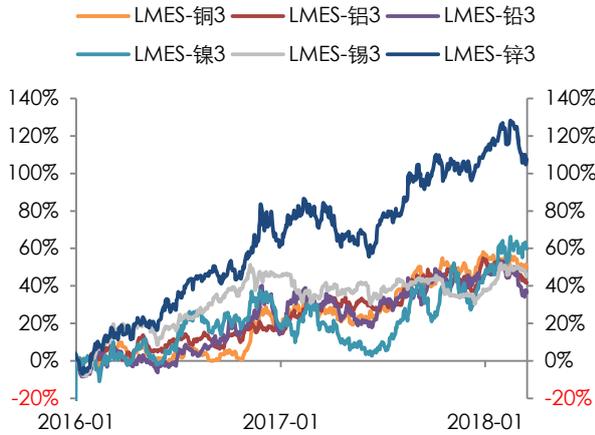
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-03-13	2018-03-06	变动	幅度
总持仓	277,467	263,620	13,847	5.25%
基金空头持仓	50,204	51,885	-1,681	-3.24%
基金多头持仓	77,561	80,661	-3,100	-3.84%
商业空头持仓	122,098	116,654	5,444	4.67%
商业多头持仓	48,256	40,477	7,779	19.22%
基金净持仓	27,357	28,776	-1,419	-
商业净持仓	-73,842	-76,177	2,335	-

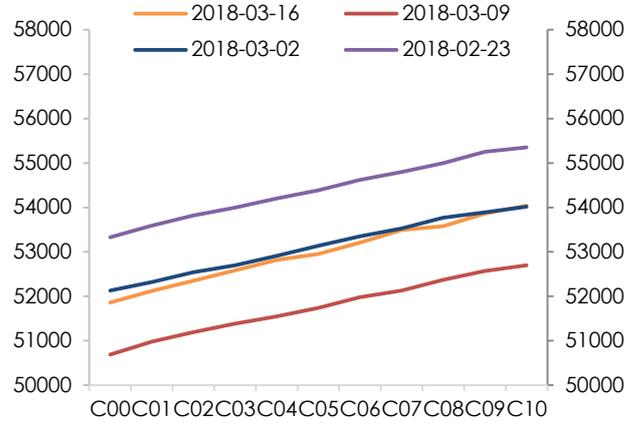
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

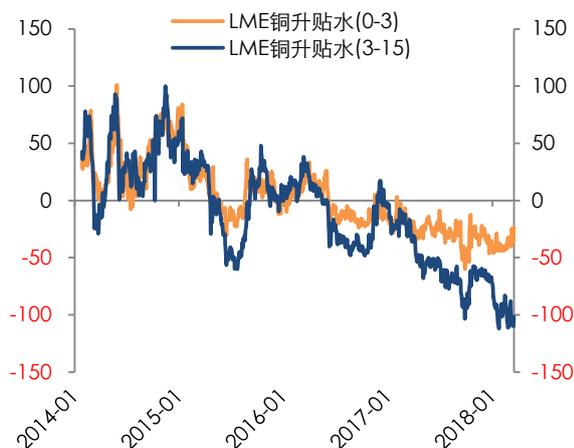
图4: 铜现货价格：元/吨



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



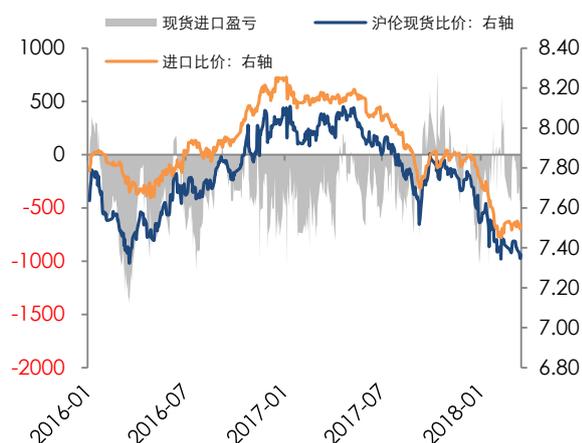
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6:洋山铜溢价: 美元/吨



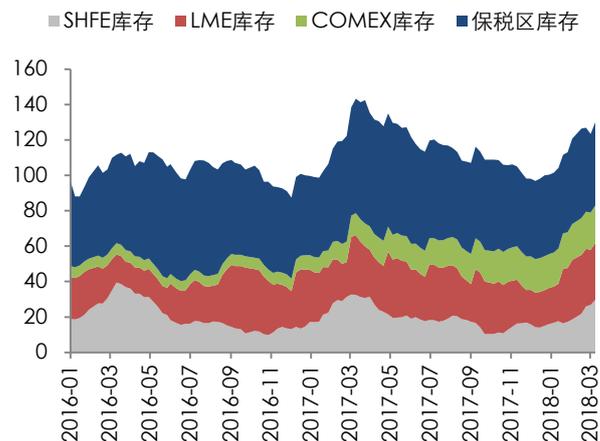
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



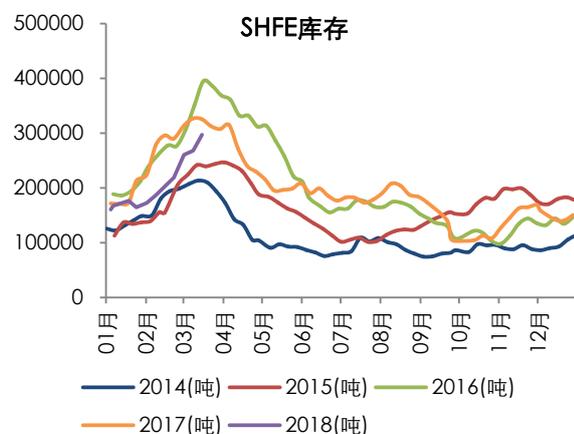
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区库存): 万吨



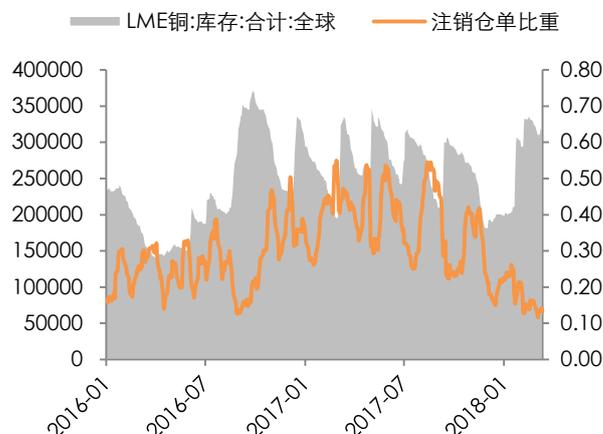
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

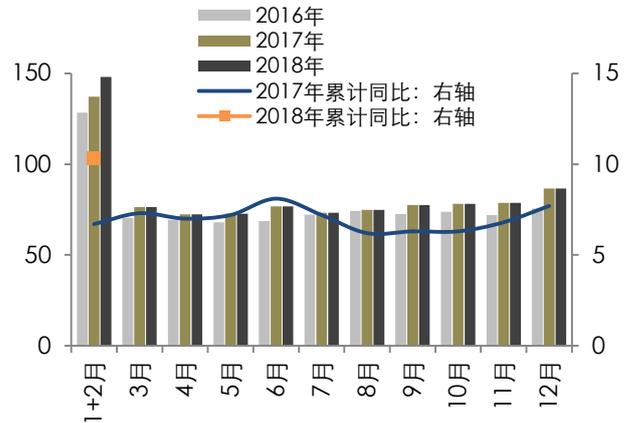
3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC：美元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

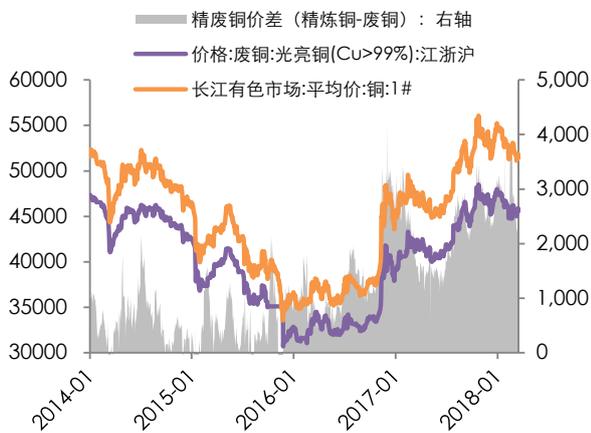
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

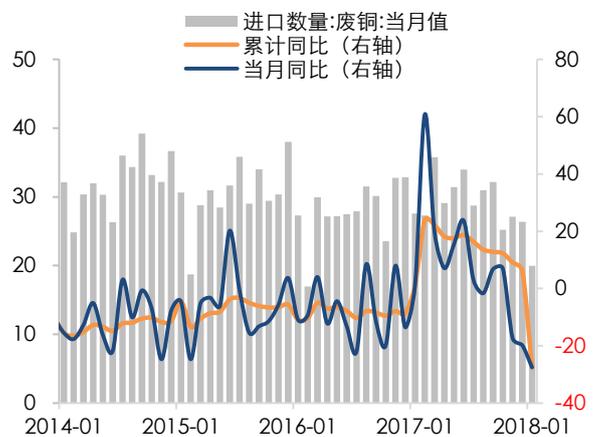
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

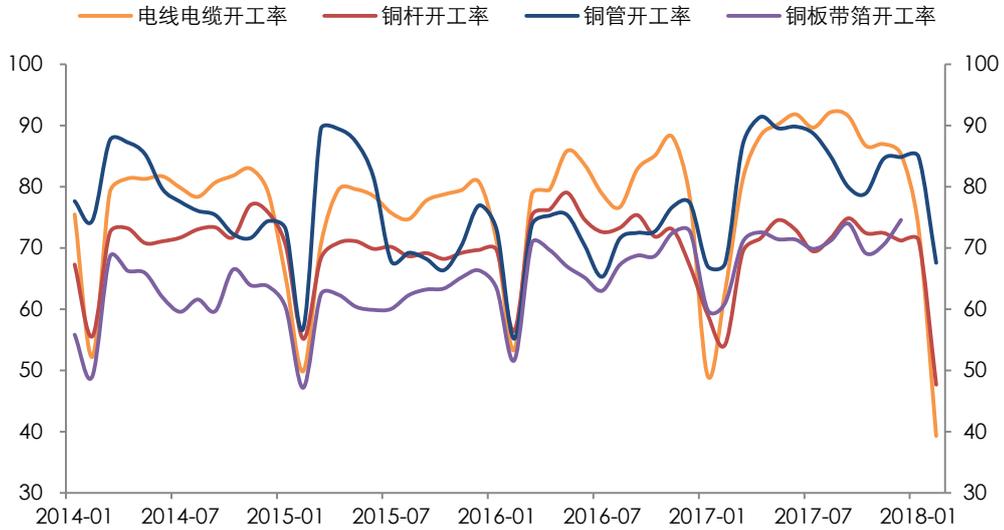
图14:废铜进口：万吨



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

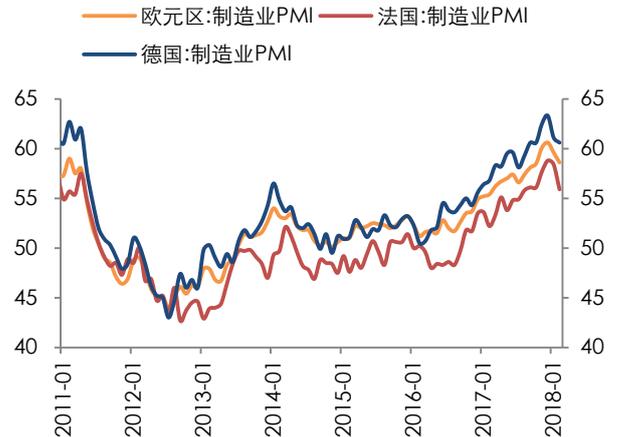
4 宏观经济

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

上周铜精矿短单加工费下滑 2 美元，至 73.5 美元/吨，创下 2017 年 4 月份以来最低位，逐步印证铜矿大周期产能放缓预期。上周五第八批进口七类废铜批文发布，相关企业所获审批量 2.28 万吨，同比去年相同批次首次出现增长，增幅 1.6%，不过前八批审批量累计同比仍下降 92%。需求端，上周公布的国内宏观投资数据超预期，叠加欧美地区实体经济未出现明显转头迹象，铜终端消费出现滑坡几率不大，基本面看，我们维持铜价乐观预期。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。