

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

联系方式：

021-20370947

sunec@xzfutures.com

2018年4月2日星期一

观望为主

投资策略

兴证点铜：上周公布第九批固废进口批文，废铜相关企业所获审批量 12.07 万吨，是去年同批次批量的 3 倍多，但前九批累计批量同比仍下降 88%，2 月废铜进口量为 12.98 万吨，同比减少 52.44%，供应端对铜价支撑仍在。需求端，SMM 最新调研电线电缆开工率环比大幅上升至 87.61%，同比去年 3 月增 6.51%。中国官方 3 月制造业 PMI 超预期回升至 51.5，国内铜消费逐渐转好。库存方面，3 月最后一周 LME 库存连续大增至 38.3 万吨，创下 2013 年末以来新高。近期中美贸易摩擦对铜的投机性需求压制明显，铜价短期走势受外生干扰较大。建议观望为主。仅供参考。

行业要闻

1. **【粗铜加工费上涨】**据 SMM 了解，3 月份国内粗铜加工费较 2 月份上涨明显，进口粗铜 CIF 报 210-240 美元/吨，国内粗铜报 1850 元/吨。
2. **【CSPT 二季度地板价创 2014 年以来新低】**据 SMM 了解，CSPT 小组今日在上海召开会议，会议敲定了采购铜精矿二季度地板价为 TC78 美元/吨，较一季度降低 9 美元/吨，环比降幅 10.3%，创下 SMM 统计以来的最低水平。
3. **【SMM 铜终端企业开工率调研】**据 SMM 调研数据显示，3 月份电线电缆企业开工率为 87.61%，同比增加 6.43 个百分点，环比增加 48.31 个百分点。
4. **【第九批固废批文发布批量创今年新高】**第九批限制进口类固废批文发布，废铜相关企业所获审批量 12.07 万吨，单次批量创今年新高，是去年同批次批量的 3 倍多，目前前九批累计批量同比下降 88%。此次获批共 11 家企业，台州地区占 6 家，获批量 10.54 万吨，占总批量 87%；齐合天地和浙江巨东获批 10.1 万吨，占总批量 83.68%。
5. 经国务院批准，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的部分进口商品中止关税减让义务，自 2018 年 4 月 2 日起实施。

数据更新

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-03-30	2018-03-29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,180	49,880	300	0.60%
SMM 现铜升贴水	-150	-165	15	-
长江电解铜现货价	49,780	49,530	250	0.50%
江浙沪光亮铜价格	44,400	44,300	100	0.23%
精废铜价差	5,380	5,230	150	2.87%

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2018-03-30	2018-03-29	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	-	6,740.5	-	-
LME 现货结算价	-	6,685.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-34.75	-	-
上海洋山铜溢价均值	80.0	80.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	76.5	72.5	4.0	-

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2018-03-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	383,075	-5,100	52,675	13.8%
欧洲库存	121,550	-425	16,550	13.6%
亚洲库存	217,750	-4,025	31,050	14.3%
美洲库存	43,775	-650	5,075	11.59%

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

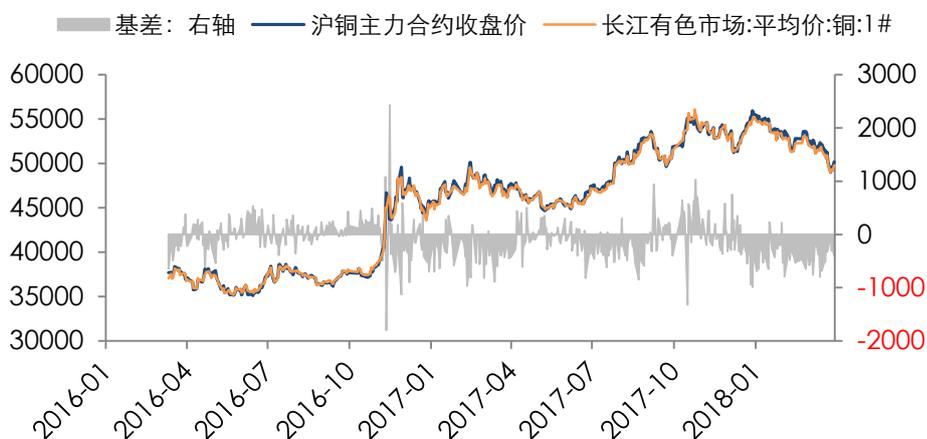
	2018-03-29	2018-03-28	日变动	幅度
COMEX 铜库存	212,219	212,535	-317	-0.15%

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-03-30	2018-03-29	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	136,951	135,331	1,620	1.20%
	2018-03-30	2018-03-23	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	306,211	307,435	-1,224	-0.40%

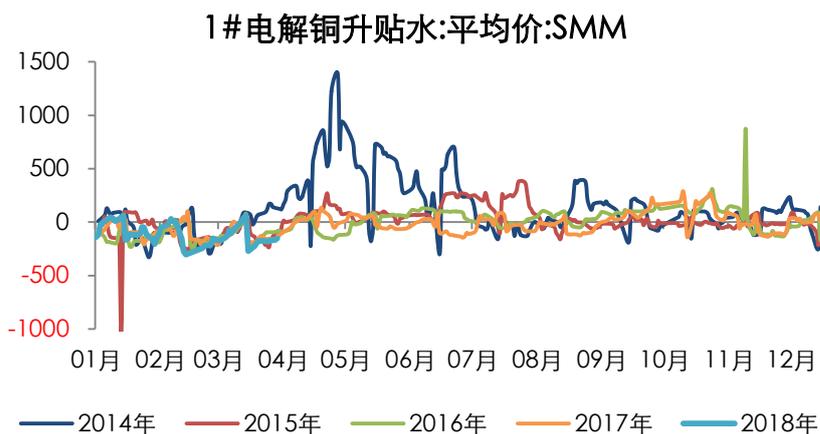
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价格



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

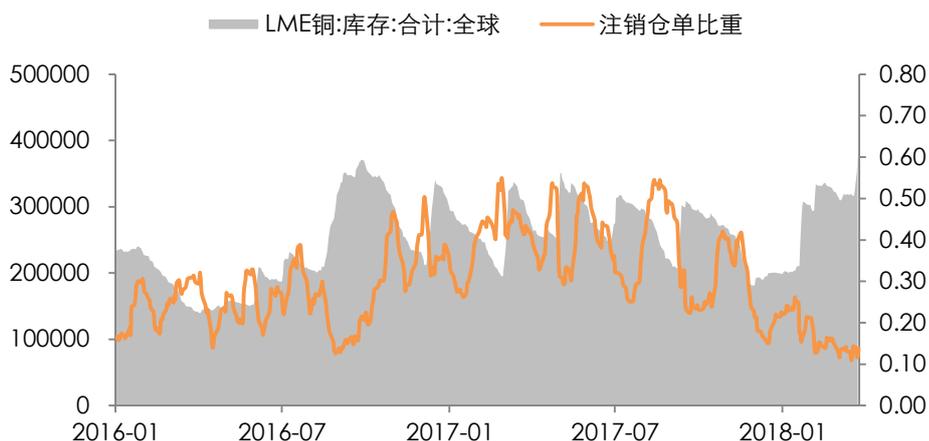
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

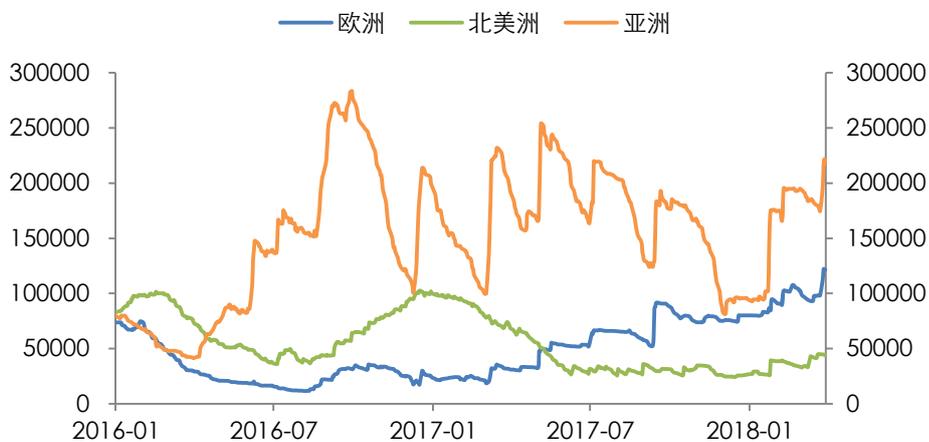
全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 6: LME 铜库存分洲情况 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 7: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 8: 上期所库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

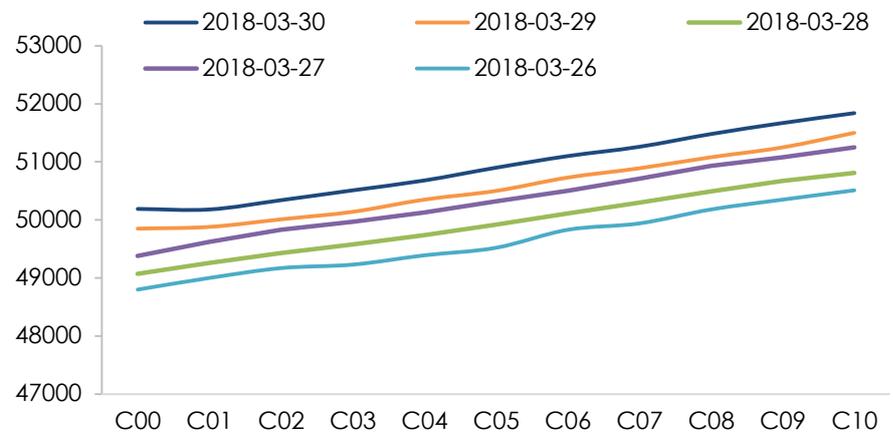
图 9: 保税区库存 (万吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

期限结构:

图 10: 沪铜期限结构



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。