兴证期货有限公司 INDUSTRIAL FUTURES CO.,LTD.

周 度 报 告

全球商品研究·有色金属（铜）

兴证期货.研发产品系列

短期市场受贸易摩擦影响明显，观望

兴证期货.研究发展部

有色研究团队

孙二春
从业资格编号：F3004203
投资咨询编号：Z0012934
电话：021-20370947
邮箱：sunec@xzfutures.com

2018 年 4 月 8 日星期日

● 内容提要：

1、现货方面，进入传统消费旺季，加上增值税降税利好继续延伸，贸易商及下游均积极入市，询价积极，买盘踊跃，小长假前下游加紧备货，现货报价本周快速拉升，全面重返升水，从贴水 120~40 元/吨一路上抬至升水 70~100 元/吨。小长假最后一个交易日成交活跃度才显现降温态势，市场追涨谨慎情绪显现。但本周总体现货市场表现火爆。

2、库存方面，上期所库存周环比增 434 吨，至 30.66 万吨。LME 铜库存周环比下滑 1.23 万吨，至 37.08 万吨，COMEX 库存增加 0.41 万吨，至 21.63 万吨。

3、加工费方面，铜精矿市场较为稳定，截至 4 月 4 日，SMM 干净矿现货 TC 报 70-77 美元/吨，周环比持平，加工费已连续三周保持不变。

● 后市展望及策略建议：

上周三国内收盘后，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的大豆、汽车、化工品等 14 类 106 项商品加征 25%的关税，中美贸易摩擦升级，从相关加税清单看，没有直接涉及铜相关产品，但有进口汽车等项目，贸易摩擦对铜价影响更多体现在压制金融投机需求的层面。铜自身商品属性看，铜精矿加工费维持相对低位，废铜进口大幅缩减，下游国内外制造业表现未出现明显转弱迹象，叠加国内进入传统消费旺季，铜现货成交明显好转，铜中长期基本面相对稳定，但短期市场受贸易摩擦影响明显，建议观望。仅供参考。

行业要闻:

1、【加拿大 Teck 资源公司收购 Quebrada Blanca 铜矿】加拿大最大的多元化矿业公司 Teck 资源公司周三表示，其已将所属位于智利北部的 Quebrada Blanca 铜矿股份增至 90%。该矿去年生产了 2,300 万吨铜，创造了 1.82 亿美元的利润。

2、【2018 年 3 月 SMM 中国精铜产量数据】据 SMM 调研数据显示，2018 年 3 月 SMM 中国精铜产量为 71.34 万吨，环比增 1.31%，同比增加 11%。1-3 月累计产量 211.85 万吨，同比增长 11%。

3、中国 3 月财新服务业 PMI 52.3，预期 54.5，前值 54.2。中国 3 月财新综合 PMI 51.8，前值 53.3。

4、【中美贸易摩擦升级】美国当地时间 4 月 3 日下午，美国贸易代表办公室网站发布根据所谓 301 调查，建议加征关税的自中国进口产品清单，该清单包含大约 1300 个独立关税项目，价值约 500 亿美元，涉及航空航天、信息和通信技术、机器人和机械等行业。美国贸易代表办公室建议对清单上中国产品征收额外 25%的关税。4 月 4 日下午，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的大豆、汽车、化工品等 14 类 106 项商品加征 25%的关税。实施日期将视美国政府对我商品加征关税实施情况，另行公布。

5、【ICSG：铜消费及产量预计】据 ICSG 预计，2017 年全球精铜消费增速仅为 1%，2018 年将上升至 2.3%。据 ICSG 统计，全球废铜利用 2017 年上升至 800 万吨，其中不到 300 万吨为间接利用，超过 500 万吨为直接利用。全球铜矿产量 2017 年下滑 2.7%，2018 年产量恢复预计增加 2.5%，增加量级约为 50 万吨，2019 年同比增加 1.9%或 40 万吨。

1. 行情回顾

表1：铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-04-04	2018-03-30	变动	幅度
沪铜持仓量	841,852	873,740	-31,888	-3.65%
沪铜周日均成交量	230,744	613,844	-383,101	-62.41%
沪铜主力收盘价	50,280	50,180	100	0.20%
长江电解铜现货价	50,640	49,780	860	1.73%
长江电解铜现货升贴水,	-75	-170	95	-
江浙沪光亮铜价格	44,900	44,400	500	1.13%
精废铜价差	5,740	5,380	360	6.69%
伦铜电 3 收盘价	6,713.0	6,740.5	-27.5	-0.41%
LME 现货升贴水(0-3)	-33.3	-	-	-
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	2018-04-04	2018-03-30	变动	幅度
LME 总库存	37.08	38.31	-1.23	-3.22%
COMEX 铜库存	21.63	21.22	0.41	1.92%
SHFE 铜库存	30.66	30.62	0.04	0.14%
保税区库存	44.87	44.87	0.00	0.00%
库存总计	134.24	135.02	-0.78	-0.58%

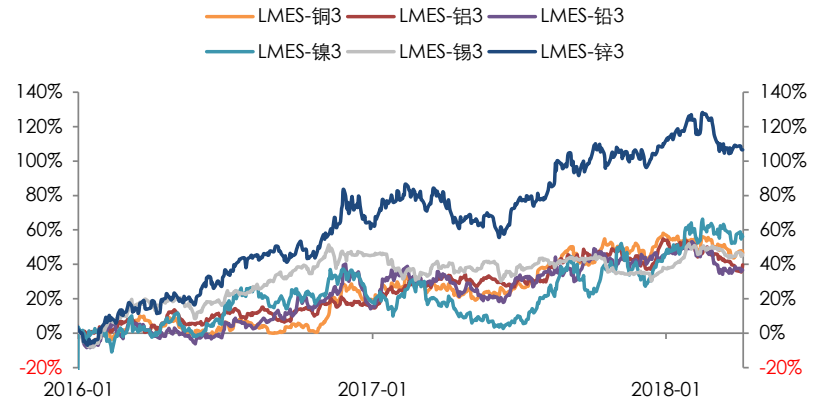
数据来源：WIND，兴证期货研发部

表3：CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-04-03	2018-03-27	变动	幅度
总持仓	293,774	297,451	-3,677	-1.24%
基金空头持仓	63,265	64,962	-1,697	-2.61%
基金多头持仓	67,086	68,686	-1,600	-2.33%
商业空头持仓	122,108	120,731	1,377	1.14%
商业多头持仓	64,295	63,471	824	1.30%
基金净持仓	3,821	3,724	97	-
商业净持仓	-57,813	-57,260	-553	-

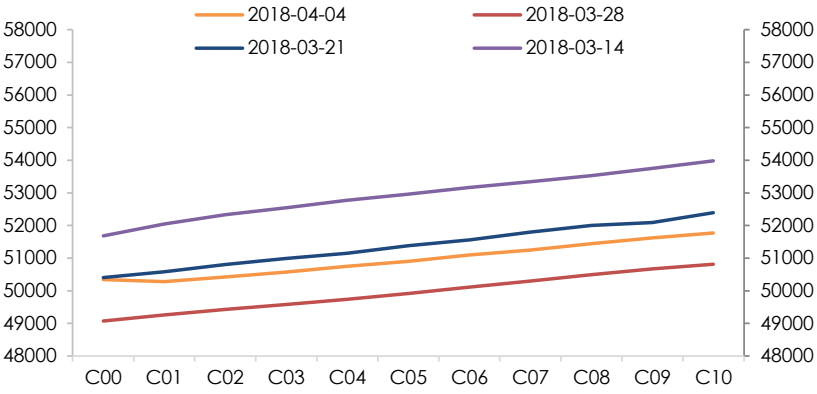
数据来源：WIND，兴证期货研发部

图1 :LME各品种2016年以来的涨幅



数据来源： WIND，兴证期货研发部

图2 :沪铜期限结构



数据来源： WIND，兴证期货研发部

2. 现货与库存

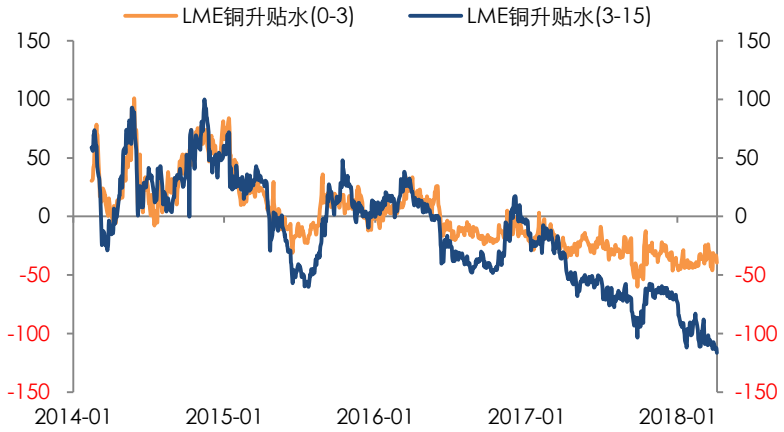
图3:国内铜现货升贴水：元/吨

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

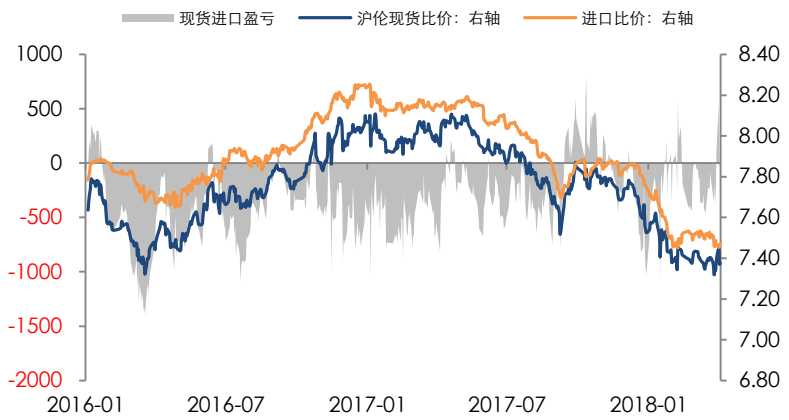


数据来源： WIND，兴证期货研发部

图6:洋山铜溢价：美元/吨

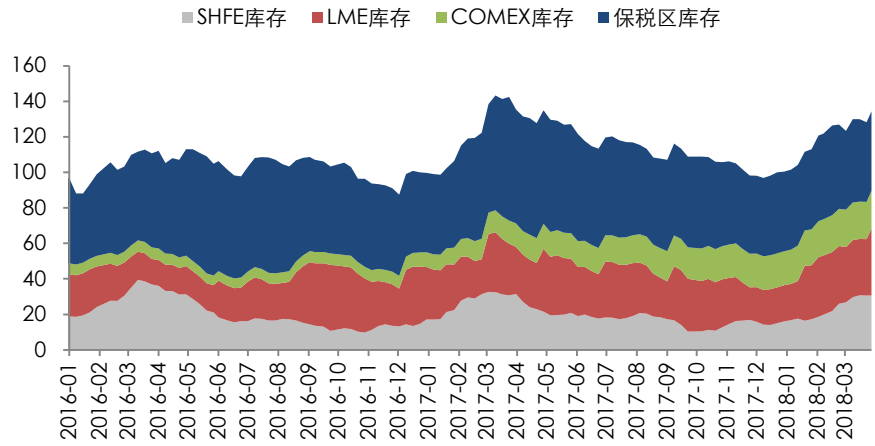
数据来源： WIND，兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏：元/吨



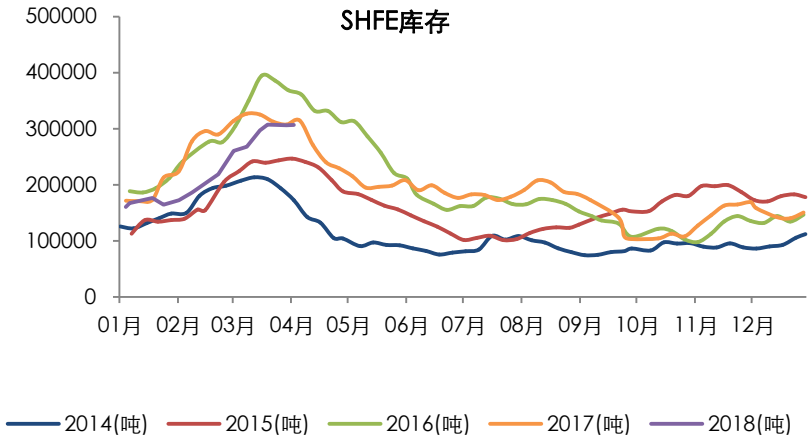
数据来源： WIND，兴证期货研发部

图8:全球铜总库存（显性库存+保税区）：万吨



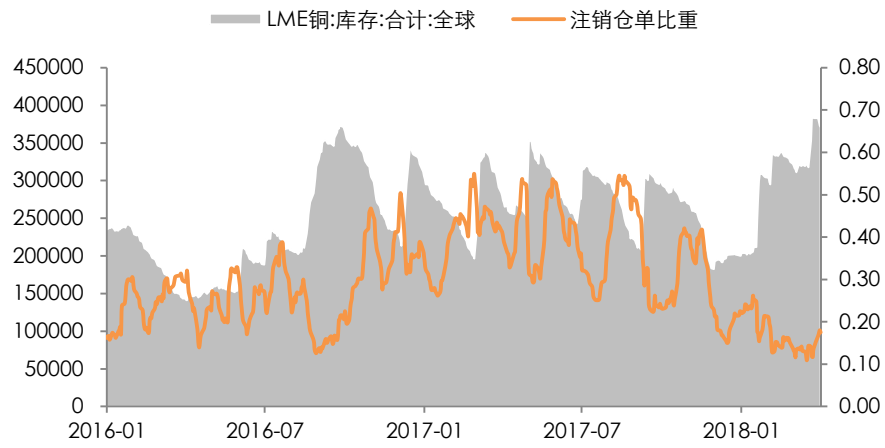
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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

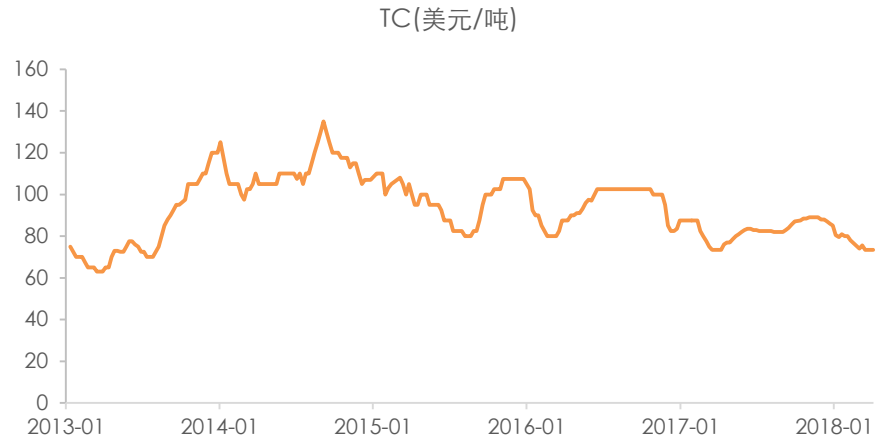


数据来源： WIND，兴证期货研发部

3. 供需情况

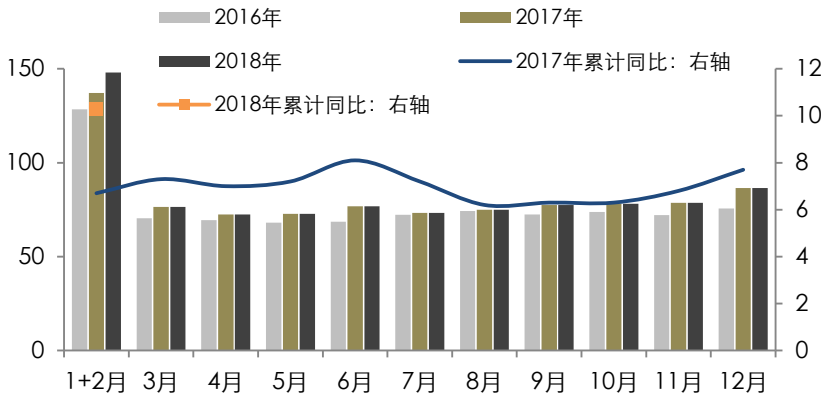
3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC ： 美元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

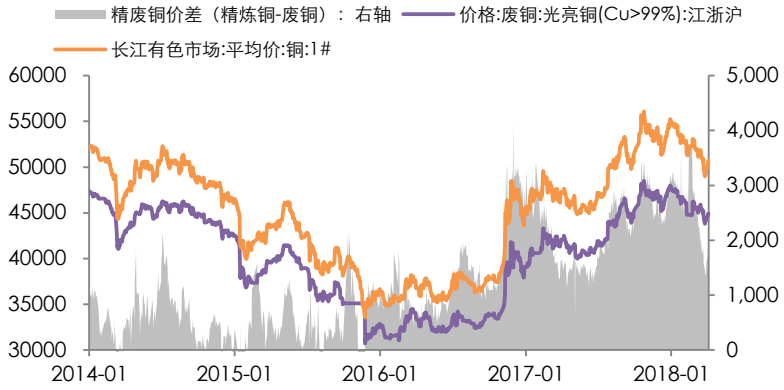
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

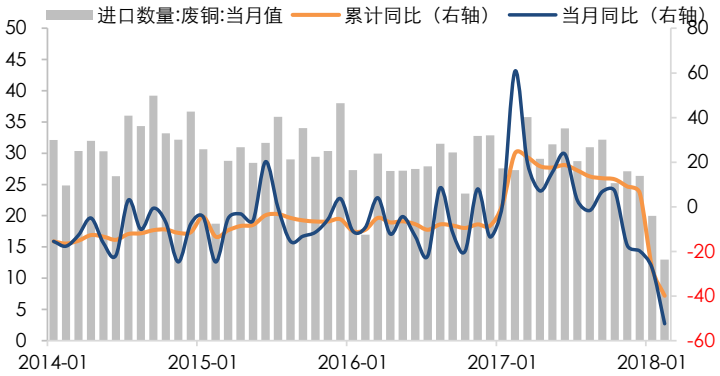
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

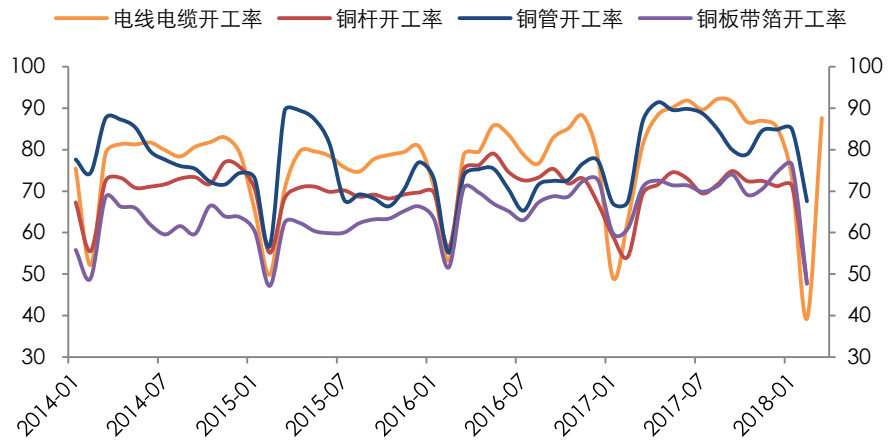
图14:废铜进口：万吨



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：%



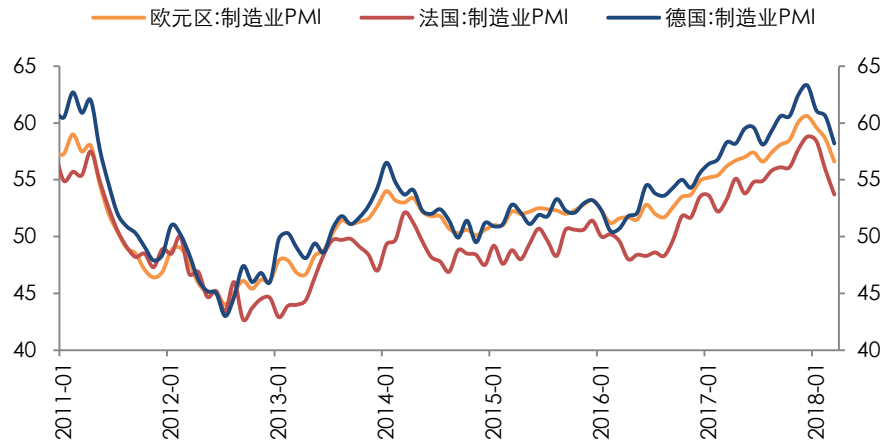
数据来源：SMM，兴证期货研发部

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

上周三国内收盘后，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的大豆、汽车、化工品等 14 类 106 项商品加征 25%的关税，中美贸易摩擦升级，从相关加税清单看，没有直接涉及铜相关产品，但有进口汽车等项目，贸易摩擦对铜价影响更多体现在压制金融投机需求的层面。铜自身商品属性看，铜精矿加工费维持相对低位，废铜进口大幅缩减，下游国内外制造业表现未出现明显转弱迹象，叠加国内进入传统消费旺季，铜现货成交明显好转，铜中长期基本面相对稳定，但短期市场受贸易摩擦影响明显，建议观望。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。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。