

## 暂观望

兴证期货·研究发展部

2018年4月15日星期日

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

### ● 内容提要：

1、现货方面，周初由于盘面连阳，畏高情绪提升，下游买货积极性下降，持货商逢高换现意愿增强，抛货增多，现货报价从升水 60-120 元/吨一路下滑至贴水 30 元至升水 40 元/吨，周后由于盘面大幅下跌，且隔月价差倒挂加大才使升水低位返升，周末时逢低成交有所改善，但总体一周成交总量远不及清明小长假前。

2、库存方面，上期所库存周环比减 2.58 万吨，至 28.08 万吨。LME 铜库存周环比下滑 1.37 万吨，至 35.70 万吨，COMEX 库存增加 0.03 万吨，至 21.66 万吨。

### ● 后市展望及策略建议：

上周铜库存下降明显，LME 库存周环比下滑 1.37 万吨，上期所下滑 2.58 万吨，国内铜消费逐步进入相对旺季，SMM 调研的 3 月铜杆开工率环比上升 31.73%，至 79.40%，短期铜基本面好转，但国际宏观不确定性上升，铜金融投机属性受抑制。短期建议继续观望。仅供参考。

## 行业要闻:

- 1、【国内需求复苏缓慢 中国 3 月铜进口量小幅回升】中国海关总署周五公布的数据显示，中国 1-3 月铜进口量为 123 万吨，较上年同期增加 7.3%。中国 3 月铜进口量为 439,000 吨。
- 2、【SMM 铜杆企业开工率调研】据 SMM 调研数据显示，3 月份铜杆企业开工率为 79.40%，同比增加 10.05 个百分点，环比增加 31.73 个百分点。预计 4 月铜杆企业开工率将继续增加至 80.87%。
- 3、【Aurubis AG 正在大规模收购炼铜厂 改善运营】Aurubis AG 正在开发潜在的收购项目与技术合作伙伴，以改善运营，主要对象是全球铜冶炼厂。首席执行官 Juergen Schachler 在圣地亚哥的一次采访中说，欧洲最大的铜精炼商正已成为公司投资目标，该项目现已进展到初级阶段。
- 4、【智利劳资谈判普遍进展顺利 预计不会再发生大规模罢工事件】智利矿业协会负责人 Diego Hernandez 表示，今年智利可能会避免所有潜在重大罢工，因为谈判双方都降低了工资预期。Diego Hernandez 负责监管必和必拓的 Escondida 矿，并担任 Antofagasta 和 Codelco 铜矿公司的首席执行官。
- 5、【智利 Codelco 与旗下 Radomiro Tomic 矿工人达成协议】据外电 4 月 6 日消息，智利国家铜业公司 Codelco 周五表示，旗下 Radomiro Tomic 铜矿一家工会工人已经同意了该公司的最终合同方案。Codelco 是全球最大的铜生产商。这家工会拥有 744 名会员，代表了该矿大多数工人。其在上周拒绝了一项新的劳工合同最终方案，被迫进入政府调停期。

## 1. 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-04-13	2018-04-04	变动	幅度
沪铜持仓量	841,754	841,852	-98	-0.01%
沪铜周日均成交量	462,692	384,573	78,120	20.31%
沪铜主力收盘价	50,520	50,280	240	0.48%
长江电解铜现货价	50,610	50,640	-30	-0.06%
长江电解铜现货升贴水,	55	-75	130	-
江浙沪光亮铜价格	44,900	44,900	0	0.00%
精废铜价差	5,710	5,740	-30	-0.52%
伦铜电 3 收盘价	6,833.5	6,713.0	120.5	1.80%
LME 现货升贴水(0-3)	-33.5	-33.3	-0.3	-
上海洋山铜溢价均值	81.5	80.0	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	2018-04-13	2018-04-04	变动	幅度
LME 总库存	35.70	37.08	-1.37	-3.70%
COMEX 铜库存	21.66	21.63	0.03	0.13%
SHFE 铜库存	28.08	30.66	-2.58	-8.42%
保税区库存	44.87	44.87	0.00	0.00%
库存总计	130.31	134.24	-3.93	-2.92%

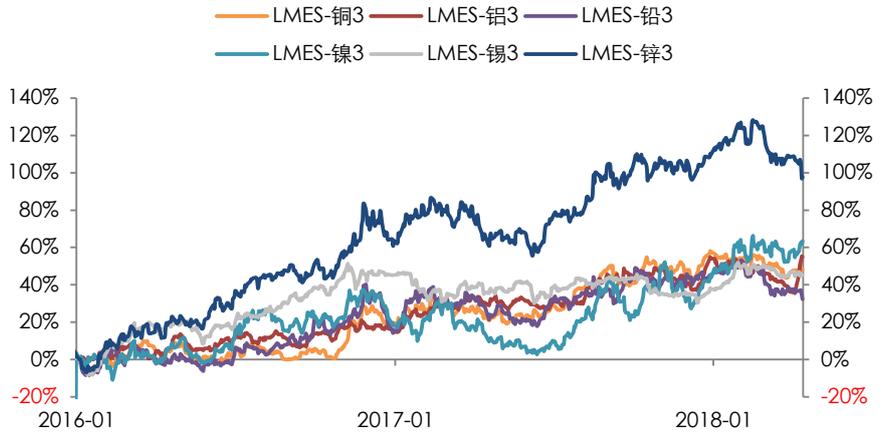
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-04-10	2018-04-03	变动	幅度
总持仓	262,363	293,774	-31,411	-10.69%
基金空头持仓	52,695	63,265	-10,570	-16.71%
基金多头持仓	66,739	67,086	-347	-0.52%
商业空头持仓	109,569	122,108	-12,539	-10.27%
商业多头持仓	52,136	64,295	-12,159	-18.91%
基金净持仓	14,044	3,821	10,223	-
商业净持仓	-57,433	-57,813	380	-

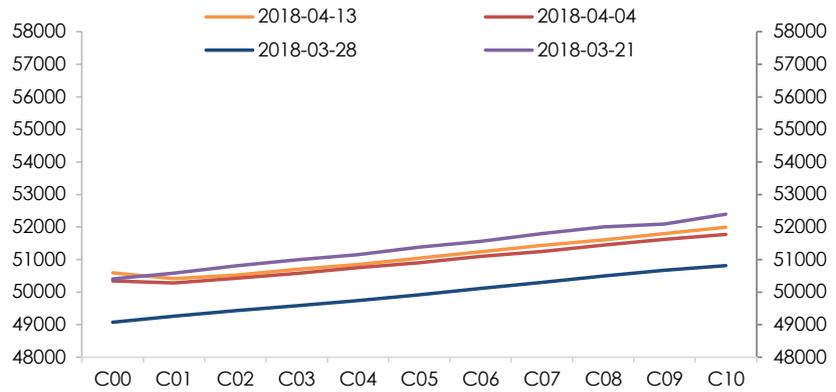
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



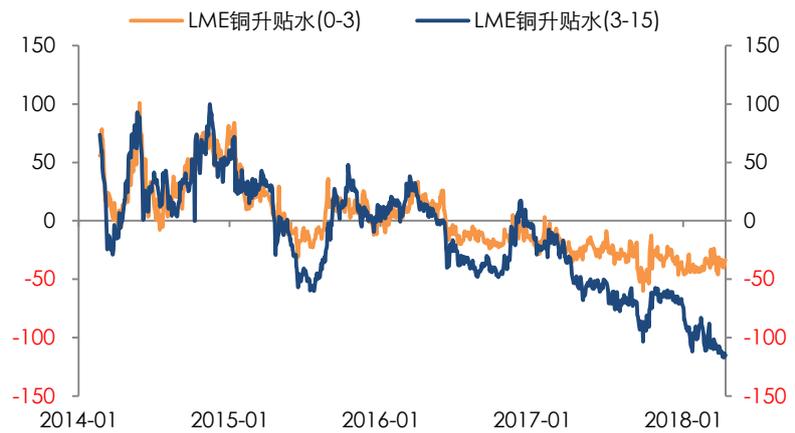
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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



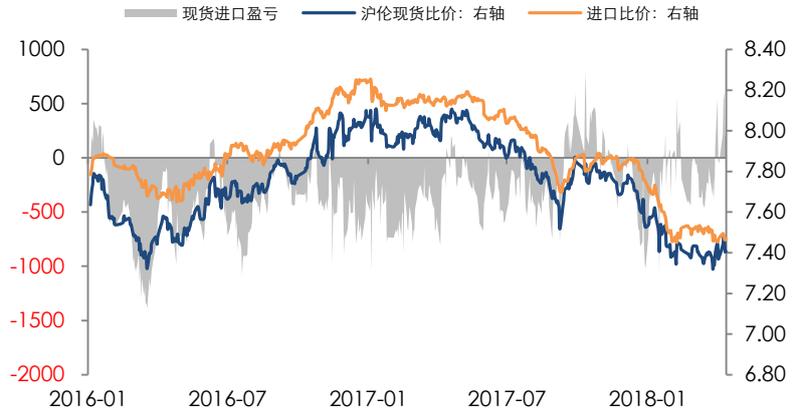
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6: 洋山铜溢价: 美元/吨



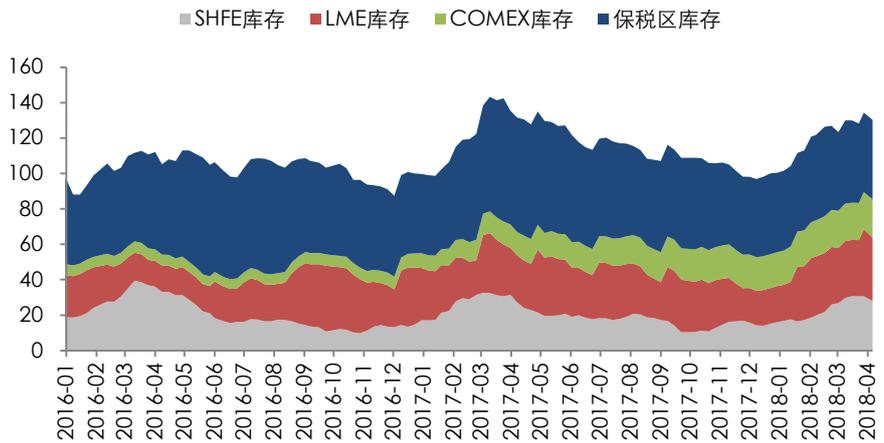
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



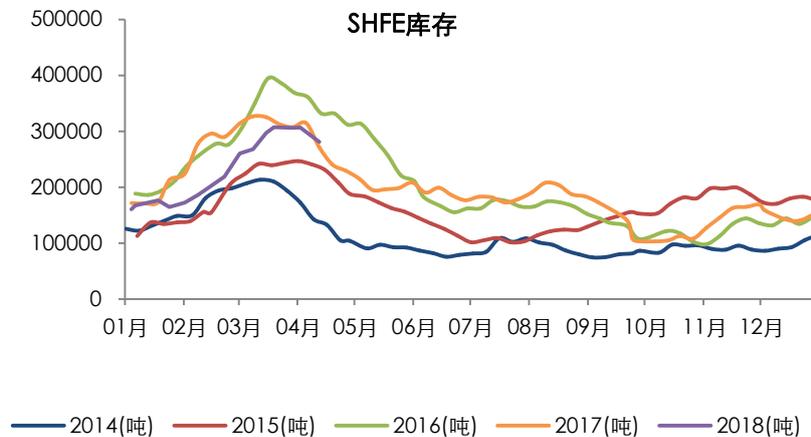
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存（显性库存+保税区）: 万吨



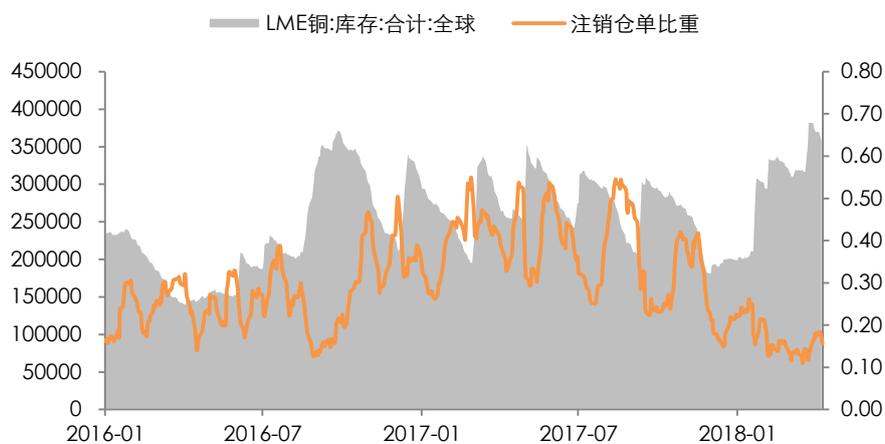
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

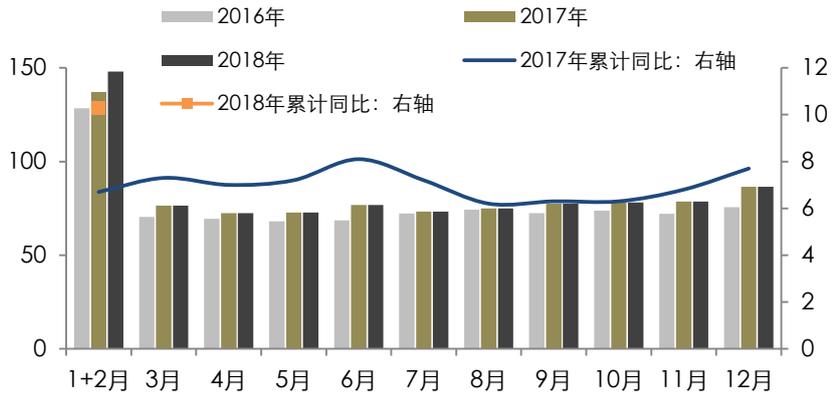
#### 3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC：美元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

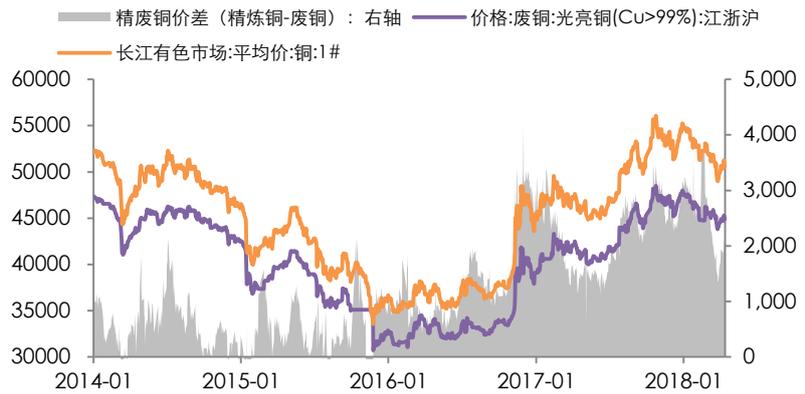
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

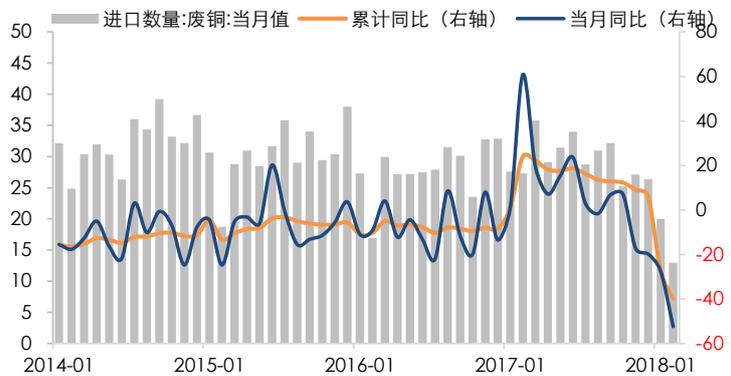
### 3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

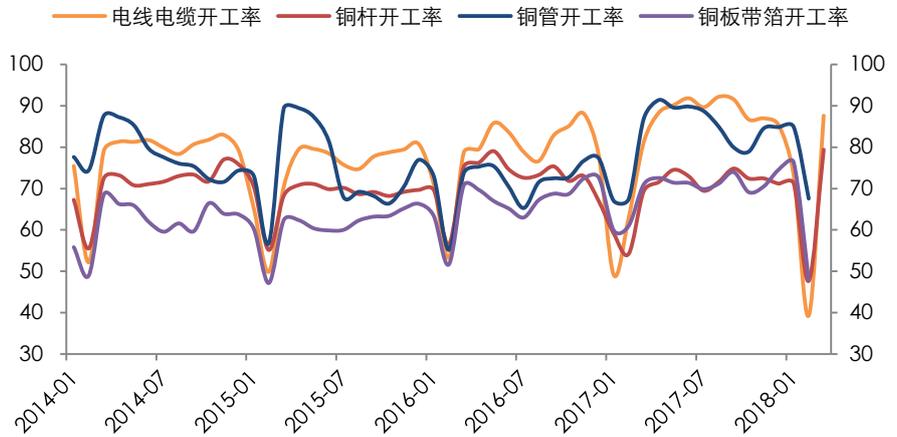
图14:废铜进口：万吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

### 3.3 下游需求

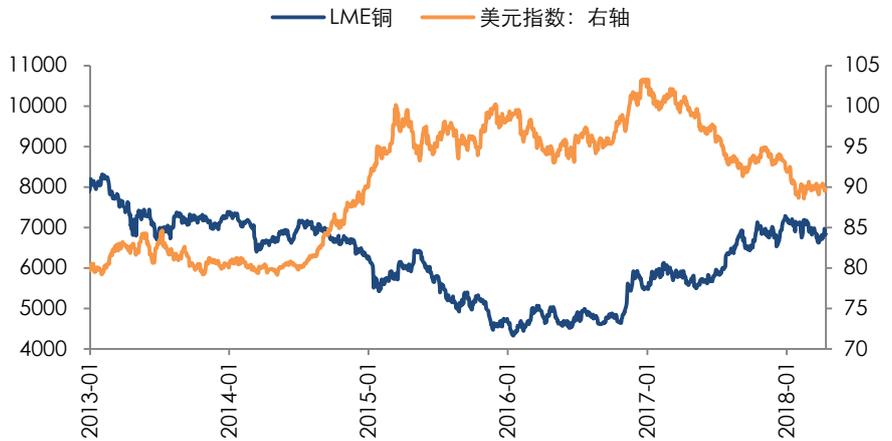
图15:国内铜材开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

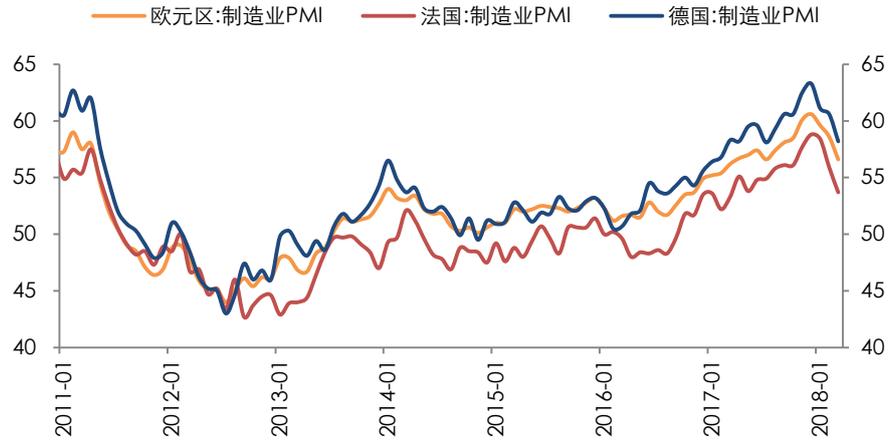
## 4. 宏观经济

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

上周铜库存下降明显, LME 库存周环比下滑 1.37 万吨, 上期所下滑 2.58 万吨, 国内铜消费逐步进入相对旺季, SMM 调研的 3 月铜杆开工率环比上升 31.73%, 至 79.40%, 短期铜基本面好转, 但国际宏观不确定性上升, 铜金融投机属性受抑制。短期建议继续观望。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。