

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24日星期二

观望为主

投资策略

兴证点铜：上海电解铜现货对当月合约报升水 260 元/吨-升水 320 元/吨。昨日晚间受美国可能放松对俄铝的制裁消息影响，伦铝大跌，带动基本金属下行。基本上，五矿资源发布一季度生产报告，铜产量 127751 吨，同比下滑 14%，从大矿企陆续公布的年报看，今年基本没有新增产能释放，产量增加更多是去年罢工意外因素的修复以及前几年关停矿山的复产，供应端中长期支撑铜价的逻辑延续。需求端，国内消费逐步进入旺季，SMM 调研的下游铜材开工率向好，欧美国家制造业 PMI 小幅下滑，但仍处于 50 以上扩张区间。结合供需两端看，我们对铜价维持中长线看多的预期，但短期国际不确定事件频发，压制铜的金融属性。仅供参考。

行业要闻

1、五矿资源发布一季度生产报告，一季度铜产量 127751 吨，同比下滑 14%。全年产量目标不变，维持 56 万吨与 59 万吨之间。

2、【美延长俄铝制裁下的业务暂停时间 伦铝暴跌近 10%伦镍跌逾 6%】此前消息称，如果俄铝的主要股东 Oleg deripaska 放弃对俄铝的控股权，那么美国可能放松对俄铝的制裁。消息发布后，LME 三个月期铝大幅跳水，一度大跌近 10%。此前市场对俄铝受牵连的担忧也暂时打消，LME 三个月期镍盘中也大幅下挫，一度下跌 6.46%。

数据更新

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-04-23	2018-04-20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,860	51,400	460	0.89%
SMM 现铜升贴水	290	250	40	-
长江电解铜现货价	51,990	51,650	340	0.66%
江浙沪光亮铜价格	46,000	45,700	300	0.66%
精废铜价差	5,990	5,950	40	0.67%

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2018-04-23	2018-04-20	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价		6,982.5	-6,983	
LME 现货结算价		6,939.0	-6,939	
LME 现货升贴水 (0-3)		-41.00	41	
上海洋山铜溢价均值	81.5	81.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	75.0	0.0	75.0	-

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2018-04-23	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	351,825	-1,550	65,150	18.5%
欧洲库存	115,350	-2,125	20,650	17.9%
亚洲库存	179,425	-1,900	42,000	23.4%
美洲库存	57,050	2,475	2,500	4.38%

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

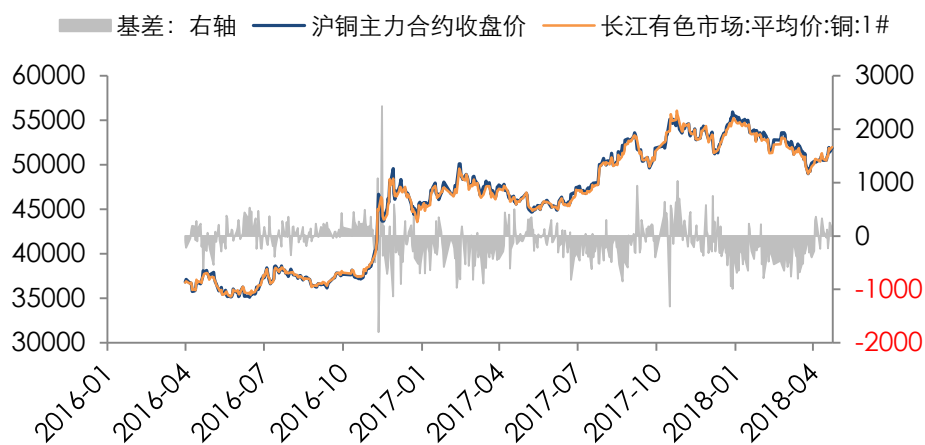
	2018-04-23	2018-04-20	日变动	幅度
COMEX 铜库存	224,985	224,947	38	0.02%

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-04-23	2018-04-20	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	137,520	140,853	-3,333	-2.37%
	2018-04-20	2018-04-13	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	261,743	280,836	-19,093	-6.80%

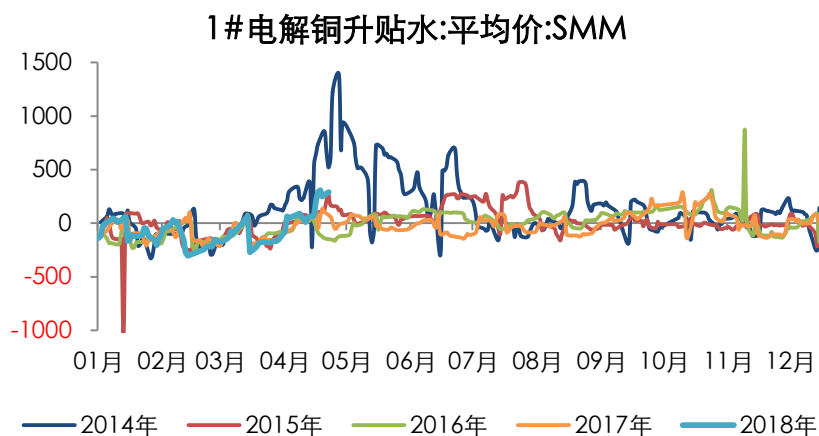
现货市场走势:

图 1: 国内铜期现价



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

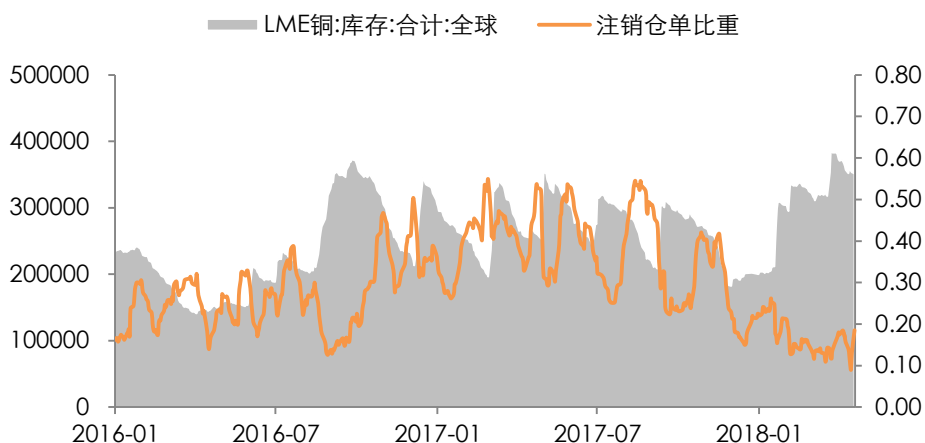
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

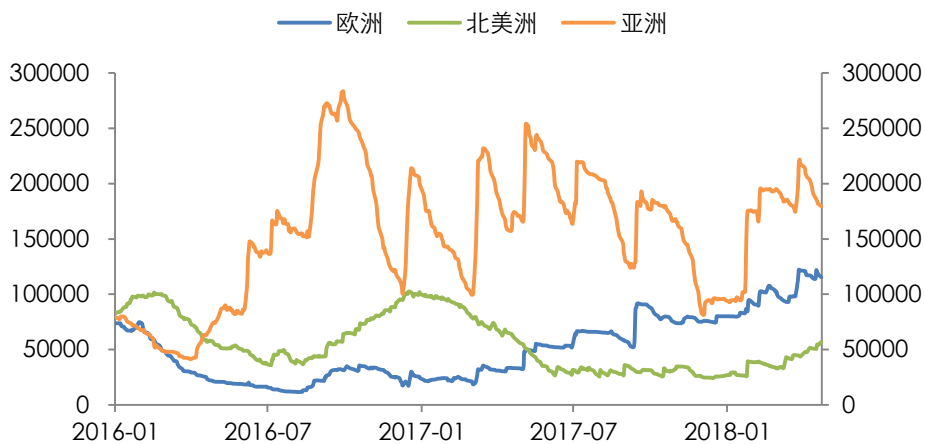
全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



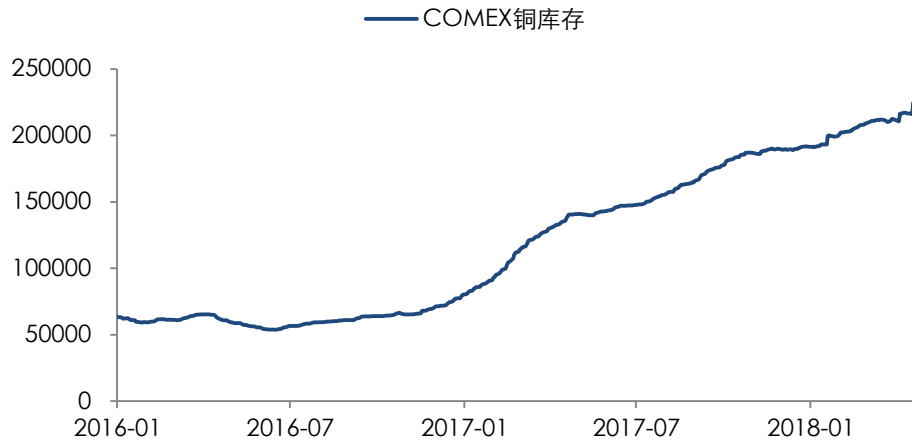
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

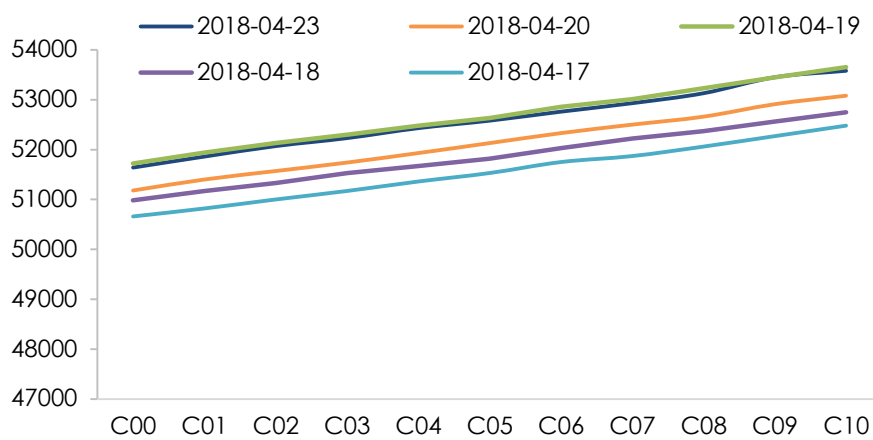
图 9: 保税区库存 (万吨)



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。