

## 观望为主

兴证期货研究发展部

2018年4月26日星期四

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

### 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 310 元/吨。智利 Antofagasta 公布一季度铜产量 15.38 万吨，同比下滑 10.5%，从大矿企陆续公布的财报看，今年基本没有新增产能释放，产量增加更多是去年罢工等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。仅供参考。

### 行业要闻

1. **【智利 Antofagasta 一季度铜产量下滑 10.5%】**4 月 25 日消息，智利矿商--安托法加斯塔（Antofagasta）周三报告称，公司一季度铜产量较去年同期下滑 10.5%至 15.38 万吨，主要由于矿石品位下滑影响，但维持全年产量目标不变。公司之前就预期年初矿石品位将下滑，但随着时间的推移，矿石品位将逐步改善。公司全年产量目标仍维持在 705,000-740,000 吨。
2. **【全区 80%禁采！内蒙公布 43 个旗县限采清单】**内蒙古发布“关于印发自治区家重点生态功能区产业准入负面清单（试行）的通知”，从 43 个旗县禁止或限制产业目录可以看出，铁矿、煤炭的采选和下游的钢铁延压、炼焦、火力发电，以及土砂石开采、水泥等建筑材料是受冲击最大的行业，几乎全是禁止新建。有色金属中的铝、铜、铅锌、贵金属等开采或延压加工次之，部分旗县禁止新建，也有部分旗县通过规模进行限制。
3. **【Escondida 铜矿工会表示劳资合同谈判进行很不顺利】**必和必拓旗下位于智利的 Escondida 铜矿的工人联合会周二表示，工会在与管理层的早期合同谈判中没有取得任何进展。从目前的情况来看，在 6 月开始的正式谈判之前，双方应该不会达成任何协议。
4. **【2018 年废七类铜进口实物吨如期出现明显下滑】**据 SMM 了解，3 月废七类（海关编码：7404000010），进口占当月进口量 34.2%，六类（海关变化：7404000090）占 65.8%。2017 年废铜进口总实物量 355.7 万吨，七类占比 70-73%左右。

## 数据更新

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

| 指标名称      | 2018-04-25 | 2018-04-24 | 变动 | 幅度    |
|-----------|------------|------------|----|-------|
| 沪铜主力收盘价   | 51,550     | 51,530     | 20 | 0.04% |
| SMM 现铜升贴水 | 285        | 285        | 0  | -     |
| 长江电解铜现货价  | 51,730     | 51,650     | 80 | 0.15% |
| 江浙沪光亮铜价格  | 46,000     | 46,000     | 0  | 0.00% |
| 精废铜价差     | 5,730      | 5,650      | 80 | 1.42% |

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

| 指标名称             | 2018-04-25 | 2018-04-24 | 变动   | 幅度      |
|------------------|------------|------------|------|---------|
| 伦铜电 3 收盘价        | 6,977.5    | 6,982.5    | -5   | -0.07%  |
| LME 现货结算价        | 6,960.5    | 6,987.0    | -27  | -0.38%  |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -38.25     | -43.00     | 5    | -11.05% |
| 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       | 77.5       | -2.5 | -       |

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

| LME 铜库存 | 2018-04-25 | 日变动    | 注销仓单   | 注销占比  |
|---------|------------|--------|--------|-------|
| LME 总库存 | 346,300    | -2,425 | 92,600 | 26.7% |
| 欧洲库存    | 112,025    | -2,625 | 24,100 | 21.5% |
| 亚洲库存    | 177,225    | 200    | 66,000 | 37.2% |
| 美洲库存    | 57,050     | 0      | 2,500  | 4.38% |

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

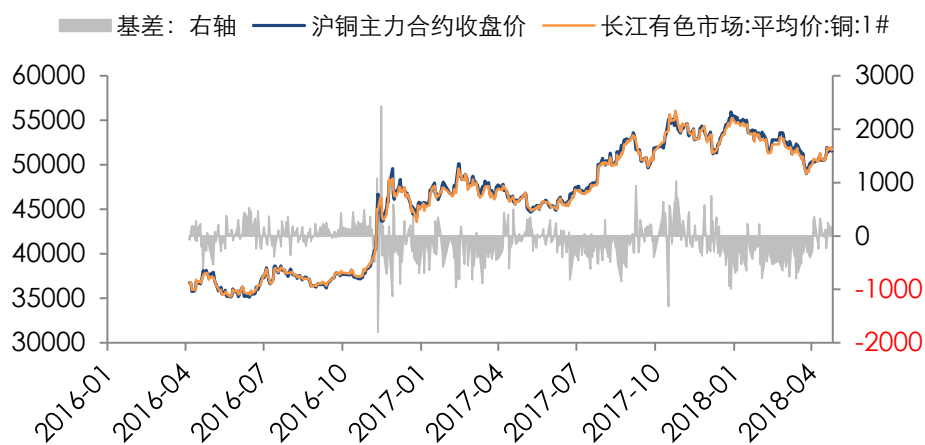
|           | 2018-04-25 | 2018-04-24 | 日变动 | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-----|--------|
| COMEX 铜库存 | 225,087    | 225,132    | -44 | -0.02% |

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2018-04-25 | 2018-04-24 | 变动      | 幅度     |
|------------|------------|------------|---------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 139,707    | 139,258    | 449     | 0.32%  |
|            | 2018-04-20 | 2018-04-13 | 变动      | 幅度     |
| SHFE 铜库存总计 | 261,743    | 280,836    | -19,093 | -6.80% |

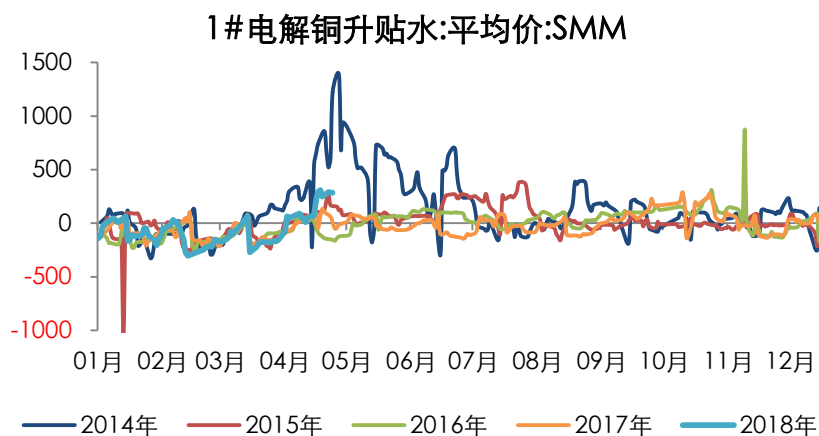
## 现货市场走势:

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

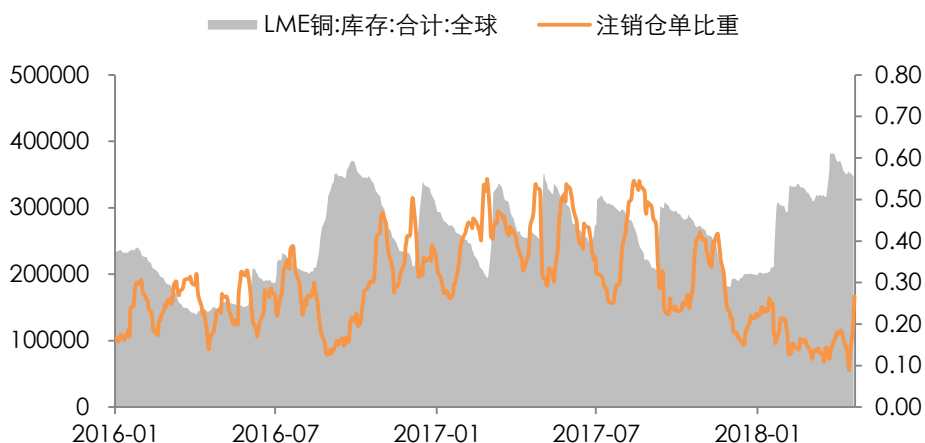
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

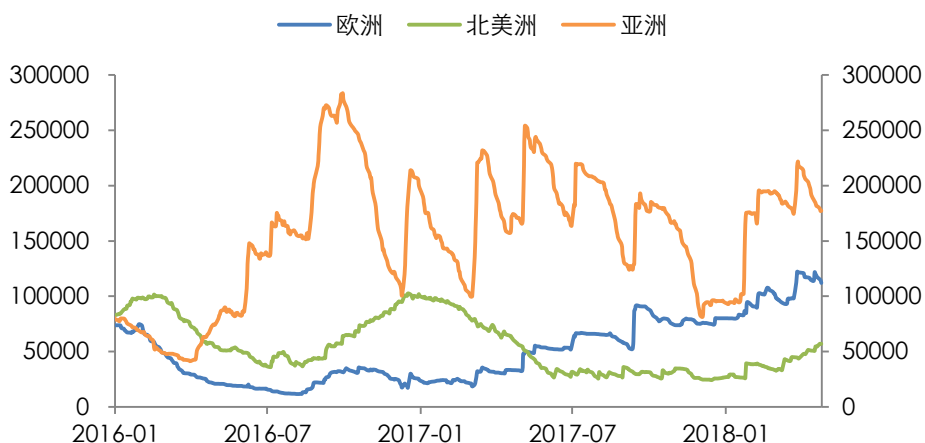
### 全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



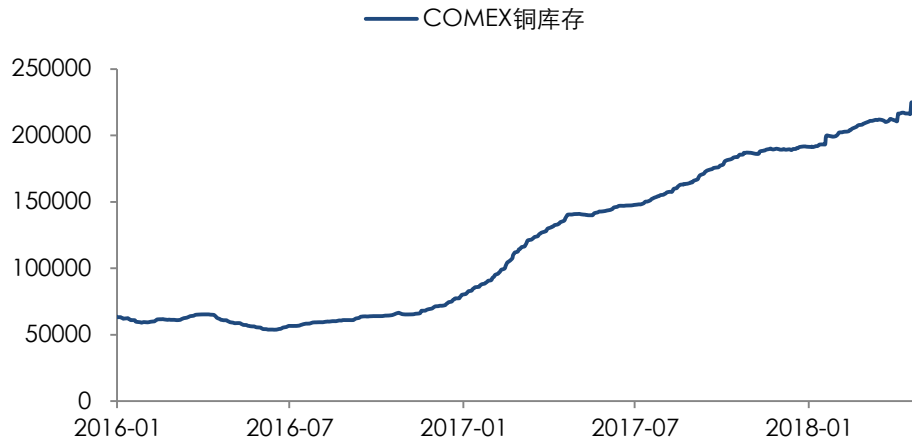
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

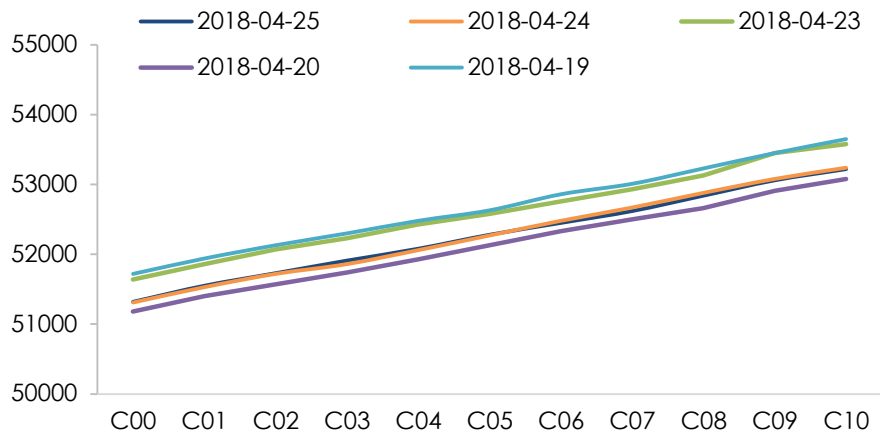
图 9: 保税区库存 (万吨)



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。