

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5月2日星期三

观望为主

投资策略

兴证点铜：4月大矿企陆续公布一季度财报，从已经公布的8家矿企财报看（嘉能可与智利国家铜业暂未公布），一季度铜产量同比去年大增24.17万吨，增幅达15.83%。细分看，产量增量主要来自BHP与RIO TINTO共有的全球最大铜矿山Escondida（21.95万吨），但背后原因更多是去年一季度Escondida出现43天罢工，导致虽然今年一季度产量恢复正常水平，但同比增幅较大的情况。需求端，SMM最新调研4月电线电缆开工率回升至89.12%，同比增加0.81%，环比增加1.51%，同比去年3月增6.51%，预计5月份电线电缆企业开工率将继续增加至89.30%，国内铜消费逐步进入季节性旺季。综合来看，我们维持中长期看好铜价的观点，但短期铜金融属性受抑制，五一期间LME铜跌2%以上。仅供参考。

行业要闻

1. 【SMM铜终端采购经理人指数】据SMM最新调研，今年四月份铜下游采购经理人指数：54.29，五月预期：50.25。
2. 【国际铜研究小组：2019年铜市场将出现33万吨的供应短缺】国际铜研究小组：2019年铜市场将出现33万吨的供应短缺。今年全球精炼铜市场将出现4万吨的供应过剩，明年料将出现33万吨短缺。2018年世界表观用量料将增长3%，2019年将增长2.2%；精炼产量增长率料从4%放缓至1%。
3. 【SMM铜终端企业开工率调研】据SMM调研数据显示，4月份电线电缆企业开工率为89.12%，同比增加0.81个百分点，环比增加1.51个百分点。预计5月份电线电缆企业开工率将继续增加至89.30%。

数据更新

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-04-27	2018-04-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,560	51,590	-30	-0.06%
SMM 现铜升贴水	265	270	-5	-
长江电解铜现货价	51,620	51,770	-150	-0.29%
江浙沪光亮铜价格	45,900	46,000	-100	-0.22%
精废铜价差	5,720	5,770	-50	-0.87%

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2018-04-27	2018-04-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,812.0	6,967.0	-155	-2.22%
LME 现货结算价	6,797.0	6,885.5	-89	-1.29%
LME 现货升贴水 (0-3)	-38.25	-36.50	-2	4.79%
上海洋山铜溢价均值	79.0	79.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	75.0	75.0	0.0	-

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2018-05-01	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	325,525	-9,125	83,375	25.6%
欧洲库存	110,025	-675	34,450	31.3%
亚洲库存	158,550	-8,400	46,250	29.2%
美洲库存	56,950	-50	2,675	4.70%

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2018-05-01	2018-04-30	日变动	幅度
COMEX 铜库存	224,762	225,661	-898	-0.40%

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

SHFE 铜注册仓单	2018-04-27	2018-04-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	145,205	143,325	1,880	1.31%
SHFE 铜库存总计	2018-04-27	2018-04-20	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	249,732	261,743	-12,011	-4.59%

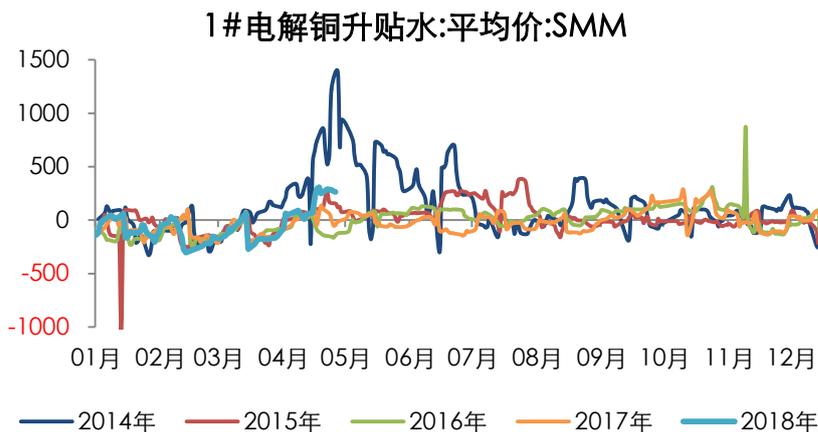
现货市场走势:

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

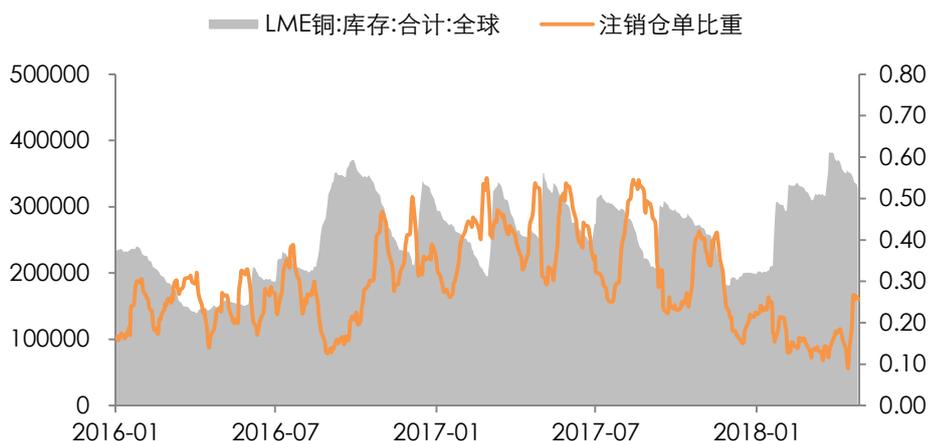
图 4: LME 铜升贴水



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)



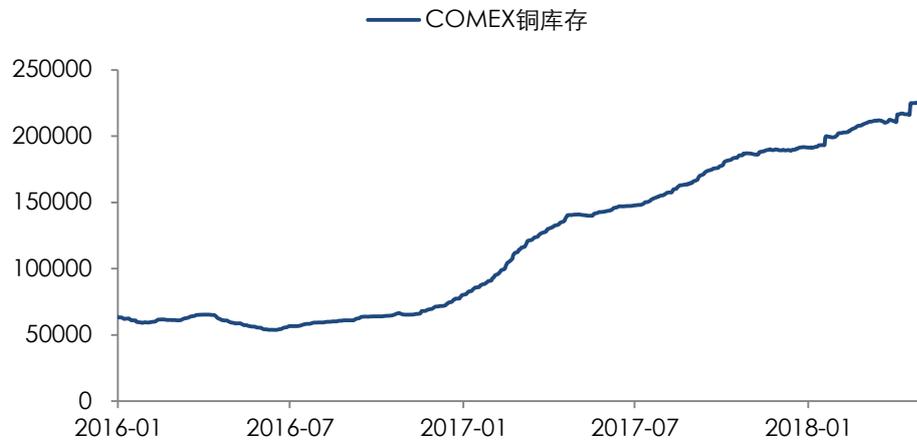
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

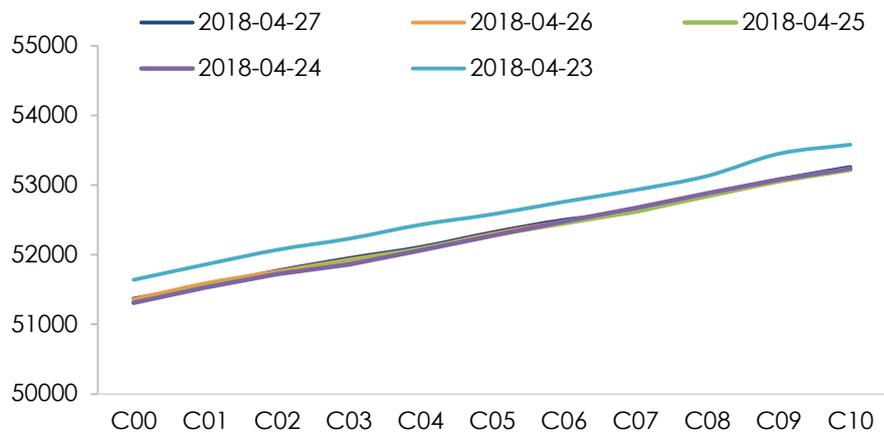
图 9: 保税区库存 (万吨)



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。