

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7月15日星期日

基本面在逐步改善，铜价下跌空间有限

● 内容提要:

1、现货方面，本周铜价止跌反弹后再次大跌，现货报价不断上调，持货商持续挺价，买盘力弱。从周初贴 20 元/吨~贴 40 元/吨升至周末平水~升 60 元/吨。本周是交割前最后一周，周初隔月价差在百元上下浮动，出货者众多，持货商挺价，但买盘不及预期，报价小幅下调后成交有所好转，至周中，铜价大跌，持货商持续挺价，隔月价差一度缩窄，投机利润空间小，成交不尽乐观。周后合约价差在 100 元/吨~160 元/吨区间剧烈波动，只有少量贸易商逢低补货，下游以观望为主，成交显僵持。

2、库存方面，上期所库存周环比下滑 2.40 万吨，至 23.47 万吨。LME 铜库存周环比下滑 1.68 万吨，至 25.87 万吨，COMEX 库存下滑 0.26 万吨，至 19.94 万吨。

3、SMM 干净矿现货 TC/RC 报 83-90 美元/吨、8.3-9.0 美分/磅，周环比持平。

● 后市展望及策略建议:

上周铜精矿加工费继续稳于 86.5 美元/吨，三大交易所铜库存下滑速度加快，累计下滑 4.33 万吨。需求方面，6 月铜管开工率环比 5 月增加 1.69%，同比增加 5.78%，铜杆开工率 81.06%，环比 5 月增加 0.64%，同比增加 8.1%，铜消费表现并不差，下游终端国内电网投资下半年有望发力，国外美国制造业维持强劲，6 月 PMI 回升至 60.2 高位，我们认为铜基本面存在边际改善。但短期影响铜价的焦点在美国再次计划向中国 2,000 亿美元商品加征关税，此次 2000 亿清单包含大量铜下游产品，综合估算出口到美国的家电、变压器等产品对精铜消费量在 18 万吨左右，占我国铜消费的 1.5% 左右，综上，我们认为铜基本面在逐步改善，铜价下跌空间有限。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【SMM 铜管企业开工率调研】据 SMM 调研数据显示, 6 月份铜管企业开工率为 95.60%, 环比增加 1.69 个百分点, 同比增加 5.78 个百分点。预计 7 月铜管企业开工率为 95.70%, 环比略增 0.1 个百分点, 同比增加 6.98 个百分点。
- 2、【进口铜精矿 1-6 月同比大增 15.7%】中国 6 月铜矿砂及其精矿进口量为 175.7 万吨, 中国 1-6 月铜矿砂及其精矿进口量为 955.2 万吨。SMM 认为上半年 Escondida 重回正常生产以及国内冶炼厂的新建扩建主要贡献了这些增量。
- 3、海关总署近日发布《进口可用作原料的固体废物国外供货商注册登记管理实施细则》的公告, 与之前发布的《进口可用作原料的固体废物国内收货人注册登记管理实施细则》同样于 2018 年 8 月 1 日起实施。
- 4、【SMM 独家: 本周铜精矿现货 TC 继续维持高位】截至本周五, SMM 干净矿现货 TC/RC 报 83-90 美元/吨、8.3-9.0 美分/磅, 较上周持平。
- 5、海关总署: 中国 1-6 月未锻轧铜及铜材进口同比增长 16.3% 至 260 万吨。
- 6、【必和必拓旗下 Escondida 铜矿 5 月产量增至近三年来高点】智利铜业委员会 Cochilco 汇编的数据显示, 全球最大铜矿的 5 月产量为 2015 年 6 月以来最高。5 月产量较上月增长 4.1%, 至 113,700 吨。安托法加斯塔(Antofagasta)旗下 Los Pelambres 铜矿 5 月产量较上月增长逾一倍, 至 32,800 吨, 此前 4 月, 该矿的运输管道曾遭遇一段时间的堵塞。
- 7、【2018 年 6 月我国新能源汽车产销量同比依然保持高速增长】据中汽协数据显示, 2018 年 6 月, 我国新能源汽车产销量分别为 8.6 万辆和 8.4 万辆, 同比分别增长 31.7% 和 42.9%, 1-6 月, 新能源汽车产销量分别为 41.3 万辆和 41.2 万辆, 同比分别增长 94.9% 和 111.5%。
- 8、【必和必拓已向智利 Escondida 铜矿工会发出新的劳工合同提案】必和必拓 (BHP Billiton Plc) 周三称, 该公司向旗下智利 Escondida 铜矿的工人工会提供了一份新的劳工合同提案, 内容包括根据通胀调整薪水, 以及每名工人 23,000 美元奖金。最新的合同提案未能满足工会之前提出的部分需求。
- 9、【印尼已与自由港正式签署格拉斯伯格铜、金矿股权分配协议】印尼总统 Widodo 称, 印尼国企 Inalum 已与自由港达成初步协议, 前者对 Grasberg 铜金矿的控股比例将增至 51%。
- 10、【美国发布清单 对 2,000 亿美元中国商品加征关税的行动再进一步】特朗普政府推进再向中国 2,000 亿美元商品加征关税的计划, 发布了目标产品清单, 这标志着世界两大经济体之间贸易战的急剧升级。 根据美国贸易代表办公室周二发布的声明, 关税可能会在 8 月 30 日公众咨询结束后生效。另外, 美国正考虑在本月早些时候举行公开听证后, 再对另外 160 亿美元中国商品加征关税。中国誓言要对美国的关税行动采取同等规模的报复。
- 11、【Tiger Resources 向中国企业出售价值 2.6 亿美元刚果资产的计划破产】Tiger Resources 将不会以 2.6 亿美元的价格, 将其刚果的矿业和勘探资产出售给香港 Sinomine 公司。Tiger Resources 上周五表示, 该公司可接受的条款未获批准, 并发出了终止交易的通知, 这些资产包括 Kipoi 项目、Lupoto 项目和 La Patience permit 矿业项目。

12、【美国 5 月阴极铜进口量环比增加 出口量下降】美国商 务 部周五公布的数据显示，美国今年 5 月阴极铜进口量为 64,198,774 千克，高于 4 月的 61,899,516 千克，1-5 月进口量总计为 358,230,215 千克。

13、【Chuquicamata 铜矿罢工请求被拒 其第 3 号工会将离开铜业工人联合会】Chuquicamata 铜矿第三工会领袖罗兰多·米拉说，Codelco 旗下的 Chuquicamata 第 3 号工会将离开铜业工人联合会，此前由 27 个工会组成的联邦贸易委员会拒绝了所有工会提出的罢工请求。米拉在电话中说，联邦贸易委员会的 15 名代表中有 8 人投票反对矿山的停工。大多数来自北方的代表则赞成罢工。

1. 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-07-13	2018-07-06	变动	幅度
沪铜持仓量	635,060	669,494	-34,434	-5.14%
沪铜周日均成交量	650,923	583,793	67,130	11.50%
沪铜主力收盘价	48,720	49,080	-360	-0.73%
长江电解铜现货价	48,640	49,020	-380	-0.78%
长江电解铜现货升贴水,	30	-5	35	-
江浙沪光亮铜价格	43,800	43,800	0	0.00%
精废铜价差	4,840	5,220	-380	-7.28%
伦铜电 3 收盘价	6,215.0	6,308.5	-93.5	-1.48%
LME 现货升贴水(0-3)	0.0	-3.5	3.5	-
上海洋山铜溢价均值	68.5	70.5	-2.0	-

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	2018-07-13	2018-07-06	变动	幅度
LME 总库存	25.87	27.55	-1.68	-6.08%
COMEX 铜库存	19.94	20.20	-0.26	-1.28%
SHFE 铜库存	23.47	25.87	-2.40	-9.27%
保税区库存	50.50	51.30	-0.80	-1.56%
库存总计	119.78	124.91	-5.13	-4.11%

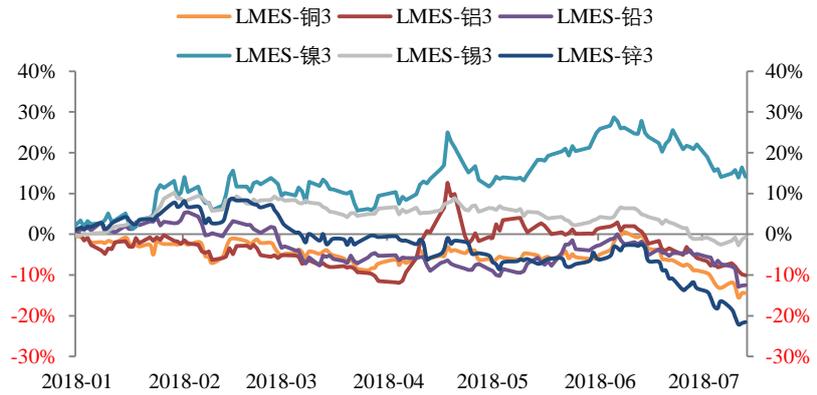
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-07-10	2018-07-03	变动	幅度
总持仓	289,428	268,505	20,923	7.79%
基金空头持仓	71,570	57,899	13,671	23.61%
基金多头持仓	58,651	65,221	-6,570	-10.07%
商业空头持仓	118,772	114,228	4,544	3.98%
商业多头持仓	64,775	51,235	13,540	26.43%
基金净持仓	-12,919	7,322	-20,241	-
商业净持仓	-53,997	-62,993	8,996	-

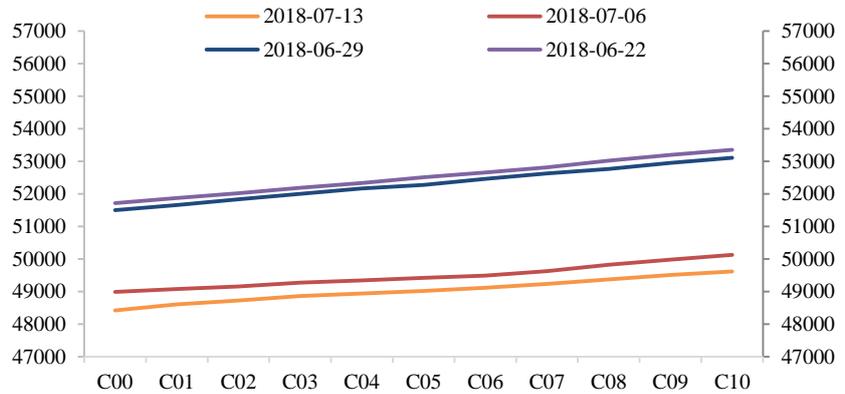
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图1: LME各品种2018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



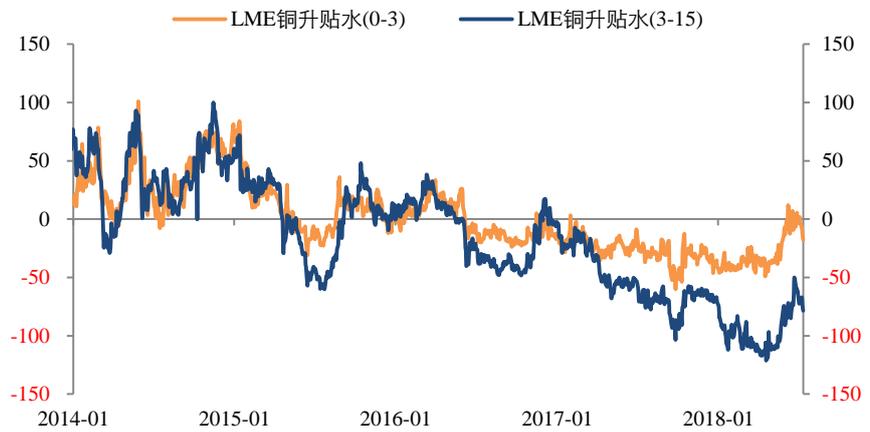
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



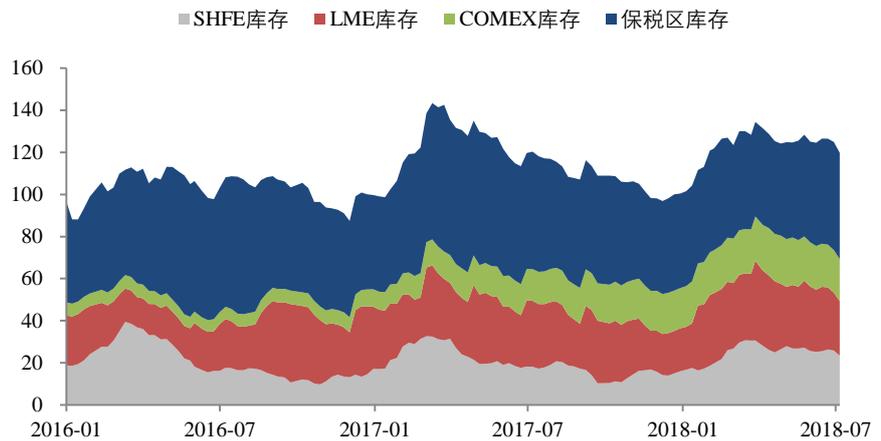
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7：进口铜盈亏：元/吨



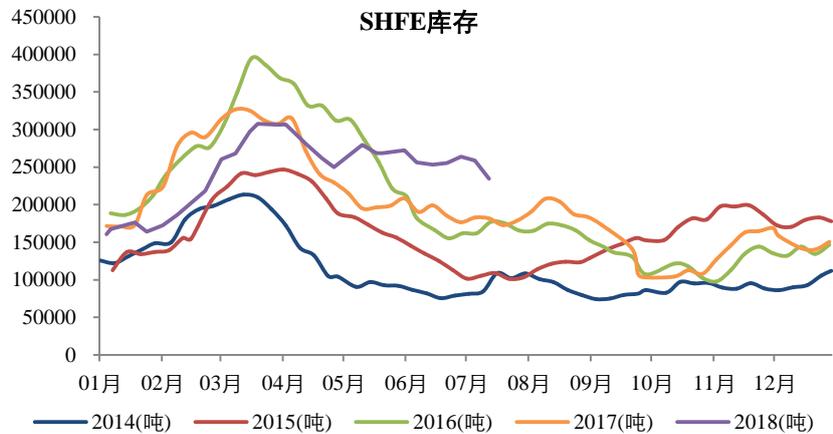
数据来源： WIND，兴证期货研发部

图8：全球铜总库存（交易所+保税区）：万吨



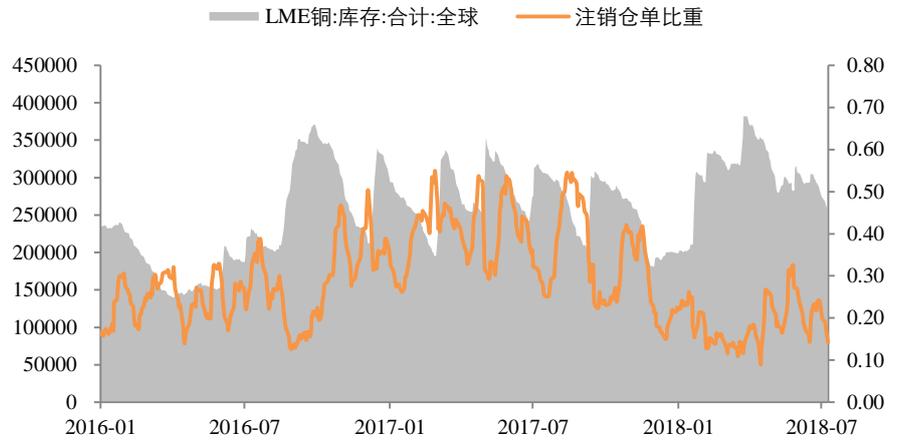
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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

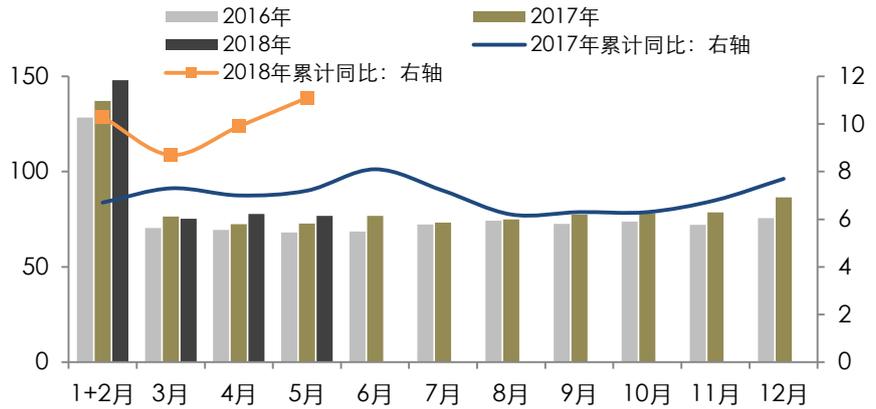
3.1 TC、国内电解铜产量

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

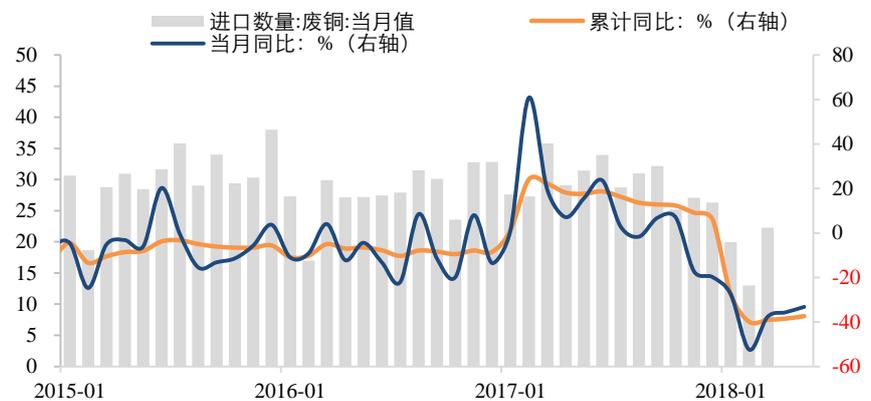
3.2 废铜

图13: 精废铜价差: 元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

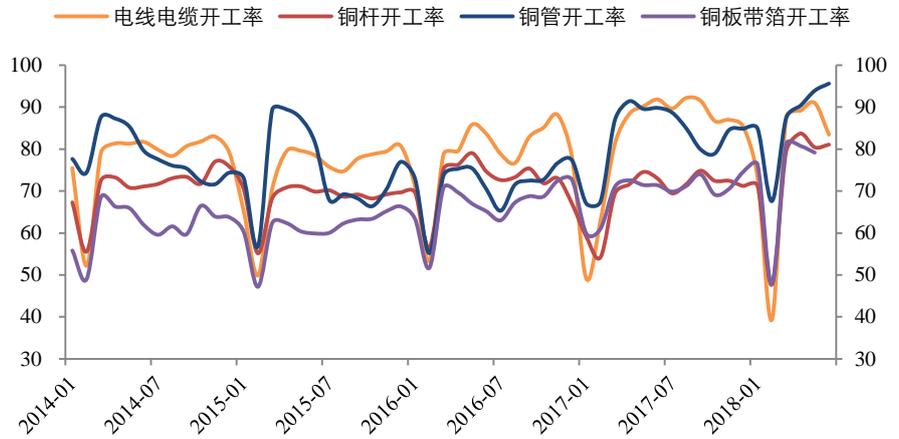
图14: 废铜进口: 万吨



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

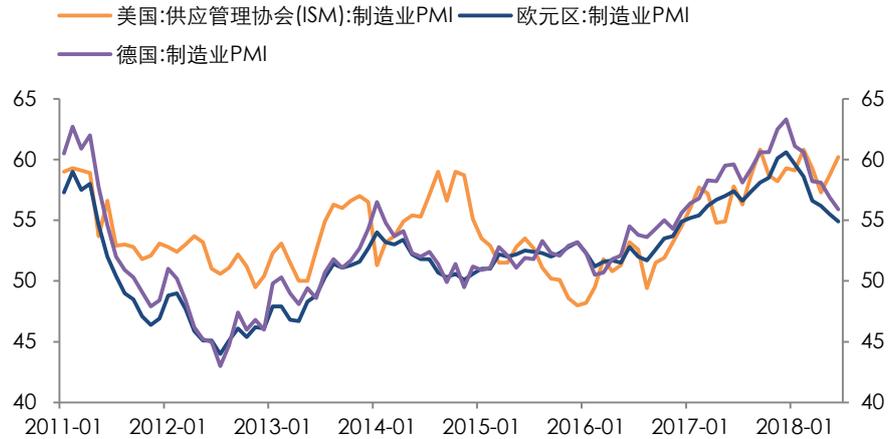
4. 宏观经济

图16: 美元指数



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图17：欧美制造业PMI



数据来源：WIND，兴证期货研发部

5. 后市展望

上周铜精矿加工费继续稳于 86.5 美元/吨，三大交易所铜库存下滑速度加快，累计下滑 4.33 万吨。需求方面，6 月铜管开工率环比 5 月增加 1.69%，同比增加 5.78%，铜杆开工率 81.06%，环比 5 月增加 0.64%，同比增加 8.1%，铜消费表现并不差，下游终端国内电网投资下半年有望发力，国外美国制造业维持强劲，6 月 PMI 回升至 60.2 高位，我们认为铜基本面存在边际改善。但短期影响铜价的焦点在美国再次计划向中国 2,000 亿美元商品加征关税，此次 2000 亿清单包含大量铜下游产品，综合估算出口到美国的家电、变压器等产品对精铜消费量在 18 万吨左右，占我国铜消费的 1.5% 左右，综上，我们认为铜基本面在逐步改善，铜价下跌空间有限。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。