

## 9月电网投资继续回暖，铜价有望反弹

兴证期货·研究发展部

2018年10月29日星期一

有色研究团队

孙二春

从业资格编号: F3004203

投资咨询编号: Z0012934

021-20370947

sunec@xzfutures.com

### ● 内容提要:

1、现货方面，本周升水一路下滑。由于本周涉及本月长单的最后交付，周初持货商不愿过度下降报价，挺价意愿仍强，下游面对周一盘面的反弹加上现货的升水上抬接货意愿极低，现货报贴水 20 元/吨~升水 30 元/吨，之后盘面持续回落，但市场消费依然没有改善迹象，未呈现预期中的逢低补货，贸易市场活跃度也难以提升，长单交付也已接近尾声，下游及贸易商在盘面还不明朗的情况下驻足观望，持货商顺势加大甩货换现力度，持货商主动调降报价，市场演绎贴水快泻状态。周末，由于市场大部分转向交易下月发票，目前正在正向市场，且持货商保持抛货换现但下游及贸易商驻足观望的情况下，贴水再扩至报贴水 120 元/吨~贴水 70 元/吨。

2、库存方面，上期所库存周环比增 0.82 万吨，至 14.89 万吨。LME 铜库存周环比下滑 0.76 万吨，至 14.64 万吨，COMEX 库存下滑 0.42 万吨，至 14.43 万吨。

3.加工费方面，本周 TC 现货均价 92.50 美元/吨，周环比持平。

### ● 后市展望及策略建议:

国家能源局公布 1-9 月电网投资 3373 亿元，较去年同期下降 9.6%，其中 9 月单月完成投资 570 亿元，同比回升 18.32%，环比 8 月回升 25%，8 月开始，电网投资逐步回暖，国内铜消费有望得到支撑。国外方面，欧美国家制造业 PMI 虽然小幅走弱，但仍维持扩张区间，尤其美国制造业景气度仍在 60 附近高位。整体看，全球铜消费大概率维持低速稳定增长。供应端，近期已经公布的 8 家大矿企三季度产量同比去年增加 11.19 万吨，以此推算，四季度矿企铜矿增量有限，矿供应压力有所缓解。我们预计在电网投资持续回暖带动下，铜价有望反弹。仅供参考。

## 行业要闻:

- 1、【9月我国进口废铜环比继续下滑】海关数据显示，9月进口废铜19.36万实物吨，平均含铜品位59.91%，进口废铜金属量11.6万吨。其中美国月度进口废铜实物吨已从今年峰值5万吨左右一路下滑至9月仅有1万吨左右，月度进口占比从最高26%下降至9月仅占5%。
- 2、【中国9月铜材产量为151.8万吨 较上年同期增加4.6%】国家统计局周一公布的数据显示，中国9月铜材产量为151.8万吨，较上年同期增加4.6%；1-9月铜材产量同比攀升12.0%至1249.4万吨。9月铝材产量为400.4万吨，1-9月铝材产量为3375.1万吨。
- 3、【十月国内粗铜加工费止跌企稳 因废铜冶炼端有所回暖】国内粗铜加工费前期的下跌之势有所企稳，主要原因得益于价格走高后，废铜开始逐渐流出，粗铜供应压力有所减小，SMM10月国内粗铜到场加工费报1600-1700元/吨，进口报盘相对较低，多位于170-180美元/吨，有消息称明年长单报价暂且位于140-150美元/吨。废七类禁止进口叠加海外粗铜增量有限，明年粗铜市场的供应愈发紧俏。
- 4、国家能源局发布1-9月全国电力工业统计数据，1-9月电网投资3373亿元，较去年同期下降9.6%。

## 1. 行情回顾

**表1: 铜价上周主要数据变化**

指标名称	2018-10-26	2018-10-19	变动	幅度
沪铜持仓量	493,964	527,408	-33,444	-6.34%
沪铜周日均成交量	369,392	355,906	13,486	3.79%
沪铜主力收盘价	49,750	50,270	-520	-1.03%
长江电解铜现货价	50,010	50,020	-10	-0.02%
长江电解铜现货升贴水,	-95	-40	-55	-
江浙沪光亮铜价格	44,500	44,500	0	0.00%
精废铜价差	5,510	5,520	-10	-0.18%
伦铜电 3 收盘价	6,182.0	6,222.0	-40.0	-0.64%
LME 现货升贴水(0-3)	47.0	8.0	39.0	-
上海洋山铜溢价均值	112.5	117.5	-5.0	-

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	2018-10-26	2018-10-19	变动	幅度
LME 总库存	14.64	15.40	-0.76	-4.94%
COMEX 铜库存	14.43	14.85	-0.42	-2.83%
SHFE 铜库存	14.89	14.08	0.82	5.79%
保税区库存	39.40	39.60	-0.20	-0.51%
库存总计	83.36	83.93	-0.57	-0.67%

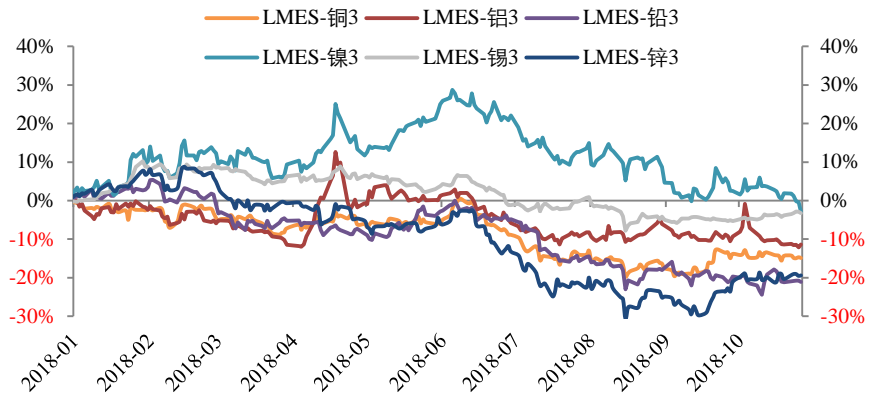
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

**表3: CFTC持仓变动**

CFTC 持仓	2018-10-23	2018-10-16	变动	幅度
总持仓	256,644	247,334	9,310	3.76%
基金空头持仓	45,600	46,313	-713	-1.54%
基金多头持仓	40,911	44,434	-3,523	-7.93%
商业空头持仓	105,141	104,865	276	0.26%
商业多头持仓	61,538	61,538	0	0.00%
基金净持仓	-4,689	-1,879	-2,810	-
商业净持仓	-43,603	-43,327	-276	-

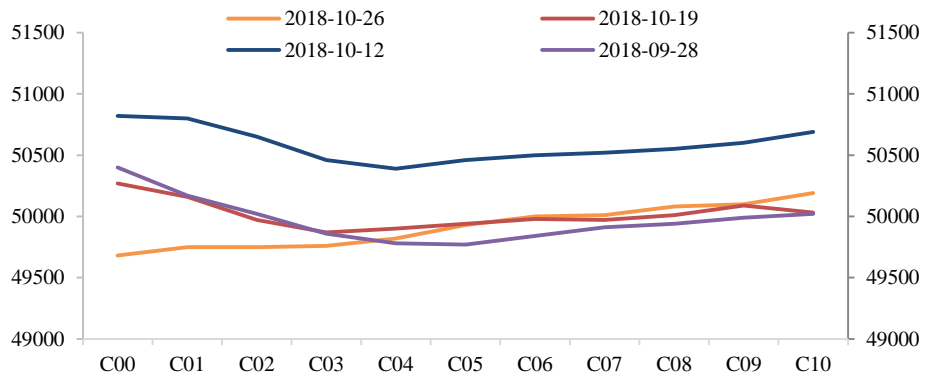
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

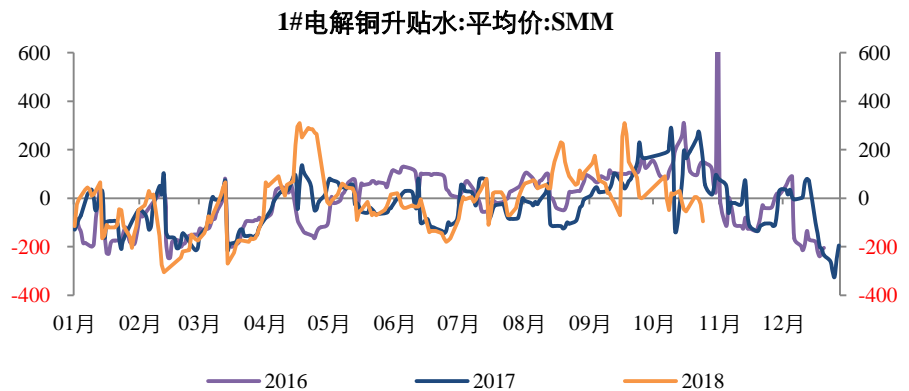
图2: 沪铜期限结构



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



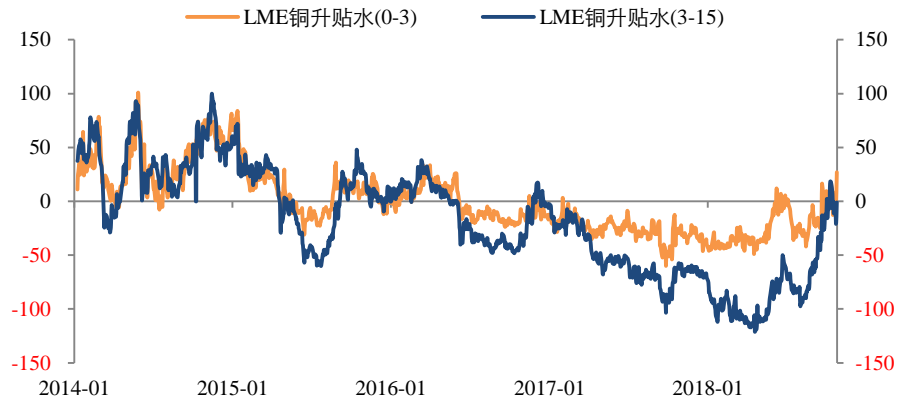
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



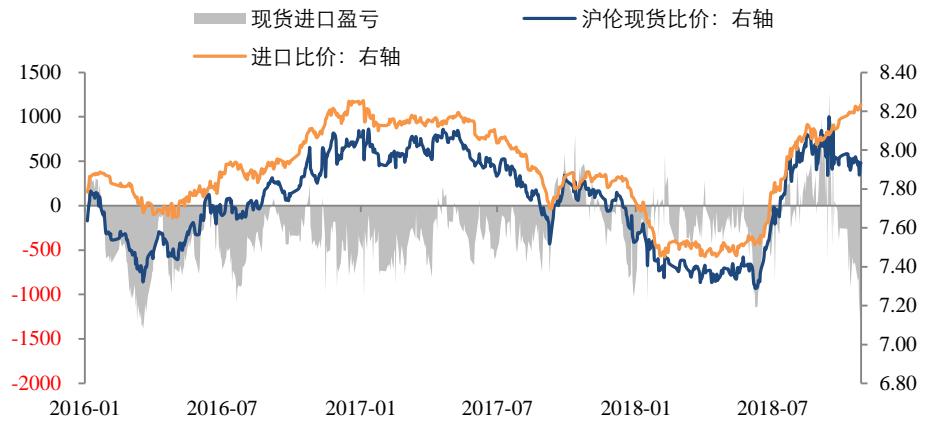
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6: 洋山铜溢价: 美元/吨



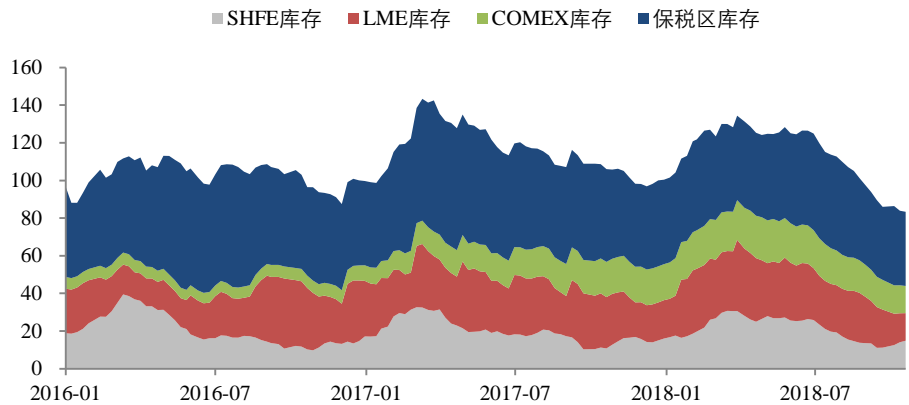
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7：进口铜盈亏：元/吨



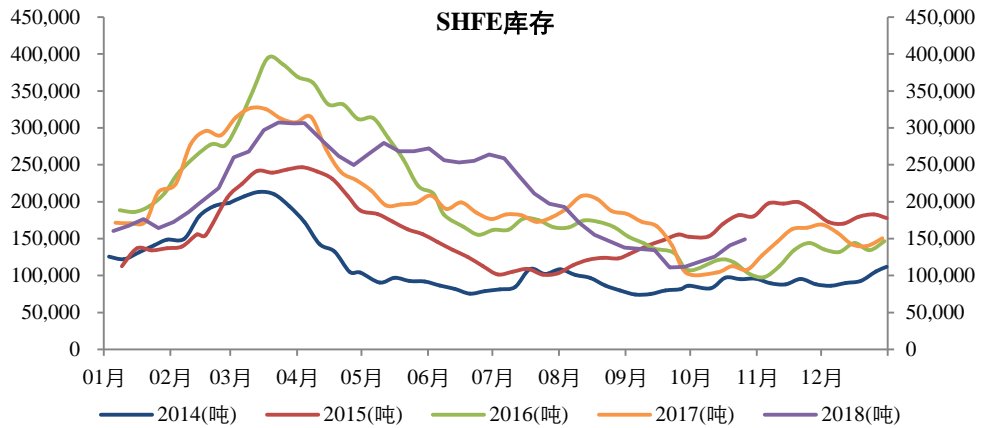
数据来源： WIND，兴证期货研发部

图8：全球铜总库存（交易所+保税区）：万吨



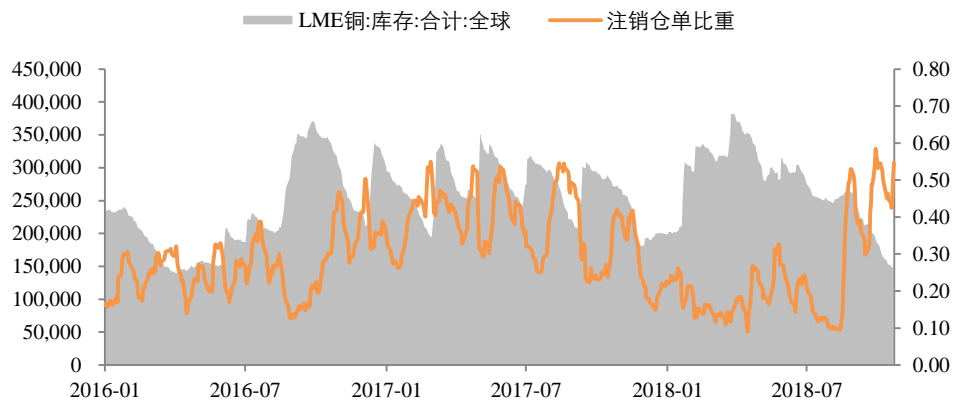
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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

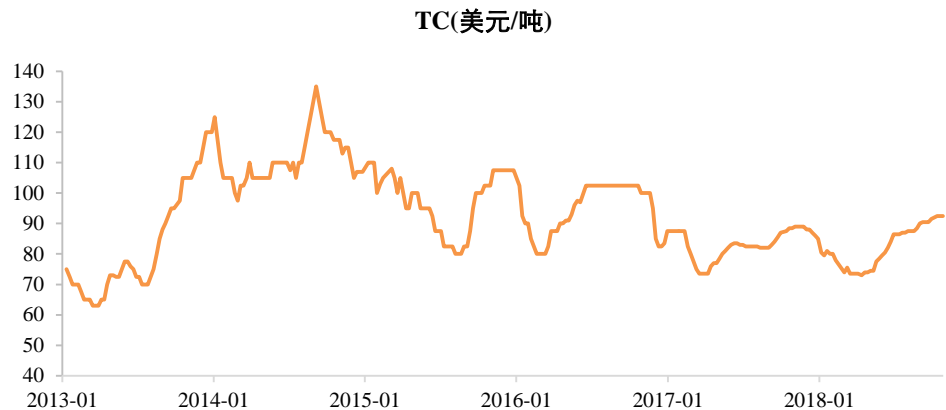


数据来源: WIND, 兴证期货研发部

### 3. 供需情况

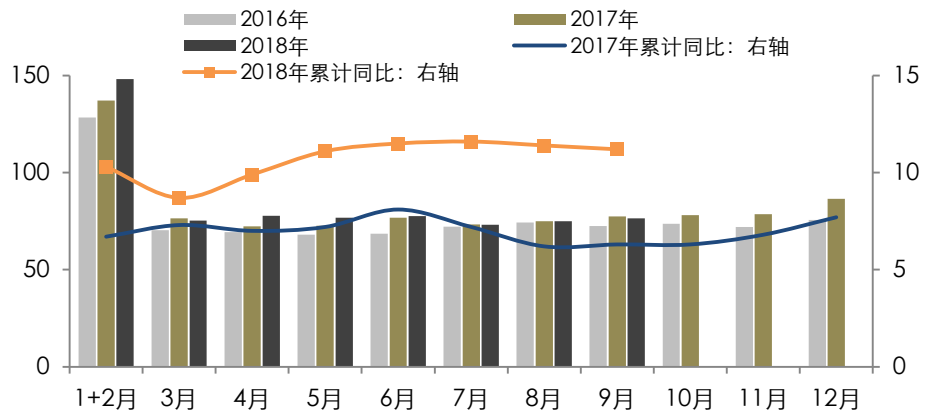
#### 3.1 TC、国内电解铜产量

图11: 铜精矿加工费TC : 美元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

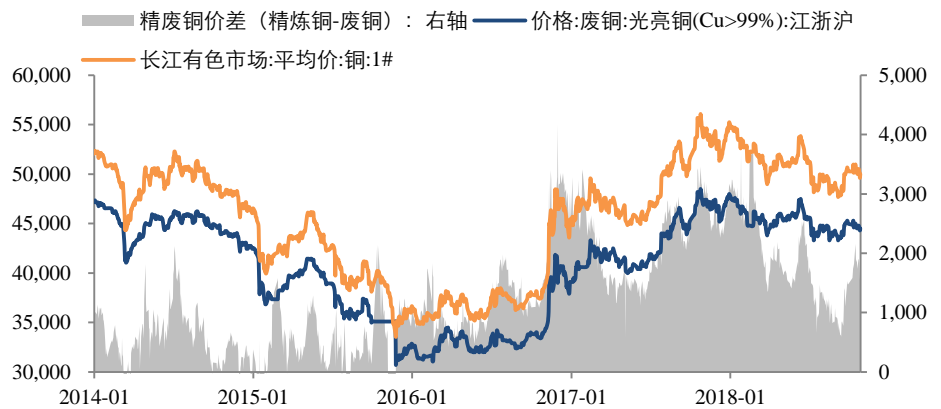
图12: 国内电解铜产量: 万吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

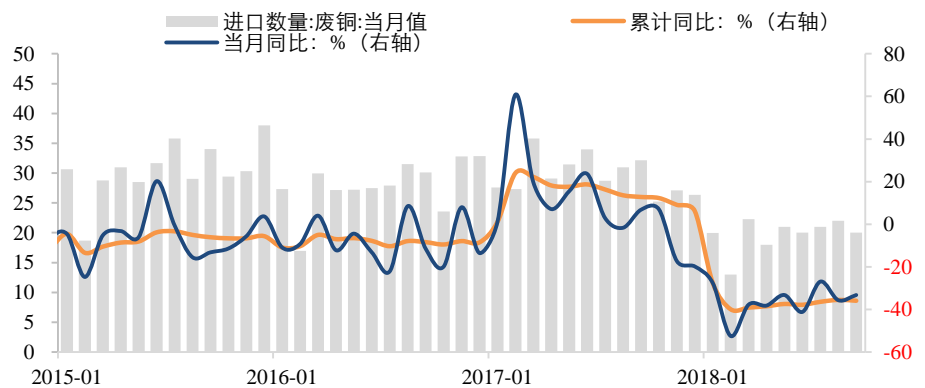
### 3.2 废铜

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

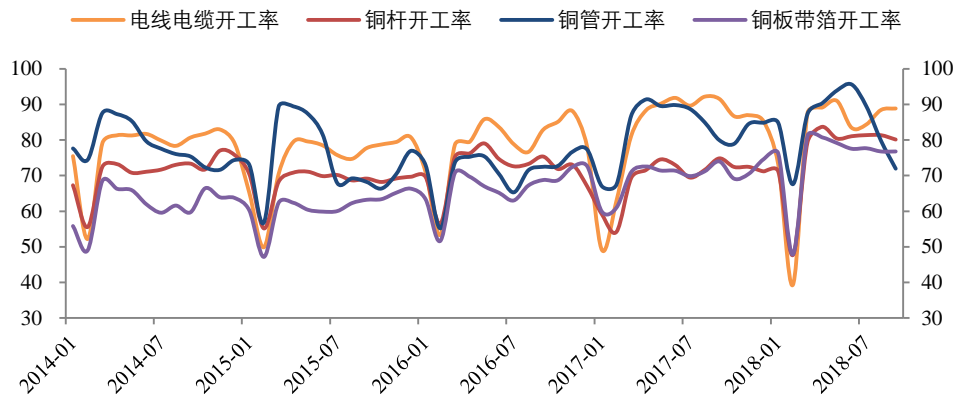


数据来源: WIND, 兴证期货研发部



### 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

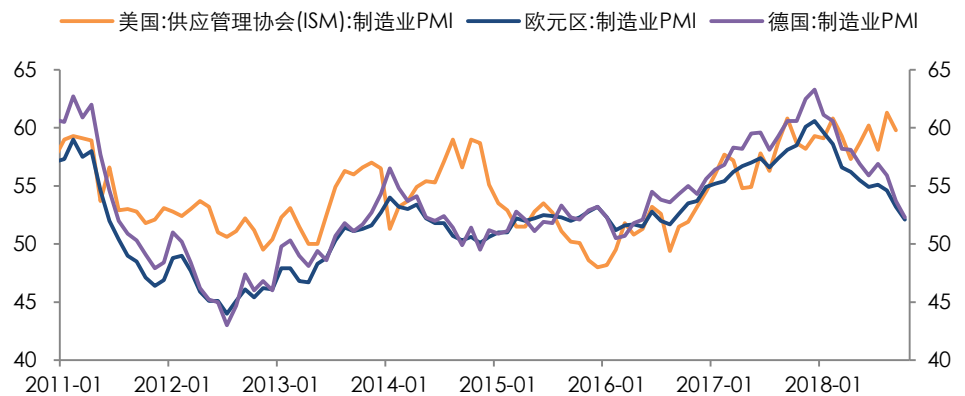
## 4. 宏观经济

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

国家能源局公布 1-9 月电网投资 3373 亿元，较去年同期下降 9.6%，其中 9 月单月完成投资 570 亿元，同比回升 18.32%，环比 8 月回升 25%，8 月开始，电网投资逐步回暖，国内铜消费有望得到支撑。国外方面，欧美国家制造业 PMI 虽然小幅走弱，但仍维持扩张区间，尤其美国制造业景气度仍在 60 附近高位。整体看，全球铜消费大概率维持低速稳定增长。供应端，近期已经公布的 8 家大矿企三季度产量同比去年增加 11.19 万吨，以此推算，四季度矿企铜矿增量有限，矿供应压力有所缓解。我们预计在电网投资持续回暖带动下，铜价有望反弹。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。