

10月电网投资回升，贸易战缓和， 预计铜价继续反弹

兴证期货·研发中心

2018年12月03日 星期一

有色研究团队

孙二春

期货从业资格号:F3004203

投资咨询资格号:Z0012934

胡佳纯

期货从业资格号:F3048898

胡悦

期货从业资格号:F3050247

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

● 内容提要

1、现货方面，周初为长单最后交付日，且临近月末，发票及结算需求主导市场，市场对于当月发票有需求，下游逢低补货意愿增强，主动性买盘增加，市场成交较为积极。同时因进口持续亏损，国内冶炼厂在比值下跌中出口获利，国内货源偏紧，持货商挺价意愿增强，现货升水从 60-130 元/吨拉涨至 90-140 元/吨，但盘面价格一度跌破 49000 元/吨，下游畏跌，下游除了对当月发票的需求而补货外，逢低成交意愿较低，买盘以贸易商引领为主，低升水及低盘面时尚有一定成交，部分持货商由于月末资的压力或令短线抛货压价，平水铜被降至 60 元/吨，随后盘面拉涨，下游恐价格再难跌回低位，趁低补货，成交转热，持货商因货源供应少，趁机抬高升水，现货升水被抬升至 100-170 元/吨。

2、库存方面，上期所库存周环比下滑 0.21 万吨，至 13.10 万吨。LME 铜库存周环比下滑 0.34 万吨，至 13.62 万吨，COMEX 库存下滑 0.39 万吨，至 12.45 万吨。

3.加工费方面，本周 TC 现货均价 93 美元/吨，周环比上升 1 美元/吨。

● 后市展望及策略建议

10月电网投资数据继续回升，当月完成额达 441 亿元，同比回升 11.63%，支撑国内铜消费企稳。供应方面，预计主要矿企铜矿产量释放四季度下滑至 2%以下，国内精铜生产增速下滑，供应端压力逐步缓解。三大交易所库存继续下滑，叠加保税区库存仅有 82.57 万吨，继续创年内低点。周末 G20 会议期间释放贸易战全面缓和信号，利多基本金属，预计短期铜价继续反弹。仅供参考。

1. 行业要闻

1、【Aurubis 两家铜冶炼厂已经复产】此前 SMM 有报道过奥鲁比斯的冶炼厂关停，据最新了解，奥鲁比斯公司周四称，Hamburg 以及 Pirdrop 已经恢复生产，Lünen 冶炼厂复产要等到下周。

2、【铜精矿现货相当宽裕 TC 有上涨态势】铜精矿前期在奔上了 9 字头后暂缓了上涨脚步，但是近期，印尼 gresik 的意外停产，导致其现货涌向中国，目前已有 3 位数成交出现，后续事件发酵大概率继续推动上扬。本周 SMM 铜精矿 TC 报 91-95 美元/吨，较上周涨 1 美元/吨。

3、【中国 11 月官方制造业 PMI 降至 2016 年 7 月以来新低。】中国 11 月官方制造业 PMI 50，为 2016 年 7 月以来新低，预期 50.2，前值 50.2。中国 11 月官方非制造业 PMI 53.4，预期 53.7，前值 53.9。

4、【2018 年废铜进口金属量缩减将有限】海关数据显示，2018 年 1-10 月废铜进口实物量 195 万吨，累计同比减少 35.6%。据 SMM 了解，因三季度下旬进口盈利窗口打开及美废铜经转口流入国内，废铜进口品位提升，预计年度金属量下降幅度或不足 3%，高于前期预期；七类占整体金属量比重仅在 15% 左右，2017 年为 52%。

5、【2018 年 1-10 月全国电网工程投资完成额同比回落继续收窄】据中电联数据显示，2018 年 1-10 月全国电网工程投资完成额 3814 亿元，同比下降 7.6%，下降幅度收窄持续。

6、【墨西哥集团旗下 Buenavista 大型铜矿面临封锁危机】据我们了解，650 名 Grupo Mexico 前期被裁的矿工计划在 12 月 1 日封锁 Buenavista 巨型铜矿，要求公司归还集体劳动合同。目前公司表示任何封锁行为都是违法的，此次行动和墨西哥新总统的上任密不可分，其一项关于矿业公司的限制令墨西哥矿企蒙上阴影。Buenavista 为全球大型铜矿，2017 年矿产铜近 45 万吨金属量。

2. 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-11-30	2018-11-23	变动	幅度
沪铜持仓量	509,084	519,236	-10,152	-1.96%
沪铜周日均成交量	461,818	380,167	81,652	21.48%
沪铜主力收盘价	49,650	49,400	250	0.51%
长江电解铜现货价	49,750	49,840	-90	-0.18%
长江电解铜现货升贴水,	135	90	45	-
江浙沪光亮铜价格	44,500	44,400	100	0.23%
精废铜价差	5,250	5,440	-190	-3.49%
伦铜电3收盘价	6,198.5	6,168.0	30.5	0.49%
LME 现货升贴水(0-3)	29.0	29.5	-0.5	-
上海洋山铜溢价均值	70.0	84.0	-14.0	-

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	2018-11-30	2018-11-23	变动	幅度
LME 总库存	13.62	13.96	-0.34	-2.42%
COMEX 铜库存	12.45	12.84	-0.39	-3.03%
SHFE 铜库存	13.10	13.32	-0.21	-1.59%
保税区库存	43.40	42.60	0.80	1.88%
库存总计	82.57	82.71	-0.14	-0.17%

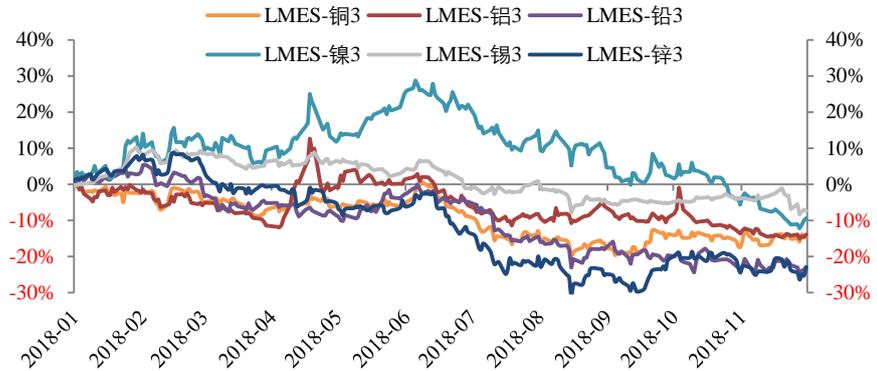
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-11-27	2018-11-20	变动	幅度
总持仓	224,029	239,017	-14,988	-6.27%
基金空头持仓	49,340	51,472	-2,132	-4.14%
基金多头持仓	53,477	56,924	-3,447	-6.06%
商业空头持仓	88,157	91,580	-3,423	-3.74%
商业多头持仓	45,247	45,471	-224	-0.49%
基金净持仓	4,137	5,452	-1,315	-
商业净持仓	-42,910	-46,109	3,199	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

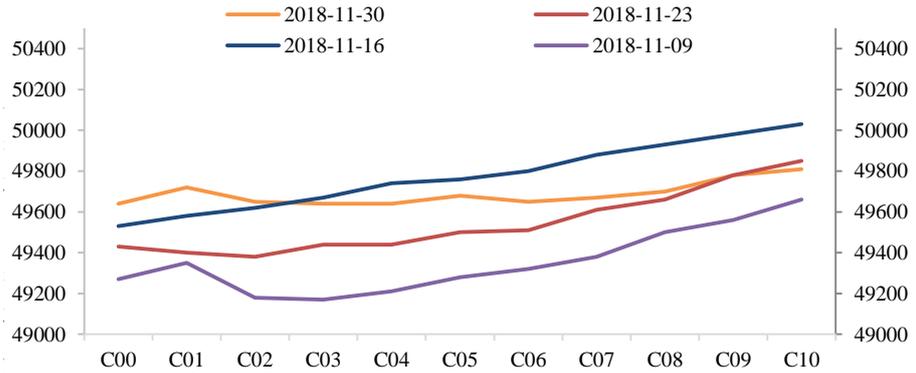
图1: LME各品种2018年以来的涨幅



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

注:

图2: 沪铜期限结构



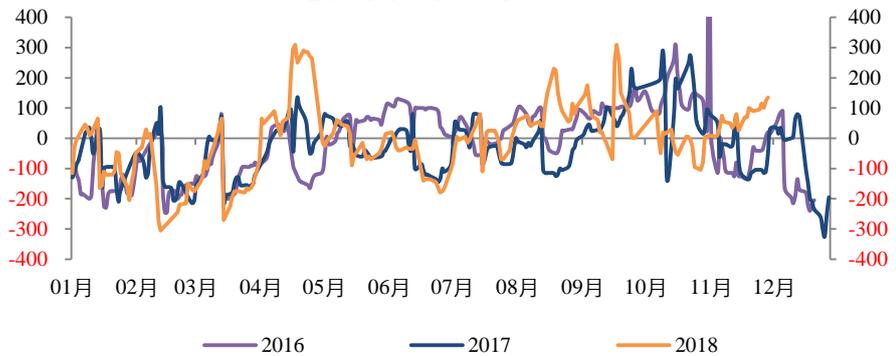
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

式插

3. 现货与库存

图3: 国内铜现货升贴水: 元/吨

1#电解铜升贴水:平均价:SMM



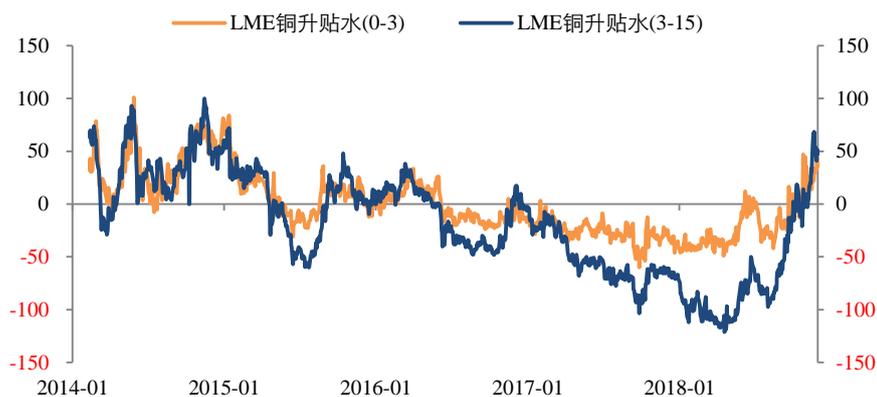
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



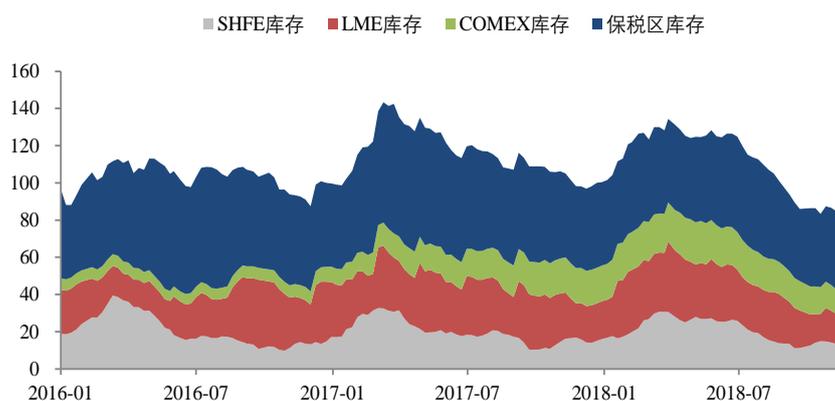
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7: 进口铜盈亏: 元/吨



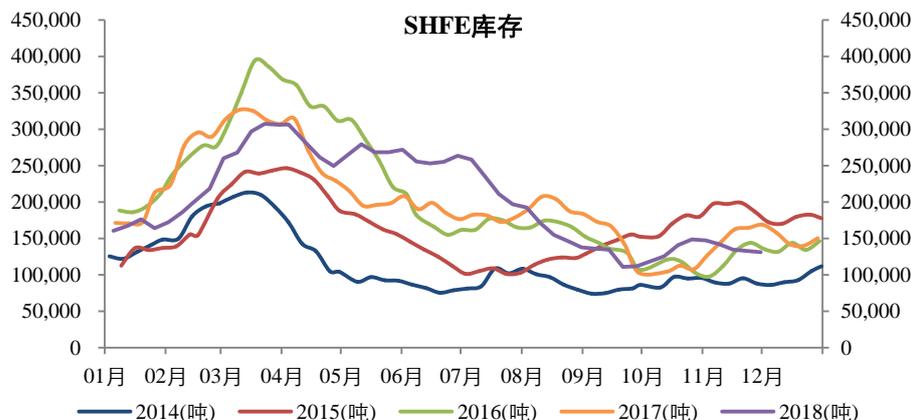
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8: 全球铜总库存(交易所+保税区): 万吨



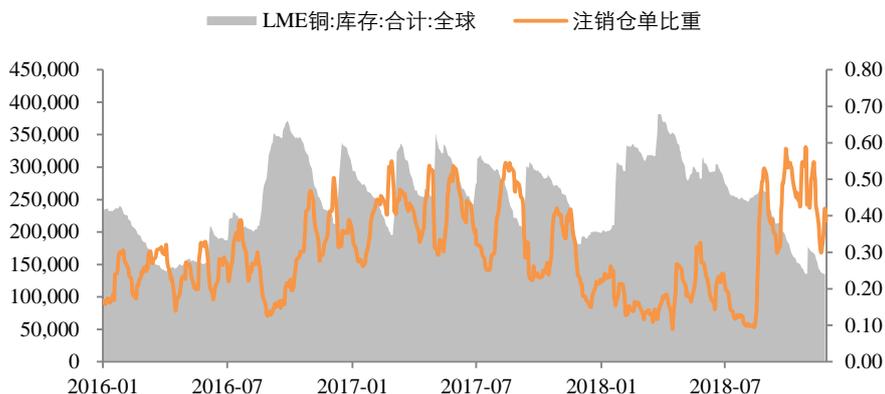
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

4. 供需情况

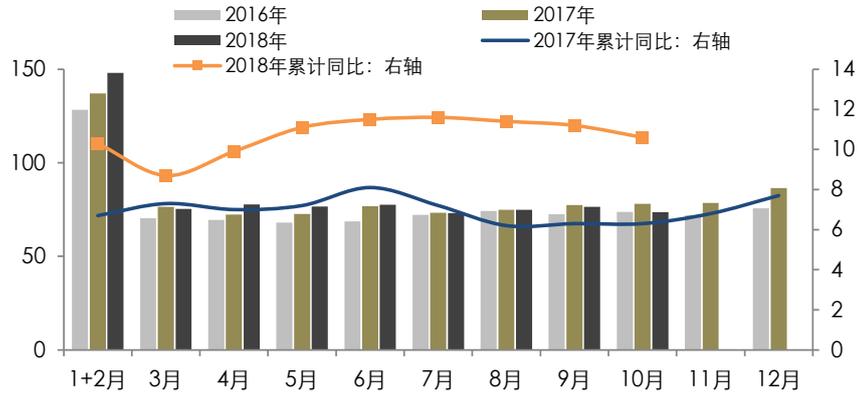
4.1 TC、国内电解铜产量

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

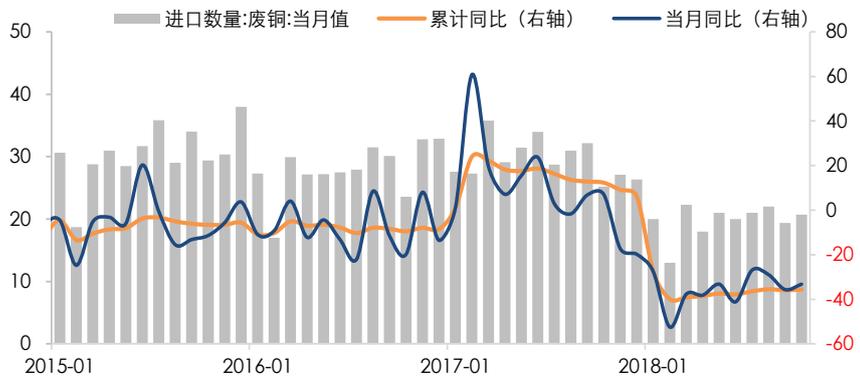
4.2 废铜

图13: 精废铜价差: 元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

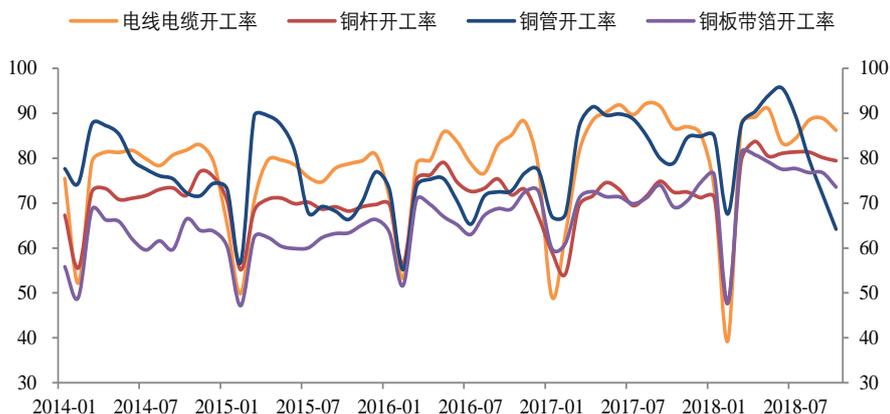
图14: 废铜进口: 万吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

4.3 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

5. 5

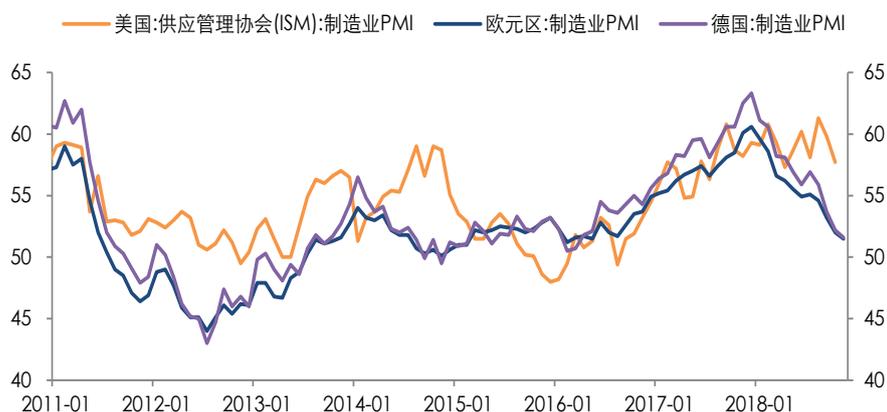
5. 宏观经济

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

6. 后市展望

10月电网投资数据继续回升,当月完成额达441亿元,同比回升11.63%,支撑国内铜消费企稳。供应方面,预计主要矿企铜矿产量释放四季度下滑至2%以下,国内精铜生产增速下滑,供应端压力逐步缓解。三大交易所库存继续下滑,叠加保税区库存仅有82.57万吨,继续创年内低点。周末G20会议期间释放贸易战全面缓和信号,利多基本金属,预计短期铜价继续反弹。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。