

TC 跌破 70 美元，铜精矿相对紧缺 预期逐步得到市场验证

兴证期货·研发中心

2019 年 4 月 8 日 星期一

有色研究团队

孙二春

从业资格编号:F3004203

咨询资格编号:Z0012934

胡佳纯

从业资格编号:F3048898

胡悦

从业资格编号:F3050247

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

● 内容提要

1、现货市场，进入 4 月，市场现货全部含增值税 13% 发票报价，增值税落地现货升水回归。周一由于盘面大幅拉涨，下游对高价有所驻足观望，市场买盘谨慎，持货商调低报价至贴水 40-升水 60 元/吨后挺价意愿渐强，成交表现较为僵持。随后由于盘面有所回落，且由于好铜货源占比少，贸易商看好现货升水，积极买入好铜，带动市场交投情绪，下游维持刚需，逢低买盘居多，持货商顺势抬升报价，很快市场已无贴水货源。需求的稳定推进更促使了升水的拉涨，报价已坚挺至升水 40-升水 180 元/吨。周四，由于面临清明小长假，持货商避险换现抛货集中度高，令升水高位回落于升水 20~150 元/吨，成交相应受抑。

2、库存方面，上期所库存周环比下滑 0.41 万吨，至 25.73 万吨。LME 铜库存周环比上升 2.98 万吨，至 19.83 万吨，COMEX 库存下滑 0.24 万吨，至 3.71 万吨。保税区库存下滑 1.5 万吨，至 59.3 万吨。

3、加工费方面，TC 现货均价 69 美元/吨，周环比下滑 1 美元/吨。

● 后市展望及策略建议

铜精矿加工费 TC 跌破 70 美元/吨，2019 年矿端相对紧缺的预期逐步兑现，后期精铜供应压力有望得到缓解。需求端，国内制造业景气度超预期回升，但细分到铜消费的各个子行业暂未出现明显好转，海外，尤其欧元区实体制造业继续边际下滑，我们对铜消费预期看平。库存方面，周四 LME 库存突然大增 3 万吨，目前三大交易所库存升至 49 万吨附近，但仍低于 2018 年同期 40 万吨。宏观方面，中美第九轮贸易谈判顺利结束，对铜金融属性冲击有望得到缓解。综上，我们认为，铜精矿相对紧缺预期逐步得到市场验证，支撑铜价中长期走强，建议投资者逢低布局多单。仅供参考。

1. 行业要闻

- 1、【智利国家铜业 2018 年铜矿产量下滑 1.9%】Codelco2018 年铜矿产量 180.6 万吨，同比下滑 1.9%。矿石品位下滑是铜矿产量下降的主要原因,2018 年 Codelco 平均矿石品位仅为 0.67%,远低于 2017 年的 0.71%。
- 2、【3 月铜管企业开工率为 85.24%】据 SMM 调研数据显示,3 月份铜管企业开工率为 85.24%,环比上升 22.84 个百分点,同比下降 2.11 个百分点。
- 3、【Las Bambas 铜矿 2 月产量环比降 35%】据秘鲁能矿部, Las Bambas 铜矿 2 月产量 2.77 万吨,同比增 18.9%。去年 11 月至今年 1 月该矿月均铜产量约 4.2 万吨,该矿是该国的第三大铜矿。
- 4、【五矿正在考虑继续对刚果硫化矿投资生产】因当地增加采矿税等,五矿正考虑是否继续投资包括 Kinsevere 在内的已将枯竭的资源,该矿去年产铜 8 万吨。刚果去年从矿业公司获得了 15.7 亿美元的收入,几乎是前一年的两倍,其中 Mutanda 和中国铝业公司的 Tenke Fungurume 矿的贡献最大。
- 5、【海亮股份收购 KME 集团旗下铜合金棒和铜管业务完成交割】浙江海亮股份有限公司于 2019 年 1 月 28 日与 KME 集团签署了《股权资产购买协议》,收购其持有的位于德国、法国、意大利的三个铜合金棒生产工厂,以及位于德国、西班牙的两个铜管生产工厂。2019 年 3 月 31 日,本次交易各方共同签署了《交割备忘录》等法律文件,公司根据《股权资产购买协议》的约定支付了包括交易对价在内的全部款项。
- 6、【三菱公司预计上半年铜产量同比减少 1.4%】4 月 1 日消息,日本第三大铜冶炼商三菱公司(Mitsubishi Materials Corp)周一称,4-9 月计划生产精炼铜 179,742 吨,较上年同期减少 1.4%。该公司在声明中称,预计 Naoshima 炼厂和日本西部的精炼厂的产量将减少 2%;东京北部的 Onahama 炼厂产量将保持稳定。
- 7、【住友商事计划 2019/20 财年将精炼铜产出削减 7.7%】4 月 1 日消息,日本第二大铜冶炼商住友商事(Sumitomo Metal Mining Co Ltd)称,2019/20 财年计划生产精炼铜 42 万吨,同比减少 7.7%。该公司发言人称,产量减少的原因是计划在 10 月末对旗下一炼厂进行为期 35 天的检修。
- 8、【秘鲁政府提出结束紧急状态 以结束 Bambas 铜矿交通被封锁局面】秘鲁总理 Salvador del Solar 周一称,该国政府可以宣布取消针对社区 Fuerabamba 的紧急状态命令,前提是这些社区的居民解除对 Bambas 铜矿交通的封锁。依照政府的紧急状态令,警方可以在当地使用武力来清理路障等恢复社会秩序的行为。

2. 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2019-04-04	2019-03-29	变动	幅度
沪铜持仓量	555,878	577,516	-21,638	-3.75%
沪铜周日均成交量	307,840	289,232	18,608	6.43%
沪铜主力收盘价	49,520	48,800	720	1.48%
长江电解铜现货价	49,560	49,740	-180	-0.36%
SMM 铜现货升贴水,	110	1,165	-1,055	-
江浙沪光亮铜价格	44,900	44,500	400	0.90%
精废铜价差	4,660	5,240	-580	-11.07%
伦铜电 3 收盘价	6,450.0	6,473.5	-23.5	-0.36%
LME 现货升贴水(0-3)	-14.25	4.00	-18.25	-
上海洋山铜溢价均值	54.0	55.5	-1.5	-

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	2019-04-04	2019-03-29	变动	幅度
LME 总库存	19.83	16.85	2.98	17.67%
COMEX 铜库存	3.71	3.95	-0.24	-6.06%
SHFE 铜库存	25.73	26.14	-0.41	-1.57%
保税区库存	59.30	60.80	-1.50	-2.47%
库存总计	108.57	107.75	0.83	0.77%

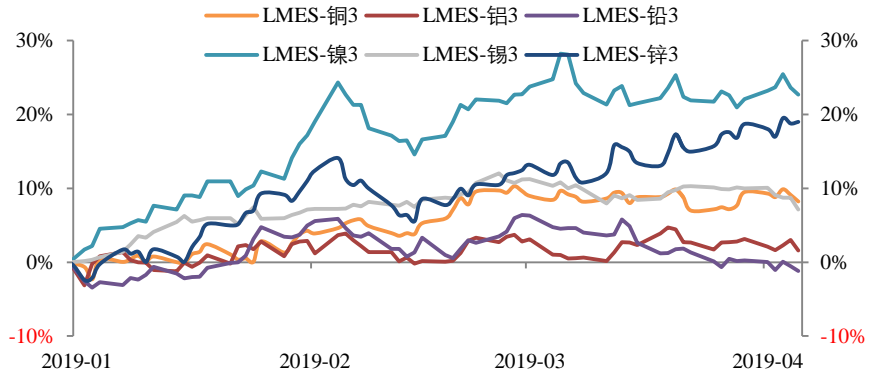
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2019-04-02	2019-03-26	变动	幅度
总持仓	262,507	262,626	-119	-0.05%
基金空头持仓	61,224	60,667	557	0.92%
基金多头持仓	60,635	54,870	5,765	10.51%
商业空头持仓	95,696	98,978	-3,282	-3.32%
商业多头持仓	46,424	55,263	-8,839	-15.99%
基金净持仓	-589	-5,797	5,208	-
商业净持仓	-49,272	-43,715	-5,557	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

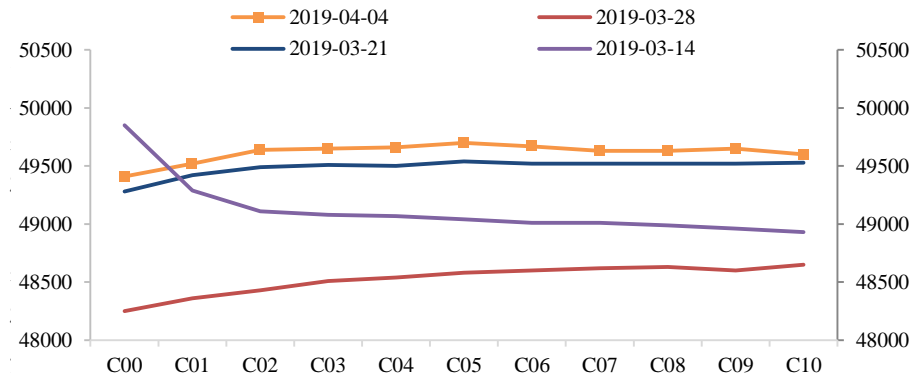
图1: LME各品种2019年以来涨跌幅



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

注

图2: 沪铜期限结构

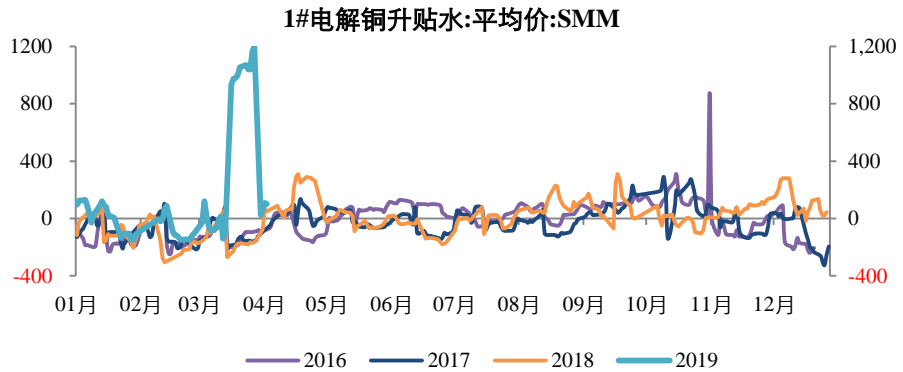


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

式
插

3. 现货与库存

图3: 国内铜现货升贴水: 元/吨



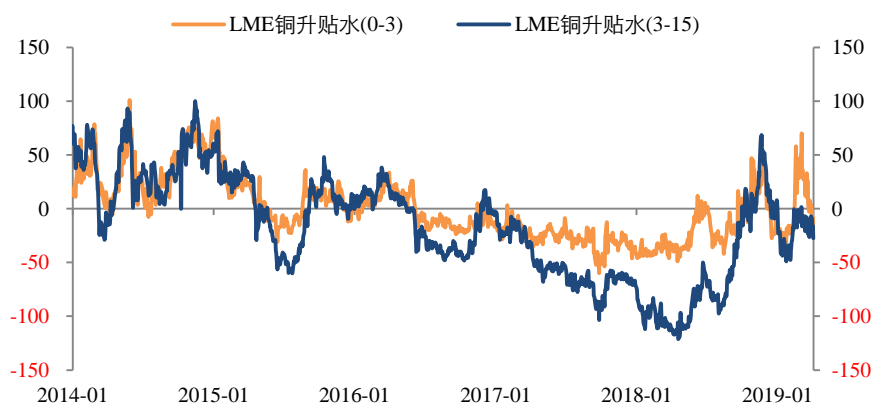
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



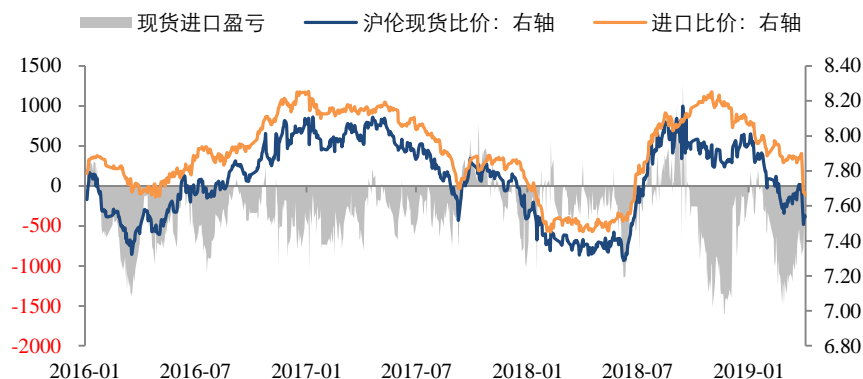
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: 洋山铜溢价: 美元/吨



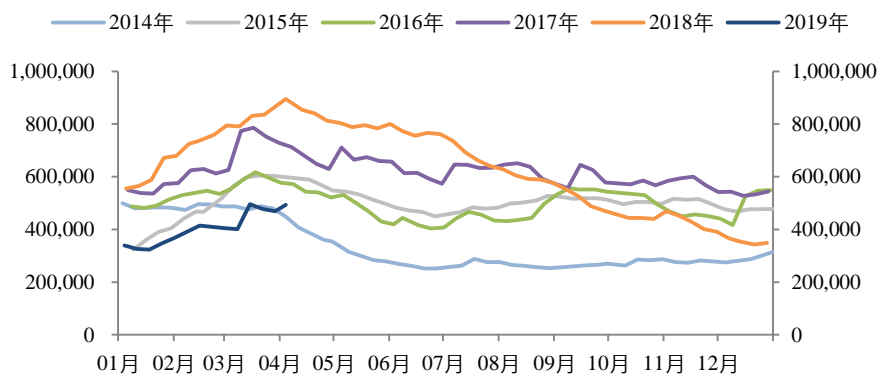
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图7: 进口铜盈亏: 元/吨



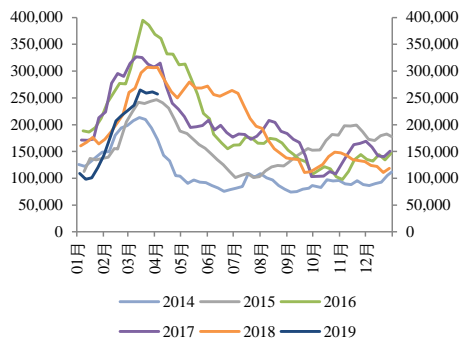
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图8: 三大交易所库存: 吨



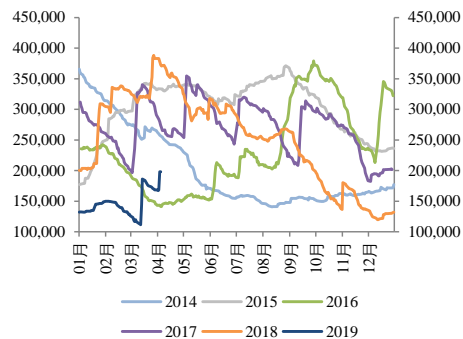
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图9: 上期所库存: 吨



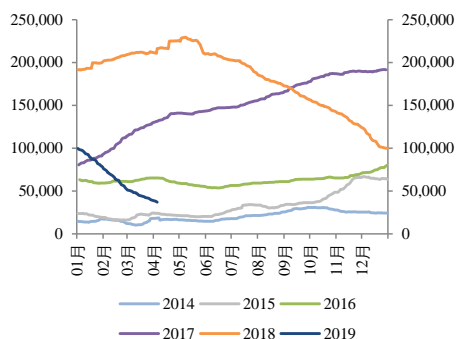
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图10: LME铜库存: 吨



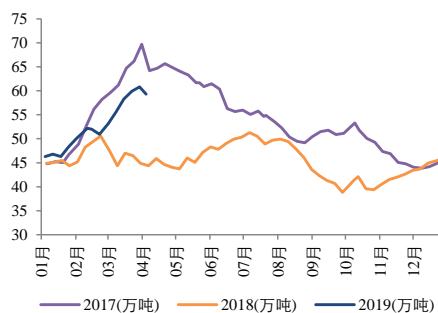
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图11: COMEX库存: 吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图12: 保税区库存: 万吨

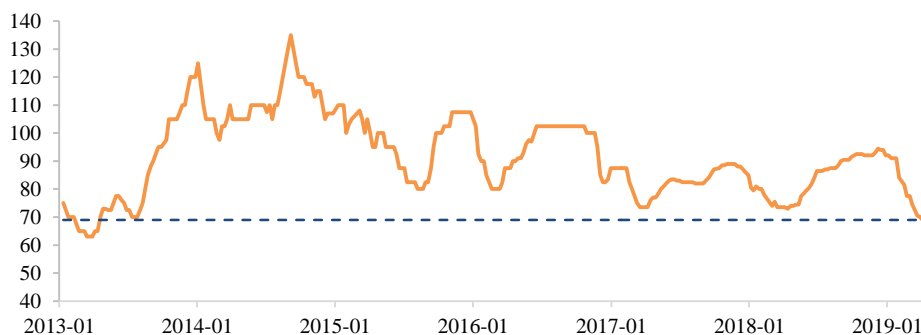


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 供需情况

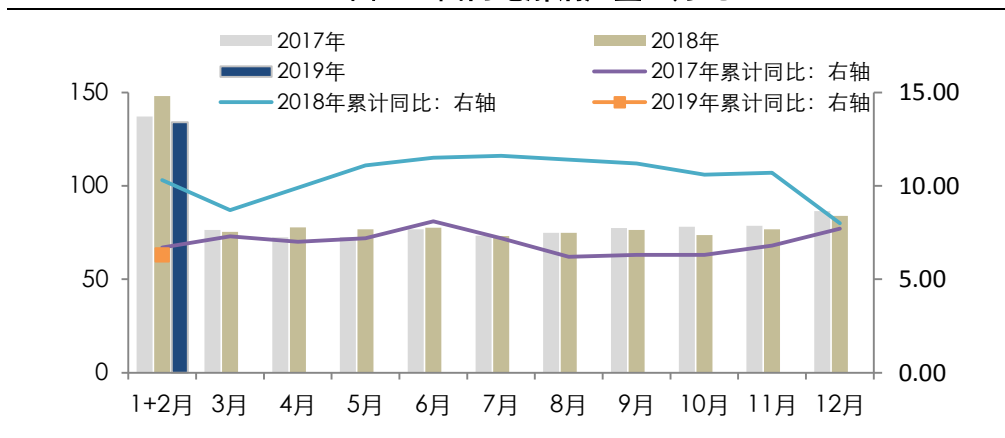
4.1 TC、国内电解铜产量

图13: 铜精矿加工费TC : 美元/吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

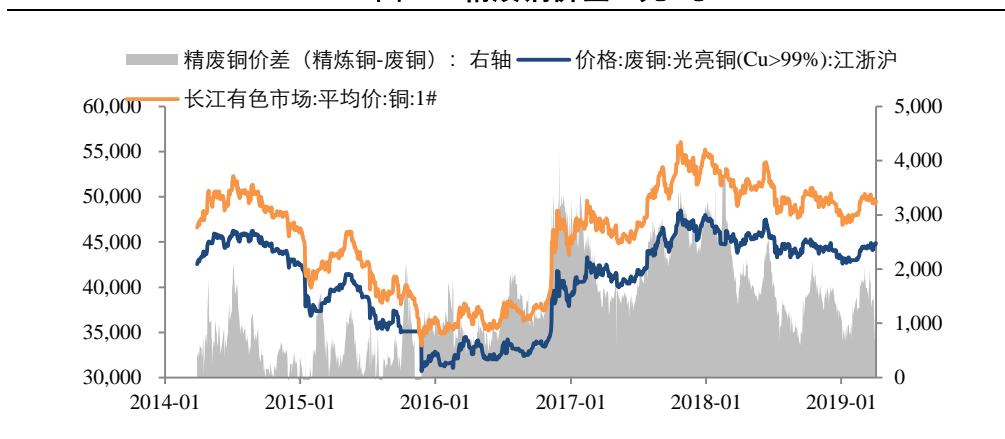
图14: 国内电解铜产量: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

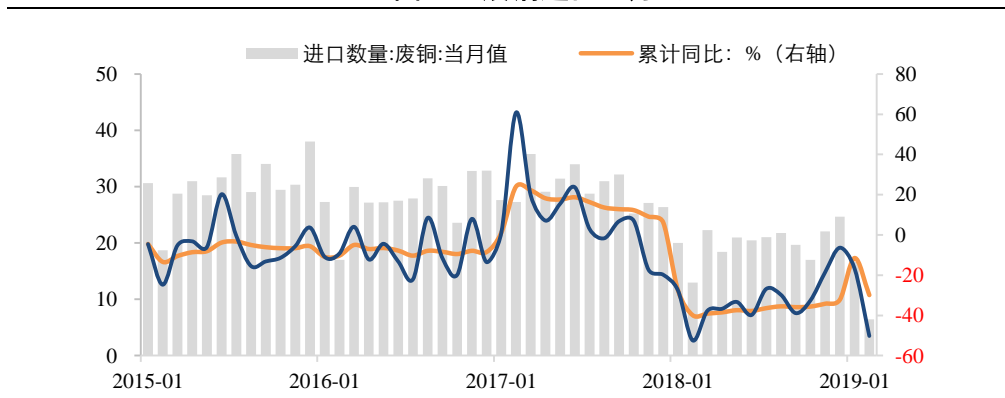
4.2 废铜

图15: 精废铜价差: 元/吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

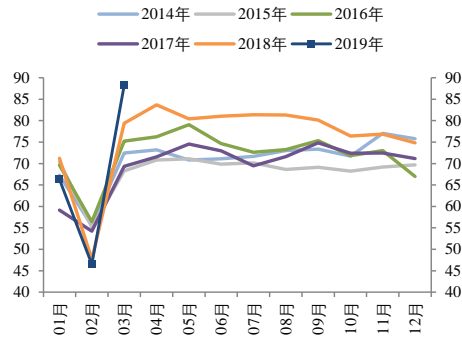
图16: 废铜进口: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

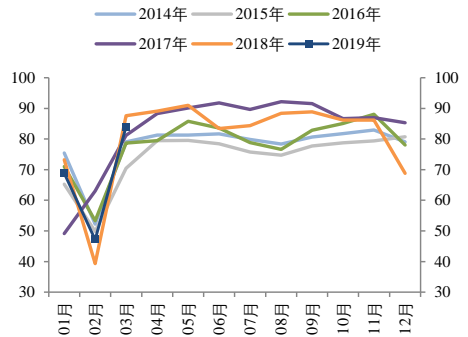
4.3 下游需求

图17: 国内铜杆开工率情况: %



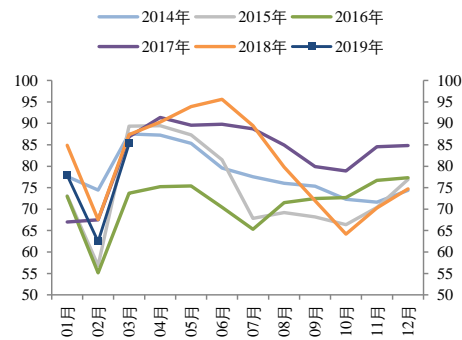
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图18: 国内电线电缆开工率情况: %



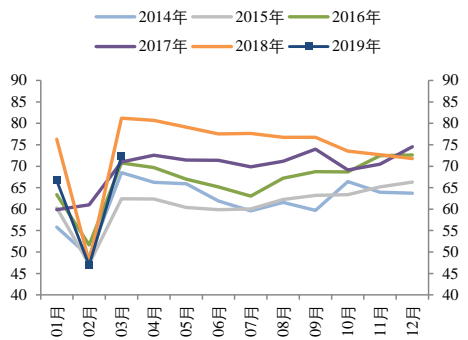
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图19: 国内铜管开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图20: 国内铜板带箔开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

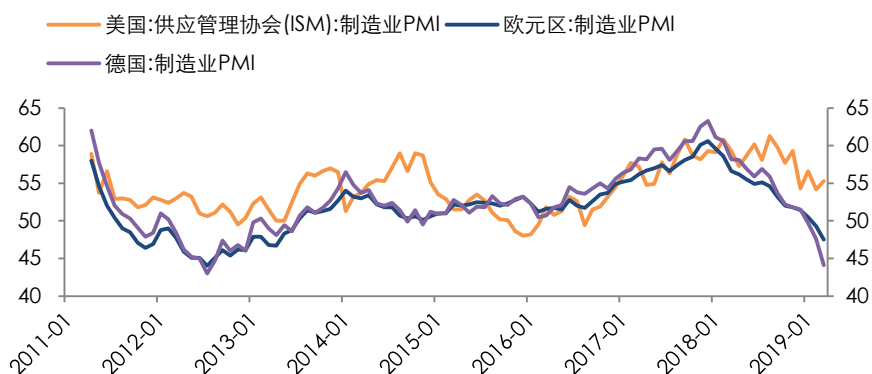
5. 宏观经济

图21: 美元指数



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图22：欧美制造业PMI



数据来源：Wind，兴证期货研发部

6. 后市展望

铜精矿加工费 TC 跌破 70 美元/吨，2019 年矿端相对紧缺的预期逐步兑现，后期精铜供应压力有望得到缓解。需求端，国内制造业景气度超预期回升，但细分到铜消费的各个子行业暂未出现明显好转，海外，尤其欧元区实体制造业继续边际下滑，我们对铜消费预期看平。库存方面，周四 LME 库存突然大增 3 万吨，目前三大交易所库存升至 49 万吨附近，但仍低于 2018 年同期 40 万吨。宏观方面，中美第九轮贸易谈判顺利结束，对铜金融属性冲击有望得到缓解。综上，我们认为，铜精矿相对紧缺预期逐步得到市场验证，支撑铜价中长期走强，建议投资者逢低布局多单。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。