

维持中长期看涨铜价观点

兴证期货·研究发展部

2018年6月18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

电话：021-20370947

邮箱：sunec@xzfutures.com

● 内容提要：

1、现货方面，周内隔月价差几乎维稳于200元/吨左右，现货报价几无变化，维持在贴水60~10元/吨，供需双方持续拉锯僵持。现货市场供大于求格局不变，消费买盘无力，贸易投机无吸引力，持货商无法开启对交割的当月升水格局，市场活跃度难以提升。周五沪铜价格回落，交割前持货商对1807合约报价，贴水扩大至150元以上，吸引部分贸易商入市，下游适量为端午小长假补货，成交较前几日有所改善。

2、库存方面，上期所库存周环比下滑0.30万吨，至25.30万吨。LME铜库存周环比下滑1.24万吨，至29.47万吨，COMEX库存下滑0.20万吨，至20.75万吨。

3、SMM铜精矿TC报79-85美元/吨，均价较上周涨1.5美元/吨。

● 后市展望及策略建议：

中美贸易摩擦再起，叠加周四美联储加息，美元走强，铜金融属性受抑制，周五国内沪铜收盘后，LME铜走弱，截至18日晚八点，跌幅近3%。基本上，三大交易所库存累计下滑1.74万吨，国内铜管5月开工率高达93.91%，同比增加4.36%，铜下游消费不差，供应方面，印度vedanta40万吨冶炼厂关停影响全球精铜供应预期。结合供需两端看，电解铜基本面不差，我们维持中长期看涨铜价观点。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, 5 月份铜管企业开工率为 93.91%, 同比增加 4.36 个百分点, 环比增加 3.59 个百分点。预计 6 月铜管企业开工率为 89.71%, 环比下降 4.2 个百分点, 同比基本持平。
- 2、【CSPT 三季度 floor price 会议将在满洲里召开】6 月底, CSPT 小组成员将共赴满洲里确定三季度 floor price。SMM 认为当前大型炼厂需求较弱, 多在前期 TC 上涨阶段已悉数采购, 加之目前停产的粗炼厂依然不在少数, 因此预计三季度地板价较第二季度的 78 美元/吨将大幅攀升。
- 3、【SMM 独家: 本周铜精矿现货 TC 上涨】截至本周五, SMM 铜精矿 TC 报 79-85 美元/吨, 均价较上周涨 1.5 美元/吨。
- 4、【SMM 独家: 近期粗铜加工费维持平稳】据 SMM 了解, 截至目前(6 月 15 日)粗铜加工费较 6 月初维持平稳, 进口粗铜 CIF 报 190-210 美元/吨, 国内粗铜到厂价报 1600-1800 元/吨。
- 5、【南方铜业: 秘鲁 Michiquillay 铜矿计划于 2022 年投产】南方铜业公司周二称, 计划于明年开始建设秘鲁 Michiquillay 铜矿项目, 并有望较预期提前三年于 2022 年投产。该矿位于北部安第斯山脉地区的卡哈马卡, 投资总额达 25 亿美元。Michiquillay 项目可能将在 2025 年投产。在超过 25 年的初期服务年限内, 年产铜 22.5 万吨。
- 6、【嘉能可将 56 亿美元债务转换为股权 化解刚果法律纠纷】嘉能可旗下嘉丹加矿业与刚果的国有矿企 Gecamines 达成协议, 结束了一场可能导致该合资企业解散的法律纠纷。嘉丹加合资企业的 90 亿美元债务中有 56 亿美元将转换为股权, 用来修复国有合作企业 Gecamines 资产负债表。Gecamines 还将获得 1.5 亿美元一次性债务结算。协议将免除 Gecamines 向嘉丹加授予价值 2.58 亿美元的资源置换费。
- 7、【韦丹塔工厂关闭产能受限 印度铜进口量增加四倍】据 Care Ratings 称, 印度的铜进口量将增加四倍, 因为该国南部大型冶炼厂韦丹塔的关闭, 韦丹塔的关闭将使该国精炼铜产量减少 40%。在需求开始加速的同时给当地供应带来了冲击。印度今年一季度消费量增长 15% 至 53.5 万吨。需求将继续上升, 每年将达到近 200 万吨。
- 8、【韦丹塔资源计划 2018 年将 konkola 铜矿产能翻一倍至 20 万吨】韦丹塔赞比亚分公司首席执行官本周表示, 该公司计划今年将赞比亚 Konkola 的铜产能增加一倍, 至 20 万吨。韦丹塔非洲基本金属部门主管奈都表示, 2017 年 konkola 的产量略低于 10 万吨, 希望今年能顺利提升产能, 达到 20 万吨, 公司还希望在未来几年内将该矿年产能提升至 40 万吨/年。
- 9、【山东金升集团接盘广西有色年产 30 万吨再生铜项目投资合同签约仪式】4 月 17 日晚, 广西有色再生金属公司资产转让交易合同暨山东金升集团接盘广西有色年产 30 万吨再生铜项目投资合同签约仪式, 山东金升集团、中国信达广西分公司、广西有色再生金属有限公司破产管理人与梧州循环经济产业园区管委会四方代表签约, 正式宣告梧州年产 30 万吨再生铜冶炼项目涅槃重生。
- 10、【必和必拓与 Spence 铜矿工人签署劳资合同 为 Escondida 谈判带来希望】工会主席罗纳德·萨尔塞多表示 Spence 铜矿已与必和必拓签署新的劳资合同,

该合同包括 1350 万比索的一次性奖金和 2%的实际工资的增长。Escondida 第一工会发言人卡洛斯·阿伦斯德斯在圣地亚哥接受采访时称“如果必和必拓公司愿意与 Spence 达成协议,这对于目前 Escondida 的谈判来说是一个良好的信号.

1. 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-06-15	2018-06-08	变动	幅度
沪铜持仓量	738,948	773,102	-34,154	-4.42%
沪铜周日均成交量	381,400	549,571	-168,171	-30.60%
沪铜主力收盘价	53,660	53,780	-120	-0.22%
长江电解铜现货价	53,110	53,440	-330	-0.62%
长江电解铜现货升贴水,	-5	-40	35	-
江浙沪光亮铜价格	46,700	47,300	-600	-1.27%
精废铜价差	6,410	6,140	270	4.40%
伦铜电 3 收盘价	7,011.5	7,305.5	-294.0	-4.02%
LME 现货升贴水(0-3)	-1.0	12.0	-13.0	-
上海洋山铜溢价均值	76.5	76.5	0.0	-

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	2018-06-15	2018-06-08	变动	幅度
LME 总库存	29.47	30.71	-1.24	-4.03%
COMEX 铜库存	20.75	20.96	-0.20	-0.97%
SHFE 铜库存	25.30	25.60	-0.30	-1.18%
保税区库存	49.00	47.80	1.20	2.51%
库存总计	124.53	125.07	-0.54	-0.43%

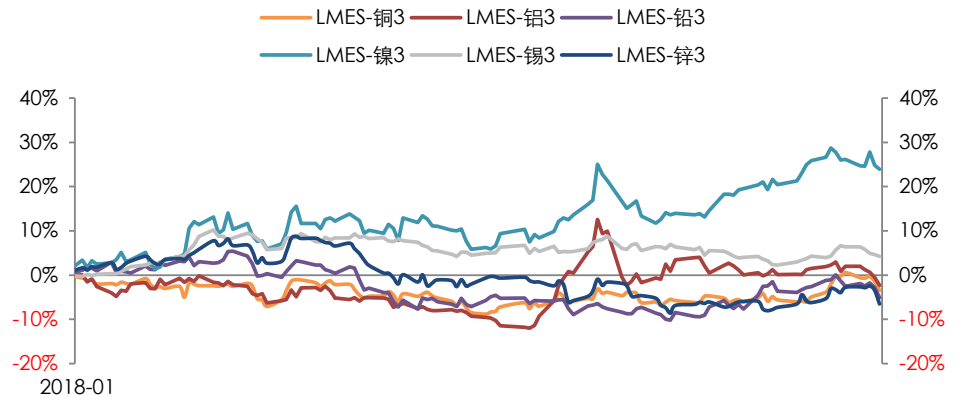
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-06-12	2018-06-05	变动	幅度
总持仓	295,881	272,877	23,004	8.43%
基金空头持仓	30,725	41,434	-10,709	-25.85%
基金多头持仓	108,465	90,233	18,232	20.21%
商业空头持仓	131,740	121,997	9,743	7.99%
商业多头持仓	35,931	43,660	-7,729	-17.70%
基金净持仓	77,740	48,799	28,941	-
商业净持仓	-95,809	-78,337	-17,472	-

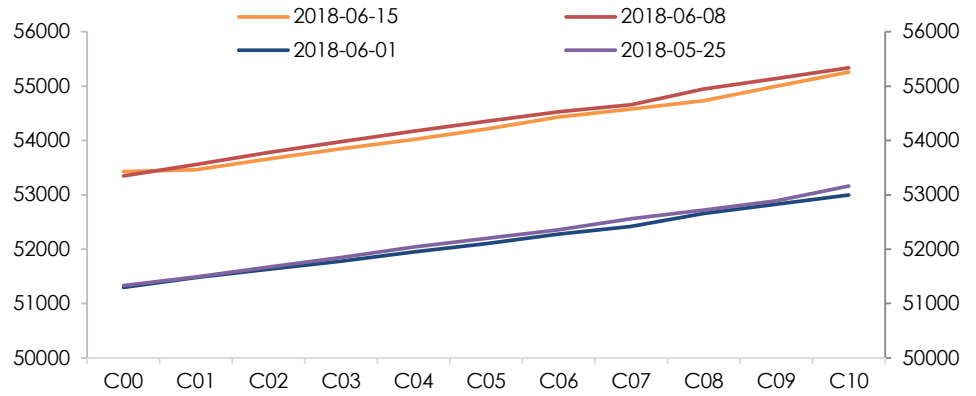
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



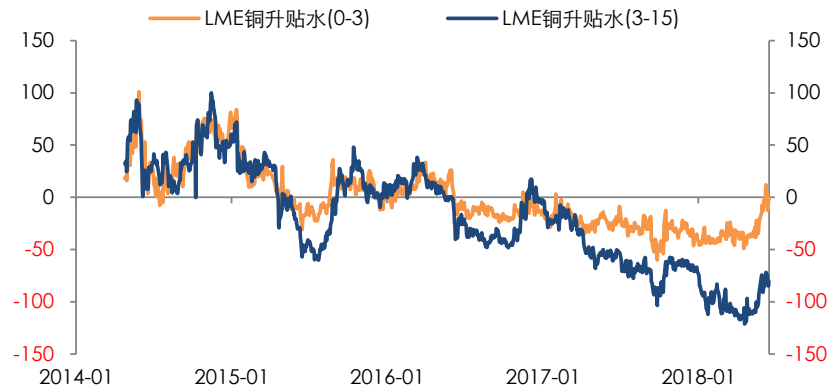
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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



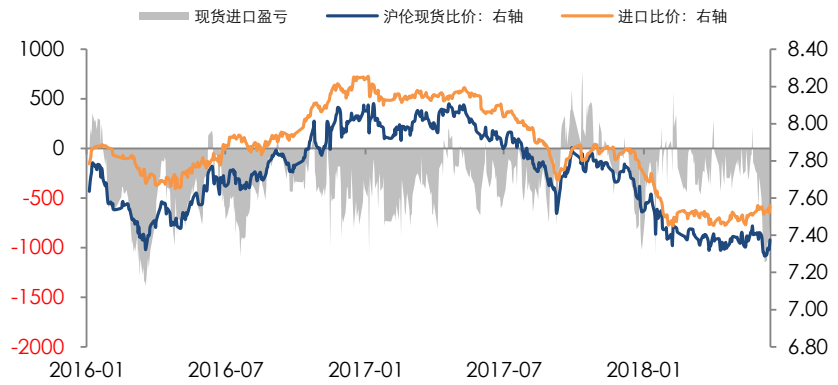
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6: 洋山铜溢价: 美元/吨



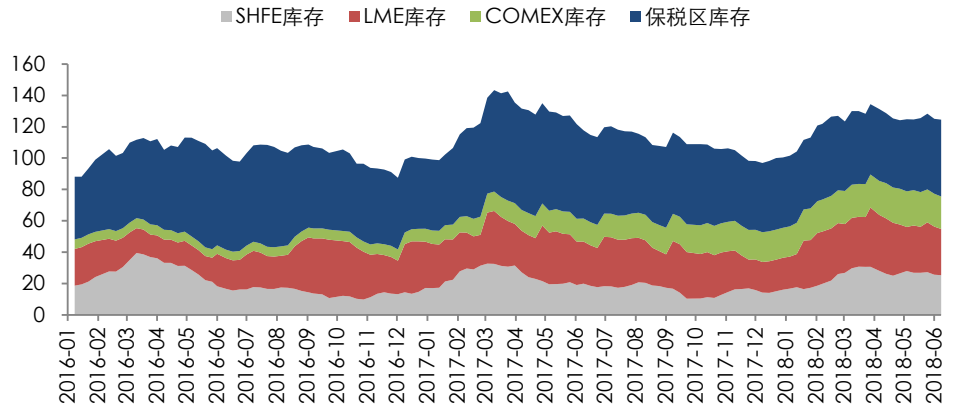
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7: 进口铜盈亏: 元/吨



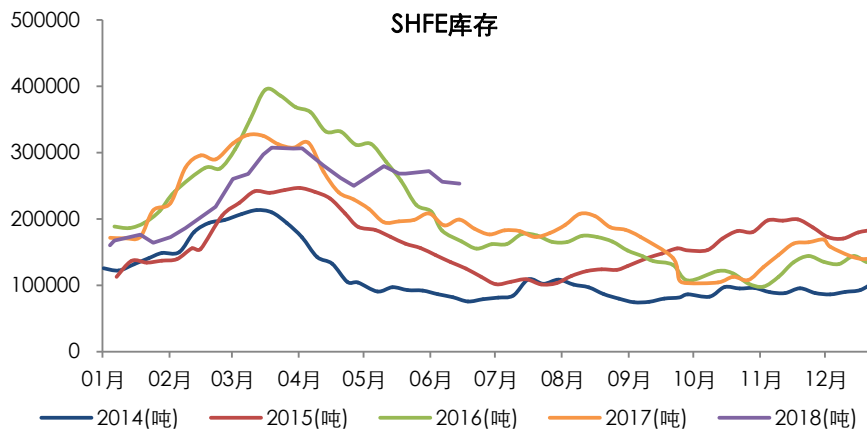
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8:全球铜总库存(显性库存+保税区): 万吨



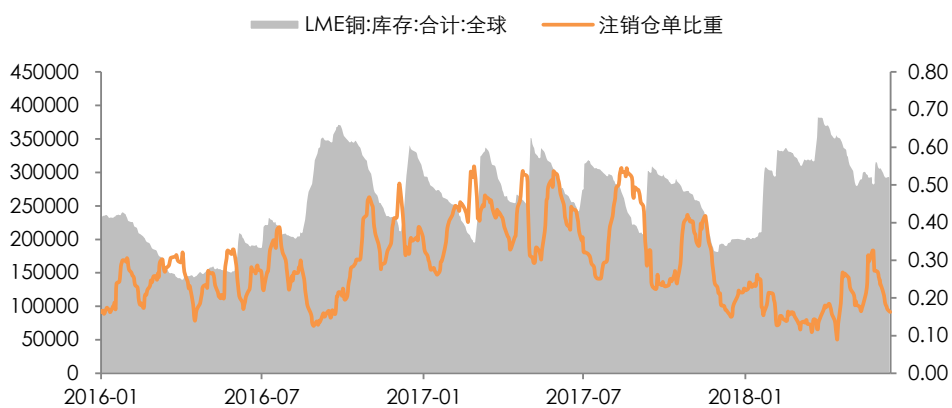
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

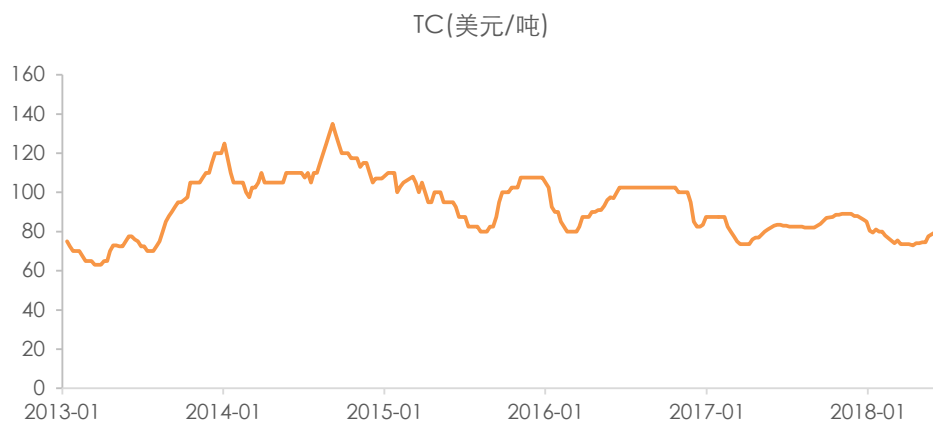


数据来源： WIND，兴证期货研发部

3. 供需情况

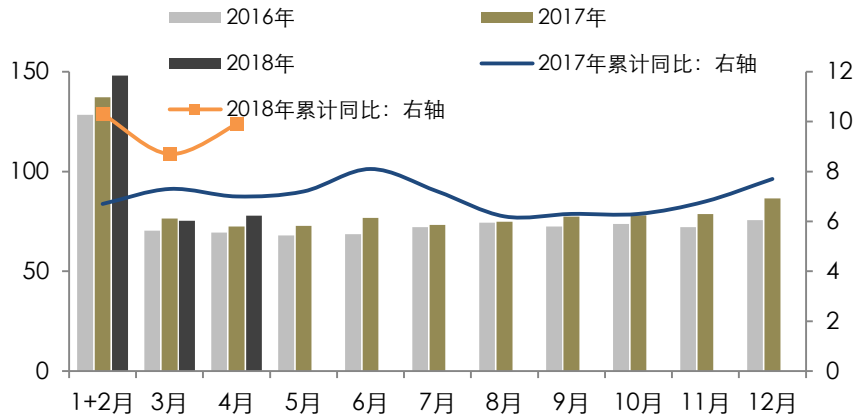
3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC：美元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

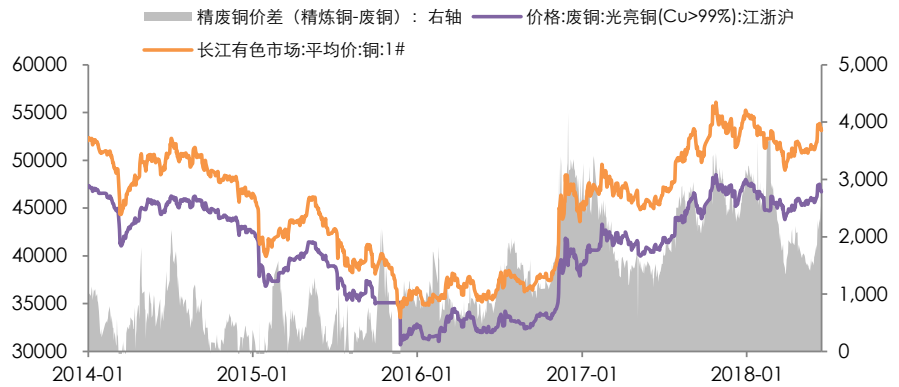
图12:国内电解铜产量: 万吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

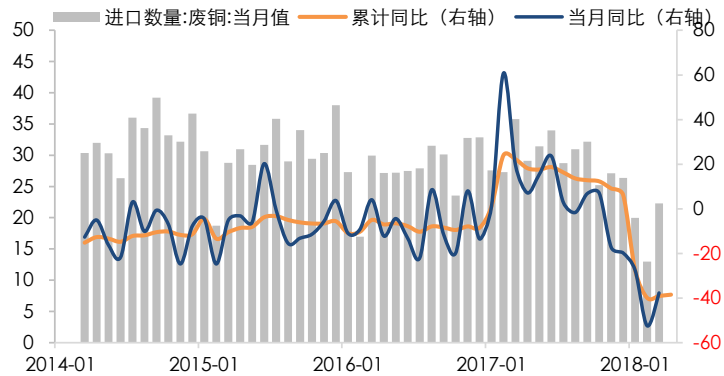
3.2 废铜

图13:精废铜价差: 元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

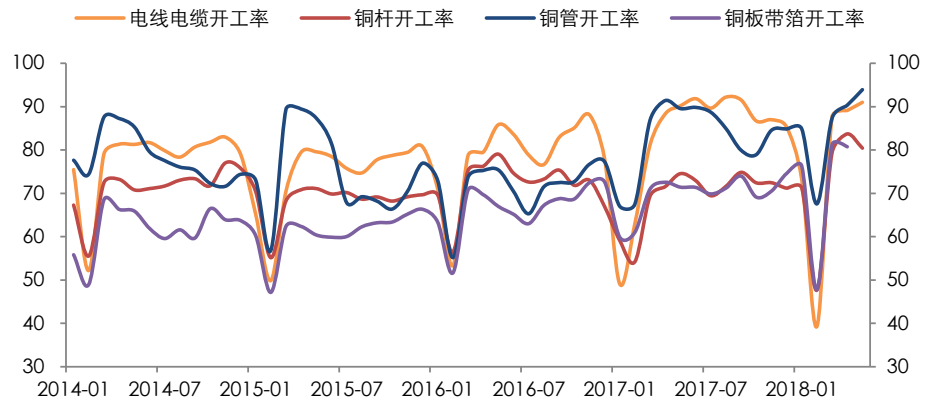
图14:废铜进口: 万吨



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

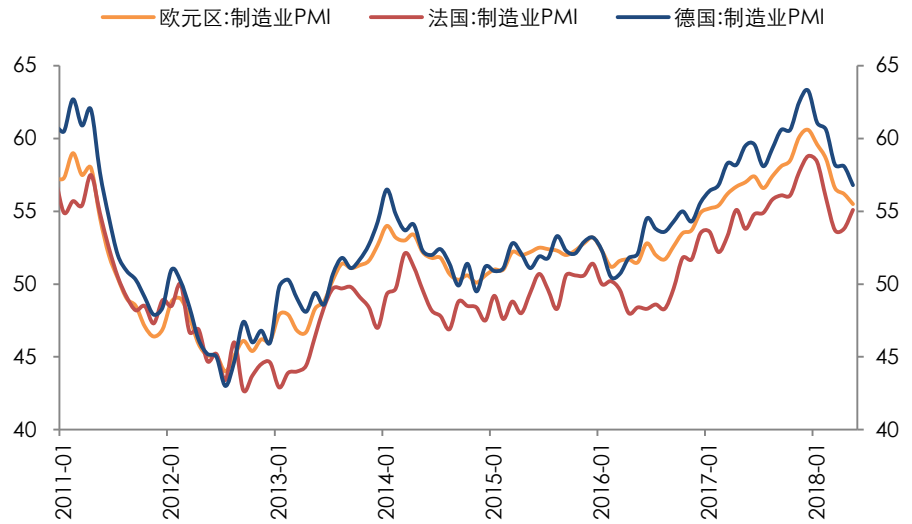
4. 宏观经济

图16:美元指数



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图17:欧元区制造业PMI



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

5. 后市展望

中美贸易摩擦再起, 叠加周四美联储加息, 美元走强, 铜金融属性受抑制, 周五国内沪铜收盘后, LME 铜走弱, 截至 18 日晚八点, 跌幅近 3%。基本上, 三大交易所库存库存累计下滑 1.74 万吨, 国内铜管 5 月开工率高达 93.91%, 同比增加 4.36%, 铜下游消费不差, 供应方面, 印度 vedanta40 万吨冶炼厂关停影响全球精铜供应预期。结合供需两端看, 电解铜基本面不差, 我们维持中长期看涨铜价观点。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。