

2018年9月15日星期六

库存相对低位，铜价有望走强

● 内容提要:

1、现货市场，本周现货升水一路下滑。周初，报升水 20 元/吨~100 元/吨，进口盈利窗口继续打开，市场货源丰富，尤其是进口铜货源明显增加，呈现供大于求特征明显。盘面回升，进口比值持续上修，供应宽松，持货商保持连续的高出货换现意愿，升水连续下滑且已难保升水格局。周四起，隔月基差呈现倒挂，倒基差扩大至 150 元/吨左右，令现货报价转升为贴，降至贴水 40 元/吨~升水 10 元/吨，周内升贴水跌幅近 90%。进口已连续近 2 周保持 300 元/吨左右的盈利，且盘面上涨近 1400 多元/吨，尽管下游消费略有迟滞，但贸易商仍青睐于大贴水之货源。周内成交也以贸易商引领为主。

2、库存方面，上期所库存周环比下滑 0.15 万吨，至 13.46 万吨。LME 铜库存周环比下滑 2.03 万吨，至 22.59 万吨，COMEX 库存下滑 0.47 万吨，至 16.54 万吨。

3.加工费方面，SMM 铜精矿现货 TC 报 88-93 美元/吨，周环比持平。

● 后市展望及策略建议:

全球铜库存继续下滑，三大交易所叠加保税区库存同比去年已经减少 20 万吨。供应方面，短期进口窗口打开，海外铜不断进入国内市场，国内精铜供应压力有所增加。需求端，美国制造业强劲，8 月制造业 PMI 回升至 61.30 高位，国内逐步进入季节性消费旺季，叠加基建加码预期，铜后期消费不会太差。整体看，目前铜自身基本面边际改善，铜价有望走强。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【2018年8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8月,我国新能源汽车产销量分别为9.9万辆和10.1万辆,同比分别增长39%和49.5%。1-8月,新能源汽车产销量分别为60.7万辆和60.1万辆,同比分别增长75.4%和88%。
- 2、【SMM铜管企业开工率调研】据SMM调研数据显示,8月份铜管企业开工率为79.79%,环比下降9.7个百分点,同比下降5.17个百分点。预计9月铜管企业开工率为80.86%,环比增加1.07个百分点,同比增加0.92个百分点。
- 3、【SMM铜杆企业开工率调研】据SMM调研数据显示,8月份铜杆企业开工率为81.35%,环比略降0.02个百分点,同比大增9.74个百分点。预计9月铜杆企业开工率为78.20%,环比下降3.15个百分点,同比增加3.36个百分点。
- 4、【8月电线电缆企业开工率回升】据SMM调研了解,8月份电线电缆企业开工率回升至88.44%,略高于预期,整体来看,目前整体订单量表现不俗,一方面因为下游更加重视品牌效应,小型线缆企业难以维持正常运转,导致订单会流向有规模的大中型企业,另一方面因为铜价回落提升市场消费,加之国网南网消费亦有所增加。
- 5、【海关:中国1-8月未锻轧铜及铜材进口量增加15.3%至347万吨】海关总署周六公布,中国1-8月未锻轧铜及铜材进口量增加15.3%,至347万吨。中国8月未锻轧铜及铜材进口量为42万吨,环比下降6.7%。
- 6、【SMM独家:铜炼厂等待CSPT会议指引 现货TC高位维持】本周,铜精矿市场较为沉寂,炼厂多在等待9月份CSPT会议指引,矿山、炼厂双方也在为LME Week铺路,现货TC高位维持,截至本周五SMM干净矿现货TC报88-93美元/吨,RC报8.8-9.3美分/磅,较上周持平。
- 7、【SMM8月废铜制杆开工率】据SMM调研数据显示,8月废铜制杆企业开工率为38.54%,环比小幅下滑0.24个百分点,年产能10万吨以上的大型废铜制杆企业开工率最高为41.73%,年产能5~10万吨的中型废铜制杆企业开工率次之为36.25%,年产能5万吨以下的小型企业开工率35.37%。预计9月废铜制杆企业开工率为43.86%,环比上升5.32个百分点。

1. 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-09-14	2018-09-07	变动	幅度
沪铜持仓量	620,032	663,416	-43,384	-6.54%
沪铜周日均成交量	387,251	386,534	717	0.19%
沪铜主力收盘价	48,420	47,560	860	1.81%
长江电解铜现货价	48,810	48,060	750	1.56%
长江电解铜现货升贴水,	-15	75	-90	-
江浙沪光亮铜价格	44,200	43,600	600	1.38%
精废铜价差	4,610	4,460	150	3.36%
伦铜电 3 收盘价	5,905.5	5,880.0	25.5	0.43%
LME 现货升贴水(0-3)	-22.3	-18.0	-4.3	-
上海洋山铜溢价均值	92.0	88.5	3.5	-

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	2018-09-14	2018-09-07	变动	幅度
LME 总库存	22.59	24.62	-2.03	-8.24%
COMEX 铜库存	16.54	17.01	-0.47	-2.75%
SHFE 铜库存	13.46	13.61	-0.15	-1.09%
保税区库存	41.30	42.30	-1.00	-2.36%
库存总计	93.89	97.53	-3.64	-3.74%

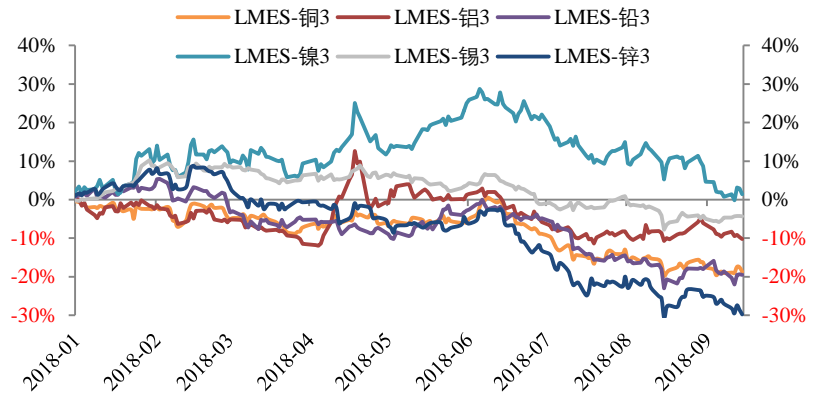
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-09-11	2018-09-04	变动	幅度
总持仓	237,726	244,835	-7,109	-2.90%
基金空头持仓	64,541	66,658	-2,117	-3.18%
基金多头持仓	39,455	41,266	-1,811	-4.39%
商业空头持仓	77,256	82,543	-5,287	-6.41%
商业多头持仓	47,359	48,637	-1,278	-2.63%
基金净持仓	-25,086	-25,392	306	-
商业净持仓	-29,897	-33,906	4,009	-

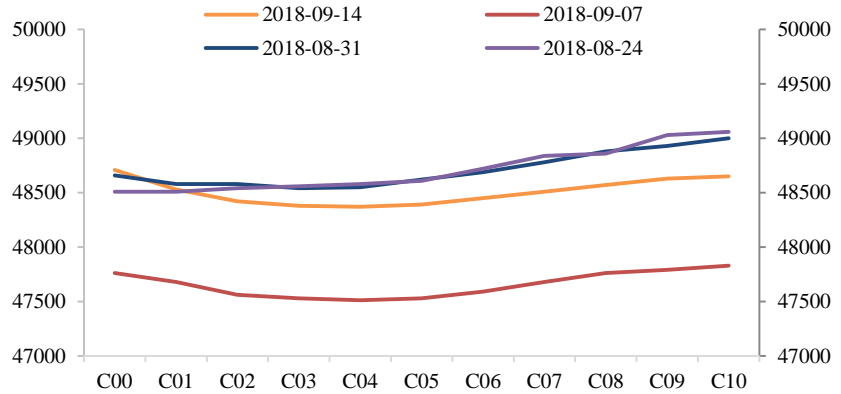
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

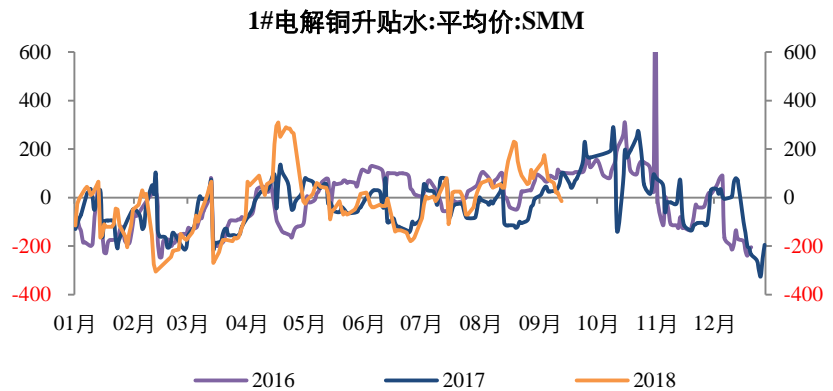
图2: 沪铜期限结构



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



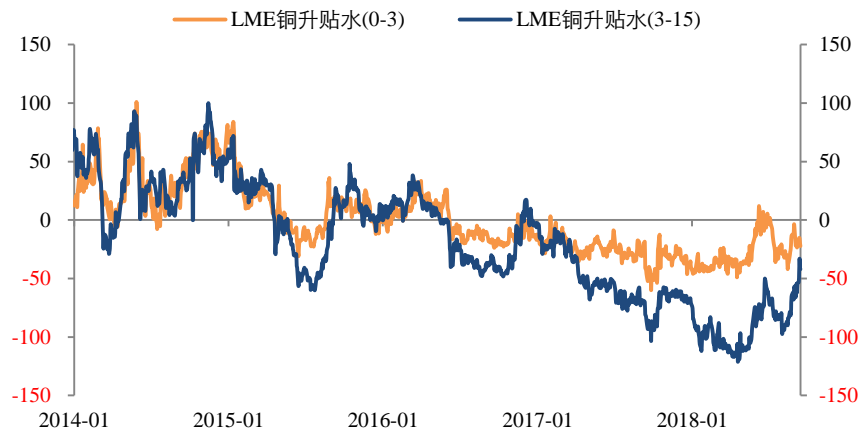
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



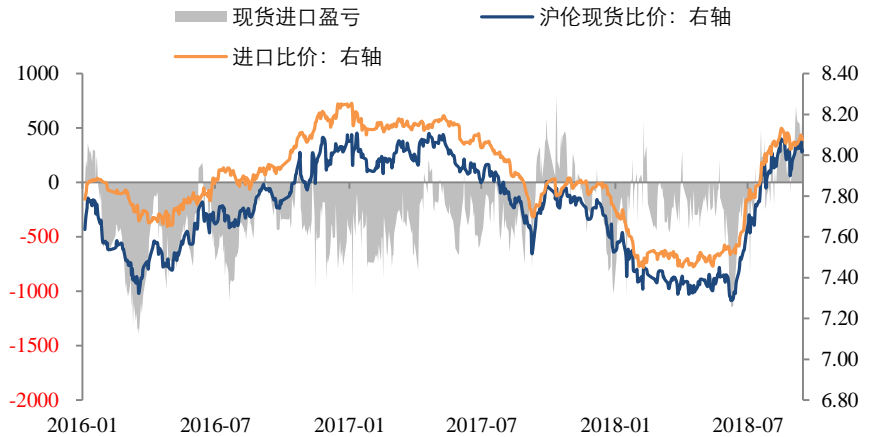
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6: 洋山铜溢价: 美元/吨



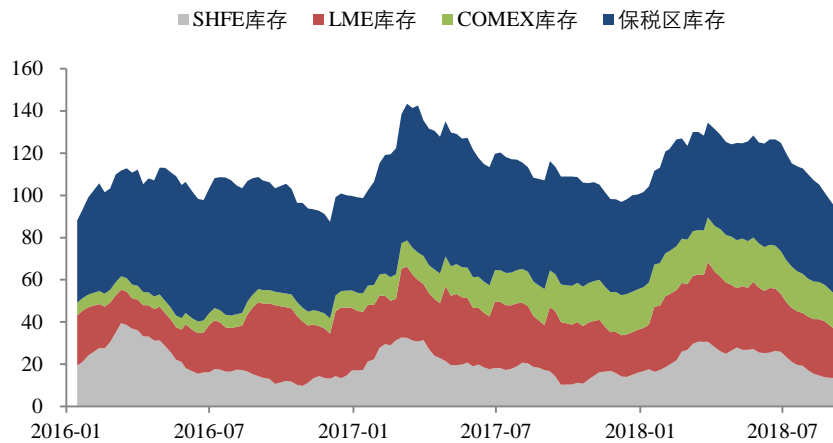
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7：进口铜盈亏：元/吨



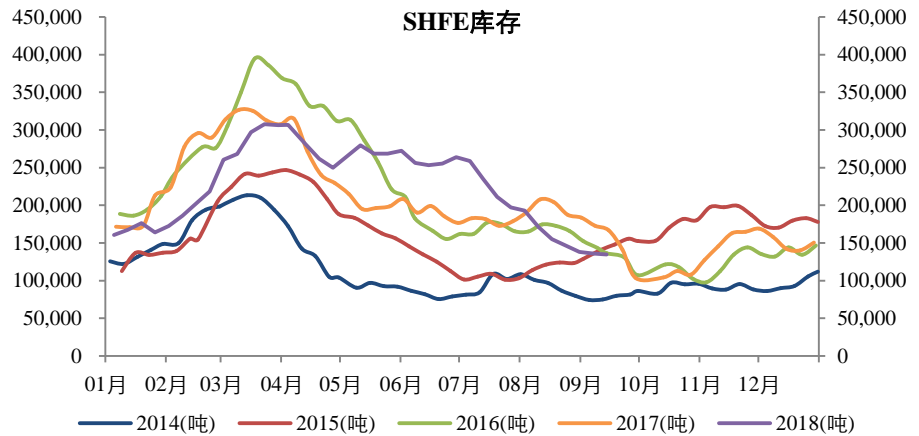
数据来源： WIND，兴证期货研发部

图8：全球铜总库存（交易所+保税区）：万吨



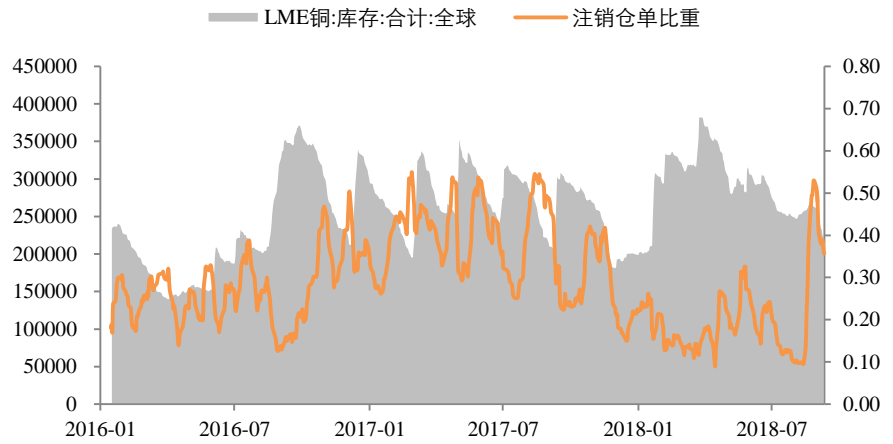
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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

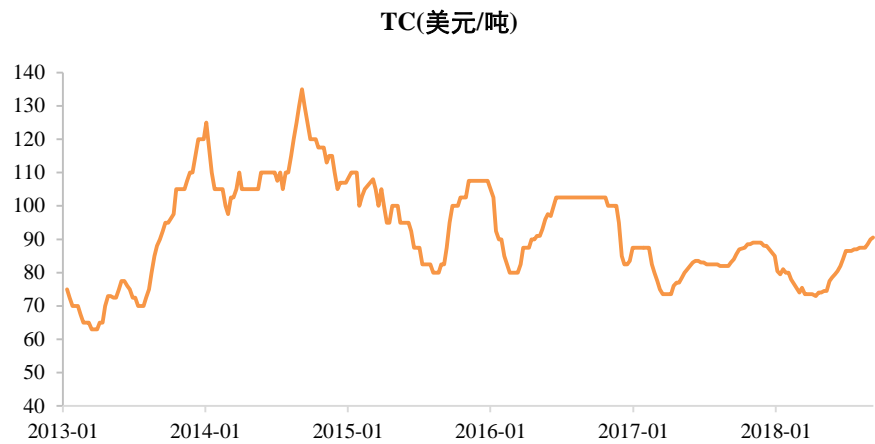


数据来源: WIND, 兴证期货研发部

3. 供需情况

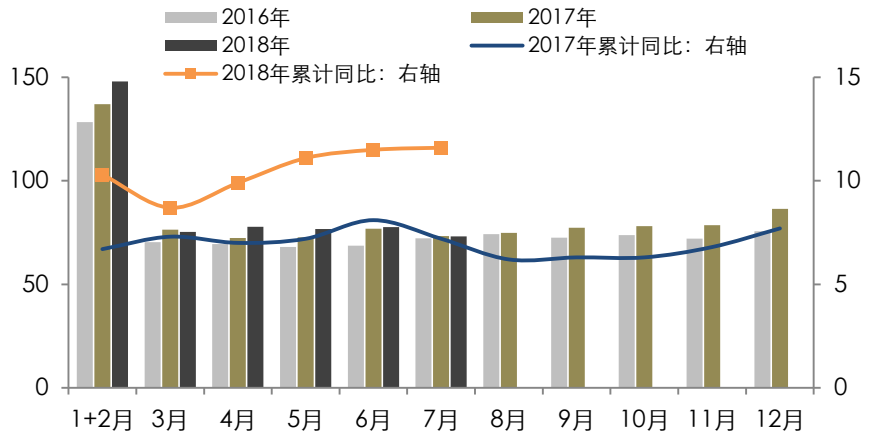
3.1 TC、国内电解铜产量

图11: 铜精矿加工费TC : 美元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

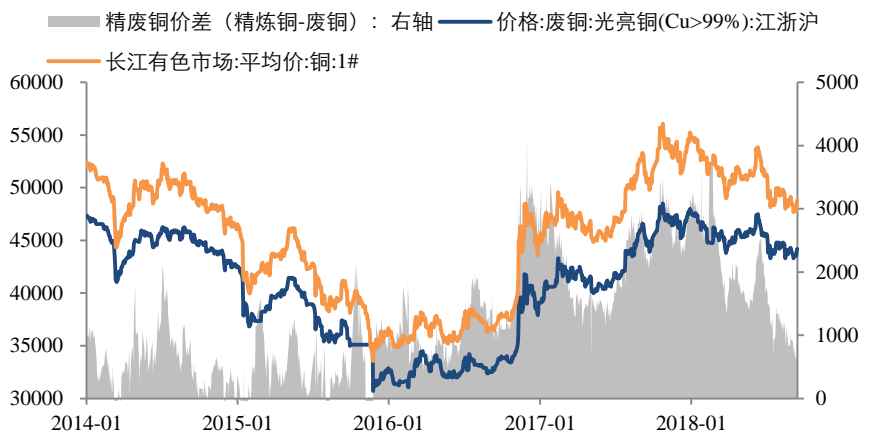
图12: 国内电解铜产量: 万吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

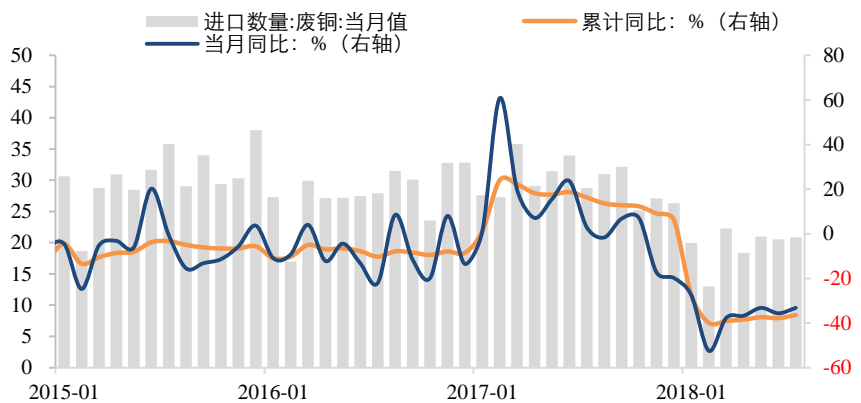
3.2 废铜

图13: 精废铜价差: 元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

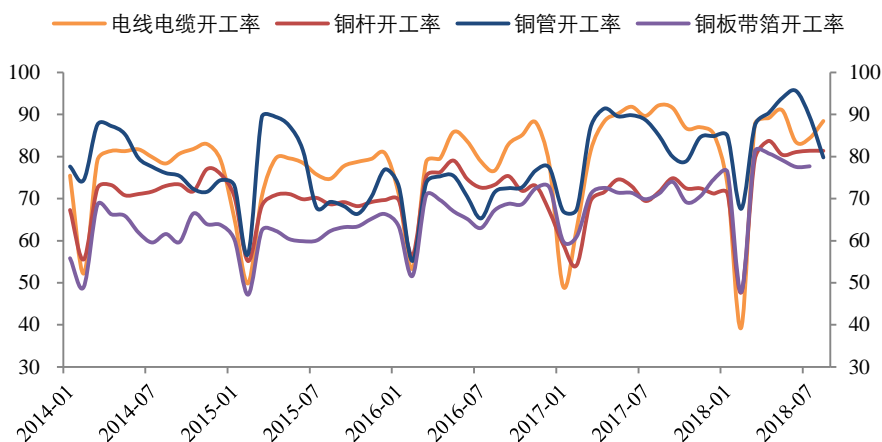
图14: 废铜进口: 万吨



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

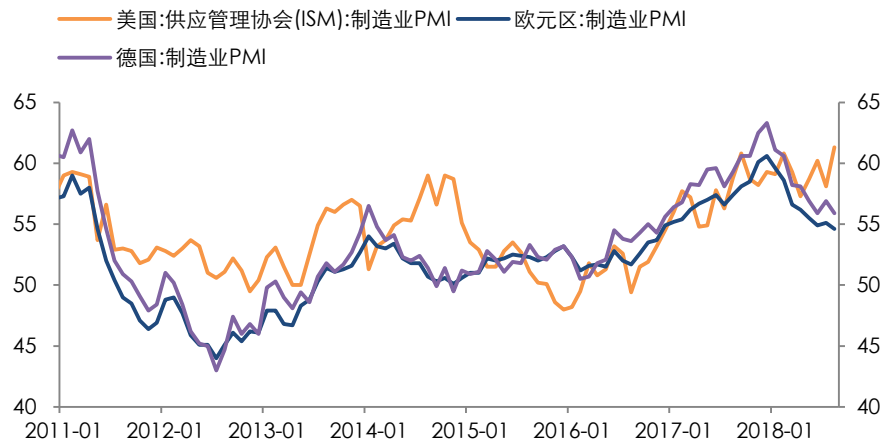
4. 宏观经济

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

全球铜库存继续下滑, 三大交易所叠加保税区库存同比去年已经减少 20 万吨。供应方面, 短期进口窗口打开, 海外铜不断进入国内市场, 国内精铜供应压力有所增加。需求端, 美国制造业强劲, 8 月制造业 PMI 回升至 61.30 高位, 国内逐步进入季节性消费旺季, 叠加基建加码预期, 铜后期消费不会太差。整体看, 目前铜自身基本面边际改善, 铜价有望走强。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。