

## 观望为主

兴证期货研究发展部

2018 年 4 月 23 日星期一

有色研究团队：

孙二春

期货从业资格编号：

F3004203

投资咨询资格编号：

Z0012934

联系方式：

021-20370947

[sunec@xzfutures.com](mailto:sunec@xzfutures.com)

### 投资策略

**兴证点铜：**上周 BHP 与 Rio Tinto 公布一季度生产报告，其中 BHP 铜产量同比增 101%，Rio Tinto 矿铜产量同比增 65%，但背后原因更多是去年一季度两者共有的全球最大铜矿山 Escondida 出现 43 天罢工，导致虽然今年产量恢复正常水平，但同比增幅惊人的局面。从前期大矿企陆续公布的年报看，今年基本没有新增产能释放，产量增加更多是去年罢工意外因素的修复以及前几年关停矿山的复产，供应端中长期支撑铜价的逻辑延续。需求端，国内消费逐步进入旺季，SMM 调研的下游铜材开工率向好，欧美国家制造业 PMI 小幅下滑，但仍处于 50 以上扩张区间。结合供需两端看，我们对铜价维持中长线看多的预期，但短期国际不确定事件频发，压制铜的金融属性。仅供参考

### 行业要闻

1. **【美国金属制造类股普跌】**美国钢铁收跌 1.85%，AK 钢铁收平，Steel Dynamics 收跌 1%，Nucor 收跌 2.43%；美国铝业收跌 0.37%，世纪铝业收跌 3.6%，Kaiser Aluminum 收跌 1.83%。本周，美国钢铁累计涨超 3.2%，AK 钢铁累涨逾 6.26%，Steel Dynamics 累涨逾 4.71%，Nucor 累涨约 3.12%；美国铝业累涨约 9.19%，世纪铝业累跌逾 2.83
2. **【华南电解铜升水一度突破 600 元/吨】**周五早间，广东地区升贴水报价直穿云霄，少量成交升水达到 600 元/吨，当天库存降至 1.4 万吨。
3. **【保税区铜库存】**据 SMM 了解，截至本周五（4 月 20 日）上海保税区铜库存约为 48.53 万吨，上上周为 48.15 万吨。
4. **【铜精矿现货 TC 上调】**截至 4 月 20 日当周，SMM 干净矿现货 TC 报 70-78 美元/吨，较上周上涨 1 美元/吨。

## 数据更新

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

| 指标名称      | 2018-04-20 | 2018-04-19 | 变动   | 幅度     |
|-----------|------------|------------|------|--------|
| 沪铜主力收盘价   | 51,400     | 51,940     | -540 | -1.04% |
| SMM 现铜升贴水 | 250        | 310        | -60  | -      |
| 长江电解铜现货价  | 51,650     | 51,880     | -230 | -0.44% |
| 江浙沪光亮铜价格  | 45,700     | 45,800     | -100 | -0.22% |
| 精废铜价差     | 5,950      | 6,080      | -130 | -2.14% |

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

| 指标名称             | 2018-04-20 | 2018-04-19 | 变动    | 幅度     |
|------------------|------------|------------|-------|--------|
| 伦铜电 3 收盘价        | 6,982.5    | 6,962.0    | 21    | 0.29%  |
| LME 现货结算价        | 6,939.0    | 6,942.0    | -3    | -0.04% |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -41.00     | -42.50     | 2     | -3.53% |
| 上海洋山铜溢价均值        | 81.5       | 81.5       | 0.0   | -      |
| 上海电解铜 CIF 均值(提单) | 0.0        | 75.0       | -75.0 | -      |

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

| LME 铜库存 | 2018-04-20 | 日变动    | 注销仓单   | 注销占比  |
|---------|------------|--------|--------|-------|
| LME 总库存 | 353,375    | -1,775 | 46,475 | 13.2% |
| 欧洲库存    | 117,475    | -1,375 | 15,300 | 13.0% |
| 亚洲库存    | 181,325    | -400   | 28,675 | 15.8% |
| 美洲库存    | 54,575     | 0      | 2,500  | 4.58% |

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

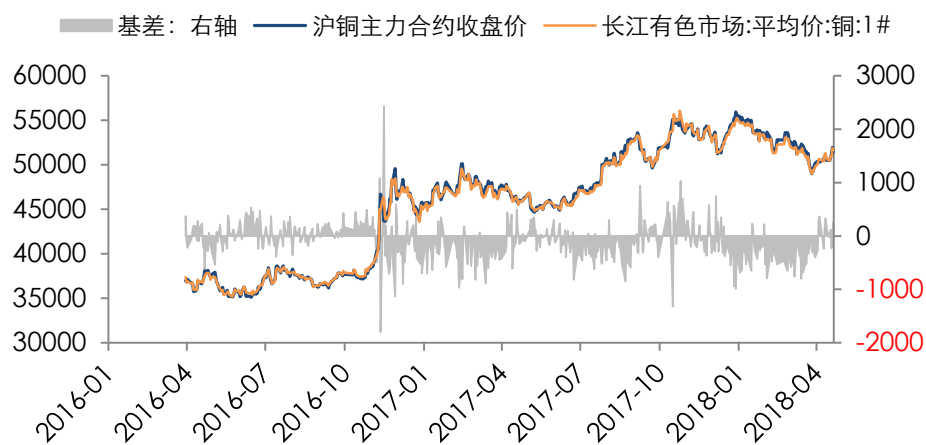
|           | 2018-04-20 | 2018-04-19 | 日变动 | 幅度    |
|-----------|------------|------------|-----|-------|
| COMEX 铜库存 | 224,947    | 224,736    | 210 | 0.09% |

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2018-04-20 | 2018-04-19 | 变动      | 幅度     |
|------------|------------|------------|---------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 140,853    | 144,759    | -3,906  | -2.70% |
|            | 2018-04-20 | 2018-04-13 | 变动      | 幅度     |
| SHFE 铜库存总计 | 261,743    | 280,836    | -19,093 | -6.80% |

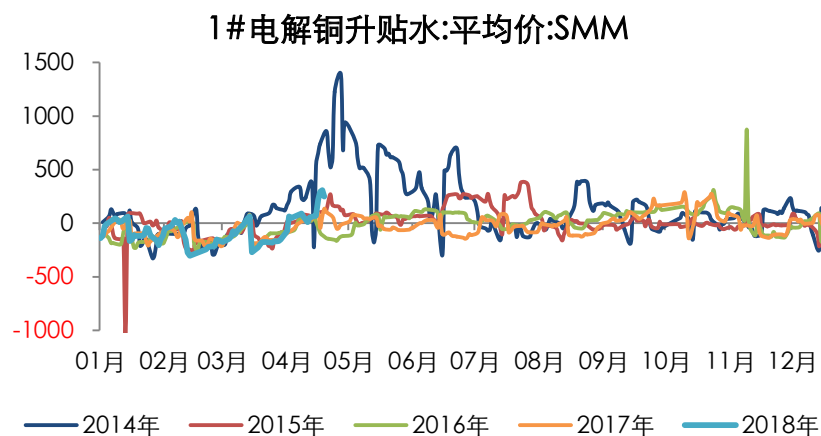
## 现货市场走势：

图 1：国内铜期现价



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 2：国内电解铜现货升贴水



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价



数据来源：WIND，兴证期货研发部

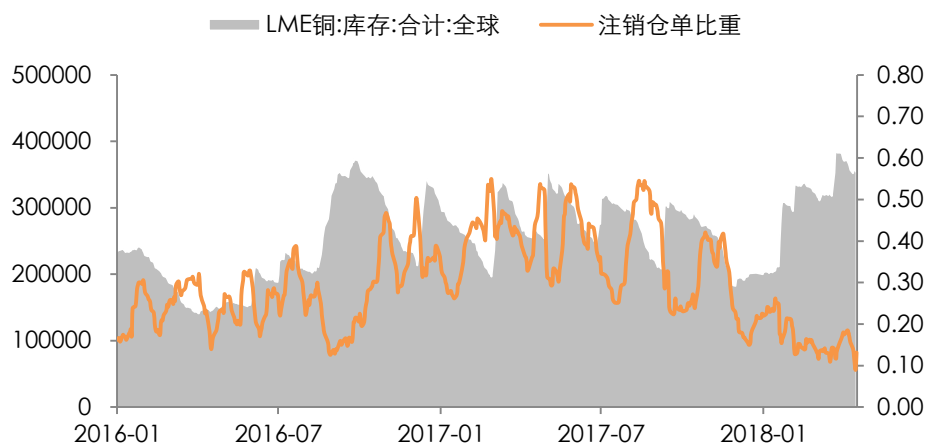
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

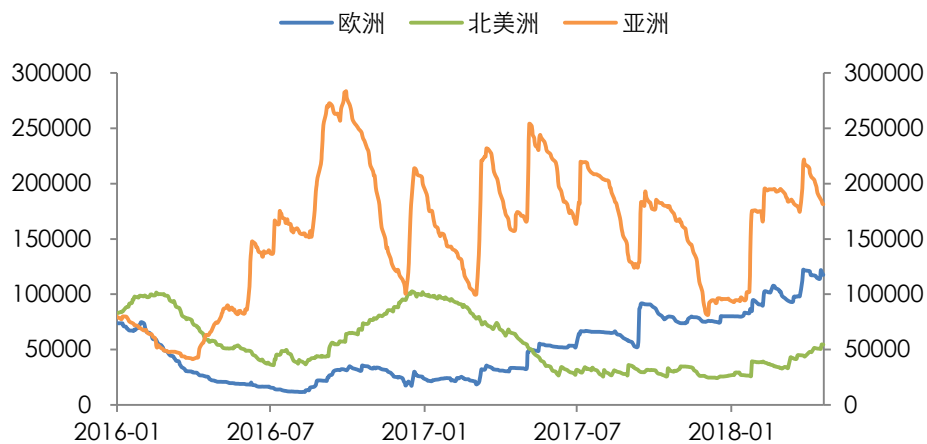
### 全球铜库存情况:

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



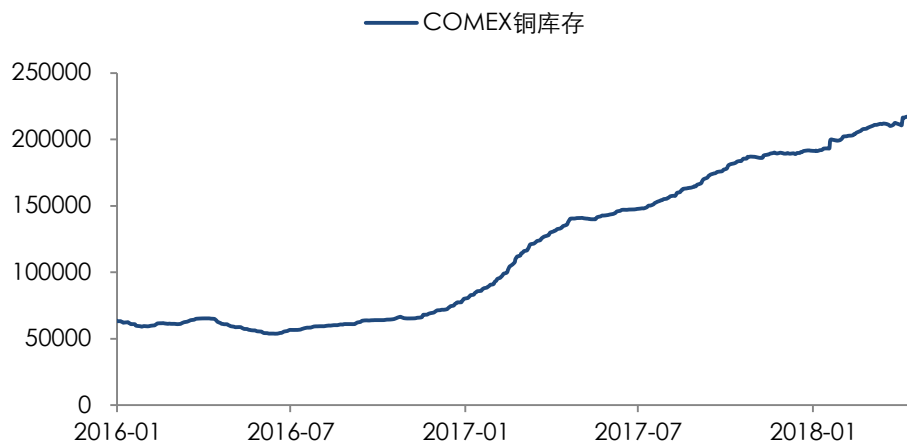
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 6: LME 铜库存分洲情况 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 7: COMEX 铜库存 (吨)



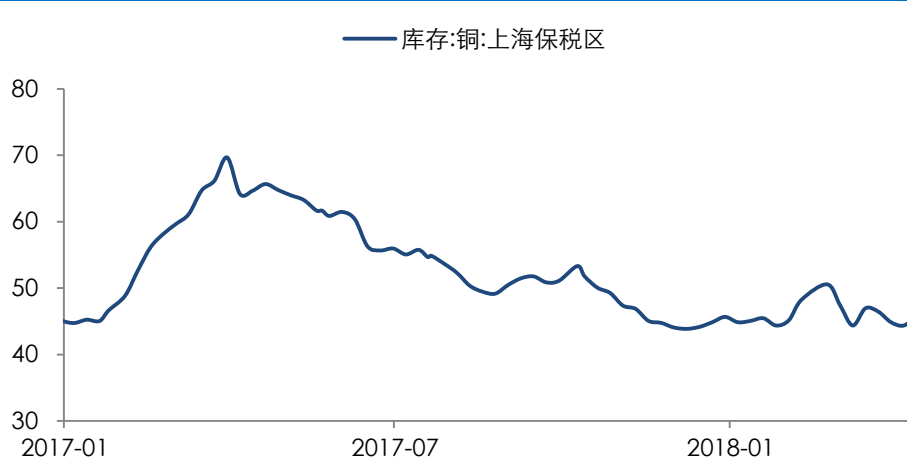
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 8: 上期所库存 (吨)



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 9: 保税区库存 (万吨)

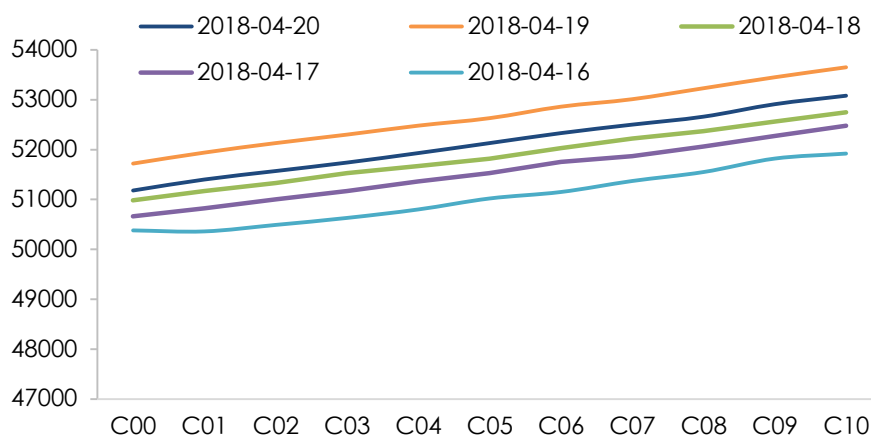


数据来源: WIND, 兴证期货研发部



## 期限结构:

图 10: 沪铜期限结构



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

## 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。