

中长期继续看多铜价

兴证期货.研究发展部

2018 年 5 月 20 日星期日

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,本周交割换月,交割前隔月价差维稳于 150 元/吨左右,持货商逢高升水出货积极,但买兴不佳,无奈从平水~升水 80 元/吨收窄至贴水 20 元~升水 50 元/吨。换月后现货全面贴水,盘面跌势趋缓,围绕 51000 元/吨盘整。针对贸易长单需求,以及近期进口窗口的持续关闭,市场询价积极踊跃,持货商坚挺报价,步步上抬,从贴水 120~60 元/吨缩窄至贴水 80~20 元/吨。本周市场挺价意愿明显,贸易被动跟进,下游刚需,供需僵持拉锯特征日渐突出。

2、库存方面,上期所库存周环比下滑 1.10 万吨,至 26.85 万吨。LME 铜库存周环比上升 2.04 万吨,至 30.15 万吨,COMEX 库存下滑 0.18 万吨,至 22.56 万吨。

3、本周 SMM 干净矿现货 TC 报 74-81 美元/吨,均价较上周增 3 美元/吨。

● 后市展望及策略建议:

铜精矿加工费上升 3 美元/吨,主要受印度 Vedanta 旗下 Tuticorinli 炼厂持续关停影响,从矿山财报看,铜矿新产能释放缓慢,供应端大周期支撑铜价的逻辑不变,消息面上,KGHM 旗下智利 Sierra Gorda 铜矿(年产 10 万金属吨)因意外因素关闭。需求端,国内下游铜材开工率整体高于去年,国外制造业景气度有所下滑,但仍维持扩张状态,精铜终端需求出现大问题的几率不大。结合供需看,我们维持中长期看涨铜价的观点。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【Vedenta 旗下 Tuticorinli 炼厂关停最新进展】此前 SMM 曾提及 Tuticorinli 炼厂由于翻倍产能的计划遭到当地民众抗议，已自 3 月 25 日停产，持续至今仍未重启，最新消息表示目前法庭仍未做出裁决，炼厂至 6 月 6 日之前都无法运行。由于 Tuticorinli 的产能高达 40 万吨/年，因此长期的关停已经对国内铜精矿现货市场造成影响，后续应密切关注其动向。
- 2、【SMM 独家：铜精矿现货 TC 明显上移】本周 SMM 干净矿现货 TC 报 74-81 美元/吨，均价较上周增 3 美元/吨。自 3 月 25 日，由于民众抗议印度 Tuticorin 冶炼厂被迫关停，且目前仍未有确切的重启时间，在供应端给中国现货市场带来补给，贸易商出货力度有所上升，现货 TC 水涨船高，据 SMM 了解目前已有 TC80 美元/吨上方的成交出现，但需警惕三季度新增炼厂的需求以及 6 月 4 日 Escondida 的重要谈判。
- 3、【英美资源可能出售其秘鲁大型铜矿股权】目前有消息称，英美资源可能将其在秘鲁南部的价值 55 亿美元的 Quellaveco 铜矿项目 30% 的股份出售给三菱公司，该公司目前已拥有 Quellaveco 铜矿 18% 的股权。三菱自 1992 年收购该铜矿部分股权以来，已向其投资 10 亿美元以上。
- 4、【智利 Sierra Gorda 铜矿关闭 因发生致命事故】智利 Sierra Gorda 铜矿 5 月 15 日称，在一名合同工人死亡后，该矿已经关闭。该矿由波兰矿产商 KGHM 控股。公司在一份声明中表示，该矿的一名工人在工作事件的例行维护中死亡。公司决定关闭运作并通知当局，以便发起一项调查。Sierra Gorda 去年产铜 101,700 吨，仅占到智利 550 万吨总产量的一小部分。
- 5、【全球最大铜加工企业在江津建百亿级基地】5 月 15 日，由全球最大铜加工企业浙江海亮股份（002203）有限公司投资的西南铜材生产基地在江津珞璜工业园开工建设。该项目总投资 30 亿元，达产后年产值预计超过 100 亿元，将使江津再增一个百亿级企业。
- 6、【Aurubis AG：预计铜需求继续走强 铜市前景乐观】欧洲最大的铜冶炼厂 Aurubis AG 周二表示，预计未来几个月铜市将继续呈现积极状态，公司预期收益还将增加。公司表示，由于矿山产量水平良好，预计铜精矿的供应量会加大。该公司还预计未来铜产品需求依然强劲。该公司至 3 月底一季度的精矿加工量从同年前的 62.6 万吨增加到 64.1 万吨。铜阴极的产量从 28.8 万吨增加至 29.1 万吨。
- 7、【波兰矿商 KGHM 第一季度利润下降 38%】SMM 5 月 16 日讯：波兰 KGHM 是全球最大的铜和白银生产商之一，该公司于周二公布其第一季度净利润为 1.2108 亿美元，同比 2017 年下滑 38%，主要受产量和销售下降的影响。KGHM 的利润下滑也反映了该公司在波兰的销售业务下降 34%，因公司电解铜产量下降 15%。该集团在智利的谢拉尔戈尔达矿山净亏损 6600 万美元。
- 8、【LME Week 现场调查：44% 的嘉宾认为铜是下半年最有上涨潜力的金属】LME Asia Week 现场调查结果显示：44% 的嘉宾认为铜是 2018 年下半年最有上涨潜力的金属，31% 的嘉宾认为镍是下半年最有上涨潜力的金属，16% 的嘉宾认为铝是下半年最有上涨潜力的金属，9% 的嘉宾认为锌是下半年最有上涨潜力的金属。

- 9、【WBMS:今年 1-3 月全球铜市供应缺口为 15.8 万吨】5 月 16 日消息，世界金属统计局（WBMS）周三公布的报告显示，2018 年 1-3 月全球铜市供应缺口为 15.8 万吨，低于 2017 年全年的 23.5 万吨缺口。今年 1-3 月全球矿山铜产量为 490 万吨，较 2017 年同期增加 3.9%。1-3 月全球精炼铜产量为 580 万吨，较去年同期增长 3.1%，中国和智利增幅显著，分别为增加 7.4 万吨和 2.5 万吨。
- 10、【上期所恢复南储集团期货业务】自 2018 年 5 月 14 之日起，恢复南储铝、锌、铅、铜、锡期货入库业务，可以生成新期货标准仓单。目前来看此举一定程度增加了广东地区的库容量，可交割选择将更为广泛。
- 11、【安徽：实施差别电价等举措淘汰五类落后产能】安徽省淘汰落后产能工作办公室近日印发《安徽省 2018 年落后产能退出工作方案》，提出以煤炭、钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃等行业为重点，实施差别电价等举措淘汰能耗、环保、产品质量、安全生产、技术达不到标准的五类落后产能。方案要求这五类落后产能限期整改，对整改后仍未达标的进行依法关停。
- 12、【中美就经贸磋商发表联合声明】中美两国 19 日在华盛顿就双边经贸磋商发表联合声明。双方同意，将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差。中方将大量增加自美购买商品和服务。双方同意有意义地增加美国农产品和能源出口，美方将派团赴华讨论具体事项。双方就扩大制造业产品和服务贸易进行了讨论，就创造有利条件增加上述领域的贸易达成共识。双方同意鼓励双向投资，将努力创造公平竞争营商环境。双方同意继续就此保持高层沟通

1. 行情回顾

表1：铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-05-18	2018-05-11	变动	幅度
沪铜持仓量	699,746	765,664	-65,918	-8.61%
沪铜周日均成交量	504,585	613,380	-108,795	-17.74%
沪铜主力收盘价	51,290	51,440	-150	-0.29%
长江电解铜现货价	51,040	51,140	-100	-0.20%
长江电解铜现货升贴水,	-50	45	-95	-
江浙沪光亮铜价格	45,700	45,700	0	0.00%
精废铜价差	5,340	5,440	-100	-1.84%
伦铜电 3 收盘价	6,824.0	6,921.5	-97.5	-1.41%
LME 现货升贴水(0-3)	-29.8	-33.5	3.8	-
上海洋山铜溢价均值	81.5	81.5	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	2018-05-18	2018-05-11	变动	幅度
LME 总库存	30.15	28.11	2.04	7.26%
COMEX 铜库存	22.56	22.73	-0.18	-0.77%
SHFE 铜库存	26.85	27.95	-1.10	-3.94%
保税区库存	46.00	46.00	0.00	0.00%
库存总计	125.56	124.79	0.76	0.61%

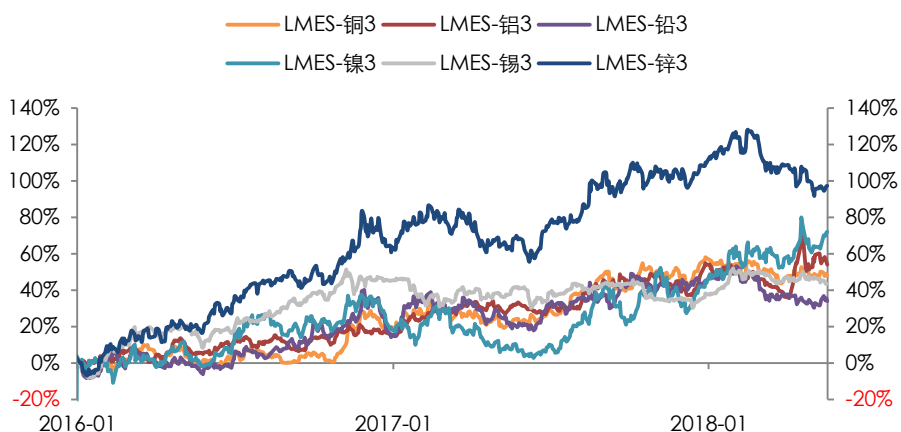
数据来源：WIND，兴证期货研发部

表3：CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-05-15	2018-05-08	变动	幅度
总持仓	263,286	258,077	5,209	2.02%
基金空头持仓	53,180	55,221	-2,041	-3.70%
基金多头持仓	78,313	76,371	1,942	2.54%
商业空头持仓	100,938	98,314	2,624	2.67%
商业多头持仓	29,162	27,400	1,762	6.43%
基金净持仓	25,133	21,150	3,983	-
商业净持仓	-71,776	-70,914	-862	-

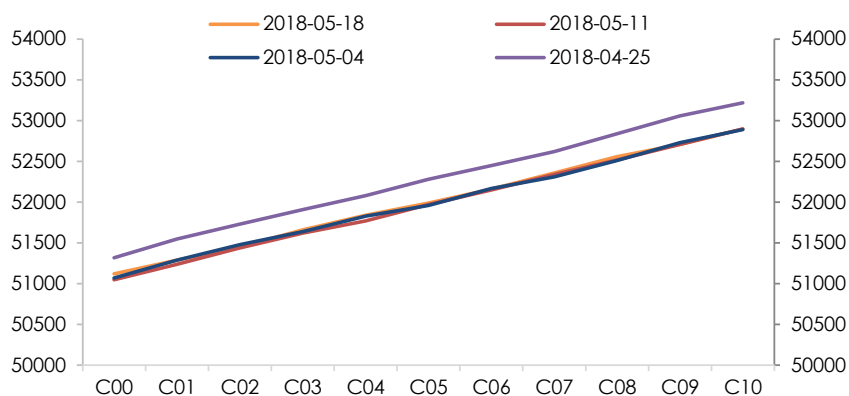
数据来源：WIND，兴证期货研发部

图1 :LME各品种2016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



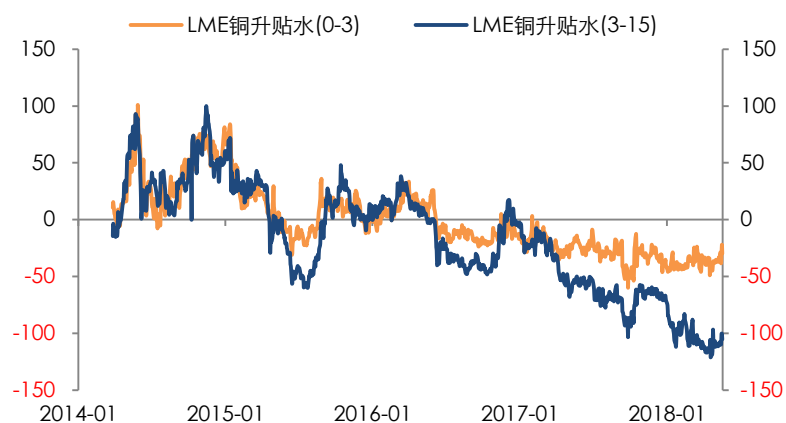
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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



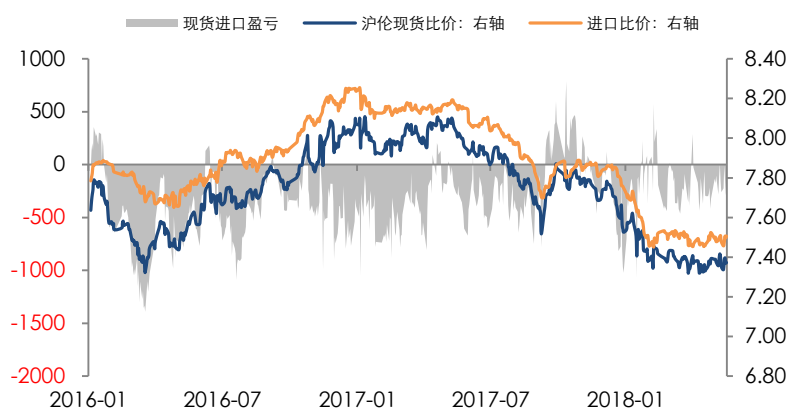
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6: 洋山铜溢价: 美元/吨



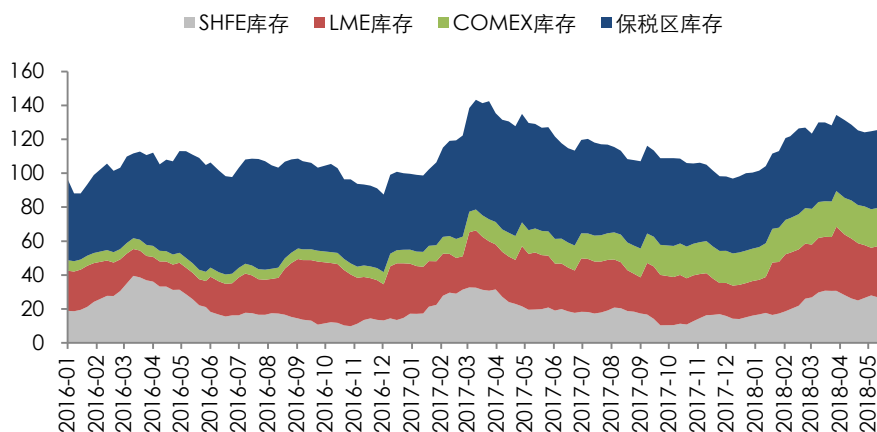
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7: 进口铜盈亏: 元/吨



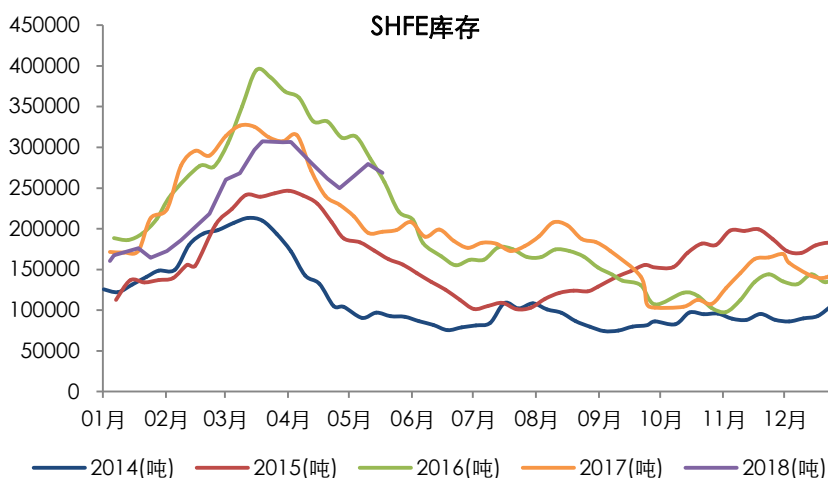
数据来源： WIND，兴证期货研发部

图8:全球铜总库存（显性库存+保税区）：万吨



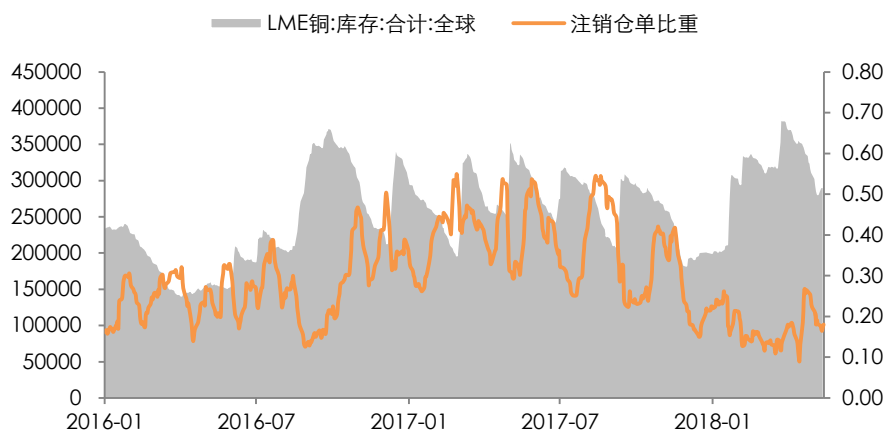
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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

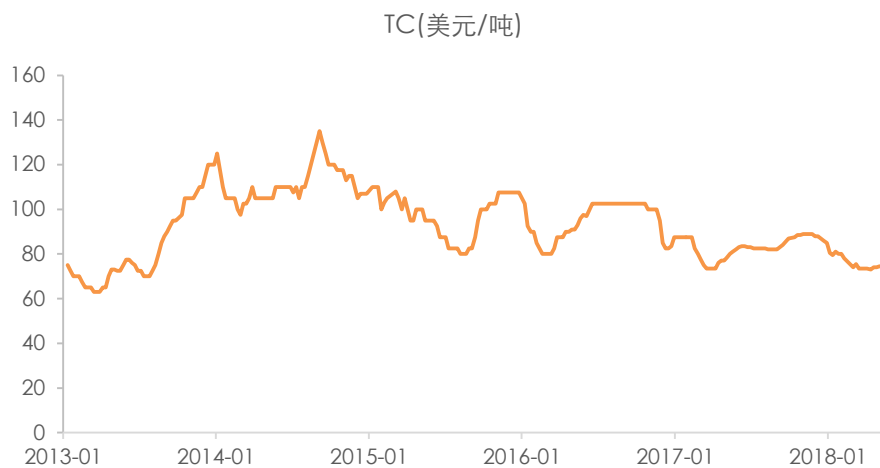


数据来源： WIND，兴证期货研发部

3. 供需情况

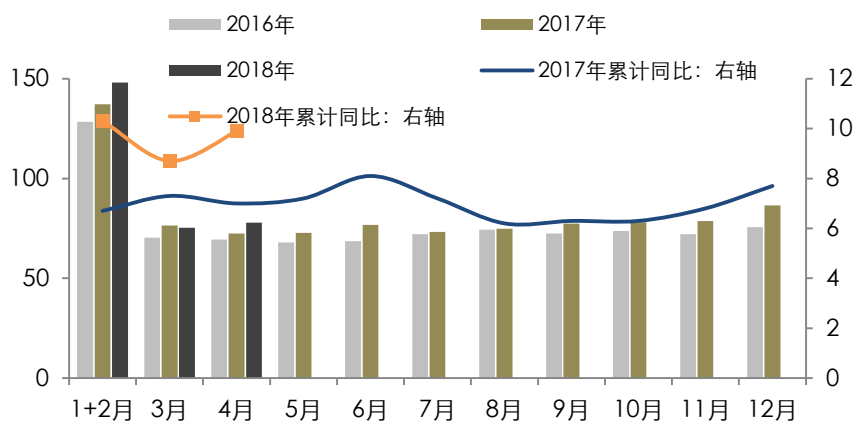
3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC : 美元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

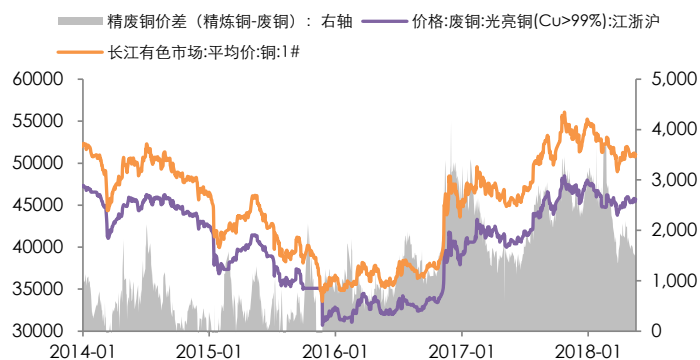
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

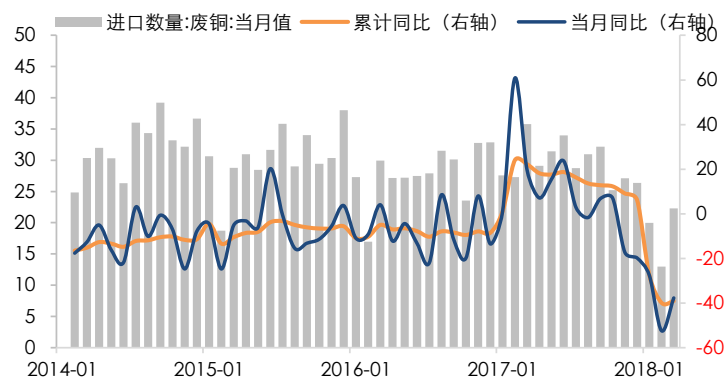
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

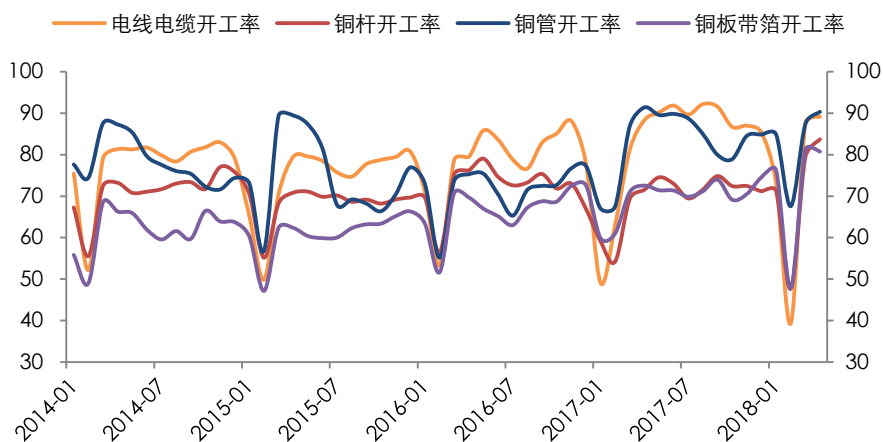
图14:废铜进口：万吨



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

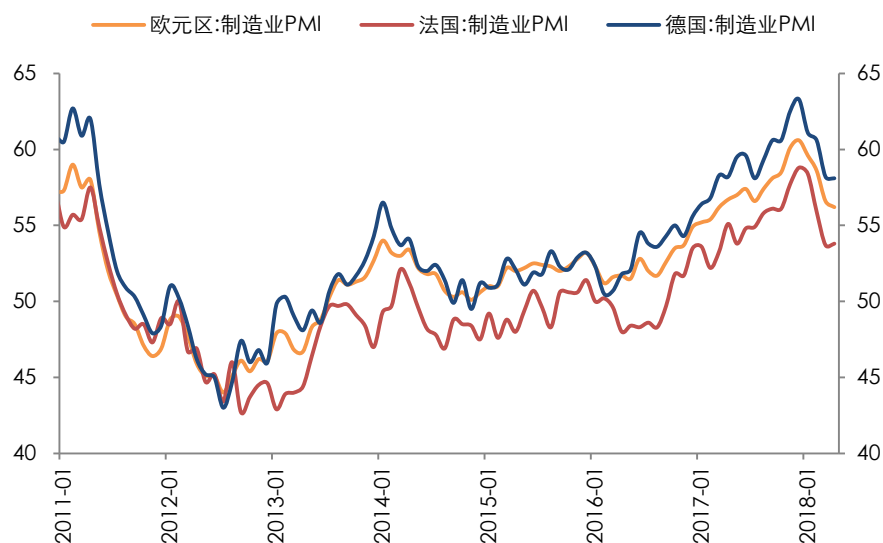
4. 宏观经济

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

4 月份铜板带箔企业开工率为 80.69%, 同比增加 8.14%, 环比下降 0.53%, 铜管企业开工率为 90.32%, 同比下降 1.07%, 环比增加 2.97%。结合前期铜杆与电线电缆企业开工率看, 目前国内精铜消费进入旺季阶段, 相对去年并不差。库存方面, 上周 LME 库存大降 3.03 万吨, 三大交易所库存总共下滑 1.68 万吨。供应方面, 全球最大的铜生产商智利 Codelco 一季度生产 44.63 万吨铜, 同比增加 7%, 环比减少 14%。整体看, 目前铜基本面并不差, 我们维持中长期看多铜价观点。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。