

维持看涨铜价观点

兴证期货.研究发展部

2018 年 5 月 27 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、现货市场，周初中美贸易战和解，市场风险降低，市场看多情绪明显提高，加上贸易商长单交付需求踊跃，使持货商挺价情绪高涨，报价贴水 50 元~升水 20 元/吨。但高盘面以及升水状态令货源涌出，且换现意愿大增，下游保持刚需接货，25 日月度长单交易基本进入尾声，现货的挺价如昙花一现，报价一路下调至贴水 110~30 元/吨后陷入僵持状态。周后市场交易多为当月发票的需求者，当月票与下月票之间价差在 20 元/吨左右，下月票货源增多，可压价空间大。

2、库存方面，上期所库存周环比下滑 0.01 万吨，至 26.84 万吨。LME 铜库存周环比下滑 0.80 万吨，至 29.35 万吨，COMEX 库存下滑 0.43 万吨，至 22.13 万吨。

3、本周 SMM 干净矿现货 TC 报 75-82 美元/吨，均价周环比涨 1 美元/吨。近期海外炼厂的生产频繁受到干扰是促使 TC 反升的主要原因。

● 后市展望及策略建议:

本周三大交易所铜库存同时出现小幅下滑，国内铜材开工率整体不错，叠加目前国内废铜相对紧张，部分铜材生产中，精铜持续替代废铜，国内精铜需求不差。国外欧美制造业景气度再度下降，但仍维持扩张状态，精铜消费出现大问题的概率不大。供应方面，印度 Tuticorinli 冶炼厂 40 万吨的产能继续关停，导致近期铜精矿加工费持续回升。结合供需看，我们维持看涨铜价观点。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【SMM 认为印度政府永久关闭 Tuticorinli 可能性较低】印度政府周四表示，正在考虑将当地韦丹塔旗下的大型铜冶炼厂永久性关闭。SMM 认为，印度全年电解铜产量为 84 万吨左右，Tuticorinli 40 万吨的产能基本占据半壁江山，况且印度目前的电解铜消费量保持 6% 以上的增长率，因此我们认为政府将其永久关闭的可能性较低，此外类似事件曾在 2013 年发生过，最终以罚款 1800 万美元收场。
- 2、【青岛上合会议对周边铜冶炼厂暂无影响】6 月 9 日上合组织峰会将在青岛举行，据 SMM 最新了解，镍、钢铁等产业陆续收到限产通知，但据悉山东各大铜冶炼厂生产并未受到影响，炼厂人士反映暂未收到限产通知，后续影响情况 SMM 将及时更新。
- 3、【SMM 独家：铜精矿现货 TC 继续上移】本周 SMM 干净矿现货 TC 报 75-82 美元/吨，均价较上周涨 1 美元/吨。近期海外炼厂的生产频繁受到干扰是促使 TC 反升的主要原因，炼厂逐渐开始入手三季度货源，新建炼厂的项目进度基本符合预期，后续国内铜精矿的需求将会明显提升。
- 4、【前两月精炼铜过剩量同比下降 12.8%】国际铜研究小组 (ICSG) 的数据显示，今年前两个月世界精炼铜剩余量为 11.0 万吨，同比下降 12.8%。前两个月，世界矿山铜产量为 325 万吨，同比增长 4.8%。其中，精矿铜产量增长 4.5%，溶剂萃取电解铜产量增长 6%。2 月份产能利用率为 82.6%，高于 1 月份的 81.2%，但是低于去年 12 月份的 88%。
- 5、【CME 下调 COMEX 铜期货保证金 9.7% 至 2,800 美元/手】5 月 23 日消息，美国芝加哥商业交易所 (CME) 宣布下调 COMEX 铜期货保证金 9.7%，至 2800 美元/手合约，之前为 3100 美元/手合约。CME 同时下调锌期货初始保证金 8.3%，至 3630 美元/手合约，之前为 3960 美元/手合约；下调铁矿石期货初始保证金 5%，至 2090 美元/手合约，之前为 2200 美元/手合约。
- 6、鹏欣资源成功收够奥尼金矿 铜钴金三驾马车齐头并进】近日，鹏欣资源发布关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会核准批文的公告，历时 1 年的重大资产重组落下帷幕。鹏欣资源成功收够奥尼金矿，标志着其有色产业链布局进一步完善，铜钴金三驾马车协力推进，共谱多元化发展新局面。
- 7、【SMM 独家：粗铜加工费略有回落】据 SMM 了解，目前进口粗铜 CIF 报 200-230 美元/吨，国内粗铜到厂价报 1700-1900 元/吨，较 5 月上旬有所回落。
- 8、【SMM 废铜制杆企业开工率调研】据 SMM 调研数据显示，4 月废铜制杆企业开工率为 72.12%，预计 5 月开工率为 69.64%，环比下降 2.48%。SMM 调研样本涵括产能 101.5 万吨，约占全国设备产能近半，主要分布于河南、江西、广东、河北、湖南、江苏等废铜制杆企业分布集中地区。
- 9、【印度一铜炼厂附近发生示威 警方开火已导致 9 人死亡】周二印度 Vedanta 资源公司旗下 Tamil Nadu 邦的一座铜冶炼厂发生群众示威活动，当地警方开火，已经导致至少 9 人死亡。该铜冶炼厂为印度境内最大的铜厂，数月来，当地民

众和环保主义者持续示威，生产该铜冶炼厂给当地环境造成损害，也给渔业资源带来不利影响。该铜冶炼厂年产铜 400,000 吨，已经关闭逾 50 天。

10、【力拓可能接受以 3.5 亿美元的价格转让其在 Grasberg 的股份】据知情人士透露，力拓集团已准备好接受与印度尼西亚签署的价值 3.5 亿美元的合作协议。目前，就 Grasberg 股权转让一事，力拓还在与 Freeport-McMoRan Inc. 公司谈判，可能会将其部分股权转让给当地一家公司。目前，两家公司对相关事宜的细节仍然保密。国有印尼 Asahan 铝业公司称有计划努力获取力拓公司的相关股权。

11、上期所：关于铜/铝标准仓单交易上线有关事项的通知】交易品种：铜、铝。
上线时间：自 2018 年 5 月 28 日上午 9 点起开始交易。交易时间：每周一至周五（国家法定假日除外）上午 9:00-11:30，下午 1:30-3:00。每交易日上午 10:15-10:30 标准仓单交易继续进行。交易模式：卖方挂牌。报价方式全价报价和升贴水报价。

12、【TíaMaría 铜矿项目在秘鲁获得合法性】Southern Copper 的技术服务经理 Carlos Aranda 本周表示，位于秘鲁南部阿雷基帕地区的市值 14 亿美元的 TíaMaría 铜矿项目正在获得合法性。南方铜业公司还预计，今年 TíaMaría 公司将获得施工许可证，以便在 2020 年之前能够投入运行。该矿预计每年可生产 120,000 吨铜，生产寿命为 20 年。

1. 行情回顾

表1：铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-05-25	2018-05-18	变动	幅度
沪铜持仓量	715,470	699,746	15,724	2.25%
沪铜周日均成交量	589,045	504,585	84,460	16.74%
沪铜主力收盘价	51,490	51,290	200	0.39%
长江电解铜现货价	51,380	51,040	340	0.67%
长江电解铜现货升贴水,	-70	-50	-20	-
江浙沪光亮铜价格	45,900	45,700	200	0.44%
精废铜价差	5,480	5,340	140	2.62%
伦铜电 3 收盘价	6,858.0	6,824.0	34.0	0.50%
LME 现货升贴水(0-3)	-19.8	-29.8	10.0	-
上海洋山铜溢价均值	81.5	81.5	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	2018-05-25	2018-05-18	变动	幅度
LME 总库存	29.35	30.15	-0.80	-2.66%
COMEX 铜库存	22.13	22.56	-0.43	-1.90%
SHFE 铜库存	26.84	26.85	-0.01	-0.04%
保税区库存	47.20	45.10	2.10	4.66%
库存总计	125.51	124.66	0.86	0.69%

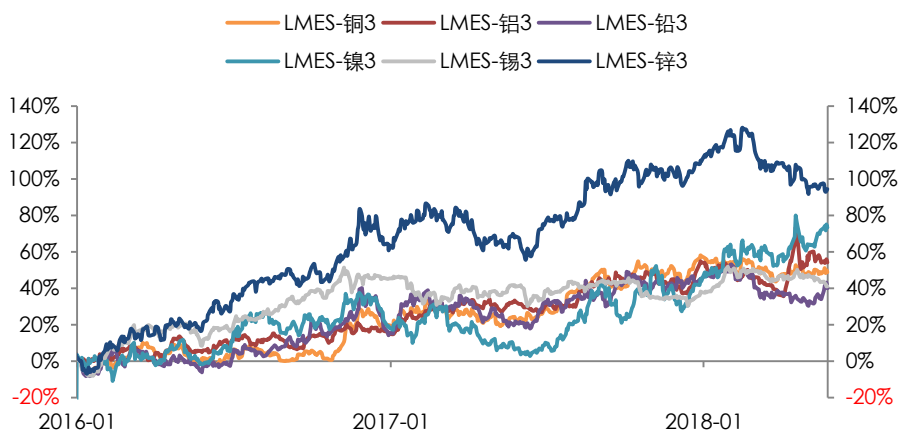
数据来源：WIND，兴证期货研发部

表3：CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-05-22	2018-05-15	变动	幅度
总持仓	265,784	263,286	2,498	0.95%
基金空头持仓	49,473	53,180	-3,707	-6.97%
基金多头持仓	83,721	78,313	5,408	6.91%
商业空头持仓	100,327	100,938	-611	-0.61%
商业多头持仓	23,947	29,162	-5,215	-17.88%
基金净持仓	34,248	25,133	9,115	-
商业净持仓	-76,380	-71,776	-4,604	-

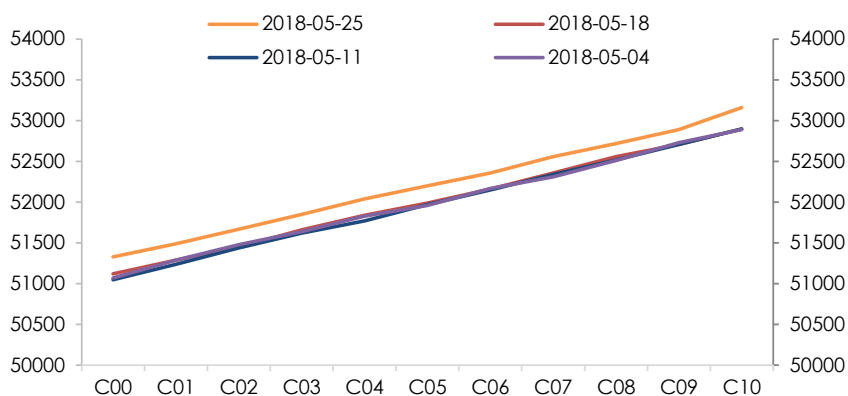
数据来源：WIND，兴证期货研发部

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

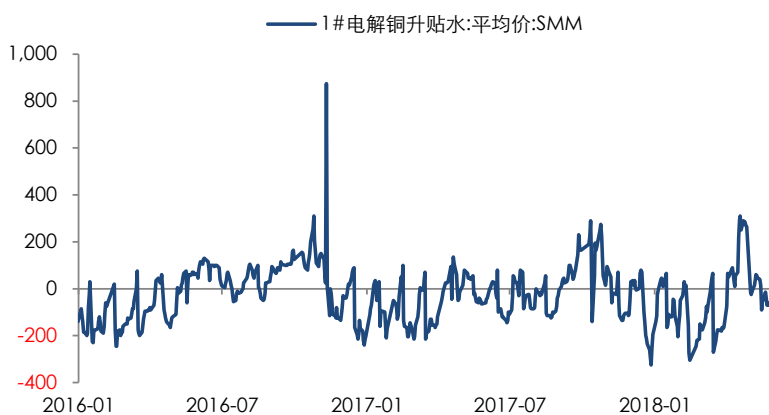
图2 :沪铜期限结构



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



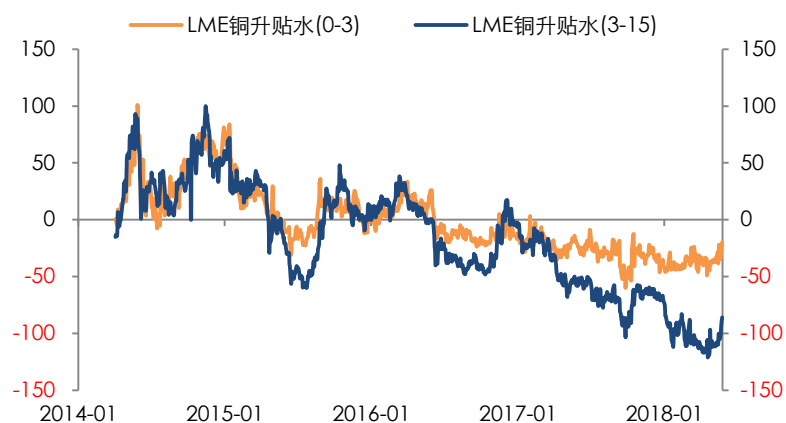
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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



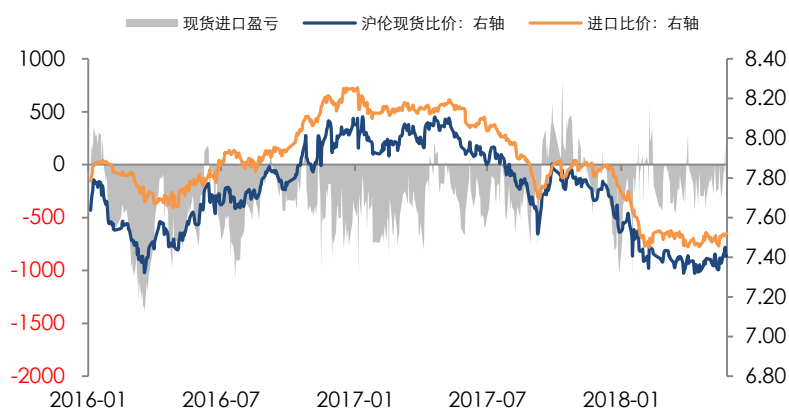
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6: 洋山铜溢价: 美元/吨



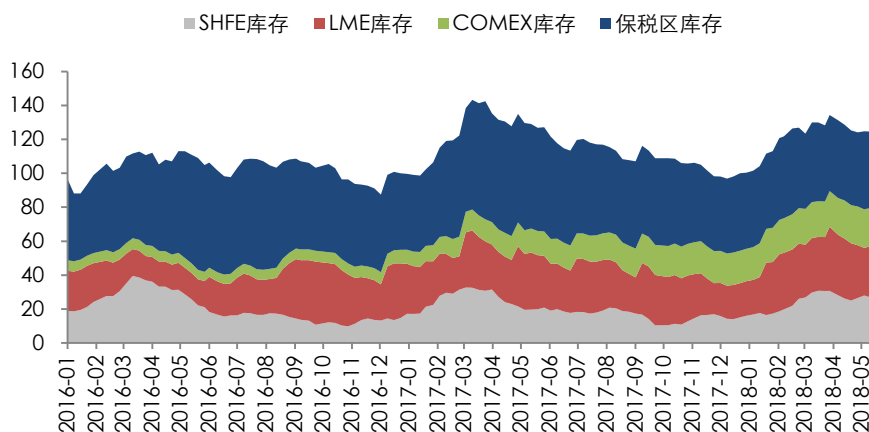
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7: 进口铜盈亏: 元/吨



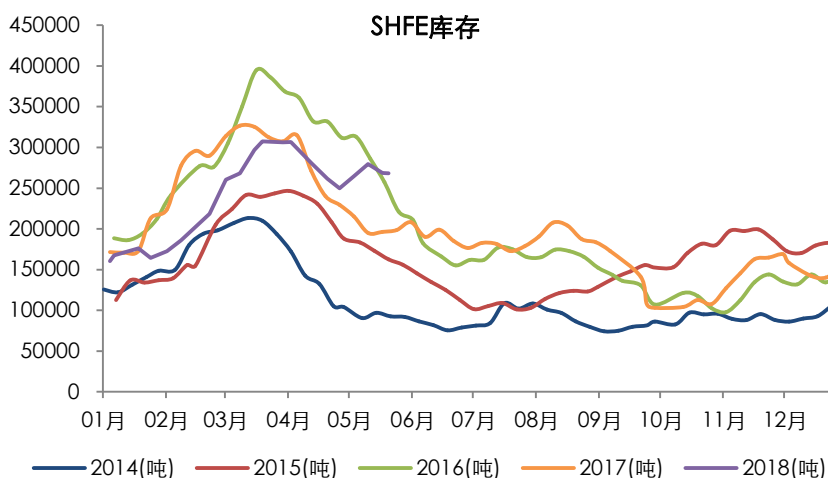
数据来源： WIND，兴证期货研发部

图8:全球铜总库存（显性库存+保税区）：万吨



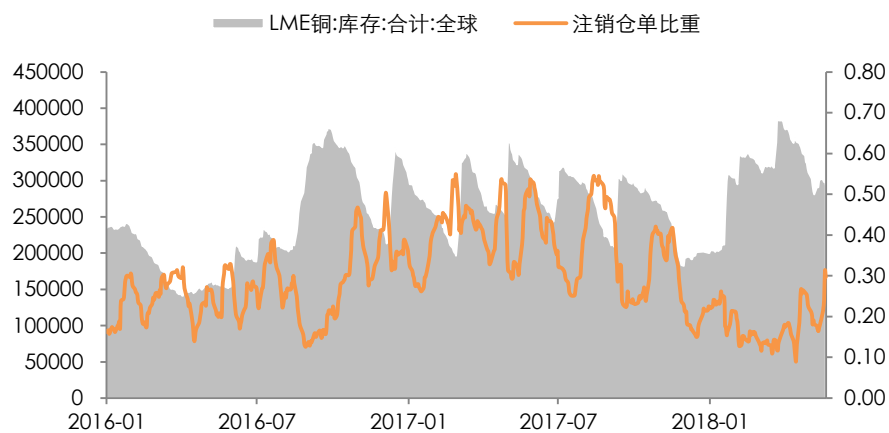
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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

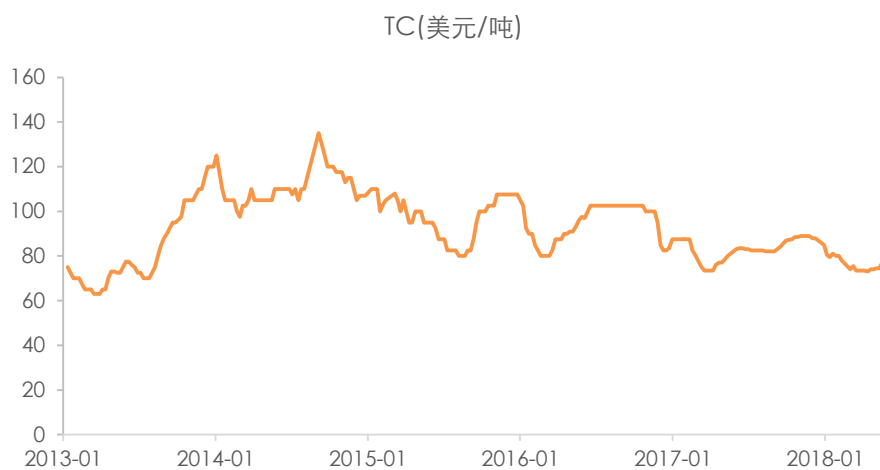


数据来源： WIND，兴证期货研发部

3. 供需情况

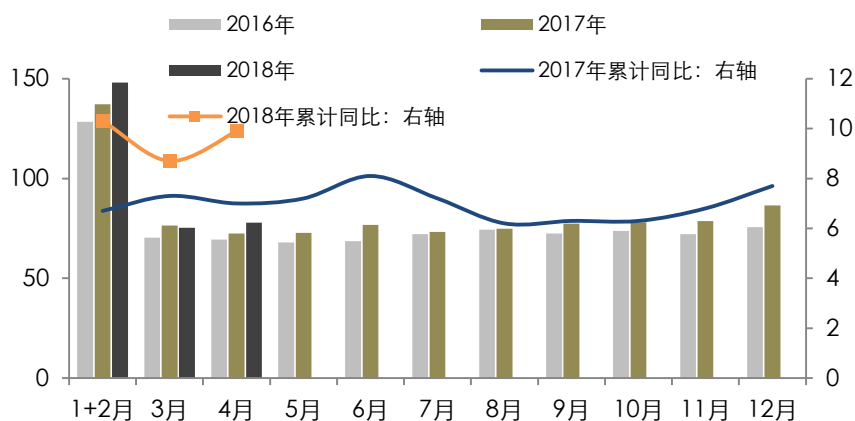
3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC : 美元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

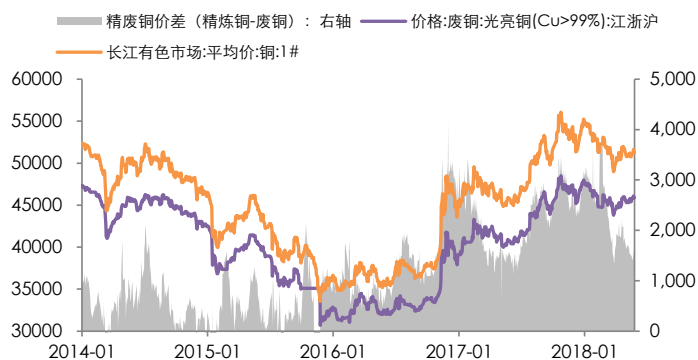
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

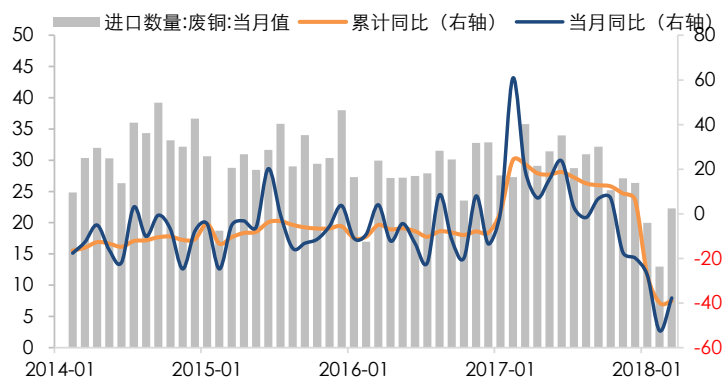
3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

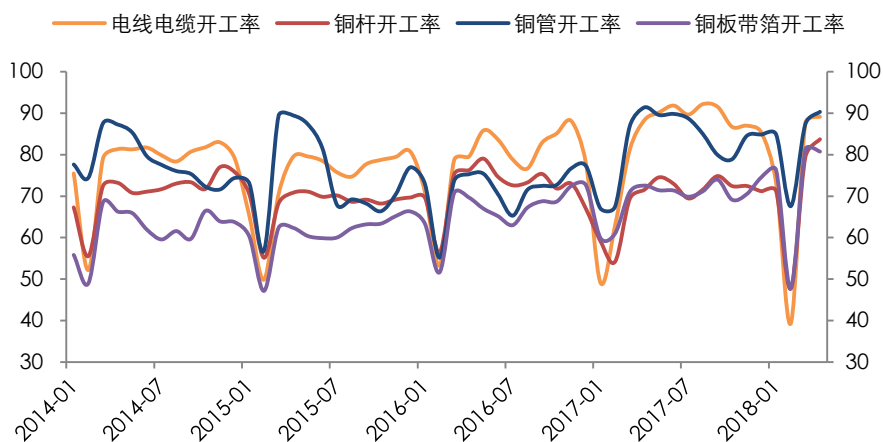
图14:废铜进口：万吨



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

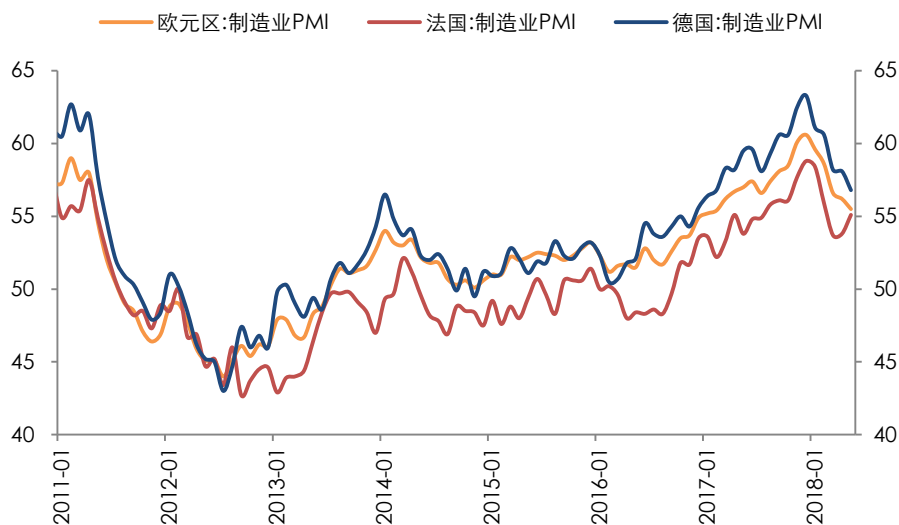
4. 宏观经济

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。