

2018 年 6 月 10 日星期日

## 继续看涨铜价

### ● 内容提要：

1、现货方面，周初持货商仍延续前一周的挺价情绪，报价贴水 10 元-升水 50 元/吨。但因成交不佳，迫于压力有部分持货商主动下调报价以期成交。随着期铜价格的不断攀升，涨幅超千元，下游畏高严重，持货商换现意愿逐渐增强，报价渐次下调，由升转贴，直至全面贴水，周末报价贴水 60~20 元/吨。下游维持刚需，驻足增多，周后成交多为贸易商压价收低价货源，一方面偏好于好铜用于长单交付，另一方面贸易商用来买现抛期。市场由周初的期弱现强周后转为期强现弱特征。

2、库存方面，上期所库存周环比下滑 1.62 万吨，至 25.60 万吨。LME 铜库存周环比下滑 1.09 万吨，至 30.71 万吨，COMEX 库存下滑 0.06 万吨，至 20.96 万吨。

3、SMM 铜精矿 TC 报 77-84 美元/吨，均价较上周涨 1 美元/吨。

### ● 后市展望及策略建议：

本周三大交易所铜库存同时出现下滑，其中上期所铜库存下滑 1.62 万吨，LME 铜库存下滑 1.09 万吨，COMEX 铜库存下滑 0.06 万吨。供应方面，国内环保督查影响部分地区粗铜冶炼产能，印度 Vedanta 旗下 40 万吨冶炼厂继续关停，影响全球精炼铜供应预期。需求端，国内 5 月铜杆开工率 80.42%，同比增加 5.88%，铜材整体开工率相对去年不差，叠加部分区域废铜紧张，使用精炼铜生产铜材比例增加，精炼铜消费整体向好。结合供需两端看，我们继续看涨铜价。仅供参考。

## 行业要闻:

- 1、【SMM 独家：本周铜精矿现货 TC 上涨】截至本周五，SMM 铜精矿 TC 报 77-84 美元/吨，均价较上周涨 1 美元/吨。
- 2、2018 年 5 月未锻造铜及铜材进口量】据海关数据显示，2018 年 5 月未锻造铜及铜材进口量为 47.5 万吨，环比增加 7.47%，同比增加 21.79%，1-5 月累计进口量为 214.8 万吨，同比增加 16.74%。
- 3、【刚果政府将正式签署并执行新的矿业法规】刚果总理将于本国时间 6 月 8 日签署新的矿业法律条例，立即实施新的采矿守则，其所有条款都将不做变动。此举可能引发政府与在刚果经营的主要矿业公司之间展开法律纠纷，包括嘉能可与兰德黄金在内各大矿业公司上周都威胁要对政府提出法律上诉，如果政府依然一意孤行颁布新矿业法的话。
- 4、【民主刚果一季度矿业收入增长 3 倍】民主刚果财政部的统计数据显示，2018 年一季度，该国矿业收入为 3.98 亿美元，同比增长 3 倍。其中，油气行业收入为 0.29 亿美元，同比下降 10.87%。刚果是非洲最大的铜生产国和世界最大钴生产国。不过在大西洋海岸，该国的石油产量还有 2.5 万桶/日。
- 5、【江西废铜产粗铜输出受限】随着中央环境保护督察组于 6 月初进驻江西省，对第一轮中央环境保护督查整改情况开展“回头看”，进驻时间为 1 个月。江西为产粗铜大省，主要集中在江西以北上饶、贵溪一带，据 SMM 了解江西境内产粗铜企业累计设备产能在 60 万吨/年，原料基本以废杂铜为主，从周内调研跟踪情况来看，此次环境保护督查为期一月，部分产粗铜企业受其影响，其累计月度影响产量在 1.5 万吨左右。
- 6、【Freeport 总裁：目前全球铜市面临的最大困境是如何达到供需平衡】Freeport 公司美洲区总裁兼首席运营官 Harry ' Red Conger 在回复彭博社的电子邮件中称，铜行业目前面临的主要挑战是如何满足全球不断增长的铜需求。他还表示，目前整个铜业的矿石品位都在下降。Conger 还称公司旗下的智利 El Abra 铜矿扩建的可行性研究正在进行中，预计将在 2019 年上半年完成。
- 7、【Escondida 铜矿计划下周会谈 可能避免大罢工重演】据一位工会领导人称，智利 Escondida 铜矿可能会避免去年为期 40 天的罢工的重演，因为谈判双方都期待尽快签订新的劳资合同。对于 Escondida 的工人要求发放巨额奖金以及加薪 5% 的要求，必和必拓公司直到上周末才提供初步回复。双方目前计划下周进行深度会谈。双方现有的劳资合同将于 7 月 31 日到期。
- 8、【中铝加码“铜战略” 特罗莫克铜矿扩建计划启动】中铝集团在秘鲁的特罗莫克(Toromocho)铜矿项目正式启动扩建计划。秘鲁总统比斯卡拉表示，扩产后，特罗莫克矿的日均生产力将从 11.7 万吨提高到 17 万吨。中铝秘鲁特罗莫克铜矿二期扩建项目总投资 13 亿美元，到 2020 年，年产能将提升 45%，年产值将达到 20 亿美元以上。
- 9、【SMM 独家：粗铜加工费有所下滑】据 SMM 了解，截至目前（6 月 5 日）粗铜加工费较 5 月下旬继续下滑，进口粗铜 CIF 报 190-220 美元/吨，国内粗铜到厂价报 1600-1800 元/吨。随着国内外粗炼产能问题不断，提升精炼厂对粗铜

需求，是导致 5 月以来粗铜加工费持续回落的主因。

10、2018 年 5 月 SMM 中国精铜产量为 74.73 万吨，环比增加 1.29%，同比增加 19.57%，1-5 月累计产量为 360.36 万吨，同比增长 13.4%。5 月富冶集团、金川、金隆等炼厂环比产量提升，是致使 5 月整体产量提升的主要原因。根据各炼厂 6 月排产，因环保及部分铜炼厂设备故障及检修，SMM 预计 6 月中国精铜产量较 5 月减少至 72.89 万吨，环比减少 2.46%，同比增幅 11.45%，累计产量达 433.25 万吨，累计同比增幅 13%。

10、【SMM 铜杆企业开工率调研】据 SMM 调研数据显示，5 月份铜杆企业开工率为 80.42%，同比增加 5.88 个百分点，环比下降 3.29 个百分点。预计 6 月铜杆企业开工率为 78.61%。

## 1. 行情回顾

表1：铜价上周主要数据变化

| 指标名称           | 2018-06-08 | 2018-06-01 | 变动      | 幅度     |
|----------------|------------|------------|---------|--------|
| 沪铜持仓量          | 773,102    | 693,772    | 79,330  | 11.43% |
| 沪铜周日均成交量       | 915,951    | 669,332    | 246,619 | 36.85% |
| 沪铜主力收盘价        | 53,780     | 51,480     | 2,300   | 4.47%  |
| 长江电解铜现货价       | 53,440     | 51,300     | 2,140   | 4.17%  |
| 长江电解铜现货升贴水,    | -40        | 15         | -55     | -      |
| 江浙沪光亮铜价格       | 47,300     | 45,700     | 1,600   | 3.50%  |
| 精废铜价差          | 6,140      | 5,600      | 540     | 9.64%  |
| 伦铜电 3 收盘价      | 7,305.5    | 6,904.5    | 401.0   | 5.81%  |
| LME 现货升贴水(0-3) | 12.0       | -13.3      | 25.3    | -      |
| 上海洋山铜溢价均值      | 76.5       | 77.0       | -0.5    | -      |

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      | 2018-06-08 | 2018-06-01 | 变动    | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-------|--------|
| LME 总库存   | 30.71      | 31.80      | -1.09 | -3.42% |
| COMEX 铜库存 | 20.96      | 21.02      | -0.06 | -0.27% |
| SHFE 铜库存  | 25.60      | 27.23      | -1.62 | -5.96% |
| 保税区库存     | 48.30      | 48.30      | 0.00  | 0.00%  |
| 库存总计      | 125.57     | 128.34     | -2.77 | -2.16% |

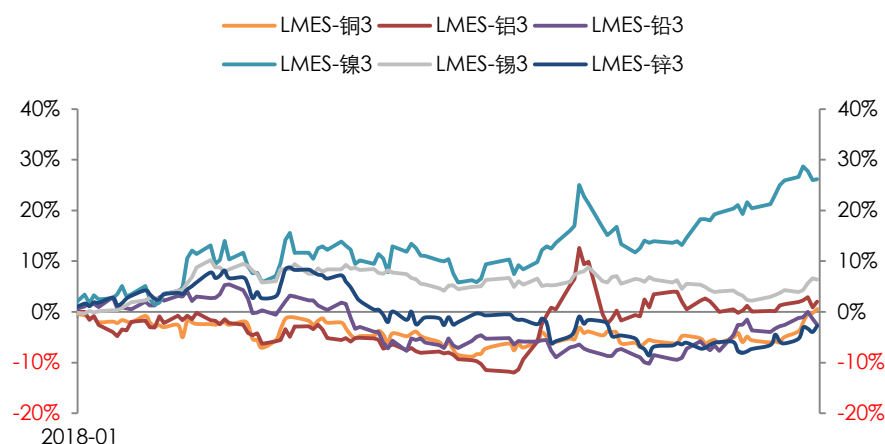
数据来源：WIND，兴证期货研发部

表3：CFTC持仓变动

| CFTC 持仓 | 2018-06-05 | 2018-05-29 | 变动     | 幅度      |
|---------|------------|------------|--------|---------|
| 总持仓     | 272,877    | 271,165    | 1,712  | 0.63%   |
| 基金空头持仓  | 41,434     | 50,730     | -9,296 | -18.32% |
| 基金多头持仓  | 90,233     | 80,642     | 9,591  | 11.89%  |
| 商业空头持仓  | 121,997    | 103,857    | 18,140 | 17.47%  |
| 商业多头持仓  | 43,660     | 28,601     | 15,059 | 52.65%  |
| 基金净持仓   | 48,799     | 29,912     | 18,887 | -       |
| 商业净持仓   | -78,337    | -75,256    | -3,081 | -       |

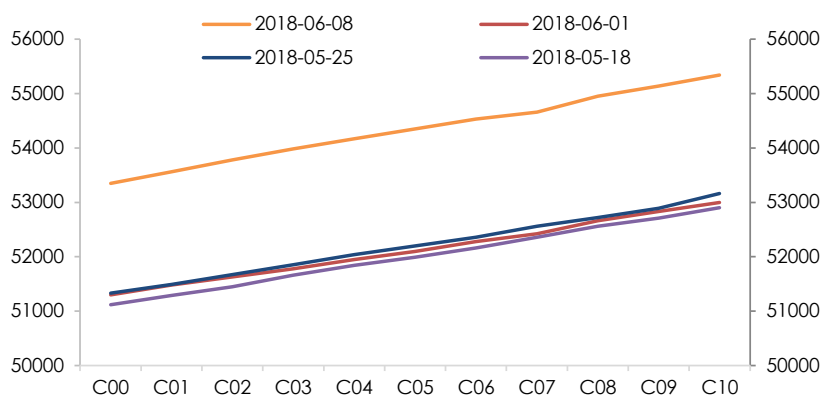
数据来源：WIND，兴证期货研发部

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

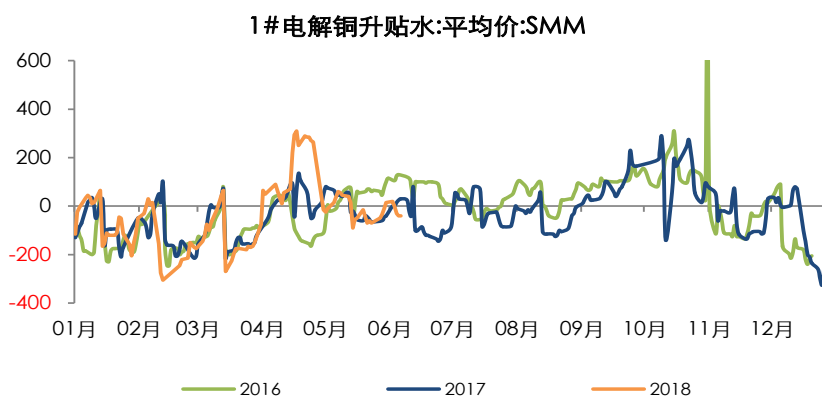
图2 :沪铜期限结构



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



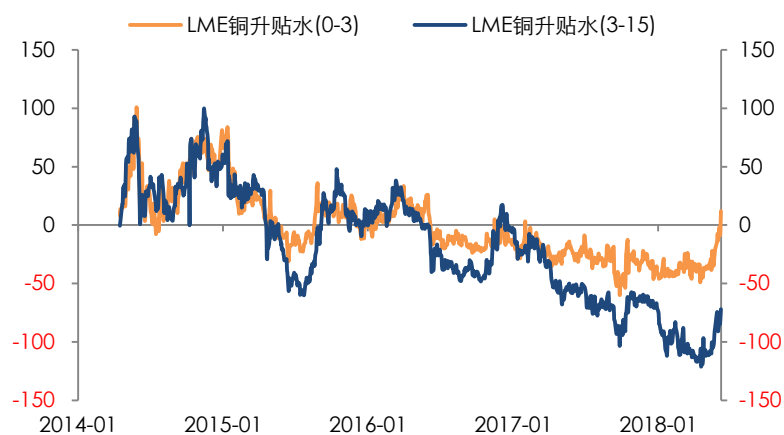
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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



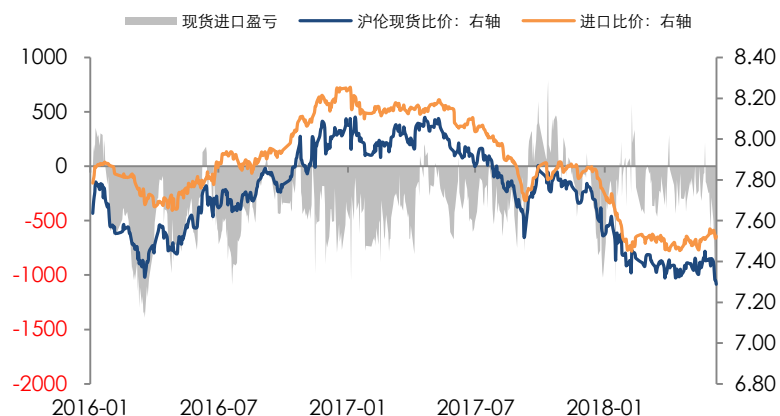
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图6: 洋山铜溢价: 美元/吨



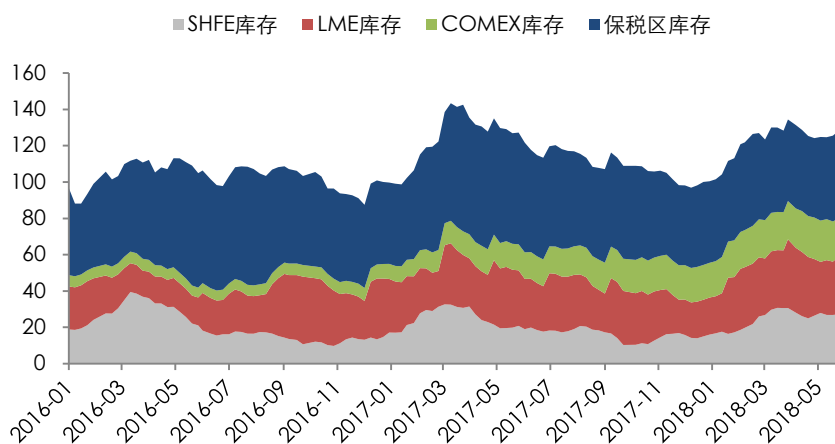
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7:进口铜盈亏: 元/吨



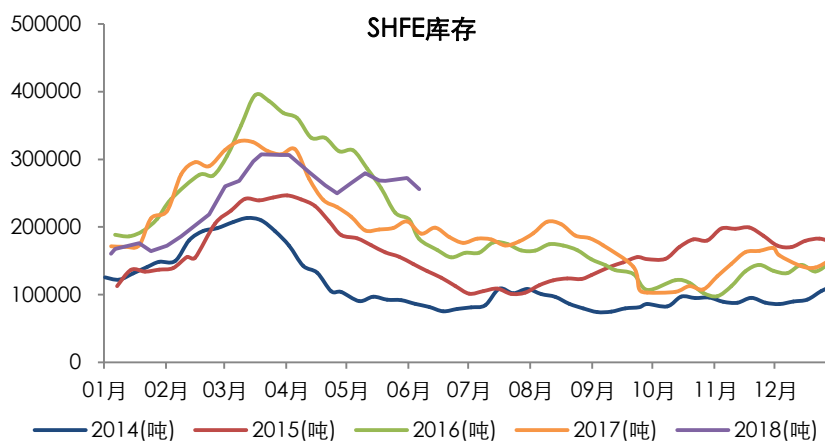
数据来源： WIND，兴证期货研发部

图8:全球铜总库存（显性库存+保税区）：万吨



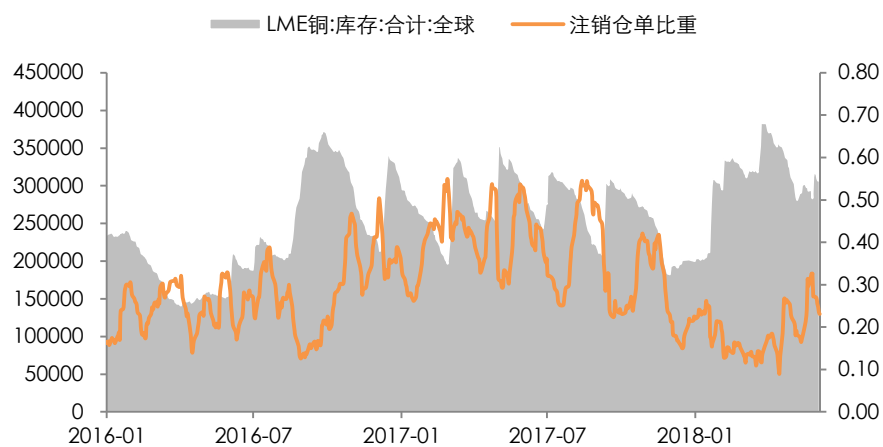
数据来源： WIND，兴证期货研发部

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

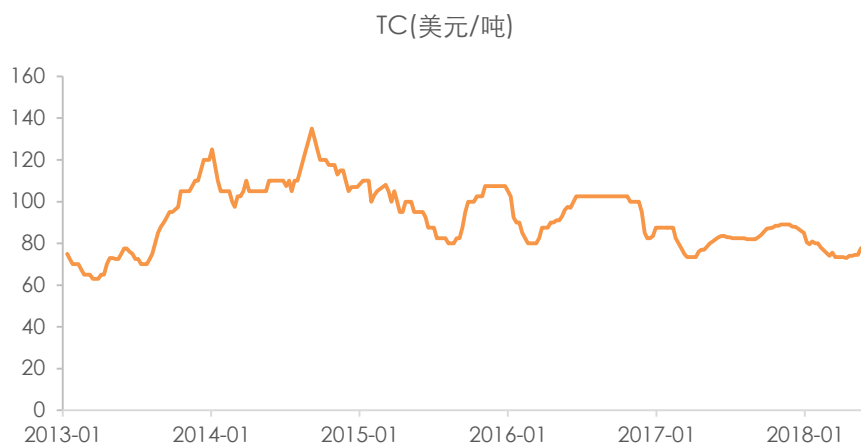


数据来源： WIND，兴证期货研发部

### 3. 供需情况

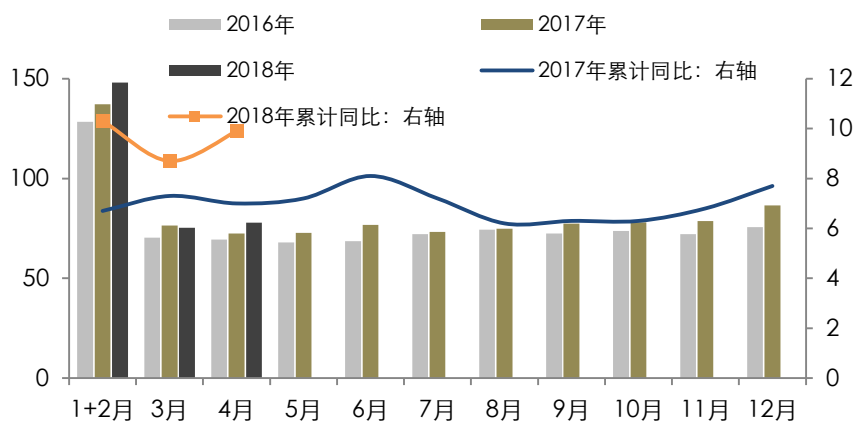
#### 3.1 TC、国内电解铜产量

图11:铜精矿加工费TC : 美元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

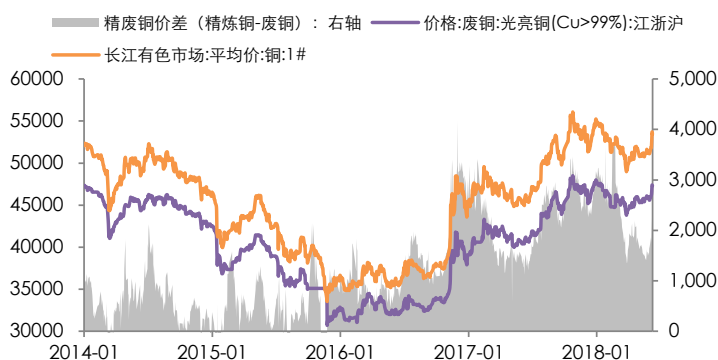
图12:国内电解铜产量：万吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

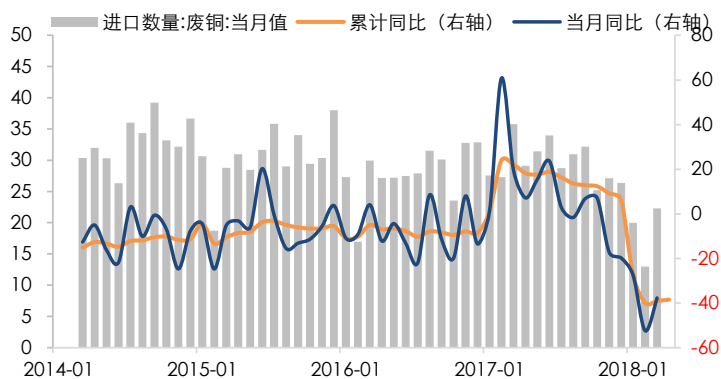
### 3.2 废铜

图13:精废铜价差：元/吨



数据来源：WIND，兴证期货研发部

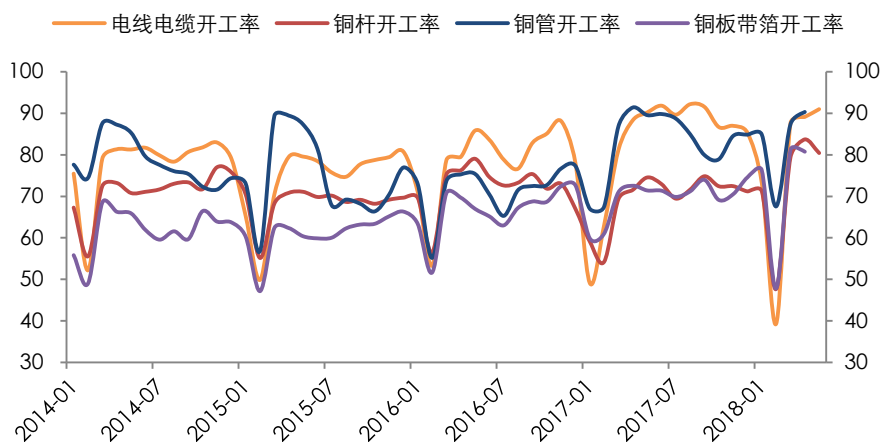
图14:废铜进口：万吨



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

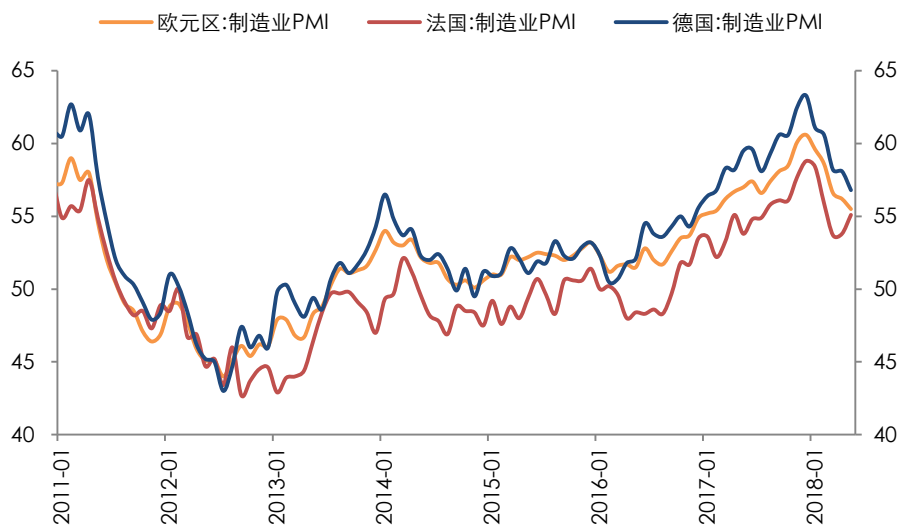
## 4. 宏观经济

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

本周三大交易所铜库存同时出现下滑, 其中上期所铜库存下滑 1.62 万吨, LME 铜库存下滑 1.09 万吨, COMEX 铜库存下滑 0.06 万吨。供应方面, 国内环保督查影响部分地区粗铜冶炼产能, 印度 Vedanta 旗下 40 万吨冶炼厂继续关停, 影响全球精炼铜供应预期。需求端, 国内 5 月铜杆开工率 80.42%, 同比增加 5.88%, 铜材整体开工率相对去年不差, 叠加部分区域废铜紧张, 使用精炼铜生产铜材比例增加, 精炼铜消费整体向好。结合供需两端看, 我们继续看涨铜价。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。