

2018年10月15日 星期一

兴证期货·研发中心

有色研究团队

孙二春

期货从业资格号:F3004203

投资咨询资格号:Z0012934

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

● 内容提要

1、现货方面，本周升水先抑后扬。节后归来又是交割前一周，周初首日现货报价不确定性高，持货商逢高出货意愿高，但下游补货还未全面展开，现货开市时一度高报升水 130 元/吨，但交割前周初的隔月价差仍在 150 元/吨左右，倒基差较大，同时节后到货量增加，下游迟迟不能完全展开补货态势，令持货商略显焦灼，促使升水快速下调至贴水 70 元/吨~贴水 30 元/吨。但周中沪期铜跌破 5 万元，下游入市补货意愿大幅改善，主动性买盘明显增加，同时隔月倒基差快速收窄至 70 元/吨左右，现货峰回路转自贴水重返升水态势，现货升水上抬至贴水 10 元/吨~升水 40 元/吨。

2、库存方面，上期所库存较节前（9月28日）增 1.37 万吨，至 12.57 万吨。LME 铜库存周环比下滑 2.02 万吨，至 16.66 万吨，COMEX 库存下滑 0.36 万吨，至 15.08 万吨。

3.加工费方面，铜精矿供应不改宽裕态势，现货成交基本位于 TC 90 美元/吨上方，本周 TC 现货均价 92.50 美元/吨，较节前（9月28日）环比上升 1 美元/吨。

● 后市展望及策略建议：

三大交易所库存继续下滑，目前仅为 44.31 万吨，保税区库存较节前（9月28日）增加 3.3 万吨，交易所及保税区库存可用天数目前已经不足两周。供应方面，铜精矿加工费 TC 继续小幅上扬至年内高点 92.50 美元/吨，SMM 9 月国内精铜产量因冶炼厂检修等因素影响不及预期，后期精铜供应压力很难继续攀升。需求方面，上周中汽协公布 9 月汽车销量数据惨淡，9 月单月同比下降 11.6%，但随着四季度基建释放带动精铜消费大头电网投资回升，我们预计国内铜消费大概率好转，美国 9 月制造业 PMI 虽然有所下滑，但仍维持在 60 附近高位，铜的实体需求不差。整体看，铜基本面大概率继续边际改善，叠加目前全球显性库存处于低位，预计铜价继续回暖。仅供参考。

行业要闻:

- 1、【中国 9 月贸易帐 2132.3 亿人民币】中国 9 月出口同比(按人民币计) 17%，预期 9.2%，前值 7.9%。中国 9 月进口同比(按人民币计) 17.4%，预期 15.2%，前值 18.8%。中国 9 月贸易帐(按人民币计) 2132.3 亿人民币，预期 1362 亿人民币，前值 1797.5 亿人民币。
- 2、【特斯拉三季度交付创新高】特斯拉日前公布，今年三季度生产电动汽车 80142 辆，较此前创下最高纪录的二季度产量高出 50% 以上，其中三季度生产 Model 3 53239 辆，几乎是二季度产量的两倍。
- 3、【美国 8 月阴极铜进口环比减少 出口环比增加】美国商务部公布的数据显示，美国 8 月阴极铜进口为 48,052,089 千克，低于 7 月的 58,910,624 千克，今年前 8 个月进口总计为 530,907,431 千克。商务部同时公布，美国 8 月阴极铜出口为 10,121,995 千克，高于 7 月的 7,789,947 千克，今年 1-8 月出口总计达到 58,204,346 千克。
- 4、中汽协：中国 9 月汽车销量 239 万辆，同比下降 11.6%；乘用车销量 206 万辆，同比下降 12%；1-9 月汽车销量同比增长 1.5%。
- 5、2018 年 9 月 SMM 中国精铜产量为 71.68 万吨，环比下降 2.78%，同比增长 4.72%，1-9 月累计产量为 650.6 万吨，累计同比增长 11.7%。
- 6、【第二十一批限制进口类固废批文发布】近日发布了第二十一批限制进口类固废批文，也是今年第三季度最后一批，本次批文中涉及废铜相关企业 4 家，所获批量 11518 吨，其中三家企业位于宁波台州地区，另一家位于烟台。第三季度共发放批量 42.68 万吨，几乎等同一、二季度批文总和。截至目前，今年累计发放批量 91.48 万吨，累计同比减少 69.57%。
- 7、【铜精矿供应仍然宽裕 TC 90 上方运行】铜精矿供应不改宽裕态势，市场交易人士多前往伦敦 LME 会议，现货成交基本位于 TC 90 美元/吨上方。

1. 行情回顾

表1: 铜价上周主要数据变化

指标名称	2018-10-12	2018-09-28	变动	幅度
沪铜持仓量	572,836	570,042	2,794	0.49%
沪铜周日均成交量	395,934	411,016	-15,083	-3.67%
沪铜主力收盘价	50,800	50,170	630	1.26%
长江电解铜现货价	50,580	50,300	280	0.56%
长江电解铜现货升贴水,	15	265	-250	-
江浙沪光亮铜价格	44,900	45,000	-100	-0.22%
精废铜价差	5,680	5,300	380	7.17%
伦铜电 3 收盘价	6,288.5	6,259.5	29.0	0.46%
LME 现货升贴水(0-3)	17.0	5.5	11.5	-
上海洋山铜溢价均值	117.5	120.0	-2.5	-

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	2018-10-12	2018-09-28	变动	幅度
LME 总库存	16.66	20.24	-3.58	-17.69%
COMEX 铜库存	15.08	15.76	-0.68	-4.33%
SHFE 铜库存	12.57	11.20	1.37	12.24%
保税区库存	42.10	38.80	3.30	8.51%
库存总计	86.41	86.00	0.41	0.47%

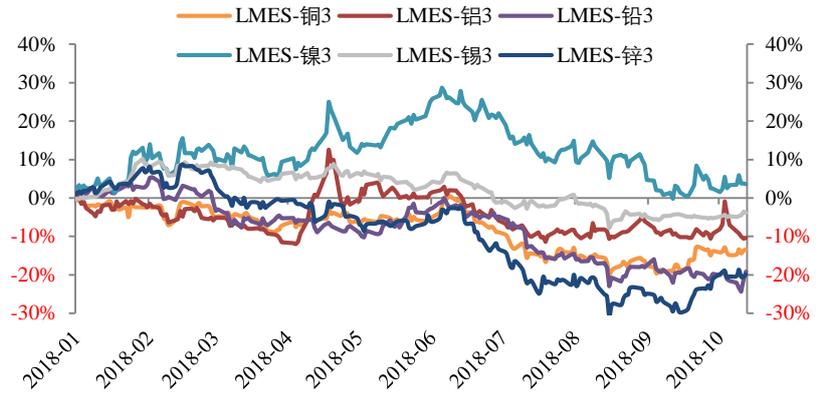
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

表3: CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2018-10-09	2018-10-02	变动	幅度
总持仓	245,410	242,360	3,050	1.26%
基金空头持仓	49,831	49,746	85	0.17%
基金多头持仓	41,981	49,645	-7,664	-15.44%
商业空头持仓	101,014	95,855	5,159	5.38%
商业多头持仓	57,866	49,187	8,679	17.64%
基金净持仓	-7,850	-101	-7,749	-
商业净持仓	-43,148	-46,668	3,520	-

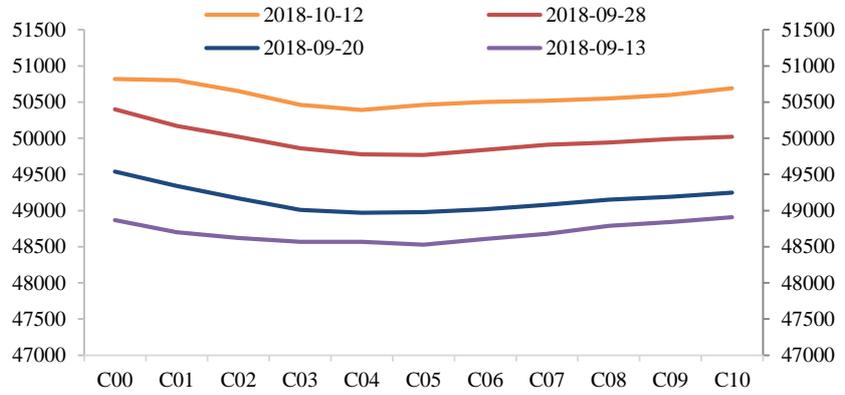
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

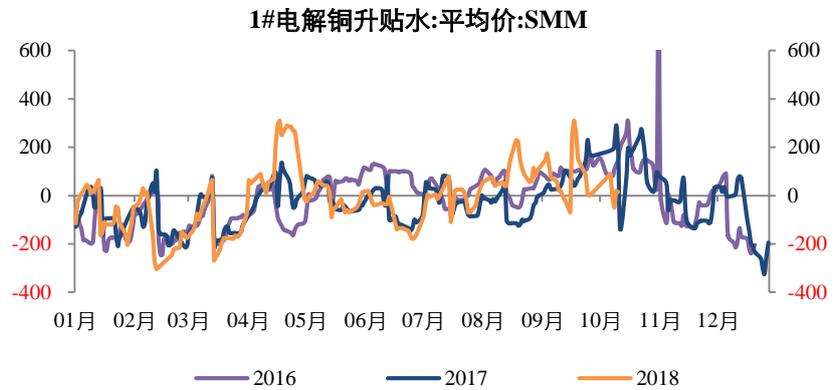
图2: 沪铜期限结构



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



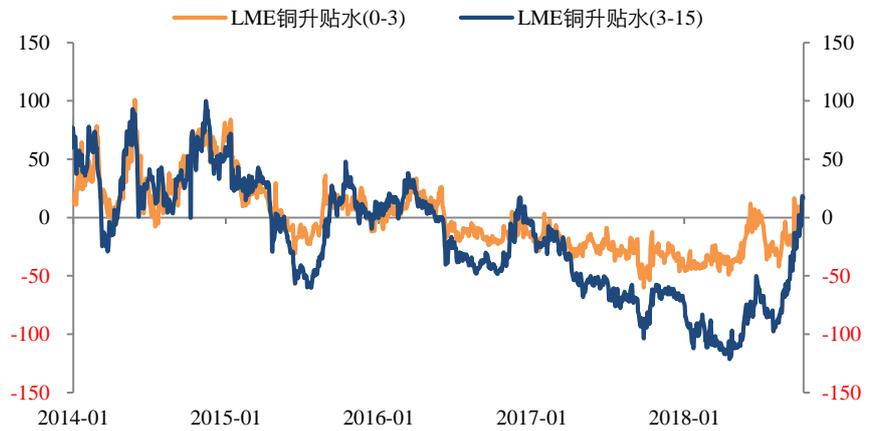
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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



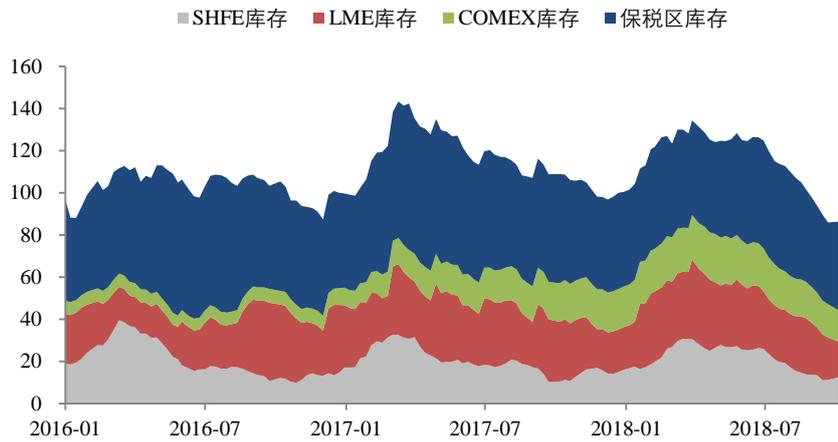
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图7: 进口铜盈亏: 元/吨



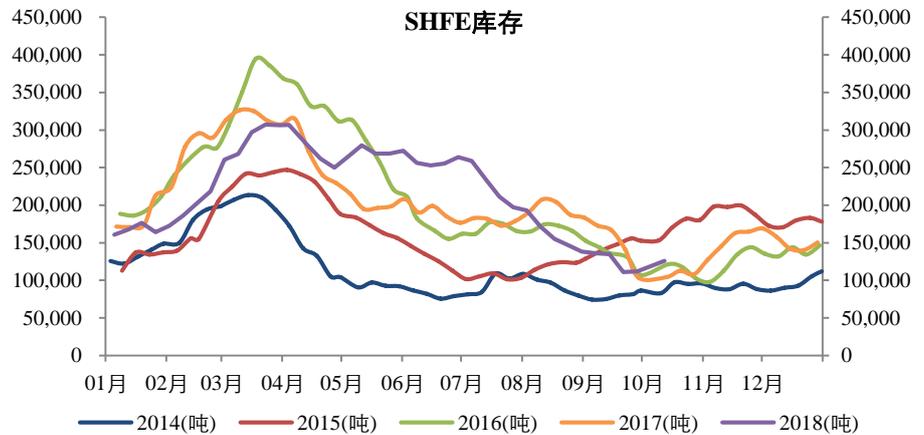
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图8: 全球铜总库存(交易所+保税区): 万吨



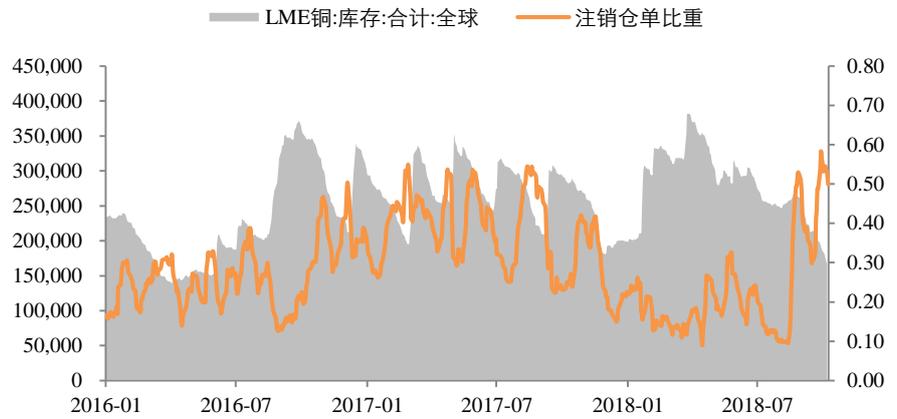
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

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

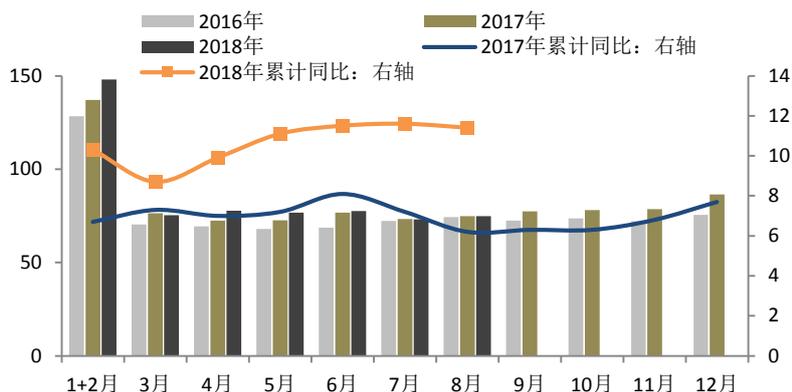
3.1 TC、国内电解铜产量

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

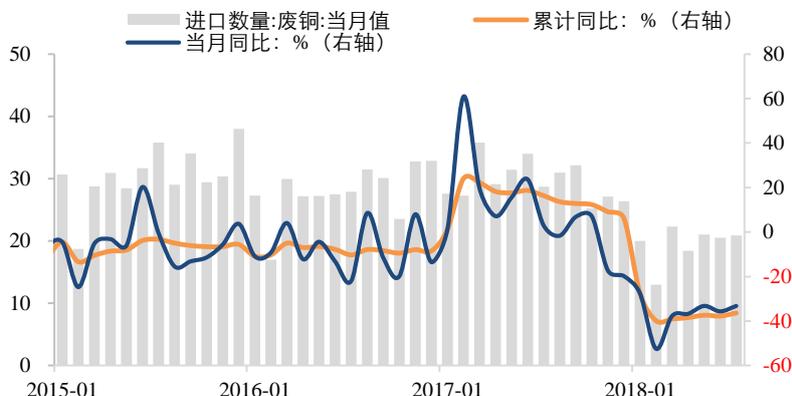
3.2 废铜

图13：精废铜价差：元/吨



数据来源： WIND，兴证期货研发部

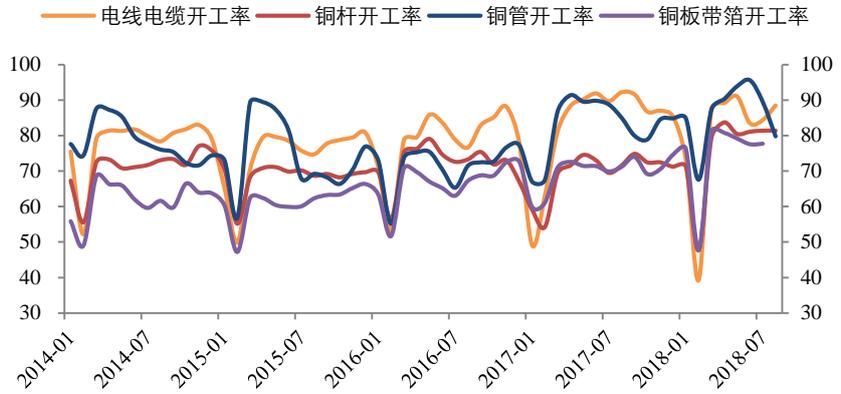
图14：废铜进口：万吨



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

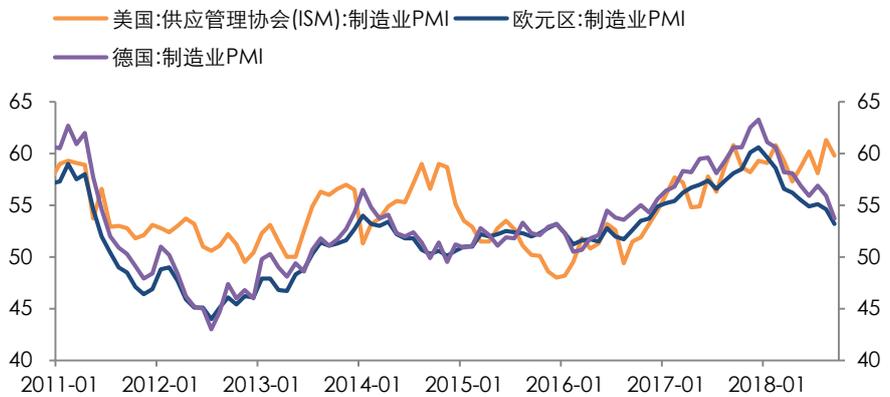
4. 宏观经济

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

三大交易所库存继续下滑，目前仅为 44.31 万吨，保税区库存较节前（9 月 28 日）增加 3.3 万吨，交易所及保税区库存可用天数目前已经不足两周。供应方面，铜精矿加工费 TC 继续小幅上扬至年内高点 92.50 美元/吨，SMM 9 月国内精铜产量因冶炼厂检修等因素影响不及预期，后期精铜供应压力很难继续攀升。需求方面，上周中汽协公布 9 月汽车销量数据惨淡，9 月单月同比下降 11.6%，但随着四季度基建释放带动精铜消费大头电网投资回升，我们预计国内铜消费大概率好转，美国 9 月制造业 PMI 虽然有所下滑，但仍维持在 60 附近高位，铜的实体需求不差。整体看，铜基本面大概率继续边际改善，叠加目前全球显性库存处于低位，预计铜价继续回暖。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。