

信达沪铜周报

供应干扰推动 铜价持续走强

2018年06月11日

铜：产业链要点：

供应：现货铜精矿加工费TC上周上涨1美元至77-84美元/吨，Escondida矿山罢工风险降低；精炼铜方面，环保趋严，叠加废铜供应紧张，企业检修加大，开工率下行，且进口倒挂，供应边际收紧。

需求：据SMM调研，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%。此外，铜管、铜板带开工亦季节性下降，整体呈现季节性走弱，但幅度有限。

库存情况：全球显性库存77.27万吨，较上周减少2.77万吨。其中LME全球库存下降1.09万吨至30.71万吨，上期所下降1.62万吨至25.6万吨，保税区库存下降0.5万吨至47.8万吨。

市场结构：上周铜价拉涨，下游畏高情绪弥漫，现货贴水小幅扩大，交投清淡；LME掉期持续走强，上周五大幅升水10美元/吨。

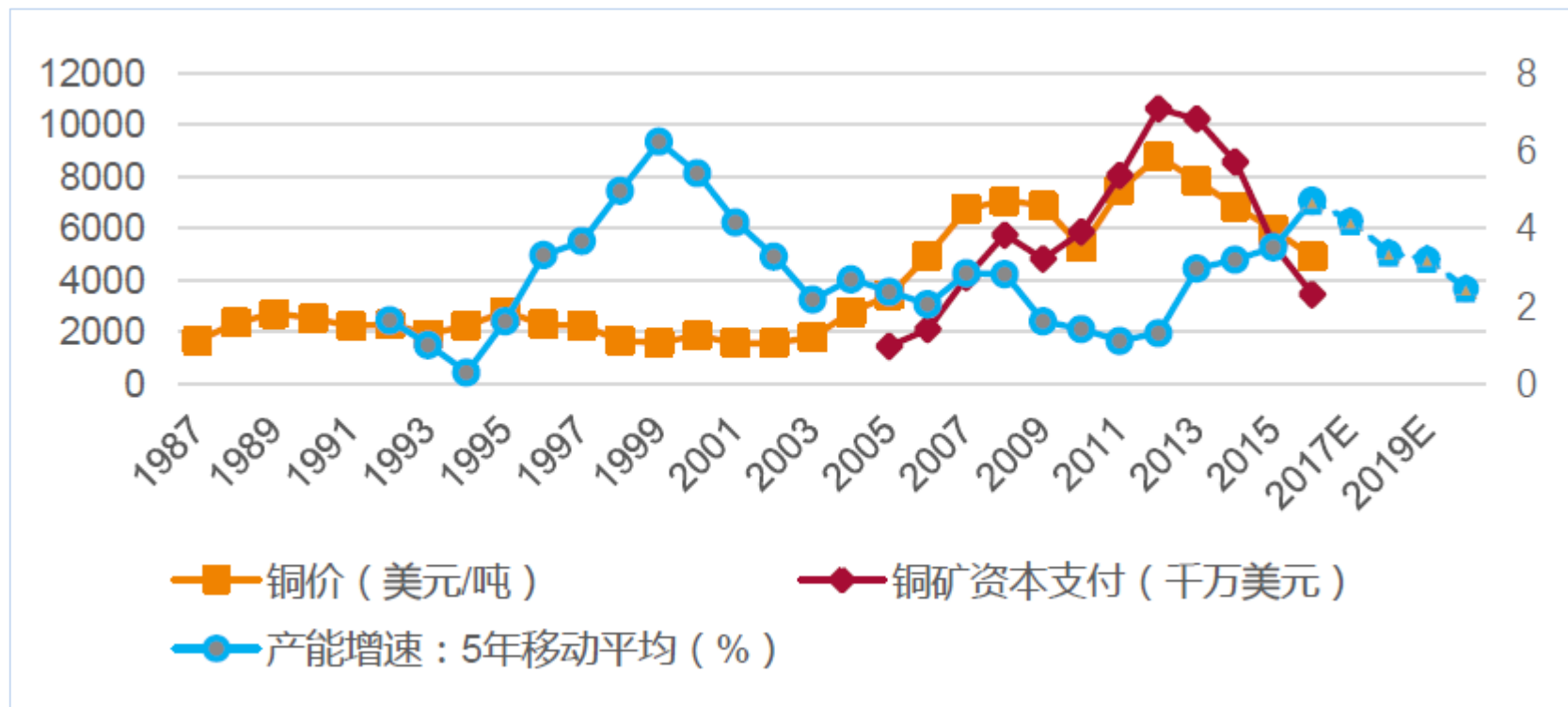
CFTC持仓：上周净多头持仓增加10107张至47707张。

操作建议：上周铜价在Escondida矿山劳资谈判氛围下，叠加国内环保“回头看”，废铜供应问题导致国内冶炼厂开工下行，供应环比减少，铜价出现久违的大涨行情。但目前而言，Escondida罢工风险逐步降低，而国内需求开始进入淡季，虽然全球经济有所企稳，但铜价持续大涨依旧难以看到支撑。预计本周铜价继续维持偏强走势，沪铜依旧难以突破去年高点。操作上建议多单继续持有，亦可多单减仓持有。

铜：一周主要数据变化

	指标	6月8日	6月1日	涨跌
期货价格	沪铜主力（元/吨）	53780	51630	2150
	伦铜三月（美元/吨）	7305.5	6904.5	401.0
现货升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	12.00	-13.25	25.25
	上海金属升贴水（元/吨）	-40	10	-50
	洋山铜溢价（美元/吨）	76.5	77.0	-0.5
库存	LME（万吨）	30.71	31.80	-1.09
	SHFE（万吨）	25.60	27.23	-1.62
	上海保税区（万吨）	47.80	48.30	-0.50
加工费	TC/RC均值（美元/吨）	80.50	79.50	1.00
价差	含税精废铜价差（元/吨）	1369	1109	260
	沪铜连三-连续（元/吨）	630	480	150
比值	沪伦比值：3月	7.379	7.503	-0.124
市场情绪	CFTC净多头持仓	47707	37600	10107

铜：供应—铜精矿供应与铜价、资本支出

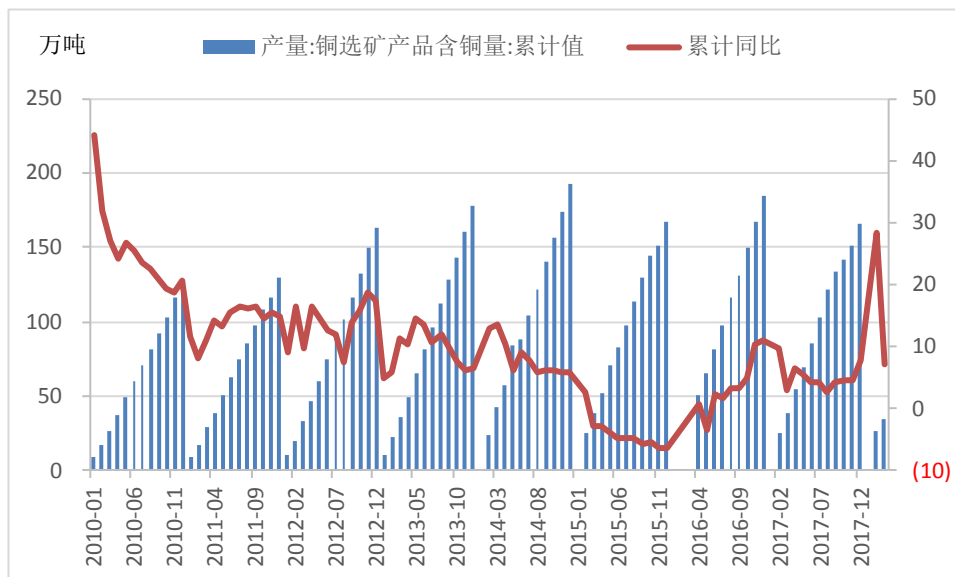
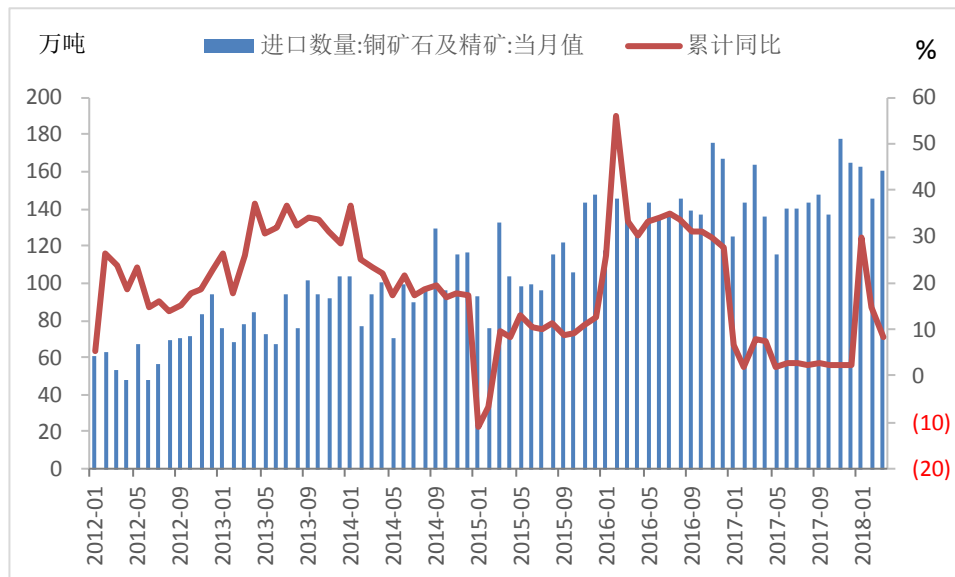


铜矿投资是典型的重资产、长周期投资，从勘探到产出要7-10年的周期。一般而言，铜价领先资本支出1-2年，而资本支出领先铜矿供应5年左右。2011年-2016年，铜价熊市周期内导致资本支出大幅缩减，从2017年开始，全球铜精矿供应处于收缩周期，在2020年之前全球并未大型矿山投产，铜精矿产量增速将从之前的4.6%水平大幅下降至2%左右，平均年度供应增量仅有40万吨左右。

铜：供应—国内铜精矿供应

3月我国进口铜矿砂及其精矿160.13万吨，同比微降1.89%；1-3月累计进口467.56万吨，同比增加8.37%。二季度以来，印度冶炼厂关停导致国际铜精矿市场供应好转。此外，近期全球最大铜矿Escondida矿山正在进行劳资谈判，影响市场情绪。

今年1-3月，国产铜精矿累计产量（含铜量）34.33万吨，同比下降12.86%。去年全年生产165.64万吨，同比增长7.74%。近些年国内冶炼产能投放数据较快，而国内铜矿资源相对稀缺，对外依存度越来越高。叠加国内环保要求越来越严，供应偏紧将是常态。



铜：供应—精炼铜平衡表

全球精铜供需平衡表：千吨

指标名称	全球精炼铜产量	全球精炼铜消费量	精铜过剩/缺口	期末精铜库存	期间库存变化
2013	21,060	21,396	-336	1,325	-52.00
2014	22,491	22,922	-397	1,334	10.00
2015	22,871	23,077	-153	1,505	171.00
2016	23,337	23,600	-263	1,375	-130.00
2017	23,503	23,755	-252	1,383	7.00
2018E	24,179	24,283	-104	-	-

数据来源: ICSG

中国精铜供需平衡表：万吨

指标名称	中国铜产量	中国精铜净进口	精铜总供应量	中国铜表观消费	供需平衡
2012	605.8	312.8	918.6	889.6	29.0
2013	683.9	291.2	975.1	983.0	-7.9
2014	795.9	332.4	1,128.3	1,130.3	-2.0
2015	796.4	346.6	1,143.0	1,135.3	7.7
2016	843.6	320.3	1,163.9	1,160.1	3.8
2017	888.9	290.6	1,179.5	1,178.6	0.9

数据来源: WIND (中国金属通报)

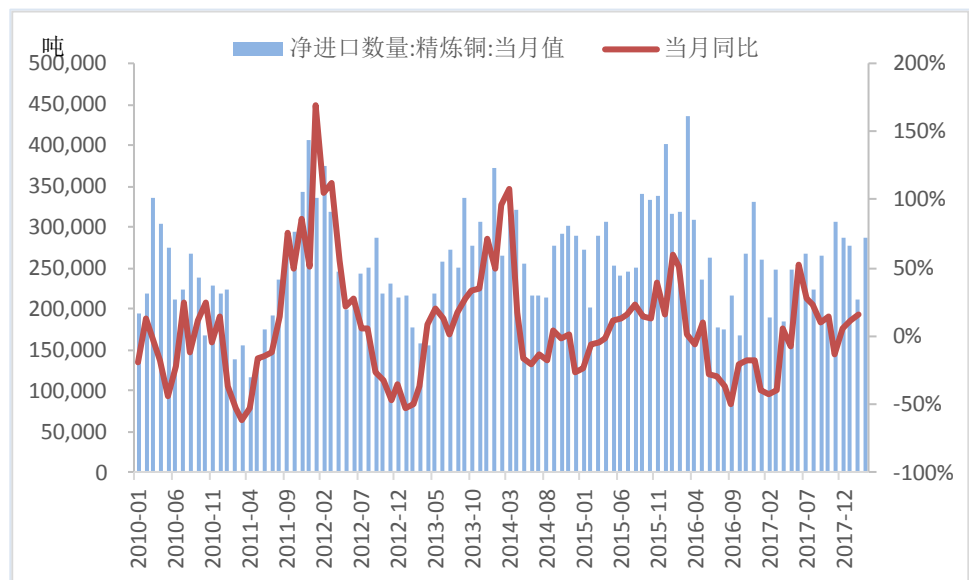
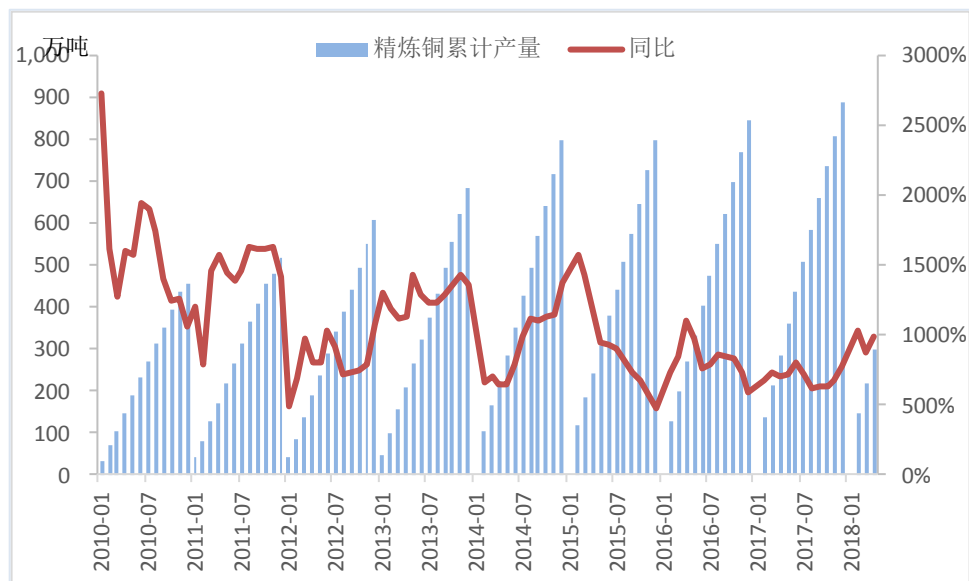
指标名称	精铜月产量	精铜净进口量	SHFE库存	上海保税区库存	表观消费量
2017-06	76.80	24.24	17.66	55.97	108.14
2017-07	73.30	26.75	17.88	53.67	102.13
2017-08	74.90	22.32	18.74	49.17	100.85
2017-09	77.40	26.35	10.32	51.12	110.23
2017-10	78.10	18.41	10.79	49.27	97.89
2017-11	78.60	30.56	16.48	44.77	107.97
2017-12	86.50	28.75	15.05	45.67	115.78
2018-01	82.50	27.61	16.42	44.37	110.03
2018-02	65.60	21.06	21.85	50.57	75.02
2018-03	75.30	28.64	30.62	44.87	100.88

数据来源: Wind (国家统计局、海关总署、SHFE、我的有色)

铜：供应—国内精铜供应

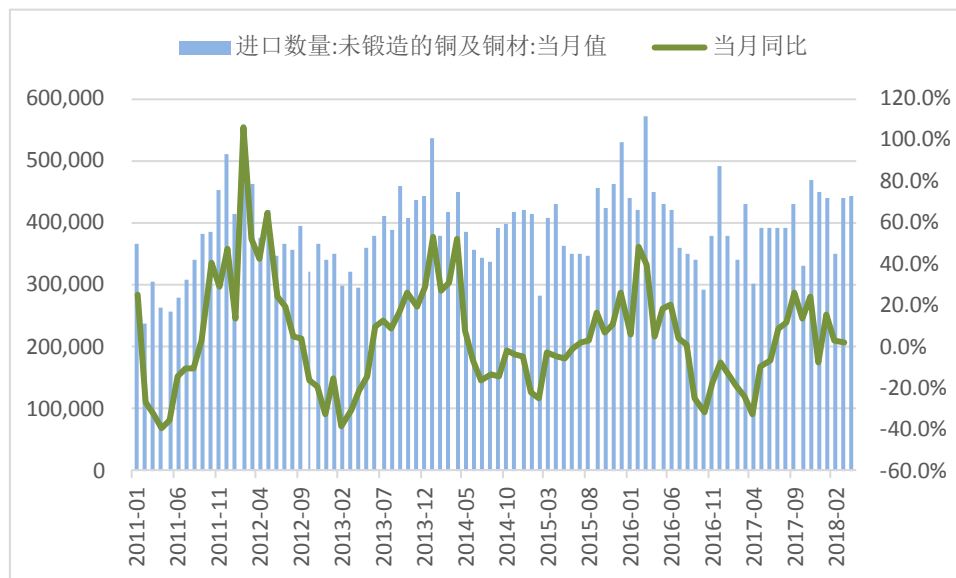
4月，国内精炼铜产量为**77.8万吨**，同比增长**12.3%**。1-4月，国内精炼铜产量为**298.5万吨**，同比增长**9.9%**。4月份，国内冶炼企业几无检修，产量保持稳定。5月检修增加，且部分企业设备问题，导致产量环比下降。

3月，精炼铜净进口量为**28.64吨**，环比增加**7.6万吨**，同比增长**15.32%**，1-3月累计进口**77.31万吨**，同比增长**10.6%**。4月份国内进口盈利窗口经常打开，预计进口将保持增长。近期进口盈利窗口关闭，进口清关量有所减少，预计5月精铜进口增长有限。6月来，进口开始倒挂，预计进口量难以继续增长。

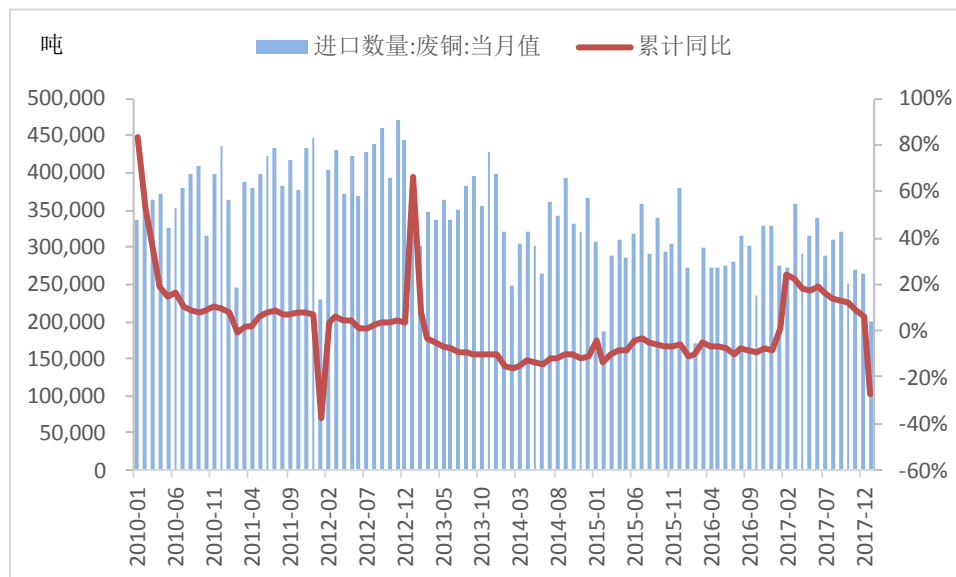


铜：供应—国内精铜供应

4月，未锻造的铜及铜材进口量为47.5万吨，同比增长21.8%，环比持平，1-4月累计进口214.9万吨，同比增长16.8%；今年旺季下游需求表象符合预期，铜材进口维持较高增速。随着需求淡季来临，预计进口难以继续大幅增长。



3月，废铜进口22.3万吨，同比大幅下降37.73%。1-3月累计进口55.27万吨，同比大降39.1%。但是，我们同时也发现进口废铜含铜量也显著提高，根据我的有色统计，废铜金属量进口同比仅下降9%，减少约2.73万吨。全年来看，废铜进口减少已定，但通过进口含铜量高的废铜，使得实际废铜金属量减少要显著少于市场之前预期。



铜：供应—国内企业检修与扩产

5月国内精炼铜产量下滑，主因粗铜和废铜原料供应紧张；另外当月有铜企由于设备故障而进行关停检修，没有产出，从而使5月产量环比下降明显。当然市场消费开始表现走弱，也是影响因素之一。

2018年一季度，国内有2家铜企新增产能投放；一家中国黄金15万吨，另外一家是灵宝黄金，新增产能10万吨，新增后产能10万吨。

根据我的有色网数据跟踪，2018年二季度并未有新增投放；金昌冶炼厂原定4月投产，但由于设备安装延期，投产时间在6月。山东恒邦原定在6月投产新增15万吨产能，由于准备不充分，投产时间延期到2018年9月。

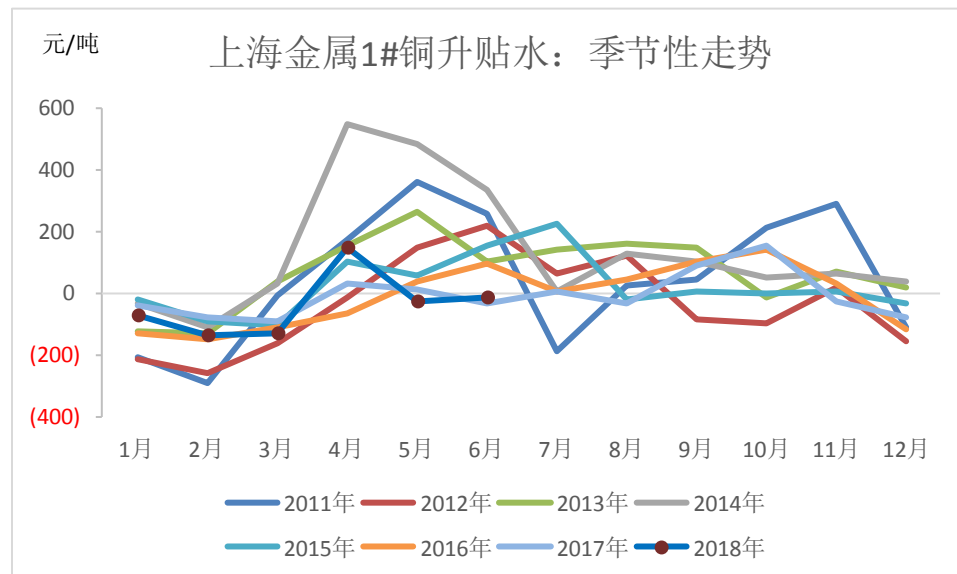
2018年国内冶炼厂检修情况统计

公司名称	检修时间	产能（万吨）	检修环节	影响产量
金冠铜业	1月15日-1月22日	40	粗炼	0
金川总部	1月	40	粗炼和精炼	0.3
广西金川	1月	40	粗炼和精炼	0.2
山东恒邦	1月	17	粗炼和精炼	0.14
新疆五鑫	1月	10	粗炼和精炼	0.15
北方铜业	1月	10	粗炼和精炼	0.2
清远江铜	2月10日-2月20日	10	粗炼	0
中铝云铜	2月2日-2月28日	50	粗炼	0
金隆铜业	2月	45	粗炼小检修	0
云铜总部	3月	45	小检修	1.1
广西金川	4月	40	小检修	1
五鑫铜业	5月	20	设备故障	0.32
豫光金铅	5月20日-6月25日	10	设备故障	0.58
金川总部	5月25日-6月25日	40	常规检修	0.2
烟台国润	6月	10	计划检修	
张家港	6月	30	计划检修	
江西铜业	6月	100	非计划	
合集	-	262	-	4.19

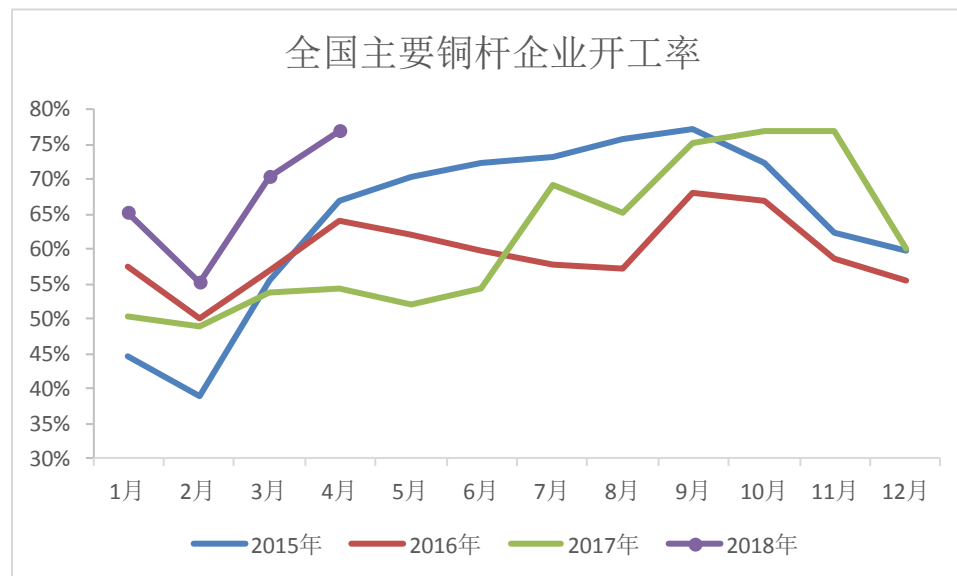
冶炼厂名	新建精炼产能	总精炼产能	原料	投产时间
中国黄金（三门峡）	15	35	铜精矿	2017年12月
中铝东南亚铜业有限公司	40	40	铜精矿	2018年11-12月
灵宝黄金股份有限公司（金城冶金）	10	10	铜精矿	2018年2月
金昌冶炼厂	10	10	铜精矿	2018年6月
山东恒邦股份有限公司	15	32	铜精矿	2018年9月
西矿青海铜业有限公司	10	10	铜精矿	2018年二季度
山东烟台润铜业	4（粗炼）	10	铜精矿	2018年
豫光金铅	10	20	铜精矿	2018年
广西南国铜业有限公司	30	30	铜精矿	2018年下半年
瑞昌西矿	20	20	铜精矿	2018年
合计	160	217		

铜：消费—升贴水及下游开工率

上海金属现货升贴水数据显示，6月现货升贴水均值为贴水15元/吨，处于历史同期低。上周铜价大涨使得下游畏高，尽管临近交割提振，现货亦维持小幅贴水。

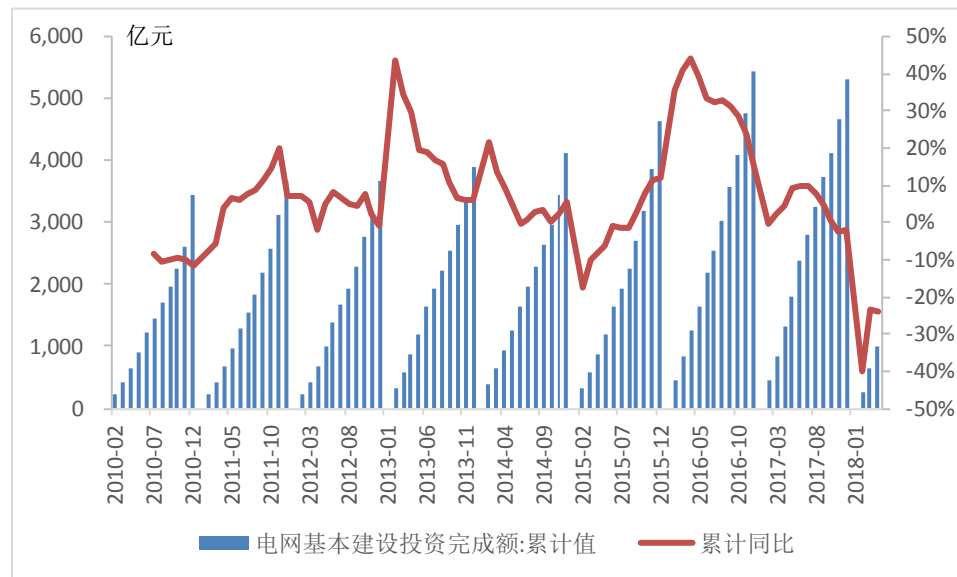


据SMM调研数据显示，5月份铜杆企业开工率为80.42%，同比增加5.88个百分点，环比下降3.29个百分点。预计6月铜杆企业开工率为78.61%。此外，铜管高开工也已经结束，铜板带进入淡季，下游需求开始从旺季向淡季切换，但整体幅度有限。

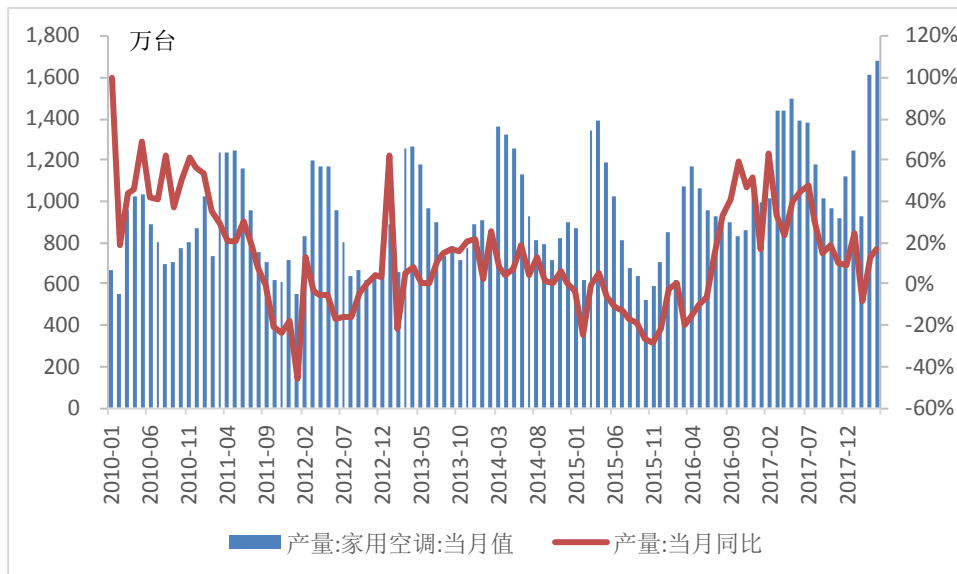


铜：消费—电力及空调

1-4月，电网基本建设投资完成额累计同比增速为-24.1%，今年国家电网计划投资4989亿，同比增长2.78%，为近几年首次。且从线缆企业开工了解到，开工维持高位，下游需求稳定略有增长。叠加农村电网改造、新能源领域投资比重加大，更高的用铜密度将支撑精铜消费。



4月家用空调生产1683.6万台，同比大增16.9%，销售1718.6万台，同比大增17.4%。今年空调行业表现依旧超市场预期，产销依旧保持两旺。随着销售旺季的到来，预计保持良好势头。但是企业排产已经下降，空调生产季节性高点将过，但整体同比依旧对精铜消费形成支撑。

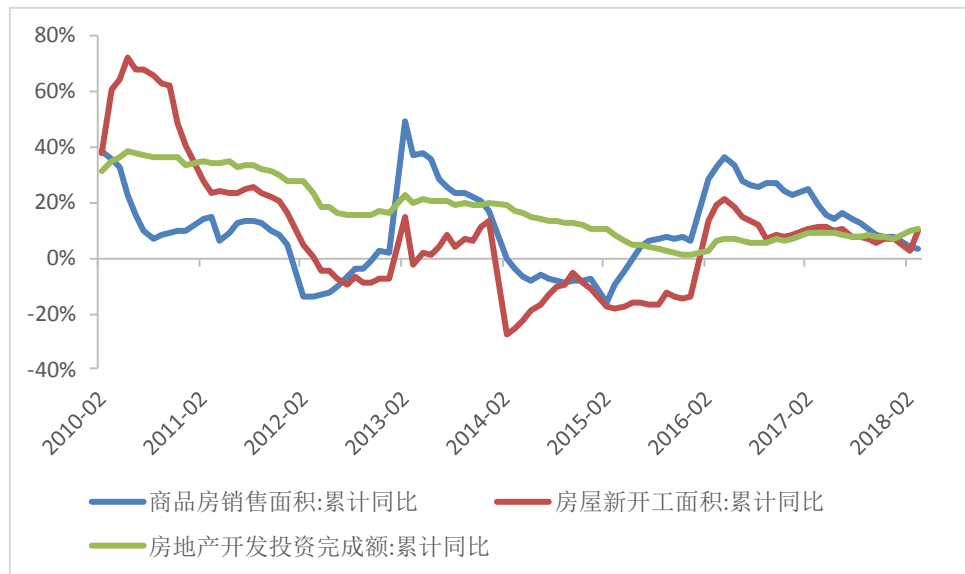
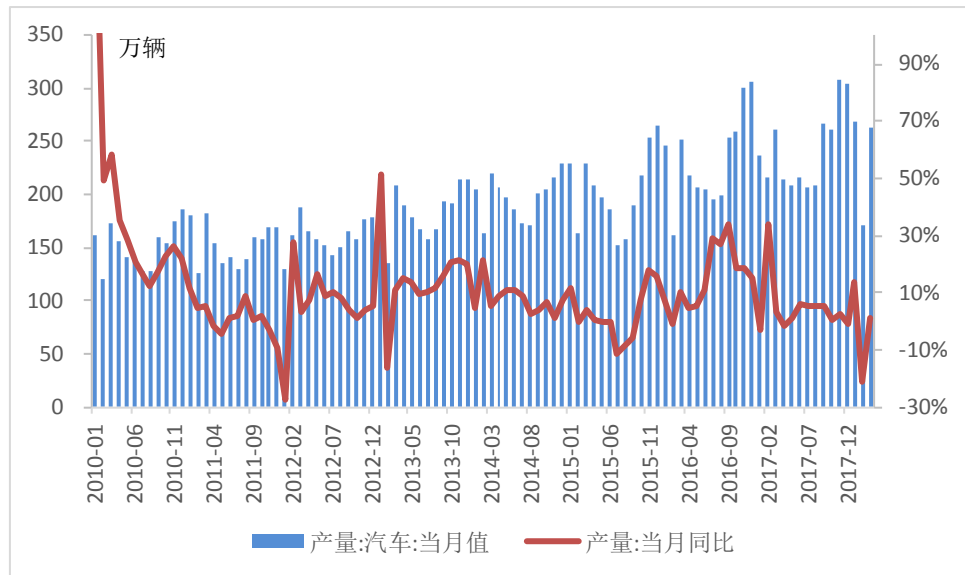


铜：消费—汽车及房地产

4月汽车产量239.74万辆，同比增长12.1%；销量231.86万辆，同比增长11.47%。2018年一季度中国汽车累计产量为713.1万台，累计下滑2.6%。汽车销售出现疲软之势。但从4月开始，汽车行业有所回暖，叠加新能源汽车依旧保持高速增长，或将对汽车行业用铜提供支撑。

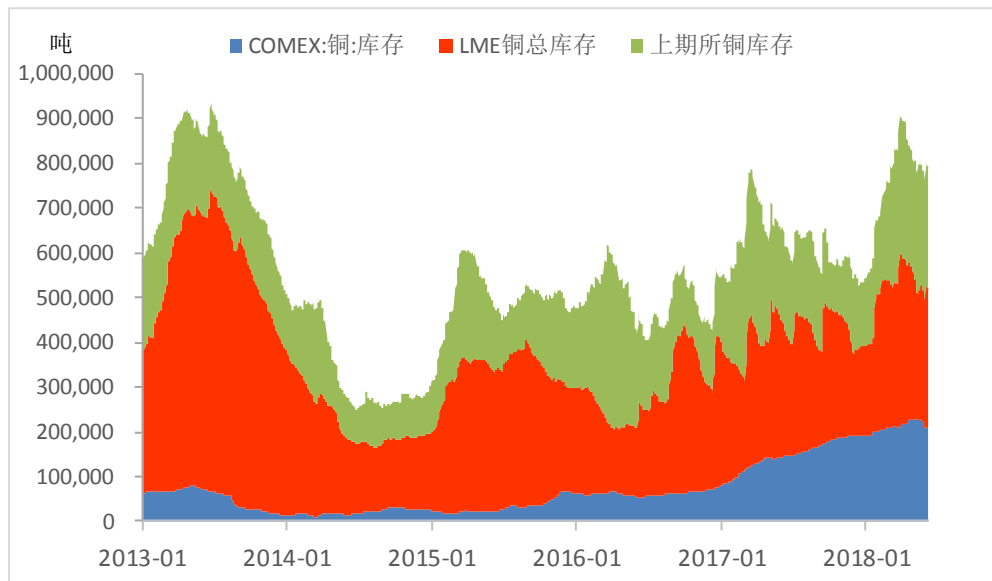
4月，全国商品房销售面积同比增长1.3%，较3月下降2.3个百分点；新屋开工面积同比增长7.3%，房地产投资增长10.3%。

目前来看，房地产依旧承压，虽然投资年后又是增长，但主要集中在拿地方面，销售和开工持续下滑，整体难言乐观。



铜：库存及仓单

至6月1日全球显现库存为77.27万吨，较上周减少2.77万吨。其中LME全球库存下降1.09万吨至30.71万吨，上期所下降1.62万吨至25.6万吨，COMEX库存减少577吨至20.96万吨。



上周国内保税区库存下降0.5万吨至47.8万吨。上周进口倒挂幅度继续扩大至1000元/吨以上，进口清关力度有限，保税区库存维持高位。

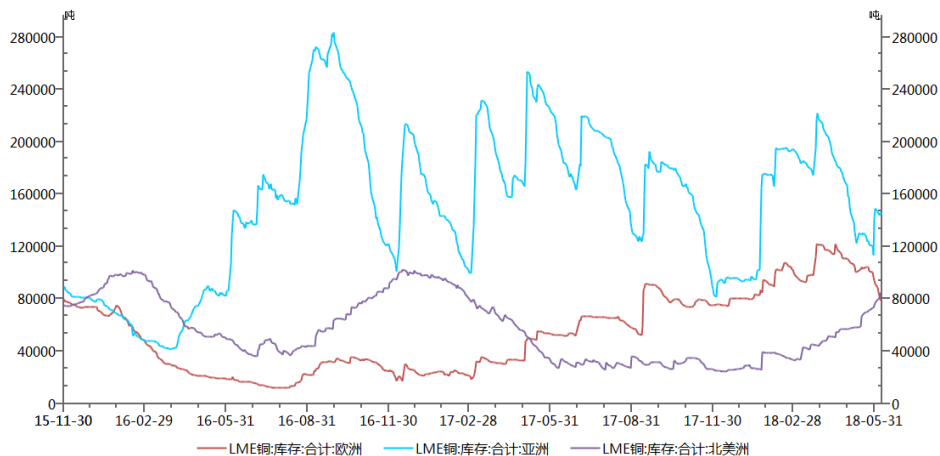


铜：库存及仓单

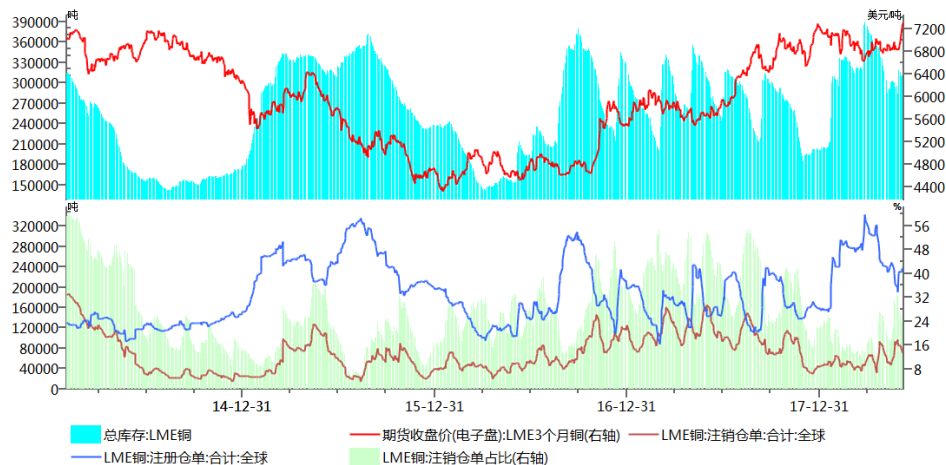
LME铜库存分地区来看，上周欧洲减少1.35万吨至7.8万吨，亚洲减少0.47万吨至14.47万吨，北美洲增加7275吨至8.45万吨。

上周伦敦金属交易所注销仓单占比维持在25%附近，处于今年以来的偏高水平。

LME库存-分地区

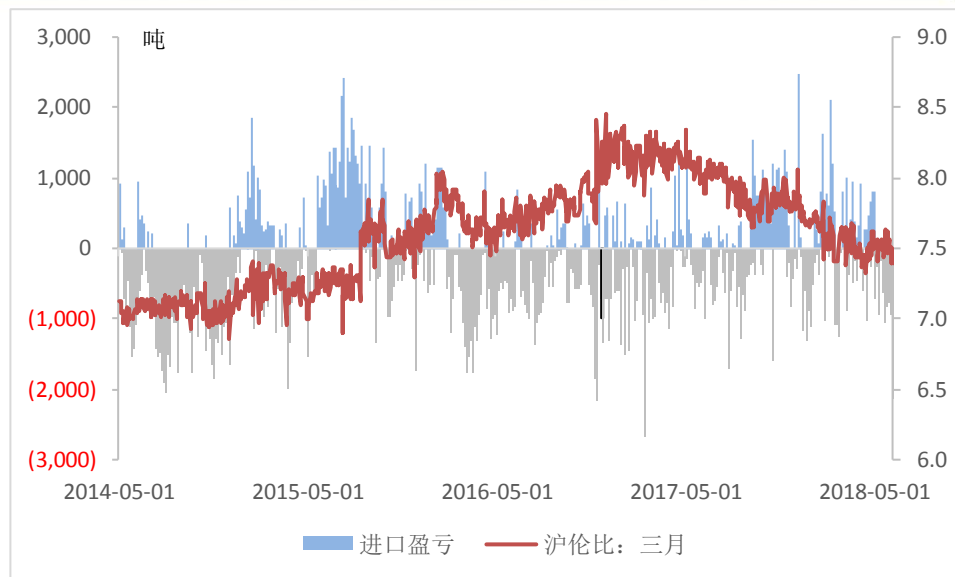


LME铜仓单及注销仓单占比

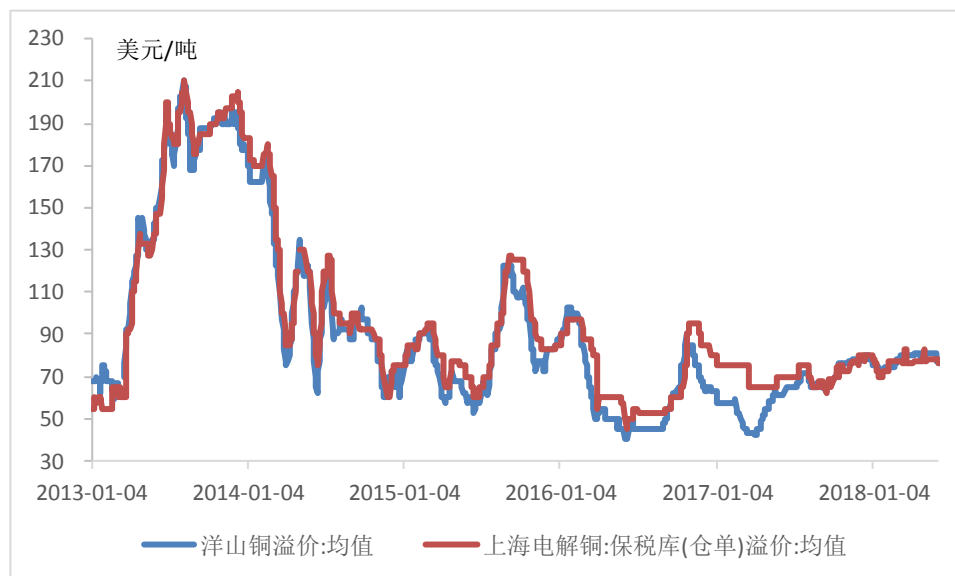


铜：市场结构—进口盈亏

上周沪伦比值 7.20-7.51，进口倒挂区间价格亏损 422-1169 元/吨，本周进口倒挂幅度继续扩大，进口盈利窗口基本处于关闭状态。

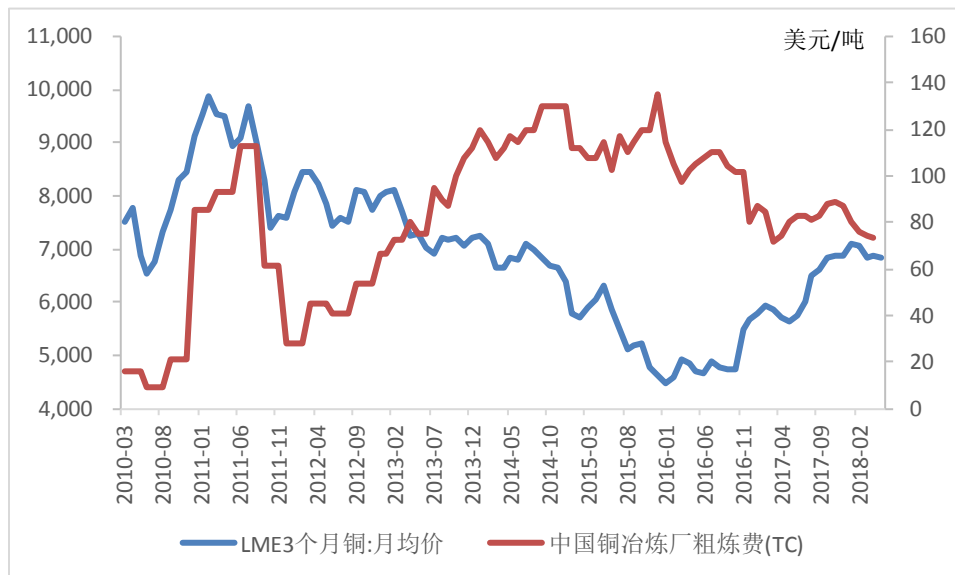


上周洋山铜溢价均值下降0.5美元至76.5美元/吨，保税区仓单溢价均值亦下降2美元至76美元/吨。随着国内消费旺季的结束，进口意愿进一步降低，叠加国内供应依旧相对充足，进口溢价后续将维持偏弱走势。

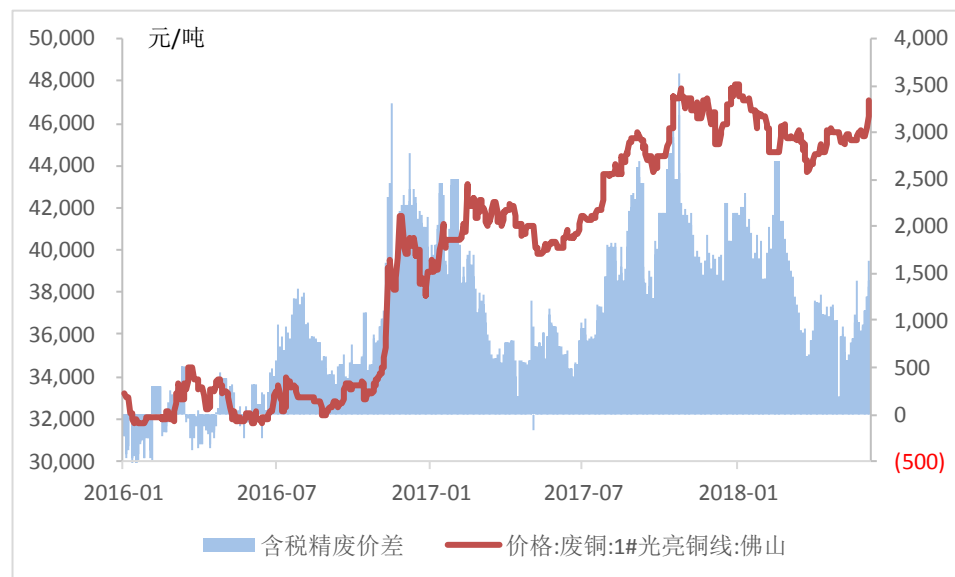


铜：市场结构—粗炼费及精废铜价差

上周国内进口铜精矿现货TC继续上涨1美元至77-84美元/吨，加工费已经连续两个月持续回升。印度冶炼厂的关停也是促进近期加工费回升的主要动力，而国内环保也导致企业开工下降，进一步加工费反弹。此外，Escondida谈判在即，矿山罢工风险再度上升。



上周含税精废价差继续回升至1500元/吨附近，持货商惜售，市场成交较清淡。今年前十三批废铜进口批文合计48.51万吨，同比减少83.86%。此外，环保部回头看，导致废铜利用企业生产受限，中小型企业开工显著下降，降低对废铜的使用。

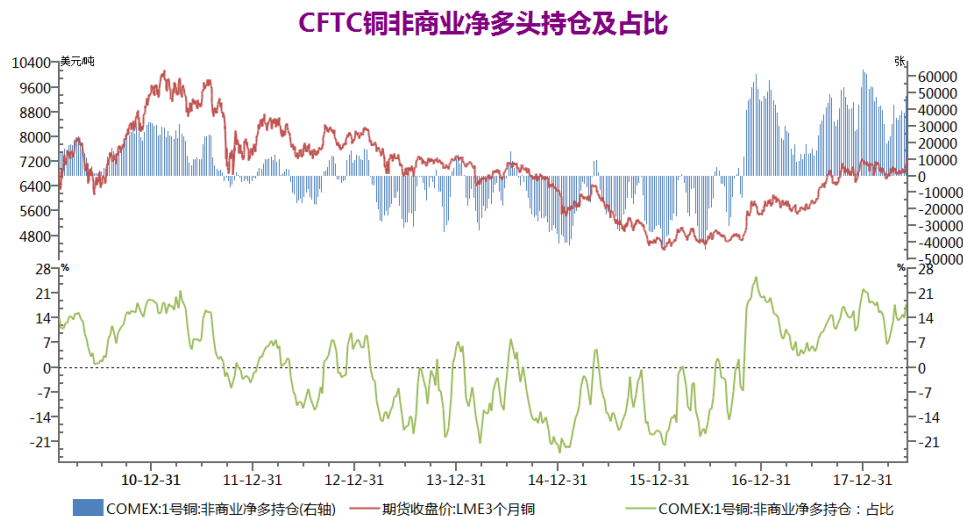


铜：市场结构—跨期价差及CFTC持仓

上周沪铜三月-连续价差扩大至**630元/吨**。在对供应端干扰的担忧，以及需求端的稳定预期，市场普遍对后市铜价看好，支撑跨期价差扩大。



截至6月5日数据，CFTC净多头持仓较上周增加**10107张**至**47707张**，经过上周大幅增仓，净多头开始逼近前期高位，但短期来看，多头并不过分拥挤，上涨行情持续。



铜：技术分析



技术上看：沪铜指数上周在突破近期震荡区间上沿后开始发力，直逼前期高点。均线系统也显示，铜价在经过几个月的调整后，向上发散，MACD指标也显示多头优势显著。下一目标重点关注前期高点**56000**元/吨附近阻力。结合前面分析，预计铜价将继续维持偏强格局，操作上建议多单继续持有，亦可适当减仓持有。

联系人：

陈敏华

金属研究员

投资咨询编号：Z0012670

联系电话：0571-28132632

邮箱：chenminhua@cindasc.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com