

# 信达沪铜周报

利空出尽暂且企稳 供需偏弱低位震荡

2018年07月09日

## 铜：产业链要点：

**供应：**现货铜精矿加工费TC上周维持在83-90美元/吨，原料供应偏松；精炼铜方面，6月检修较大，产量减少，而新增产能投放，后期供应压力逐渐增加。

**需求：**据SMM调研，6月份铜杆企业开工率为81.06%，环比增加0.64个百分点，同比增加8.1个百分点。预计7月铜杆企业开工率为80.87%，环比下降0.19个百分点。此外，空调、家电销售较为火爆，需求季节性转弱程度有限。

**库存情况：**全球显性库存73.61万吨，较上周减少2.55万吨。其中LME全球库存下降1.91万吨至27.55万吨，上期所下降0.53万吨至25.87万吨，保税区库存增加1万吨至51.3万吨。

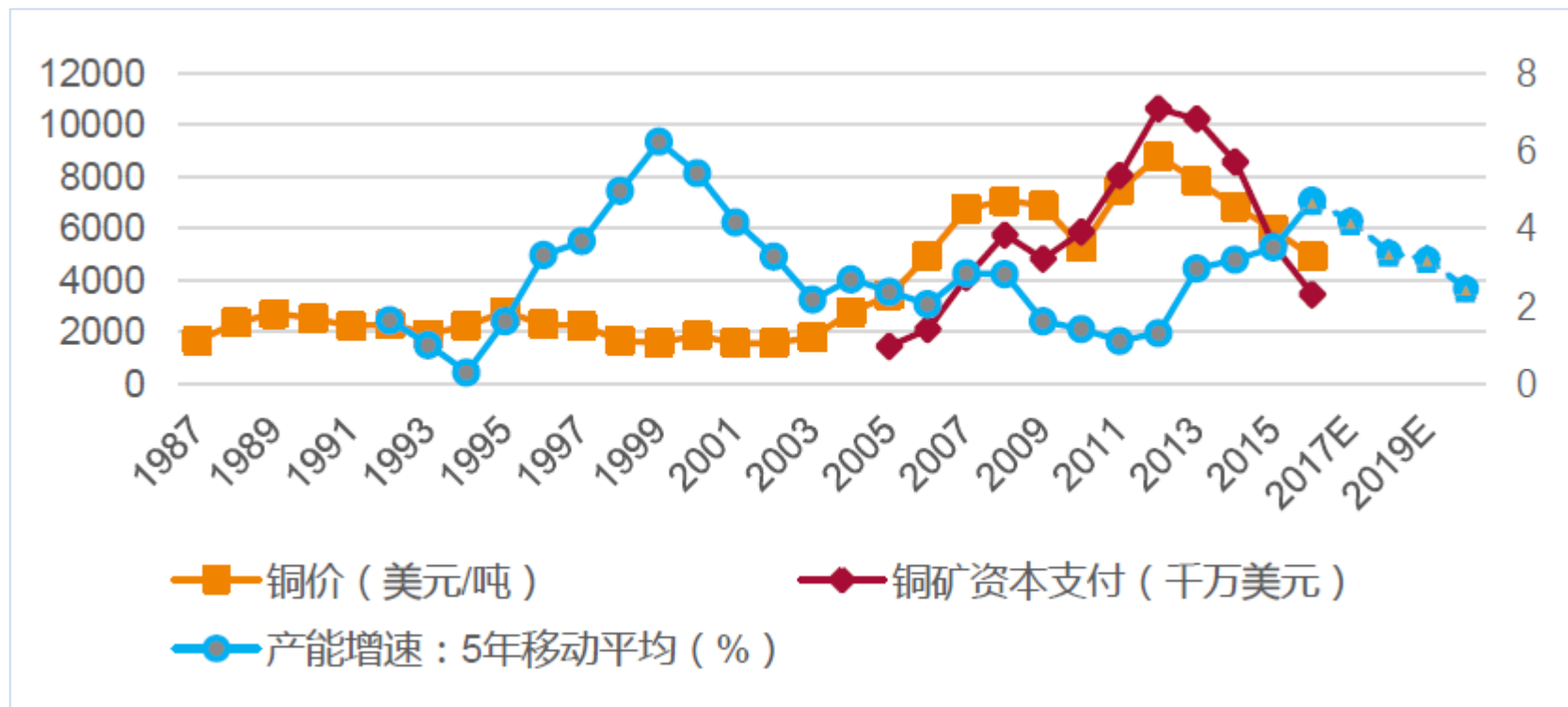
**市场结构：**上周现货贴水幅度缩窄，下游开始低价接货，整体按需采购；LME现货维持小幅贴水，偶有升水，较前期改善显著。

**操作建议：**中美贸易战重压使得铜价大幅调整，随着贸易战初步落地，市场情绪将略有改善。目前国内需求处于淡季，但下游开工转弱幅度有限。而供应端因新增产能投放，三季度供需基本面边际转弱，施压铜价。短期来看，需继续关注Escondida矿山谈判问题，预计铜价在宏观预期偏弱以及供需转淡压制下，近期整体维持弱势。虽然短期或收益于利空出尽提振略有企稳，但难有较好表现。操作上建议观望为主。

## 铜：一周主要数据变化

	指标	7月6日	6月29日	涨跌
期货价格	沪铜主力（元/吨）	49160	51950	-2790
	伦铜三月（美元/吨）	6308.5	6623.0	-314.5
现货升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	-3.50	-1.00	-2.50
	上海金属升贴水（元/吨）	-10	-170	160
	洋山铜溢价（美元/吨）	70.5	73.5	-3.0
库存	LME（万吨）	27.55	29.45	-1.90
	SHFE（万吨）	25.87	26.40	-0.53
	上海保税区（万吨）	51.30	50.30	1.00
加工费	TC/RC均值（美元/吨）	86.50	86.50	0.00
价差	含税精废铜价差（元/吨）	598	1050	-452
	沪铜连三-连续（元/吨）	280	500	-220
比值	沪伦比值：3月	7.678	7.730	-0.052
市场情绪	CFTC净多头持仓	-	22061	-

## 铜：供应—铜精矿供应与铜价、资本支出

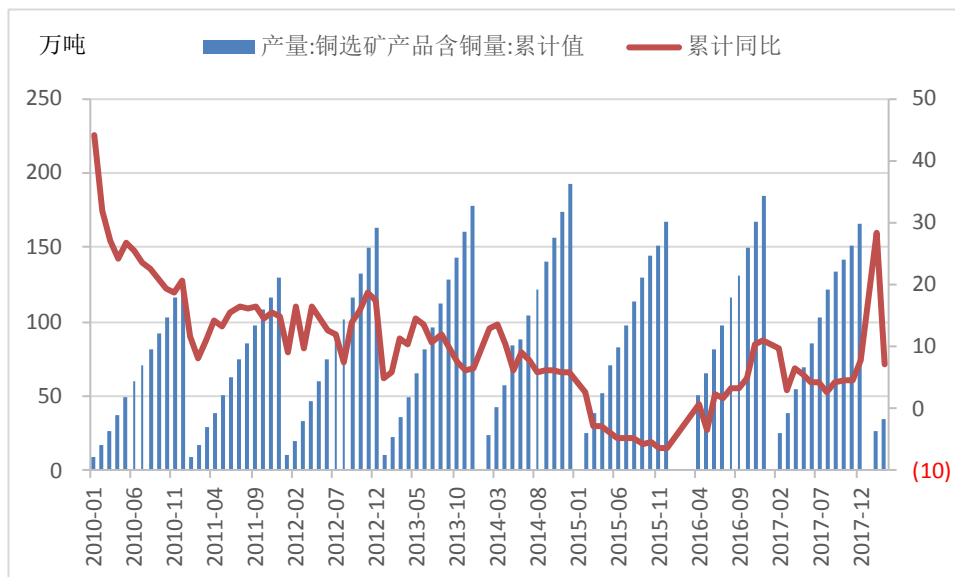
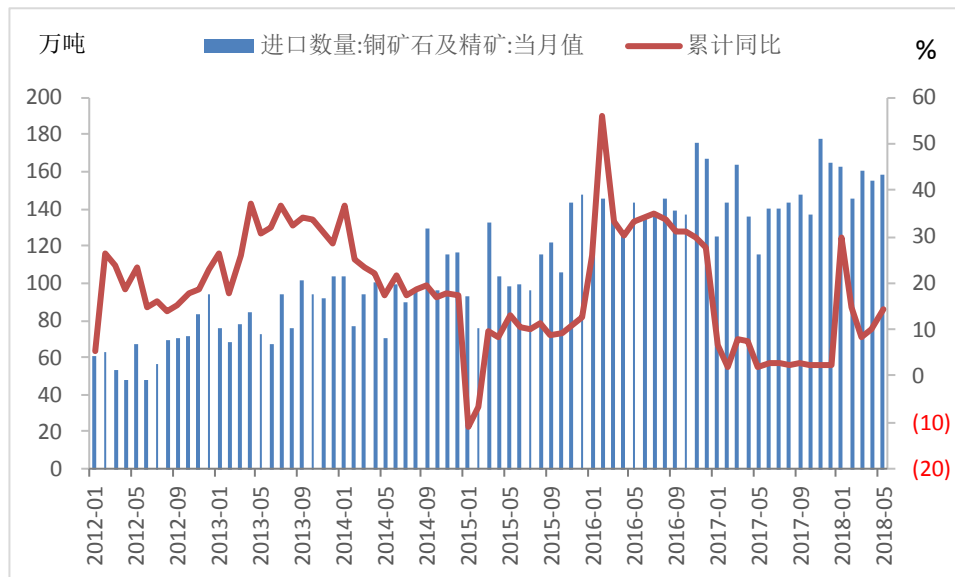


铜矿投资是典型的重资产、长周期投资，从勘探到产出要7-10年的周期。一般而言，铜价领先资本支出1-2年，而资本支出领先铜矿供应5年左右。2011年-2016年，铜价熊市周期内导致资本支出大幅缩减，从2017年开始，全球铜精矿供应处于收缩周期，在2020年之前全球并未大型矿山投产，铜精矿产量增速将从之前的4.6%水平大幅下降至2%左右，平均年度供应增量仅有40万吨左右。

# 铜：供应—国内铜精矿供应

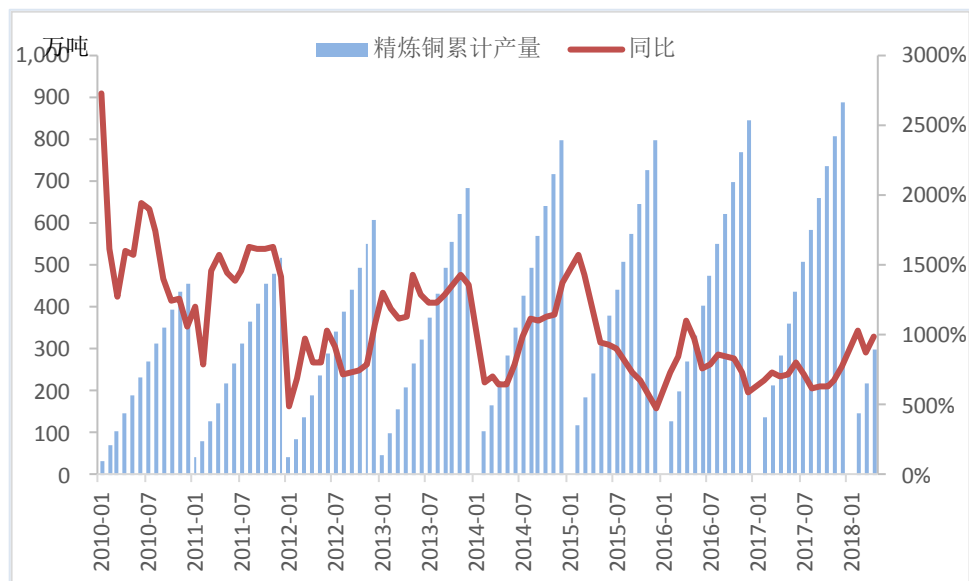
5月我国进口铜矿砂及其精矿150万吨，同比大增36.95%；1-5月累计进口780.84万吨，同比增加14.47%。二季度以来，印度冶炼厂关停导致国际铜精矿市场供应好转。三季度来看，随着国内新增产能投放，加工费反弹市场将结束。同时，持续关注Escondida矿山谈判进展。

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。

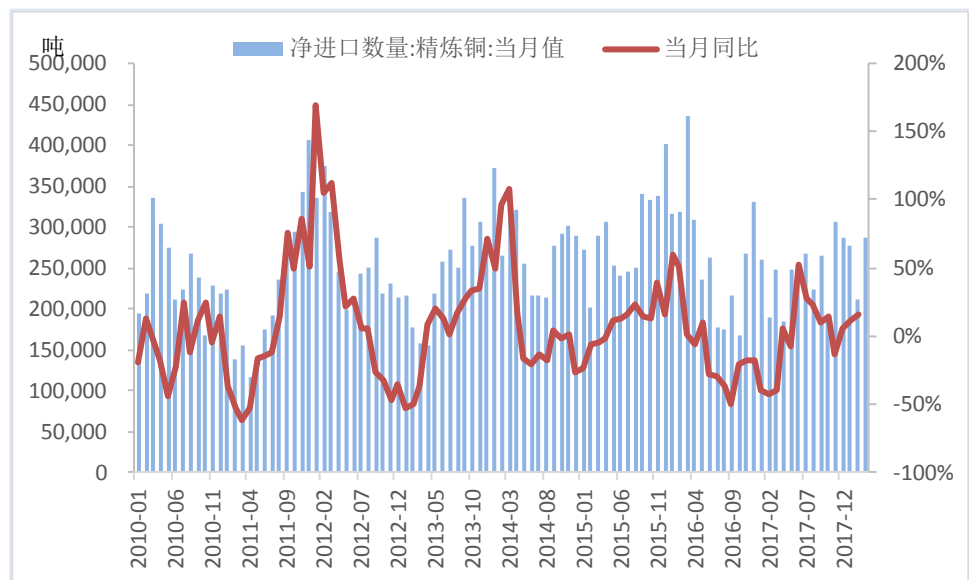


# 铜：供应—国内精铜供应

5月，国内精炼铜产量为76.7万吨，同比增长15.5%。1-5月，国内精炼铜产量为362.3万吨，同比增长11.1%。6月检修力度加大，且粗铜、废铜供应紧张，叠加半年末资金紧张，限制精铜产出。

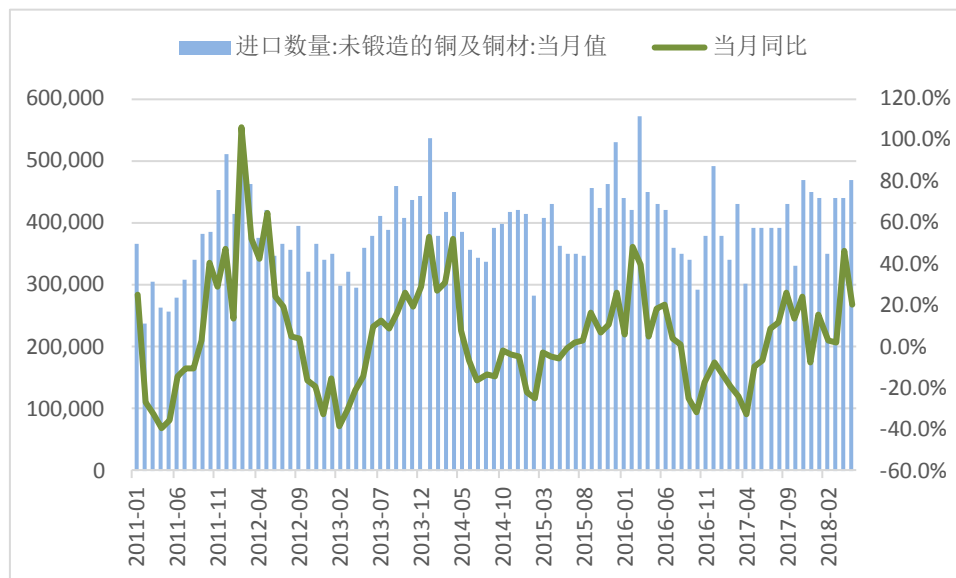


6月份，进口盈利窗口始终处于关闭状态，企业进口动力较小，叠加淡季到来，预计进口量将出现环比下降。

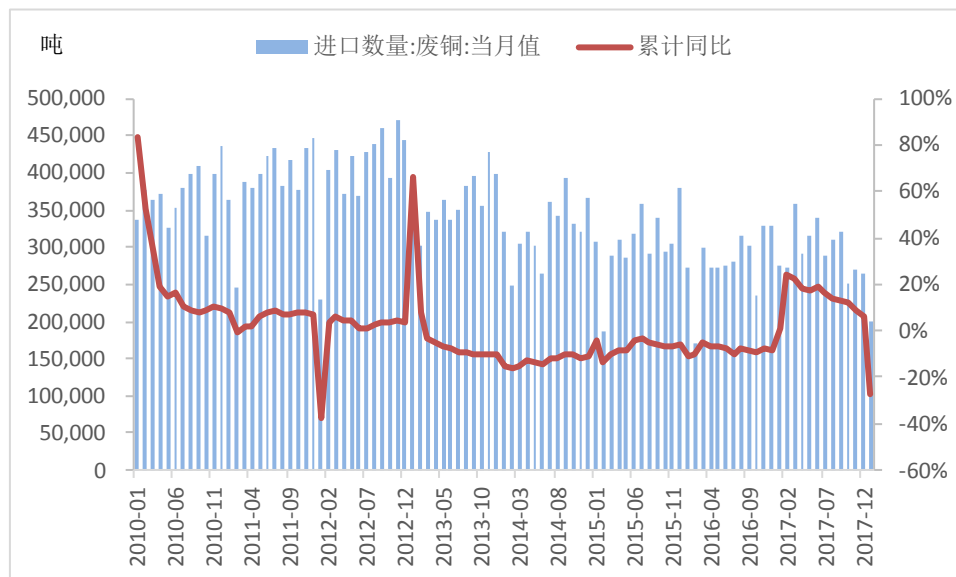


# 铜：供应—国内精铜供应

5月，未锻造的铜及铜材进口量为47万吨，同比增长20.5%，1-5月累计进口215万吨，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。



5月，我国废铜进口量为21万吨，同比减少33.3%，环比增加16.67%，1-5月废铜进口累计量为95万吨，同比下滑37.4%。供应趋势性缩窄，且东南亚加工后的废铜依旧存在时间缺口，直线限制国内企业生产运作。



# 铜：供应—国内企业检修与扩产

6月企业检修力度加大，粗铜供应紧张格局较为明显，加上废铜供应紧缺同样加剧，因此企业产出势必受到影响。另外6月受环保检查影响明显，且临近半年底企业原料资金压力大，致使冶炼企业6月产出环比持续下降。

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。近期，中铝东南40万吨产能投产。后续还将有金昌和恒邦等新产能投放。

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
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	*
浙江富冶	6月	36	检修	1.6
河南灵宝	6月	10	检修	0.2
江西新金叶	6月	5	检修	0.3
南方有色	6月	10	检修	0.3
上饶金汇	6月	6	检修	0.4
上饶和丰	6月	5	检修	0.4
云南锡业	6月	10	检修	*
吉林紫金	6月	12	检修	*
合集	-	648	-	7.39

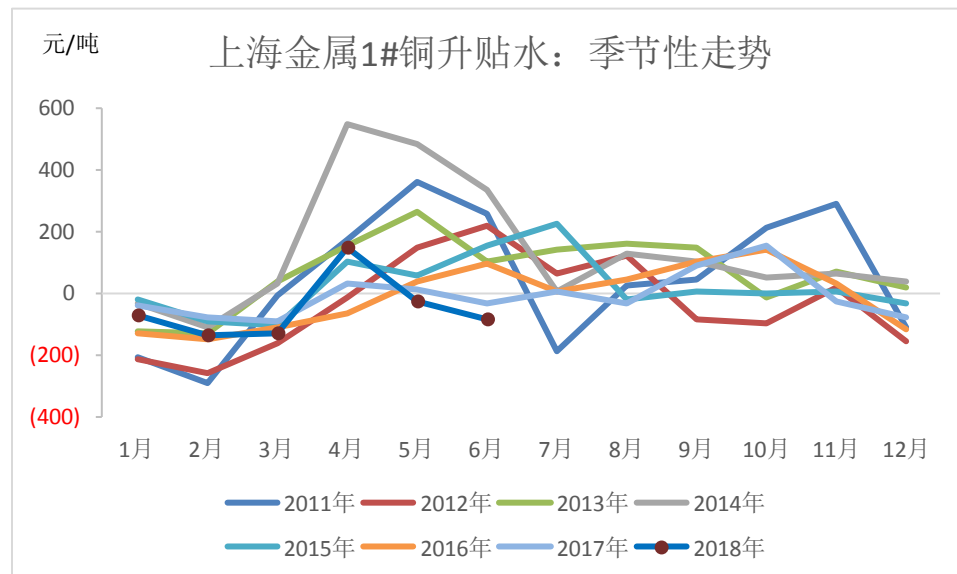
冶炼厂名	新建精炼产能	总精炼产能	原料	投产时间
中国黄金(三门峡)	15	35	铜精矿	2017年12月
中铝东南铜业有限公司	40	40	铜精矿	2018年11-12月
灵宝黄金股份有限公司(金城冶金)	10	10	铜精矿	2018年2月
金昌冶炼厂	10	10	铜精矿	2018年6月
山东恒邦股份有限公司	15	32	铜精矿	2018年9月
西矿青海铜业有限公司	10	10	铜精矿	2018年二季度
山东烟台国润铜业	4(粗炼)	10	铜精矿	2018年
豫光金铅	10	20	铜精矿	2018年
广西南国铜业有限公司	30	30	铜精矿	2018年下半年
瑞昌西矿	20	20	铜精矿	2018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

我的有色

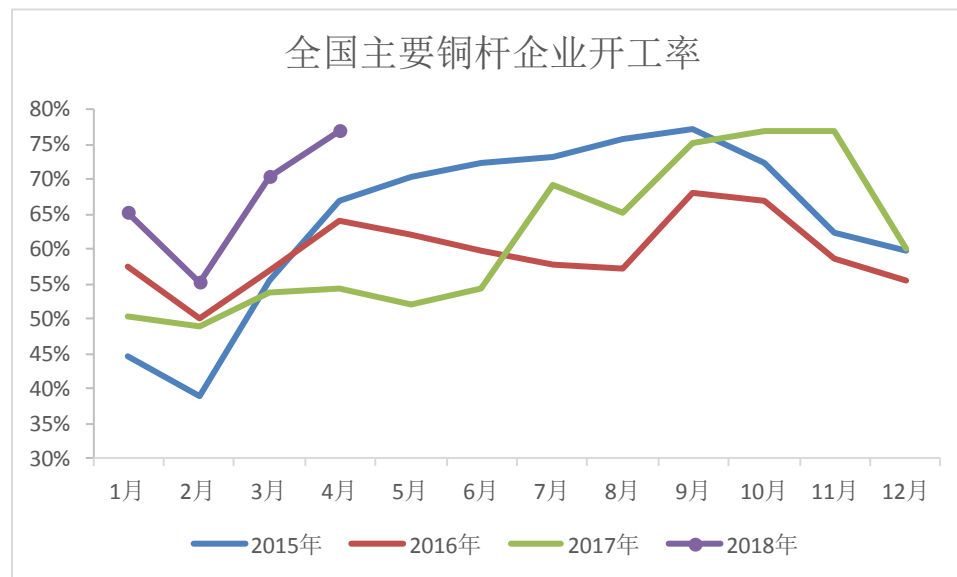


# 铜：消费—升贴水及下游开工率

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84.5元/吨，处于历史同期低。近期铜价大幅调整，且交割因素，现货略有走强。

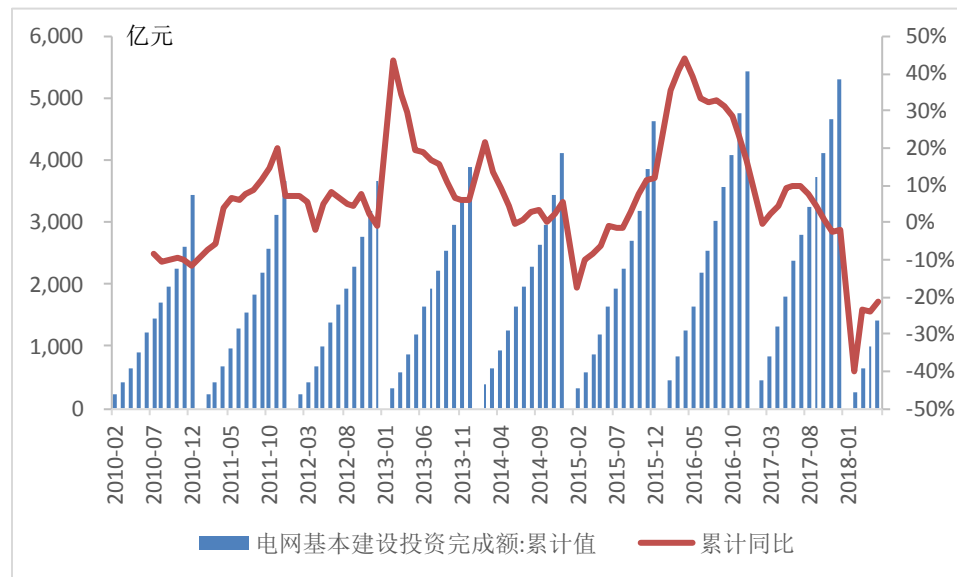


据SMM调研数据显示，6月份铜杆企业开工率为81.06%，环比增加0.64个百分点，同比增加8.1个百分点。预计7月铜杆企业开工率为80.87%，环比下降0.19个百分点。。

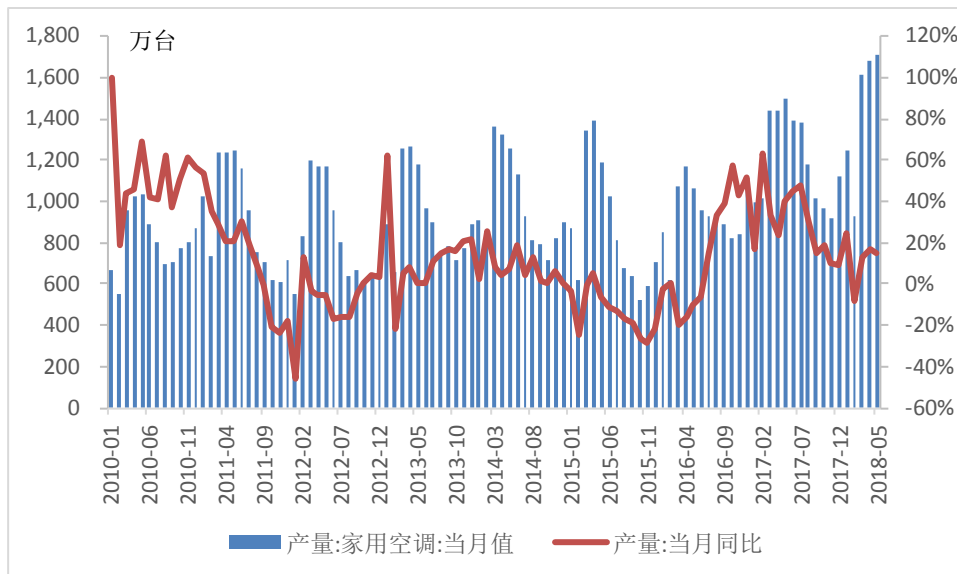


# 铜：消费—电力及空调

1-5月，电网基本建设投资完成额累计同比增速为-21.2%，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。

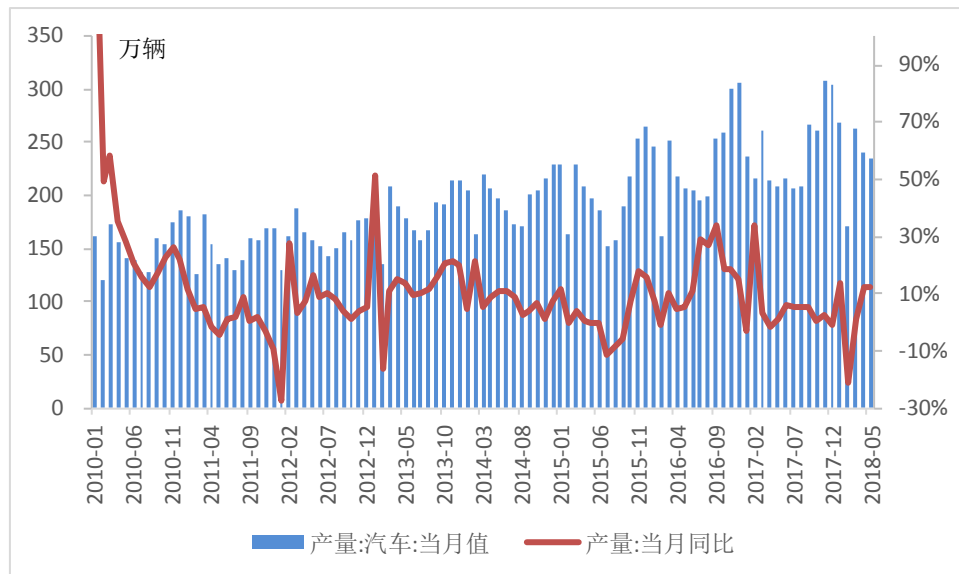


5月家用空调生产1712.2万台，同比大增14.6%，销售1718.6万台，同比大增19.7%。今年空调行业依旧保持火爆，现阶段旺季表现不错，进一步观察行业去库问题以及企业开工数据，整体支撑精铜消费。



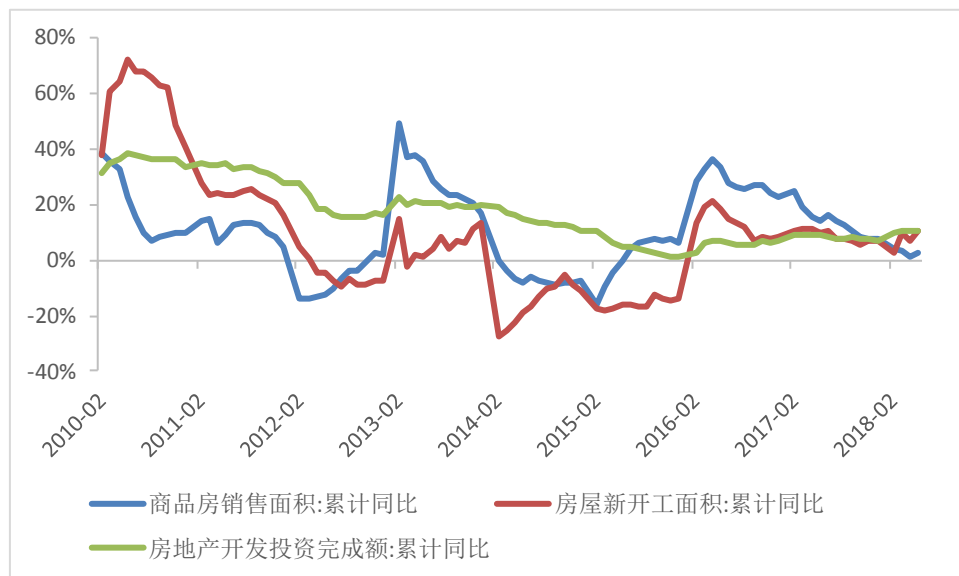
## 铜：消费—汽车及房地产

5月汽车产量234.44万辆，同比增长12.34%；销量228.88万辆，同比增长9.61%。1-5月累计产量为1176.8万台，累计增长3.6%。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。



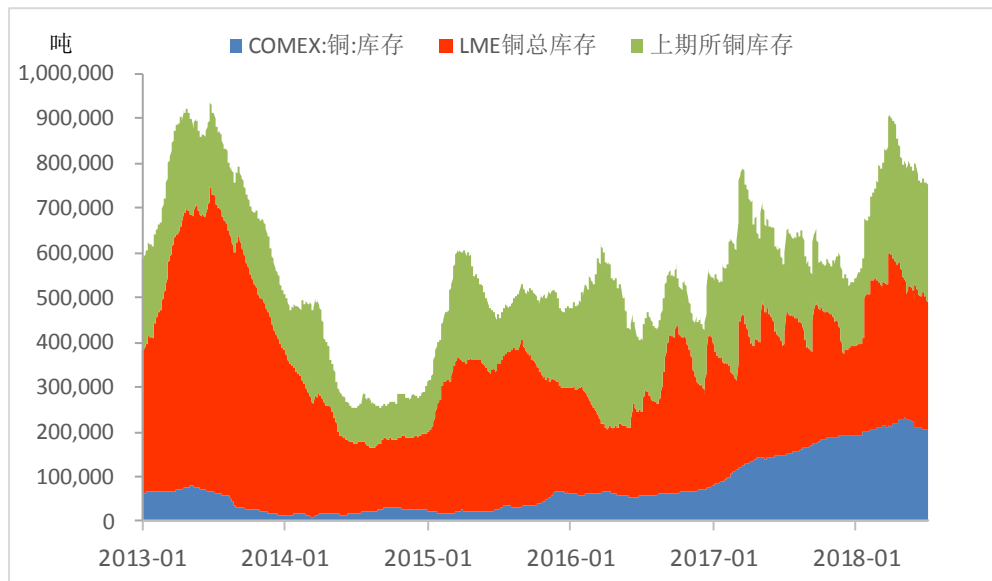
5月，全国商品房销售面积同比增长2.9%，较4月上漲1.6个百分点；新屋开工面积同比增长10.8%，房地产投资增长10.2%。

可以发现，虽然房地产调控导致销售增长显著放缓，但是投资增速和新屋开工增速依旧维持较高水平，短期来看，房地产较为稳健。近期部分地区对调控加码，下半年加息承压。



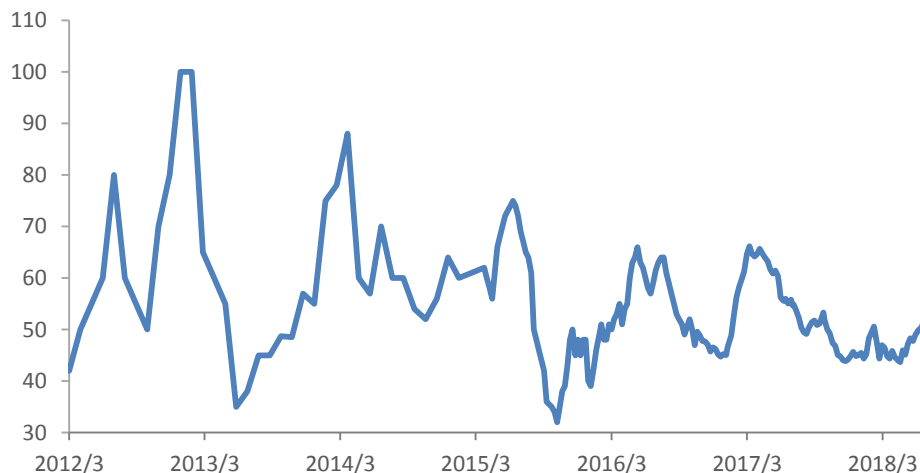
# 铜：库存及仓单

至6月6日全球显现库存为73.6万吨，较上周减少2.55万吨。其中LME全球库存下降1.91万吨至27.55万吨，上期所下降0.53万吨至25.87万吨，COMEX库存减少1200吨至20.2万吨。



上周国内保税区库存增加1万吨至51.3万吨。近期进口盈利窗口关闭，导致清关少，库存持续增加。

保税区库存 (万吨)

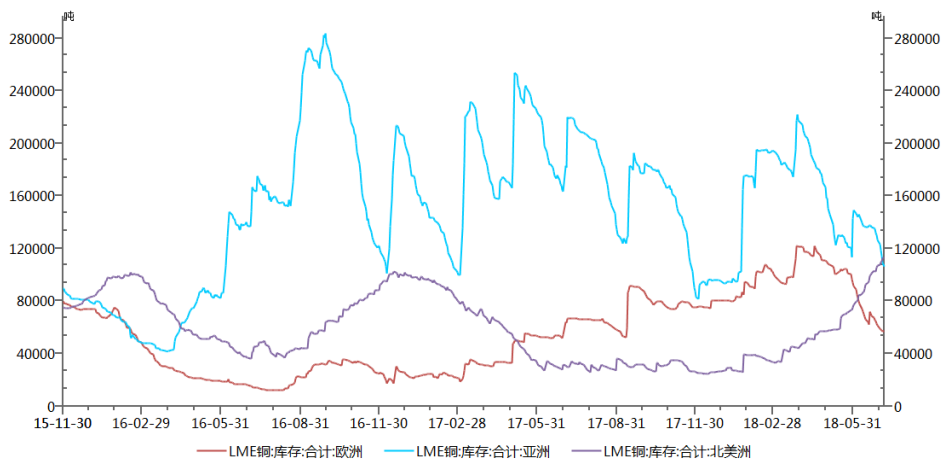


# 铜：库存及仓单

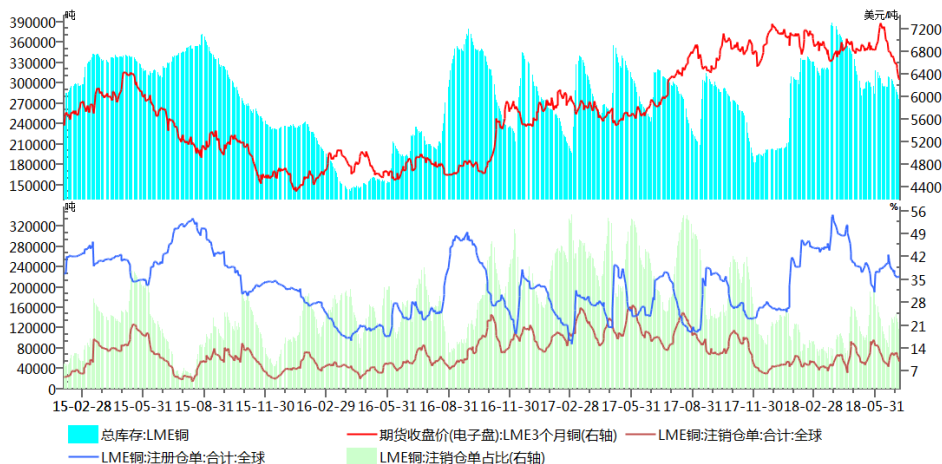
LME铜库存分地区来看，上周欧洲减少4750吨至6.68万吨，亚洲减少2.02万吨至10.60万吨，北美洲增加5900吨至11.27万吨。

上周伦敦金属交易所注销仓单占比维持20%附近，处于年内相对偏低水平。

### LME库存-分地区

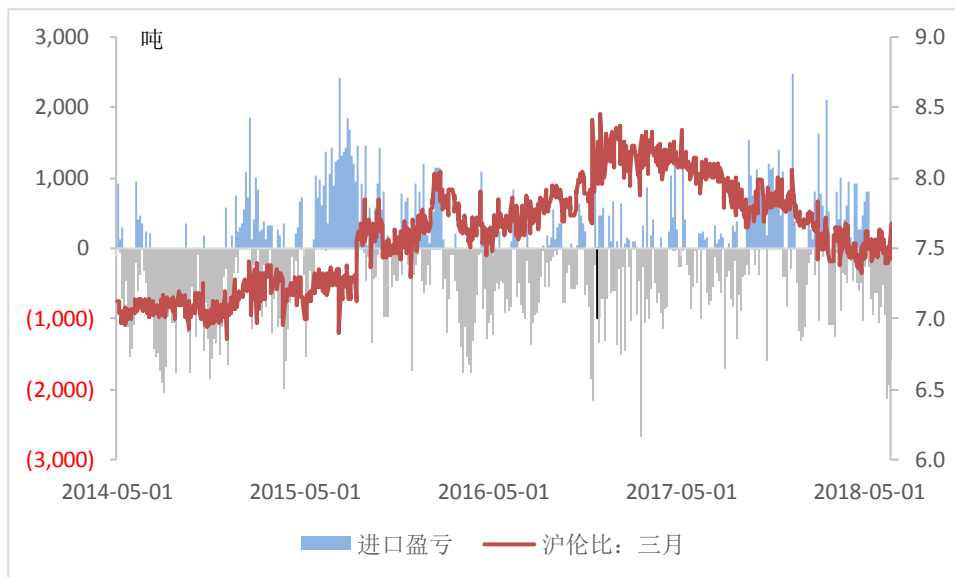


### LME铜仓单及注销仓单占比

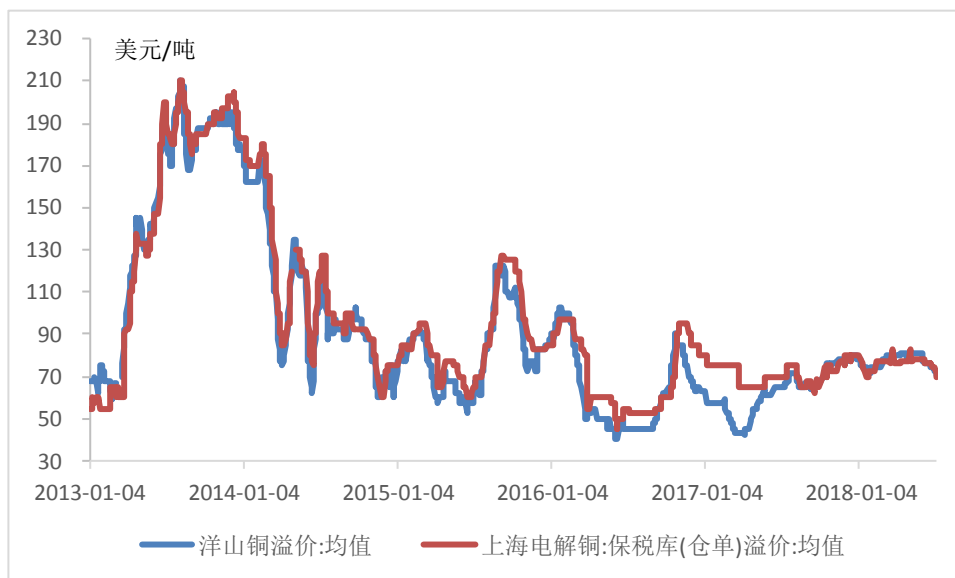


## 铜：市场结构—进口盈亏

上周沪伦比值 7.52-7.83，进口倒挂区间价格在盈利 115-亏损 1025 元/吨，本周进口倒挂幅度较上周有所收窄，进口盈利窗口有打开的机会。

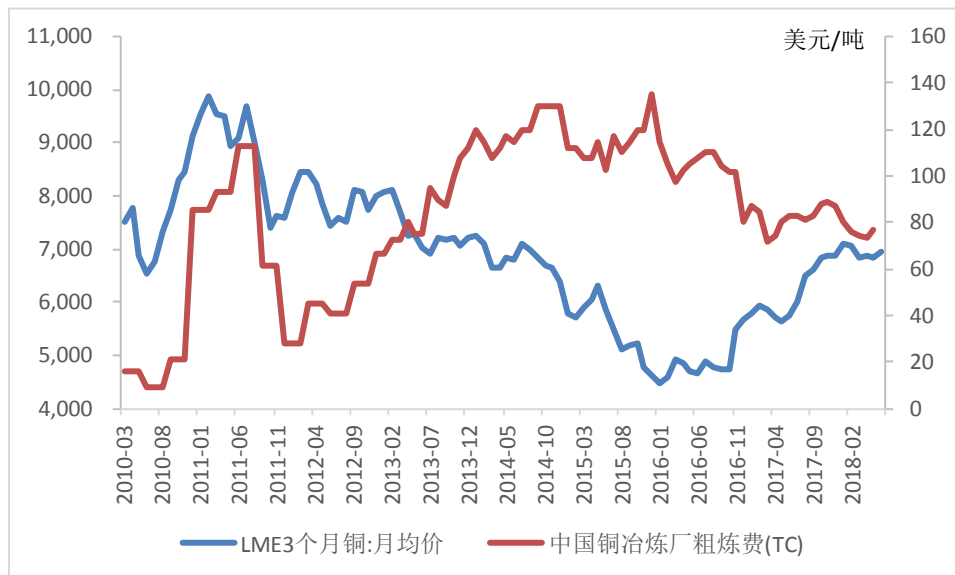


上周洋山铜溢价均值下降3美元至70.5美元/吨，保税区仓单溢价均值亦下降4美元至70美元/吨。随着国内消费旺季的结束，进口意愿进一步降低，进口溢价后续将维持偏弱走势。



## 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维持在83-90美元/吨，近期加工费涨势明显，但近期也趋于稳定，主要受到国内新增产能投放压制，加工费难以继续反弹上涨。



上周在铜价大幅走弱之际，精废价差也显著缩窄，市场再度捂盘惜售废铜供应紧张将是常态，东南亚拆解回来也不足以弥补缺口。国内企业只能有精铜替代，有利于精铜库存去化。

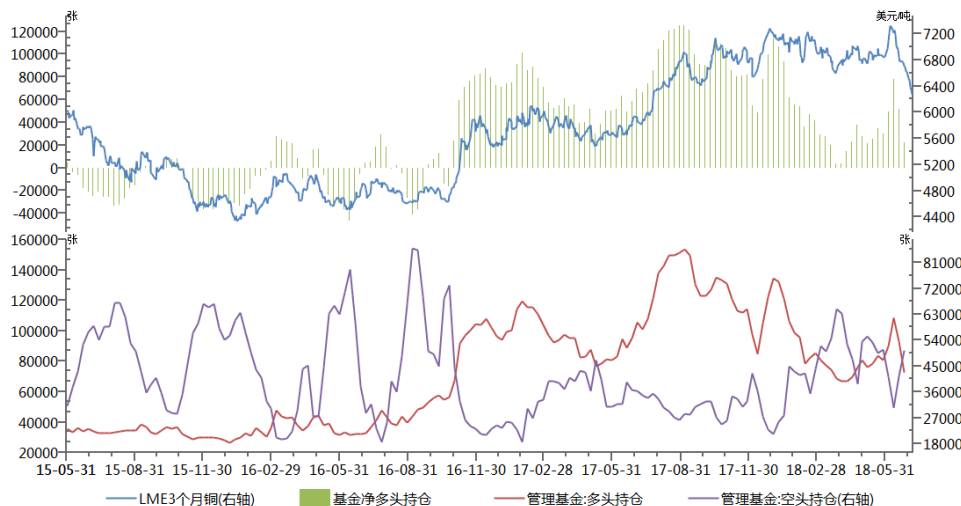


# 铜：市场结构—跨期价差及CFTC持仓

上周沪铜三月-连续价差缩窄至**280元/吨**。主因上周铜价大跌后，市场买盘兴起，且临近交割，亦有所提振。



截至6月26日数据，CFTC净多头持仓较上上周下降**29240张**至**22061张**，本周因美国独立日退出公布一天，但预计净多头将继续大幅减少至**1万张**一下。





# 铜：技术分析



技术上看：沪铜指数上周贸易战情绪压制下，强势跌破60日均线，并直接奔向3月低位。整体来看，沪铜依旧维持在48000-56000区间震荡，在无有效跌破下方支撑前期，震荡观点不变。短线而言，短期均线对价格开始形成压制，不过，MACD指标也显示空头势头也有所放缓，预计将呈现震荡区间底部震荡盘整。操作上建议短线观望，中长线可布局多单。

---

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](mailto: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](http://www.cindaqh.com)