南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

铜周报 2018 年 8 月 13 日星期一

Bigger mind, Bigger future™
智 慧 创 造 未 来

预期仍待修复，铜价偏强震荡

南华期货研究所
薛娜 Z0011417
0571-89727545
xuena@nawaa.com

郑景阳
0571-89727544
zhengjingyang@nawaa.com

主要逻辑：

国内宏观：中国 7 月出口（以美元计）同比增长 12.2%，较 6 月回升 0.9 个百分，超出市场预期 2.2 个百分点。关税短期对贸易影响较小，但值得注意的是，美国将从 8 月 23 日开始对额外 160 亿美元的中国进口商品加征 25%的关税，且拟对 2000 亿商品加征 25%的关税，这意味着贸易战对出口的负面冲击有可能会进一步体现，但贸易摩擦对铜价的利空已在前期铜价下跌中反映较为充分。

美元：土耳其里拉暴跌，欧洲央行表示对欧元区银行业的土耳其风险敞口表示担忧，欧元重挫助推美元大涨。而且目前的美国经济依然运行良好，加之欧央行在明年夏天前恐难有作为，因此美元仍将维持强势。

铜矿：全球最大铜矿 Escondida 罢工的概率逐渐增大，目前政府调停期为最后关口，预计双方快速达成协商的概率很低，罢工恐在 8 月中旬进行。

废铜：上周三，中国商务部公布了经调整的对从美国进口的商品加征关税清单二，涉及 160 亿美元，于 2018 年 8 月 23 日施行，其中包括美国废铜。美国进口废铜金属吨占我国进口废铜的 20%左右，预计国内废铜供应将进一步趋紧。

精铜：中国 7 月未锻轧铜及铜材进口量为 45.2 万吨，同比增加 15.9%，1-7 月未锻轧铜及铜材进口量为 304.9 万吨，同比增加 16.2%。废铜供应紧张刺激了国内精铜市场。

周度观点：

美国将从 8 月 23 日起对中国进口的约 160 亿美元商品加征 25%的关税，但贸易摩擦的利空已在前期铜价下跌中反映充分，然而全球最大铜矿 Escondida 劳资纠纷仍然悬而未决，罢工风险仍然存在，同时废铜供应趋紧刺激精铜消费，交易所库存持续下降，关于基本面的利多市场却仍未 price-in，因此铜价在未来走强修复预期差的概率较大，但另一方面也仍需警惕美元走强对铜价的利空，操作上建议逢回调试多单。

一周数据统计

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铜	6155.00	-21.50	-0.35%	73327
沪铜	49610	280	0.57%	2938196
COMEX 铜	2.746	-0.008	-0.29%	486096
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦铜现货	6125.25	-23.50	-29.75	-2.00
上海金属	49800	545	40	-20
长江有色	49830	530	70	-60
上海物贸	49790	580	30	-10
期限结构	价差		涨跌	
Cu1808-Cu1809	-20		70	
Cu1808-Cu1810	-110		30	
Cu1808-Cu1811	-140		10	
Cu1808-Cu1812	-100		110	
LME 铜升贴水(3-15)	-90.00		4.50	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	8.14	49490	339.70	678.52
三月	8.06	49727	-116.94	412.76
库存数据	现值		变动	
LME	171107		-21710	
SHFE	253525		2900	
COMEX	180127		-4584	
交易所库存合计	604759		-23394	
保税区库存	494000		-5000	
社会库存	48300		-1100	

期货盘面回顾

上周铜价保持区间震荡，沪铜主力周内一度冲高至 50170，但美元指数突破 96 关口，铜价急转直下，沪铜收报 49610，周涨 0.57%，伦铜收报 6155，周跌 0.35%。

现货方面，上周成交活跃度逐日下降，按惯例原本成交清淡的周一成为周内成交高峰日，之后交投逐日下降。隔月价差收窄，在百元内浮动，投机利润空间有限。周初持货商挺价，但货源少，进口铜受压，下游及贸易商询价和成交氛围积极，之后隔月价差缩窄，持货商继续挺价，周二当日达到本周升水最高点，报升 50 元~升 100 元/吨，因此市场畏高升水，成交受抑。周中至周后，成交一直难有起色，沪伦比值上修，进口窗口一度打开，周后亏损缩窄至百元附近，持货商提高出货意愿，调价出货，贸易商压价成交占比提高。周后盘面上涨，下游买盘日渐减少，隔月价差也在不断收窄，投机空间缩窄，现货升水回落，供需双方存分歧，难觅低价货源，成交再显拉锯，周内成交先扬后抑。

期限结构方面，铜远月升水近月，但实际升水幅度小于持仓成本，无套利机会存在。

内外比值方面，人民币停止贬值，但沪伦比依然反弹，现货比值 8.14，进口盈利 340 元/吨，三月比值 8.06，进口亏损 117 元/吨。

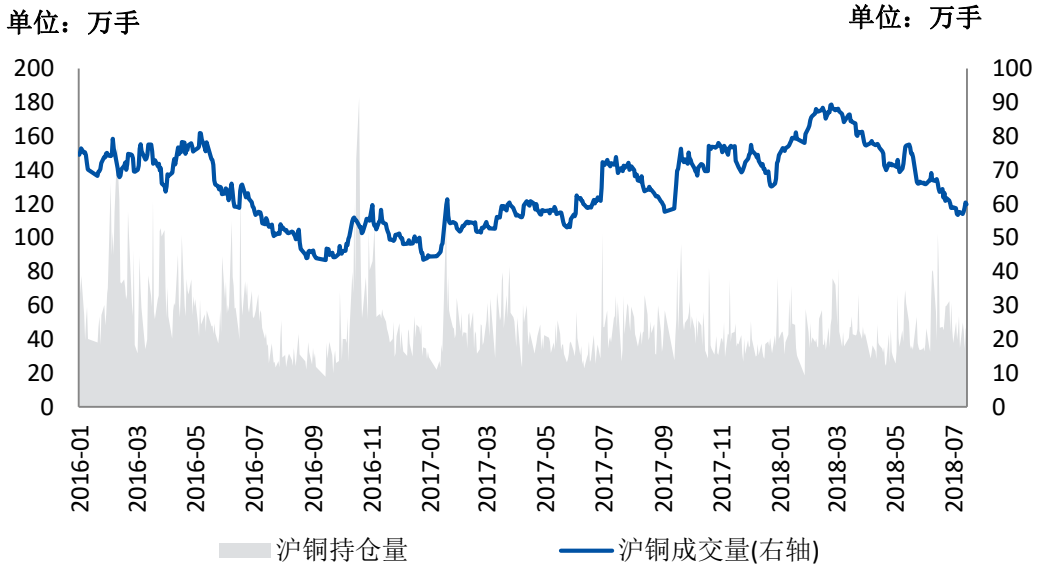
图 1、伦铜走势

数据来源:Wind 南华研究

图 2、沪铜走势

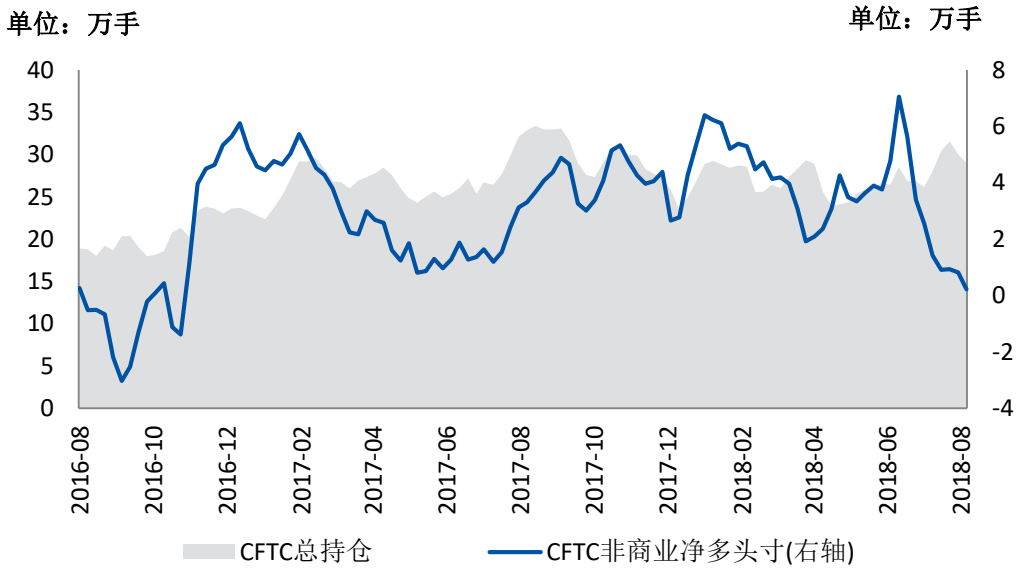
数据来源:Wind 南华研究

图 3、沪铜持仓和成交



数据来源:Wind 南华研究

图 4、CFTC 持仓

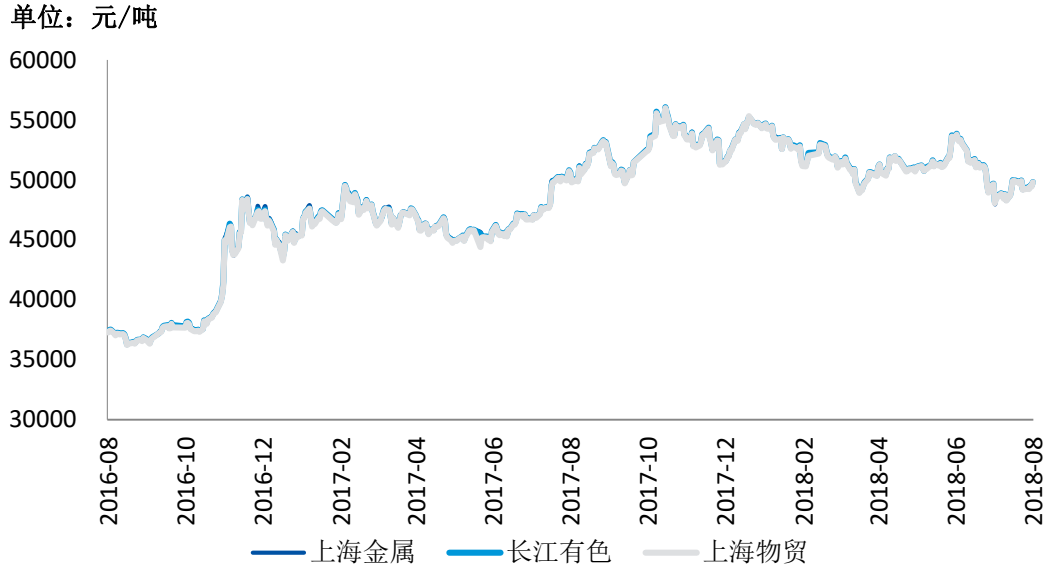


数据来源:Wind 南华研究

图 5、LME 持仓

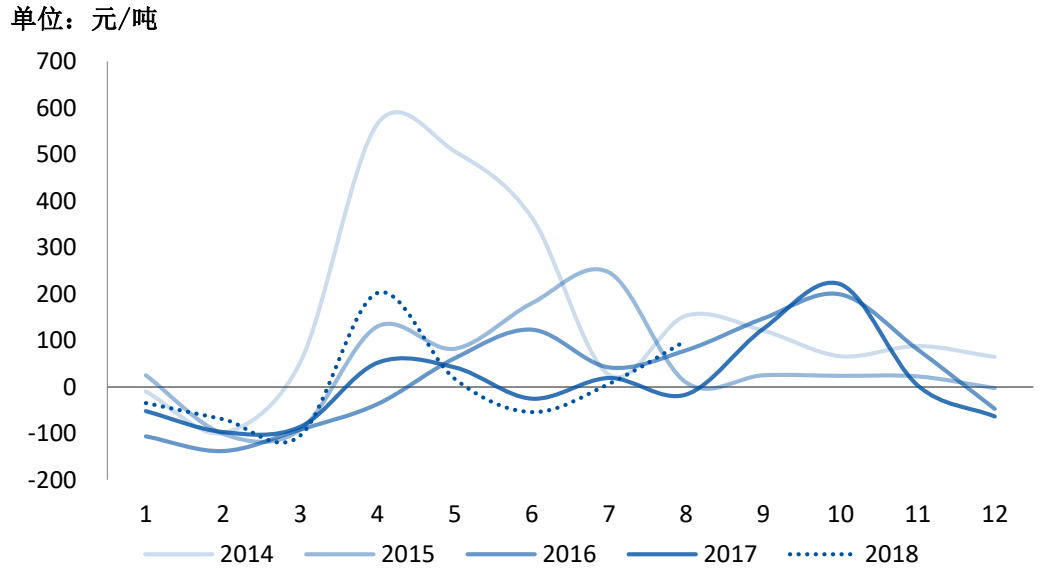
数据来源:Wind 南华研究

图 6、铜现货走势



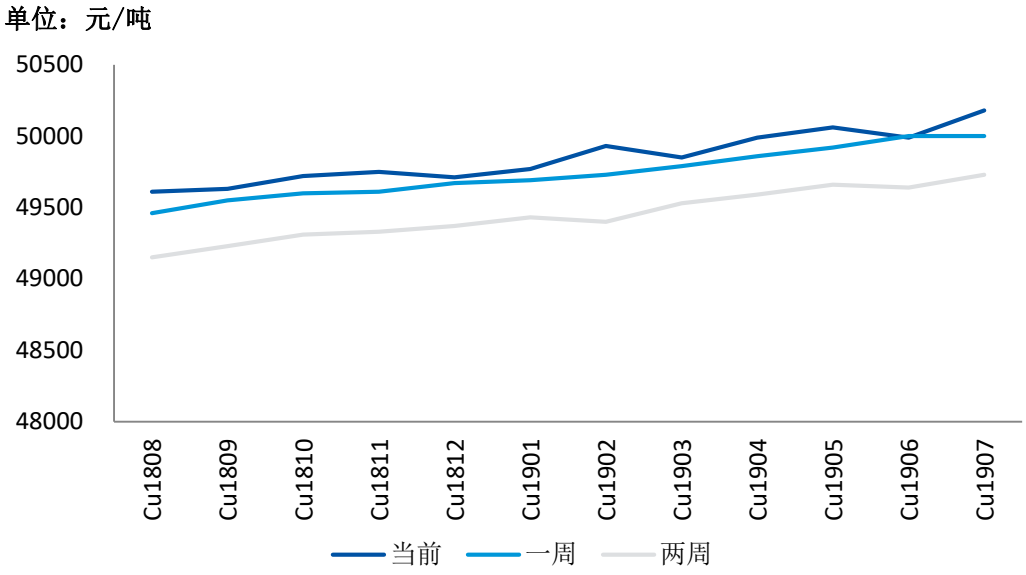
数据来源：Wind 南华研究

图 7、长江有色升贴水



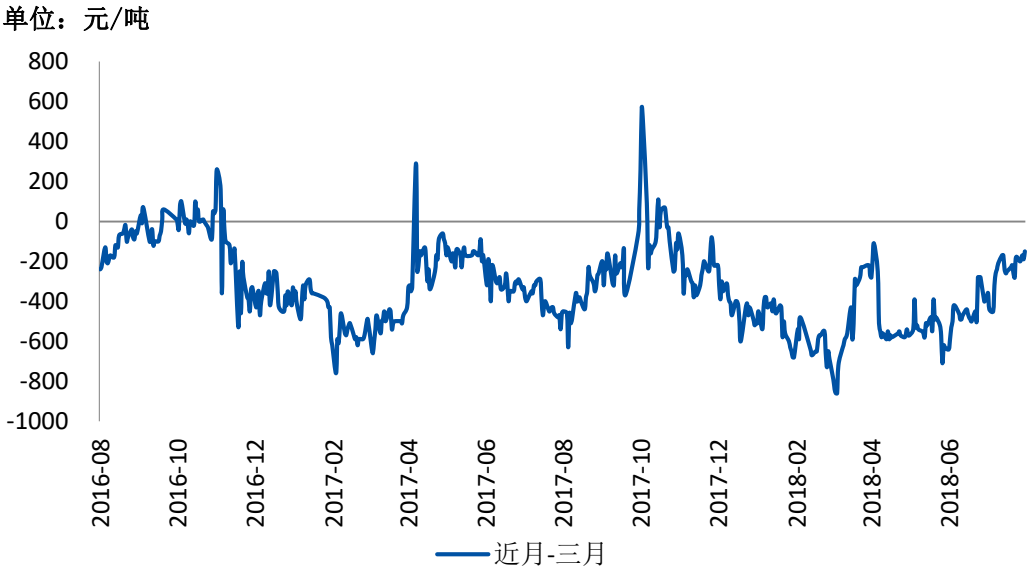
数据来源:Wind 南华研究

图 8、沪铜期限结构



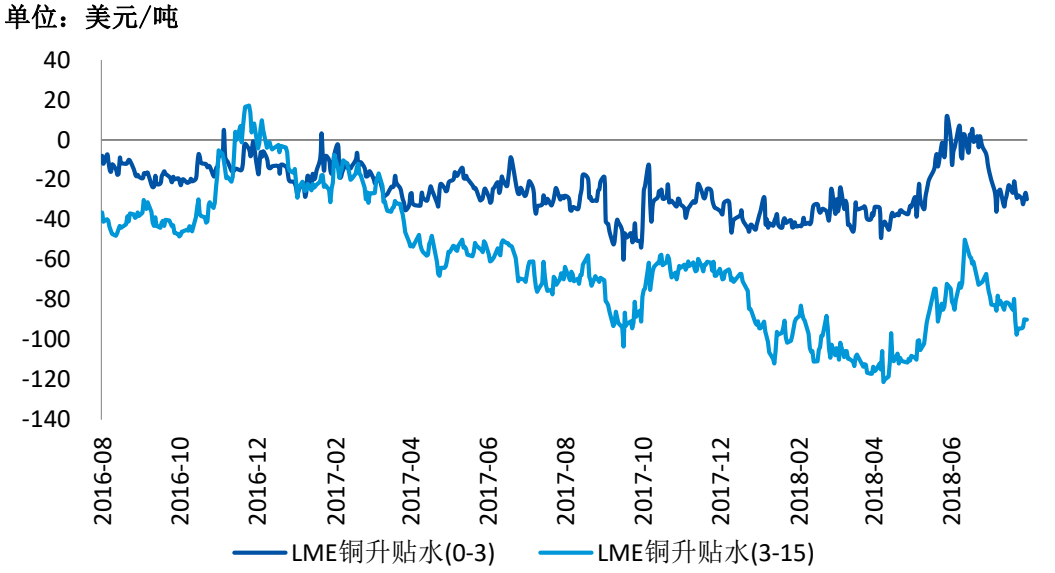
数据来源:Wind 南华研究

图 9、沪铜近月-三月



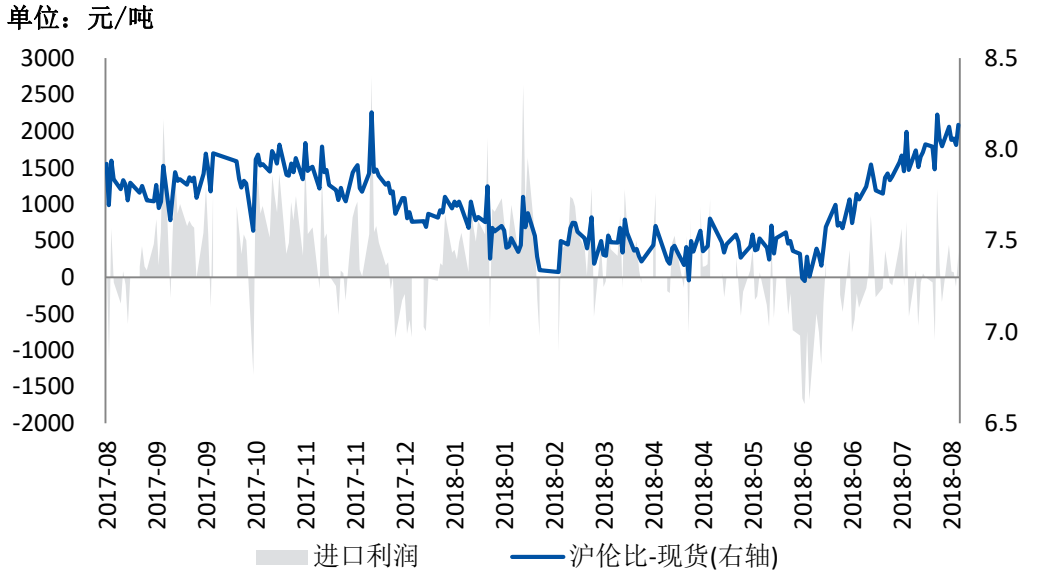
数据来源：Wind 南华研究

图 10、伦铜升贴水



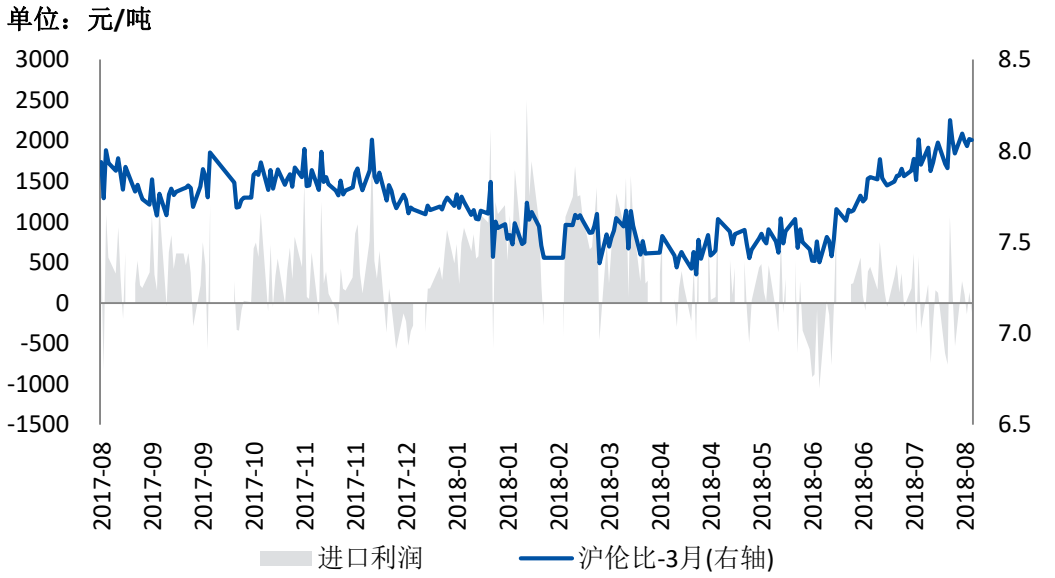
数据来源：Wind 南华研究

图 11、沪伦比-现货



数据来源：Wind 南华研究

图 12、沪伦比-三月

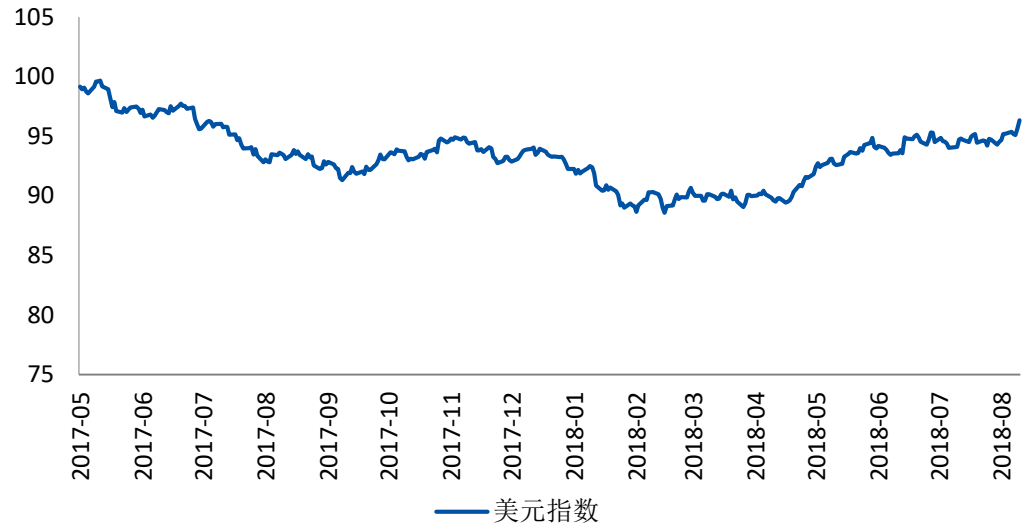


数据来源：Wind 南华研究

国际宏观情况

土耳其里拉暴跌，欧洲央行表示对欧元区银行业的土耳其风险敞口表示担忧，欧元重挫助推美元大涨。而且目前的美国经济依然运行良好，加之欧央行在明年夏天前恐难有作为，因此美元仍将维持强势。

图 13、美元指数

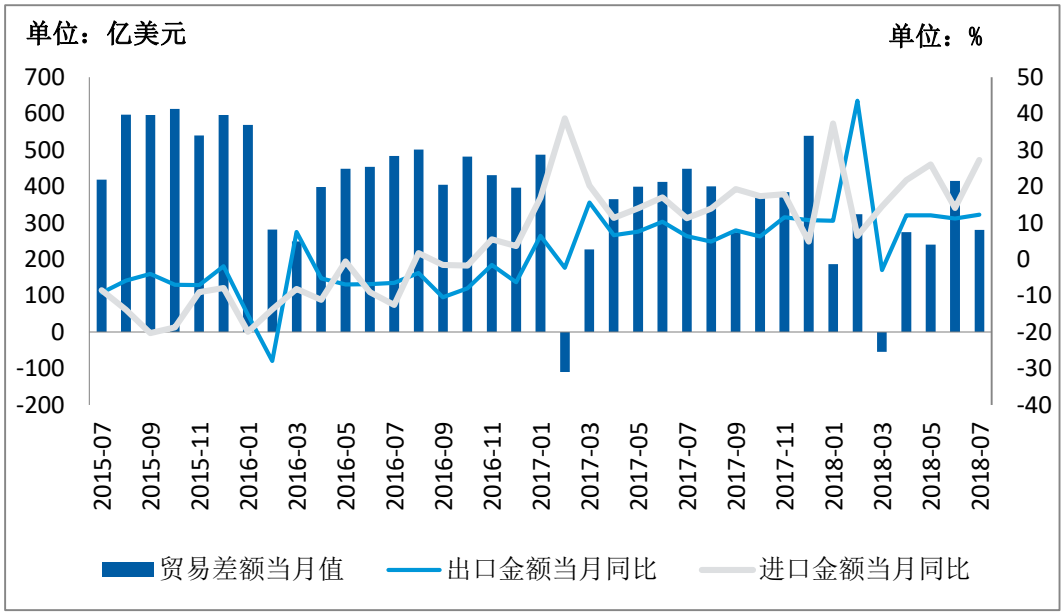


数据来源:Wind 南华研究

国内宏观情况

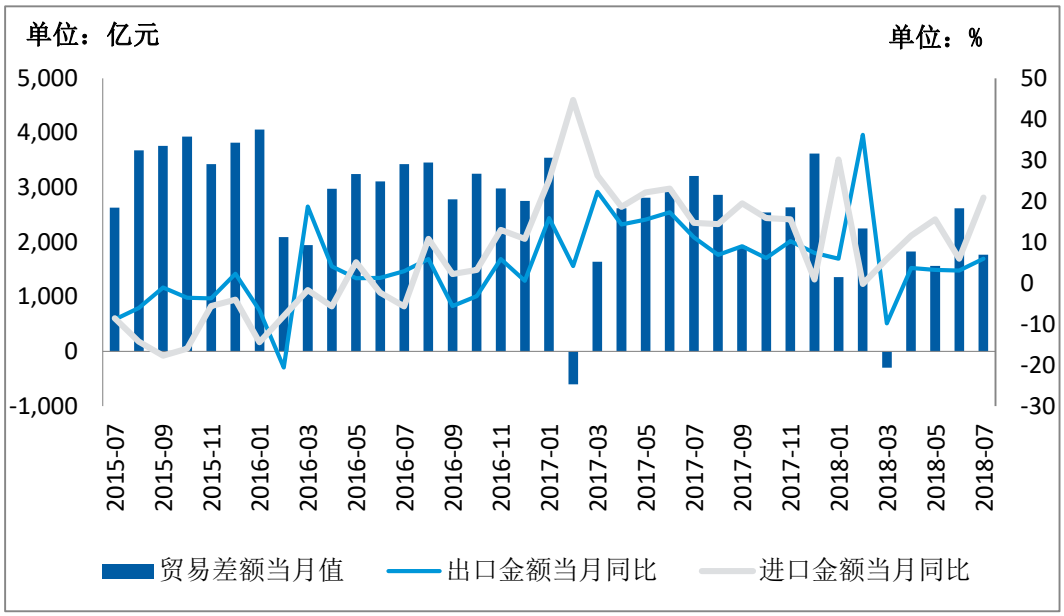
中国 7 月出口（以美元计）同比增长 12.2%，较 6 月回升 0.9 个百分，超出市场预期 2.2 个百分点。关税短期对贸易影响较小，但值得注意的是，美国将从 8 月 23 日开始对额外 160 亿美元的中国进口商品加征 25%的关税，且拟对 2000 亿商品加征 25%的关税，这意味着贸易战对出口的负面冲击有可能会进一步体现，但贸易摩擦对铜价的利空已在前期铜价下跌中反映较为充分。

图 14、中国进出口（以美元计）



数据来源:Wind 南华研究

图 15、中国进出口（以人民币计）



数据来源:Wind 南华研究

供求关系情况

铜矿：上周，市场表现稳定，炼厂采购意愿仍然一般，双方成交稀少，TC 高位保持，截至周五 SMM 铜精矿现货 TC 报 85-90 美元/吨,RC 报 8.5-9.0 美分/磅，较上周持平。全球最大铜矿 Escondida 罢工的概率逐渐增大，目前政府调停期为最后关口，预计双方快速达成协商的概率很低，罢工恐在 8 月中旬进行。

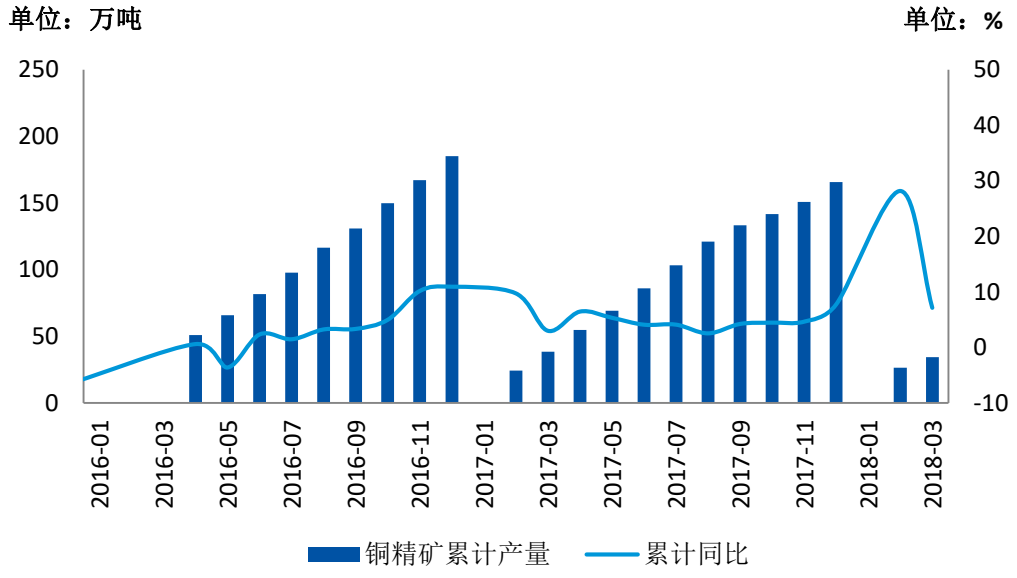
废铜：上周三，中国商务部公布了经调整的对从美国进口的商品加征关税清单二，涉及 160 亿美元，于 2018 年 8 月 23 日施行，其中包括美国废铜。美国进口废铜金属吨占我国进口废铜的 20%左右，预计国内废铜供应将进一步趋紧。

精铜：中国 7 月未锻轧铜及铜材进口量为 45.2 万吨，同比增加 15.9%，1-7 月未锻轧铜及铜材进口量为 304.9 万吨，同比增加 16.2%。废铜供应紧张刺激了国内精铜市场。

铜管：据 SMM 调研数据显示，7 月份铜管企业开工率为 89.49%，环比下降 6.11 个百分点，同比增加 0.77 个百分点。预计 8 月铜管企业开工率为 83.96%，环比下降 5.53 个百分点，同比下降 1 个百分点。

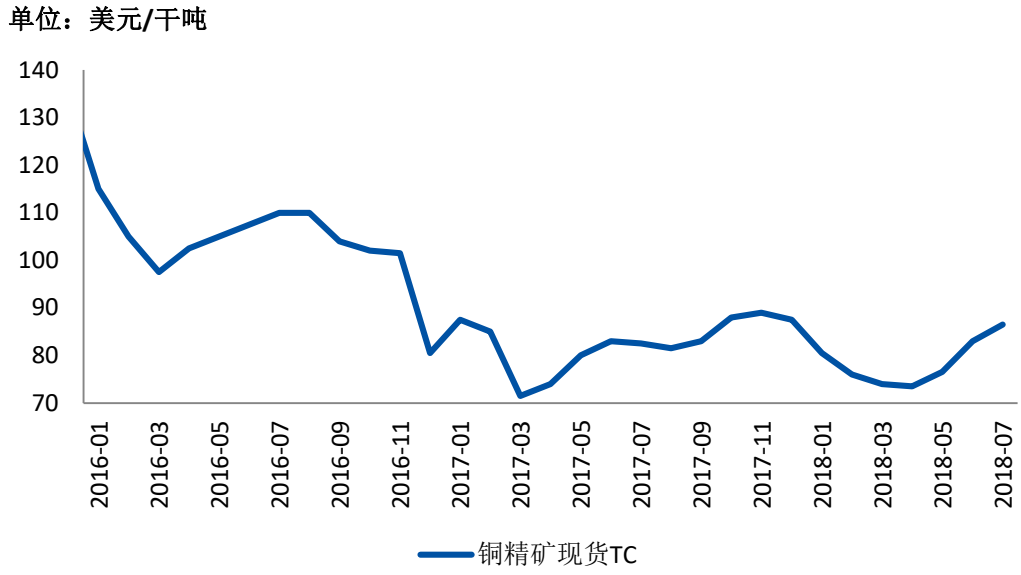
库存：上期所铜库存 17.11 万吨，环比减少 2.17 万吨；LME 铜库存 25.35 万吨，环比增加 0.29 万吨；Comex 铜库存 19.86 短吨，环比减少 0.51 短吨。上海保税区铜库存环比增加 0.08 万吨至 48.95 万吨，全国铜社会库存环比减少 0.11 万吨至 4.83 万吨。

图 16、国内铜精矿产量



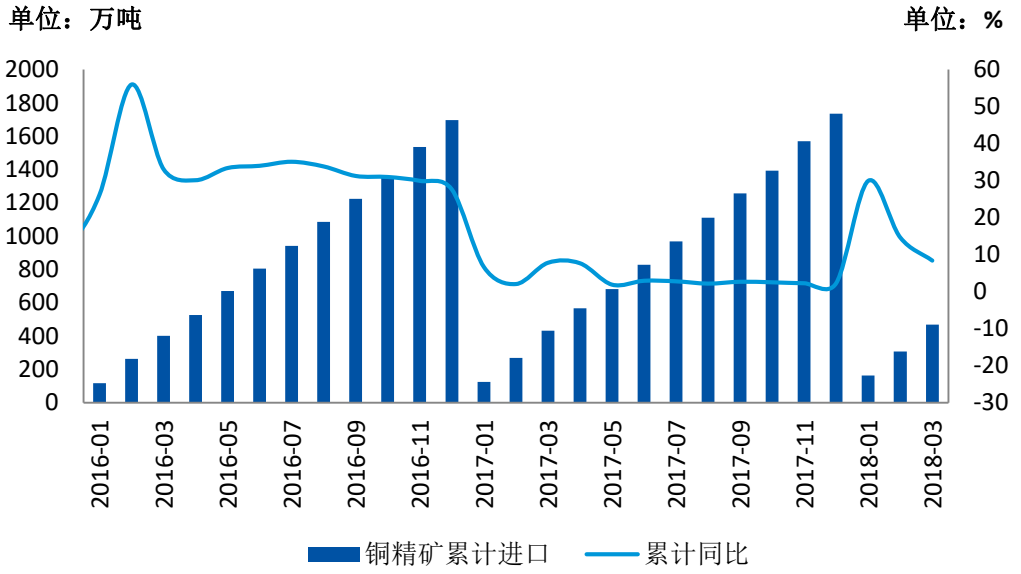
数据来源:Wind 南华研究

图 17、铜精矿现货加工费



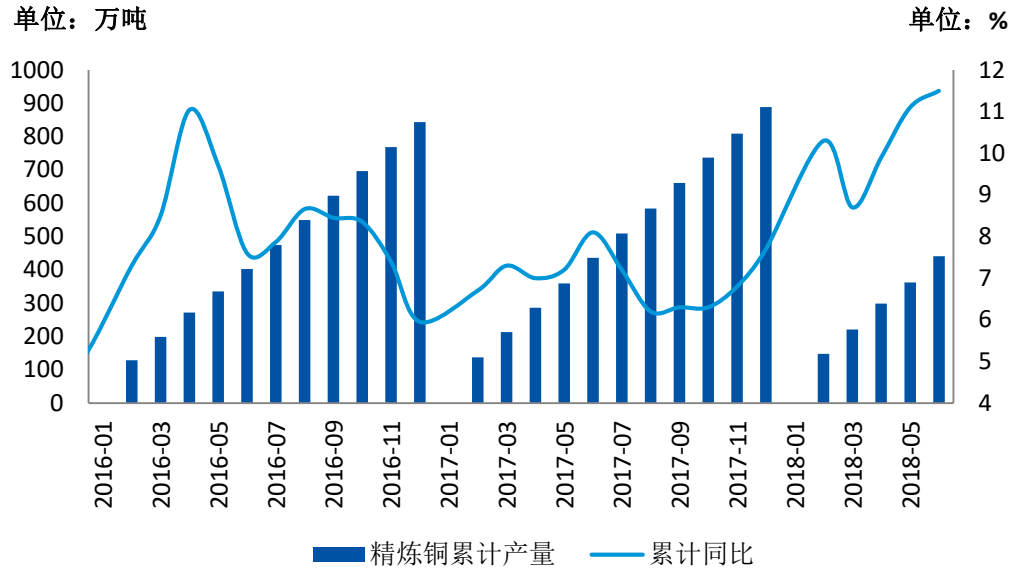
数据来源:Wind 南华研究

图 18、铜精矿进口



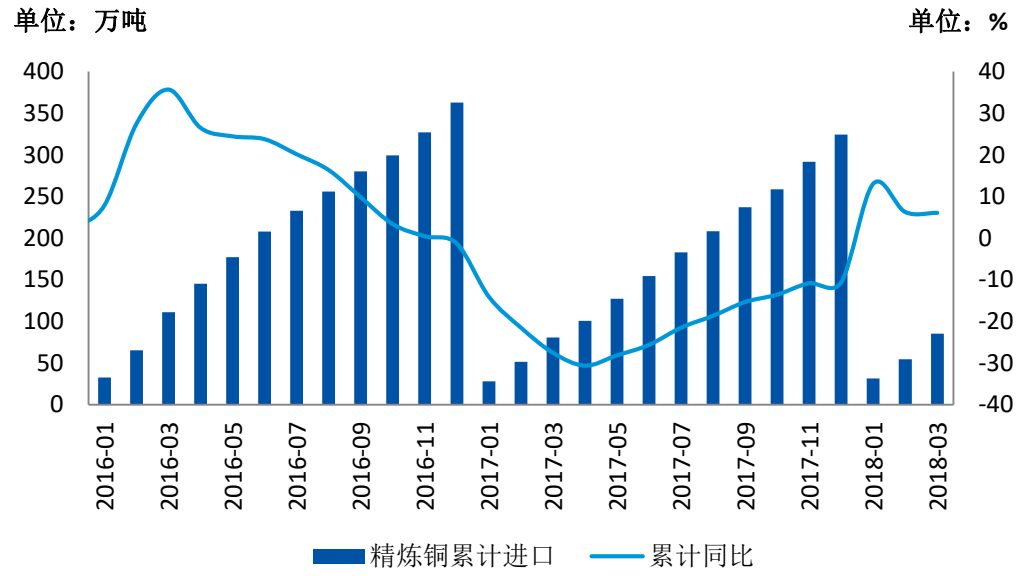
数据来源：Wind 南华研究

图 19、国内精炼铜产量



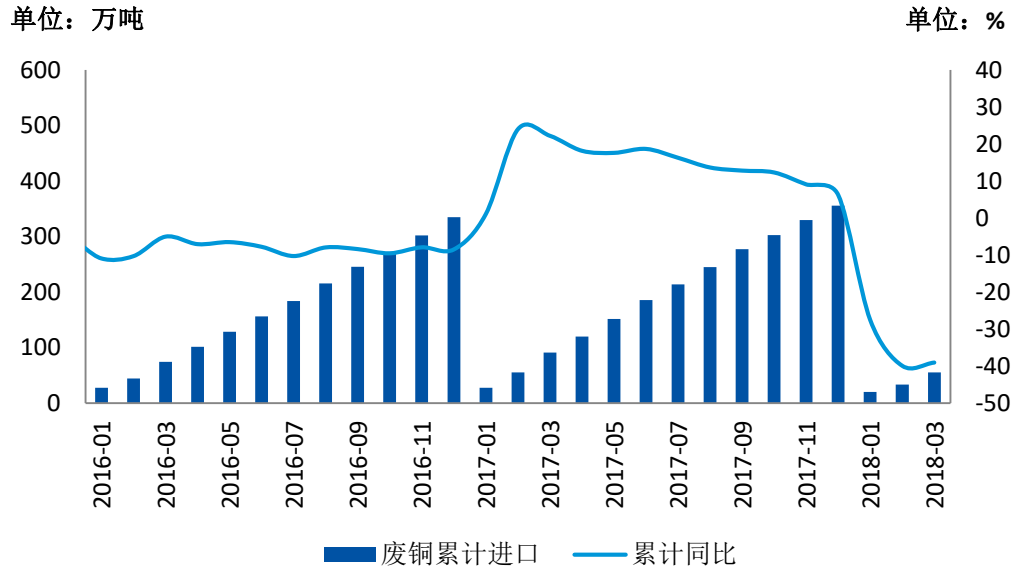
数据来源:Wind 南华研究

图 20、精炼铜进口



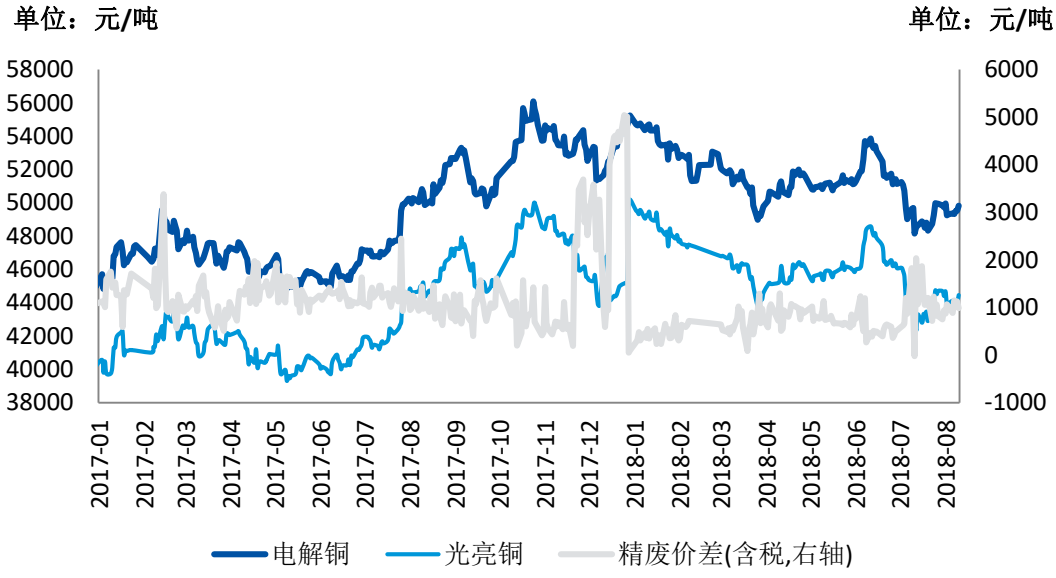
数据来源：Wind 南华研究

图 21、废铜进口



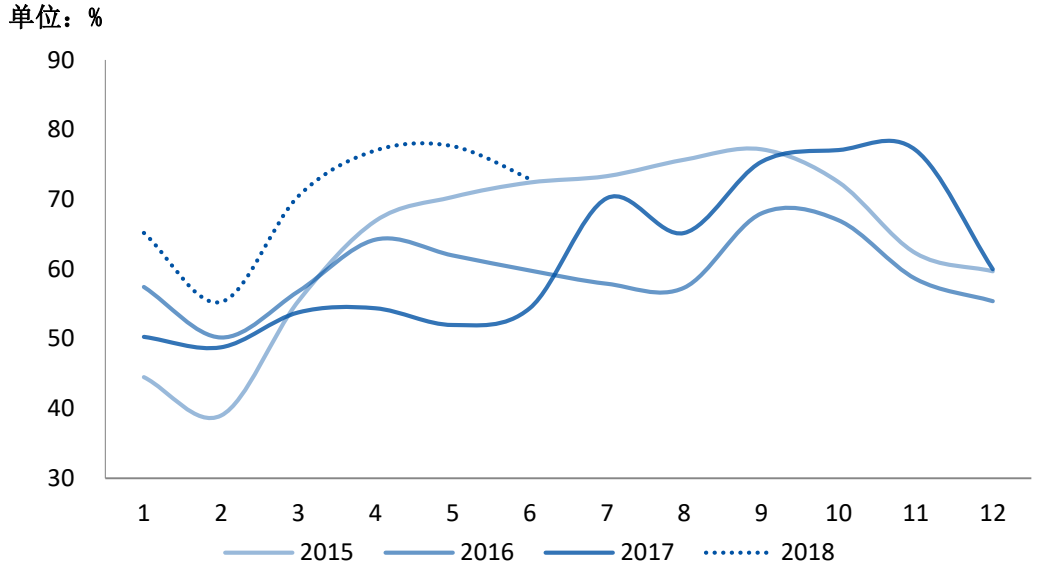
数据来源：Wind 南华研究

图 22、精废价差



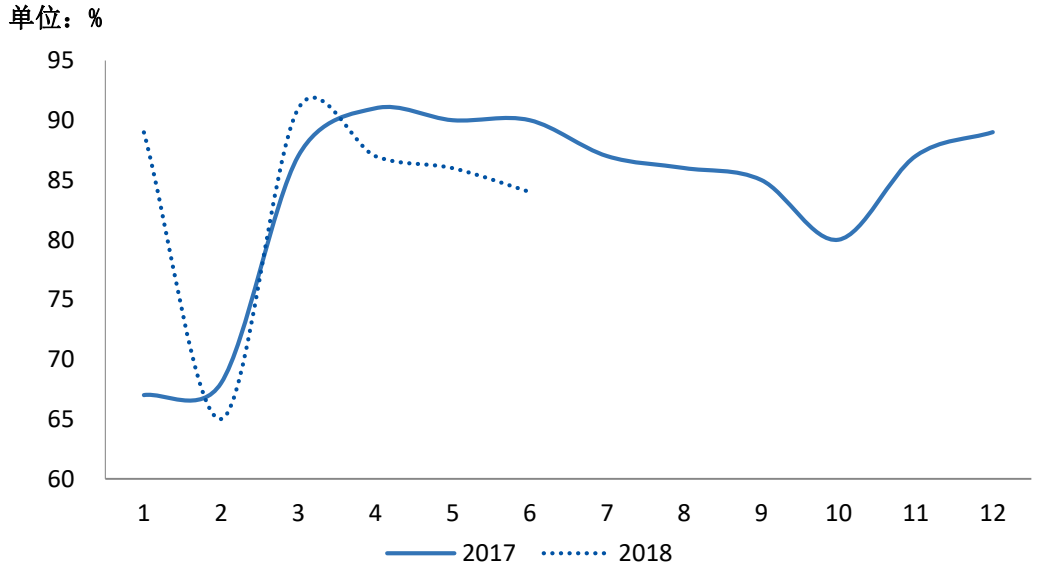
数据来源：Wind 南华研究

图 23、铜杆开工率



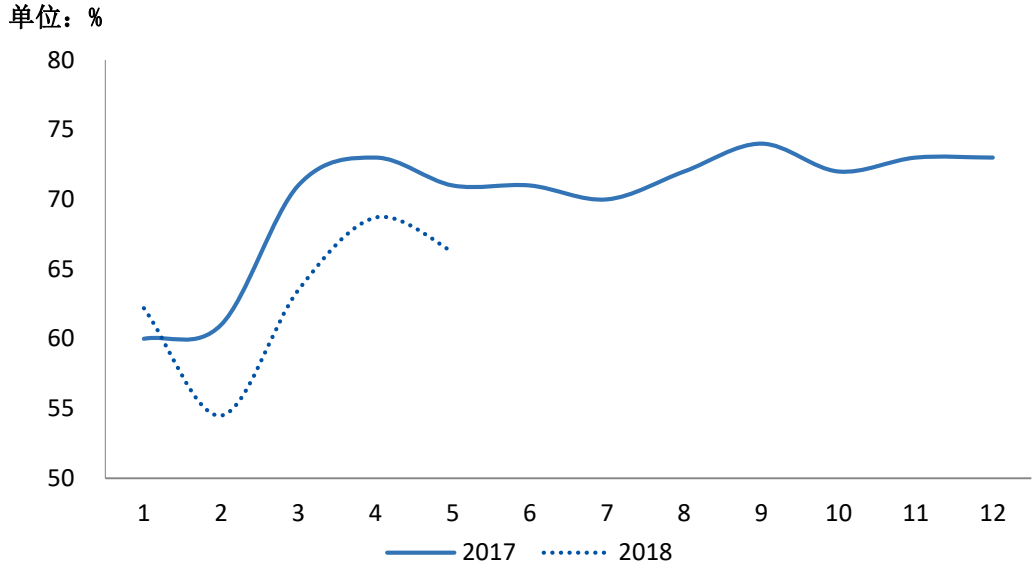
数据来源:MyMetal 南华研究

图 24、铜管开工率



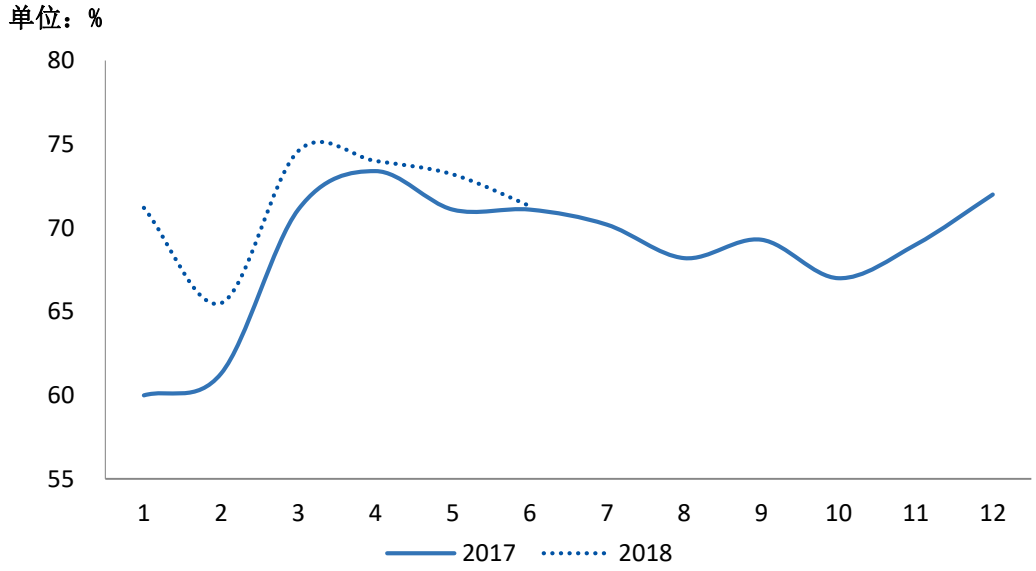
数据来源: MyMetal 南华研究

图 25、铜棒开工率



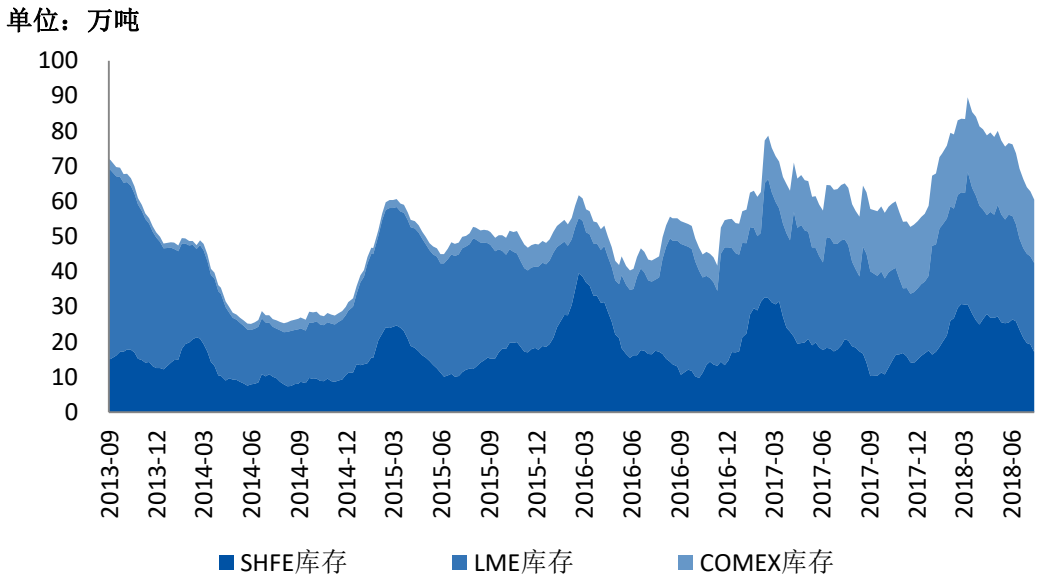
数据来源：MyMetal 南华研究

图 26、铜板带开工率



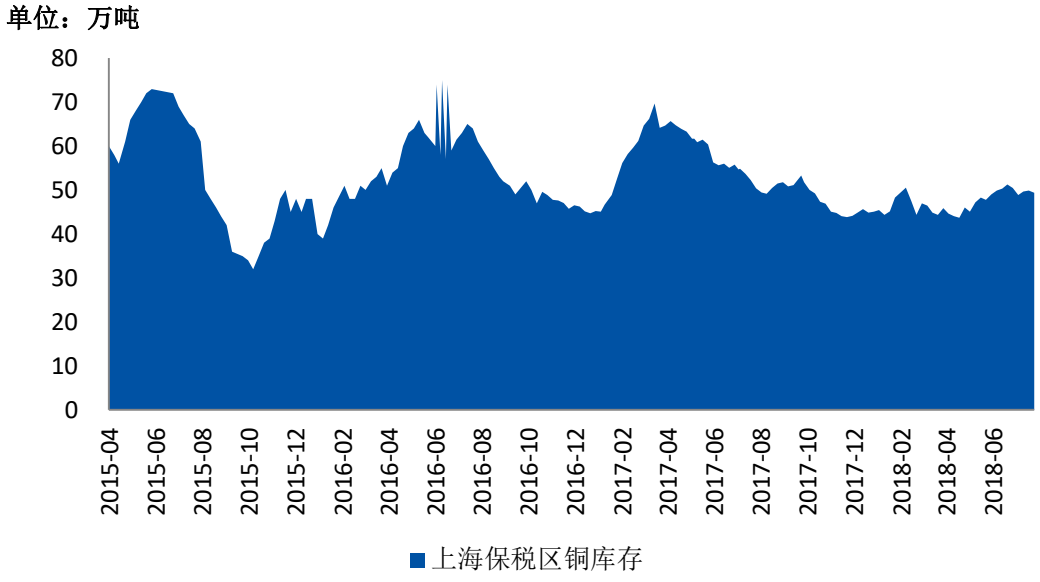
数据来源：MyMetal 南华研究

图 27、铜三地库存



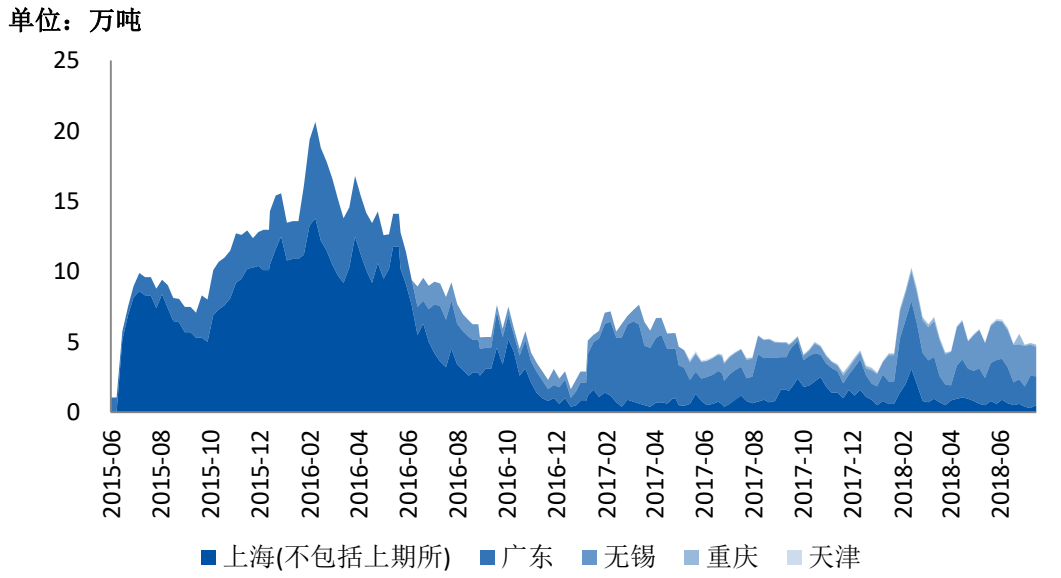
数据来源：Wind 南华研究

图 28、铜保税区库存



数据来源：Wind 南华研究

图 29、铜社会库存



数据来源：Wind 南华研究

主要观点和操作建议

美国将从 8 月 23 日起对中国进口的约 160 亿美元商品加征 25%的关税，但贸易摩擦的利空已在前期铜价下跌中反映充分，然而全球最大铜矿 Escondida 劳资纠纷仍然悬而未决，罢工风险仍然存在，同时废铜供应趋紧刺激精铜消费，交易所库存持续下降，关于基本面的利多市场却仍未 price-in，因此铜价在未来走强修复预期差的概率较大，但另一方面也仍需警惕美元走强对铜价的利空，操作上建议逢回调试多单。

南华期货分支机构

总部
杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司
上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部
上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部
上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部
广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部
厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部
南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部
广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部
天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部
苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部
汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部
太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司
宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部
浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部
浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部
杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部
浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部
浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部
四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部
浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部
浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部
宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部
台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部
浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部
重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部
芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部
浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部
浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部
江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部
沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部
青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部
辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部
郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部
兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部
哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司
深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部
深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司
南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net