



铜月度报告：2017年05月03日

供给趋紧预期再次升温，铜价下方 受支撑

铜月度报告

摘要：

特朗普税改充满期待，美联储5月加息概率较小，美元短期走弱对商品市场形成一定利好

国内4月经济数据延续良好态势，货币收紧利空商品市场

上游Grasberg铜矿工人罢工，铜精矿供给趋紧预期升温上，铜价形成一定支撑

终端消费数据稳定，需求保持平稳

综上：宏观面多空因素交织，利空略占优势，但供给端趋紧对铜价形成支撑，铜价维持震荡偏多观点。

操作策略：

操作策略上，5月铜价维持震荡偏多思路观点，铜1707合约可考虑在45000-45500附近轻仓做多，仓位控制在10%以内，回撤500点止损，短期目标48500-49000。

热点追踪：

特朗普政策、美联储加息、国内4月经济数据、上游铜矿罢工、下游需求端变化

作者姓名：李彦杰

邮箱 LIYanjie@csc.com.cn

电话：023-81157289

投资咨询资格号：Z0010942

发布日期：2017年05月03日



目 录

一、行情回顾.....	4
二、价格影响因素分析.....	4
1、宏观面：多空因素交织，利空略占优势.....	4
2、基本面：铜矿罢工再起，旺季对铜价形成支撑.....	4
3、技术面：短期或震荡走高.....	8
三、结论与操作建议.....	8



图表目录

图 1: 铜精矿加工费 (单位: 美元/吨)	5
图 2: 精炼铜产量 (单位: 万吨)	5
图 3: 铜精矿进口量 (单位: 万吨)	5
图 4: 精铜当月进口量 (单位: 吨)	5
图 5: 未锻造铜及铜材进口累计值 (单位: 吨)	6
图 6: 废铜进口量 (单位: 吨)	6
图 7: 进口盈亏及比价	6
图 8: 到岸升贴水 (单位: 美元/吨)	6
图 9: 交易所库存 (单位: 吨)	7
图 10: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)	7
图 11: 电网基本建设投资完成额及同比 (单位: 亿)	7
图 12: 房地产开发投资额及同比 (单位: 亿)	7
图 13: 家电产量累计同比 (单位: %)	8
图 14: 汽车产销量及同比 (单位: 万辆)	8
图 15: LME 铜价格走势	8
图 16: 沪铜主力合约价格走势	8



一、行情回顾

自4月初以来受地缘政治升温，市场避险情绪较为浓厚，商品市场表现弱势，加之国内房地产政策以及货币政策收紧对商品市场形成较大压制，铜价呈现震荡走弱态势，此后地缘危机有所缓解，投资者对特朗普税改政策充满期待，加之国内公布的经济数据依然延续稳定，市场情绪有所回暖。从基本面来看，国内铜现货端贴水转为升水反映出铜需求端有一定回暖迹象，传统旺季对铜价亦形成一定支撑，铜价有一定反弹。整体来看，4月铜价呈现震荡偏弱。从震荡区间来看，LME铜价于5500-6000美元区间内震荡，国内铜价与外盘走势基本相似，沪铜主力合约震荡区间45000-48000元。

二、价格影响因素分析

1、宏观面：多空因素交织，利空略占优势

1.1 特朗普税改充满期待，美联储5月加息概率较小

美国方面，1月份美国公布的经济数据反映出其经济强势运行，对投资者信心有较大提振，叠加美联储1月会议纪要继续推迟加息，使得美元表现弱势，对大宗商品市场提供有效支撑。从数据看，自2016年10月以来，美国ISM制造业指数从51.5持续走高，最新的1月ISM制造业指数为54.7，高于前值53.2，制造业呈现持续扩张态势。后期，虽然特朗普上台之后动作频频，亦对全球政治经济均带来诸多不确定性，但其政策刺激依然值得期待，这对商品市场而言无疑形成利好。综上，美国经济的强势运行以及特朗普政策刺激预期依然存在，整体对商品市场形成利好。

1.2 国内4月经济数据延续良好态势，货币收紧利空商品市场

中国方面，经济依然维持稳定，货币政策有所收紧。从近期公布的经济数据来看，2016年中国经济第四季度GDP同比增速为6.8%，全年经济增速首次出现回升，表明宏观经济稳定运行。制造业稳中有升，2017年1月官方制造业为51.3，同比增长3.85%，至2016年8月以来，PMI指数连续6个月站上荣枯线，印证了中国经济依然呈现向好发展，对市场信心一定提振。但中国央行于2月3日宣布全线上调逆回购中标利率10个基点，并上调SLF利率，隔夜品种上调35个基点至3.1%，央行在2017年首个交易日上调利率表明央行有意收紧货币。虽然后期央行存在进一步收紧货币的可能，将一定程度打压商品市场投机需求，但在国内经济整体运行平稳的预期下，大宗商品价格依然受到一定支撑。

2、基本面：铜矿罢工再起，旺季对铜价形成支撑

2.1 上游Grasberg铜矿工人罢工，铜精矿供给趋紧预期升温

5月1日美国自由港迈克墨伦铜金矿公司（Freeport McMoRan Inc）印尼分公司的数千名工人周一在Papua矿附近集会，抗议资方因与政府间的合同纠纷解雇矿工。该工会周一向自由港发送了一份通知，威胁从5月1日起至本月底在Grasberg铜矿举行罢工。在与政府达成临时协议后，自由港正试图提升Grasberg铜矿产量和出口量，但消费者担心劳工纠纷可能会影响该矿供应。总体而言，虽然前期智利及秘鲁铜矿罢工结束，但目前再次出现大型铜矿处于罢工状态，铜矿供给趋紧预期升温，这将对铜价形成利好刺激。



2.2 外矿加工费小幅反弹，国内冶炼产量稳定增长

由于4月上游大型铜矿罢工结束，4月现货加工费企稳反弹。4月铜加工费粗炼费每吨74美元，精炼费每磅7.4美分，较3月铜加工费粗炼费每吨71.5美元，精炼费每磅7.15美分，有所上升。加工费反弹侧面反映出矿商对上游供应趋紧预期有所缓和，但鉴于近期印尼铜矿罢工再起，5月加工费有再次下跌的可能。

国内冶炼产量维持稳定增长。国家统计局公布的数据显示，2017年3月中国精炼铜产量同比增加8.5%至76.4万吨。

图1：铜精矿加工费（单位：美元/吨）

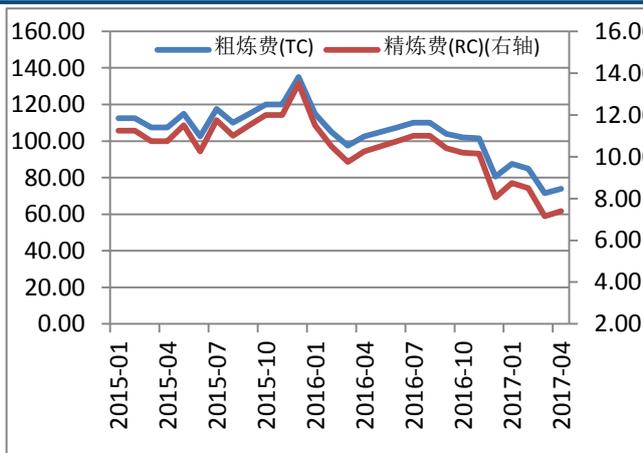
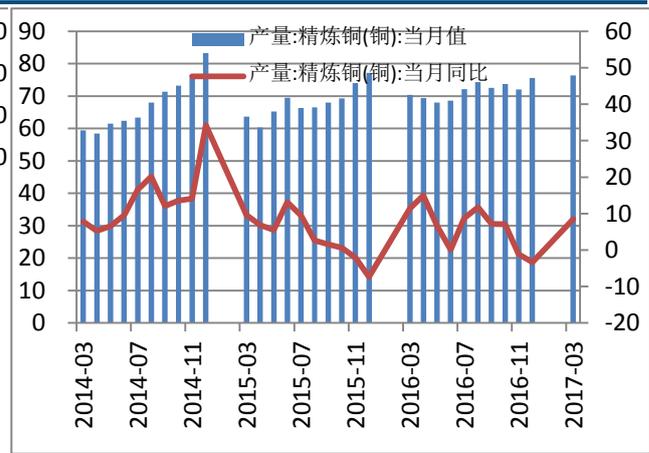


图2：精炼铜产量（单位：万吨）



数据来源：WIND、中信建投期货

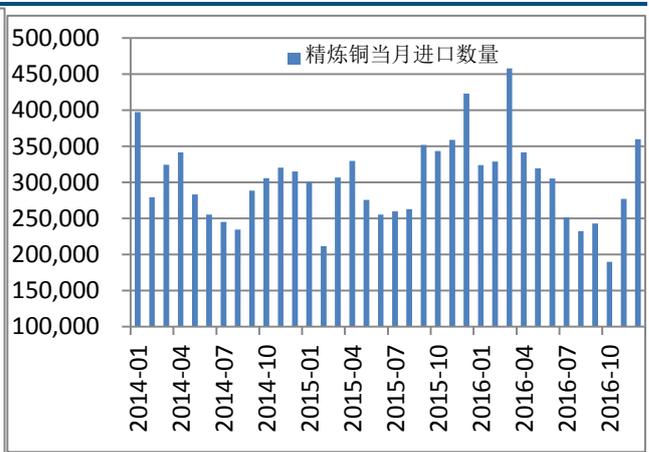
2.3 精炼铜进口下降

中国海关总署公布数据显示，中国3月精炼铜进口量同比下降36.17%，至292367吨。1-3月累计进口量同比下降27.56%，至804463吨，市场估计3月进口量较去年同期下滑侧面反映出中国铜需求端疲弱态势，但笔者认为3月精铜进口下滑的主要因素在于人民币贬值预期减弱，此外今年年初至今国内精炼铜产量同比继续提升，中国3月精炼铜产量较去年同期增加8.5%，至76.4万吨，创2015年12月以来最高，弥补了从国外进口铜的需求。

图3：铜精矿进口量（单位：万吨）



图4：精铜当月进口量（单位：吨）





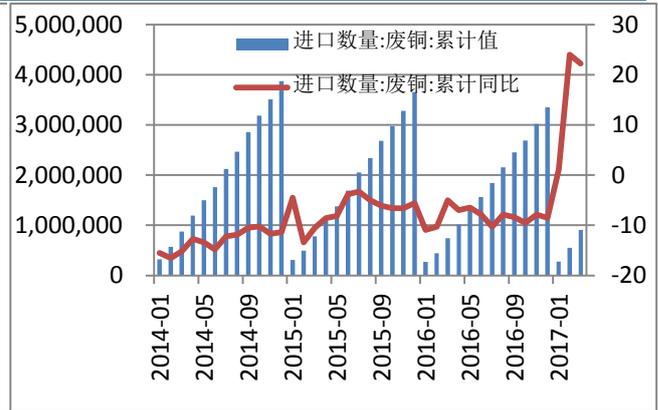
数据来源: WIND、中信建投期货

铜精矿进口维持稳定,中国海关最新统计数字显示,2017年3月份我国铜矿砂及其精矿进口量为163万吨,1-3月为431万吨。与去年同期相增加8.5%。

图5: 未锻造铜及铜材进口累计值(单位:吨)



图6: 废铜进口量(单位:吨)



数据来源: WIND、中信建投期货

图7: 进口盈亏及比价

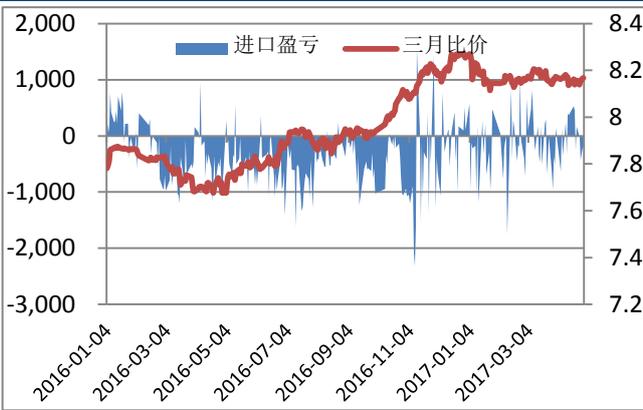


图8: 到岸升贴水(单位:美元/吨)



数据来源: WIND、中信建投期货

2.4 LME 铜库存下降, 国内铜现货贴水收窄

LME 铜库存小幅增加, 现货贴水幅度有所收窄。Wind 数据显示, 截至4月28日, LME 库存为259725吨, 较4月初的265325吨略有下降, LME 现货贴水为25.0美元/吨, LME 铜库存变化不大, 现货维持贴水状态。

国内方面, 库存总体维持稳定。保税区库存维持在60-65万吨水平, 此外目前国内上期所显现库存为22.9万吨, 较4月初31.4万吨继续下降。从升贴水数据来看, 4月国内铜现货市场贴水幅度收窄, 期间现货时有小幅升水, 侧面反映出现货端需求维持稳定, 下游逢低接货迹象明显, 同时4月份下游旺季对铜价亦形成一定支撑。



图 9：交易所库存（单位：吨）

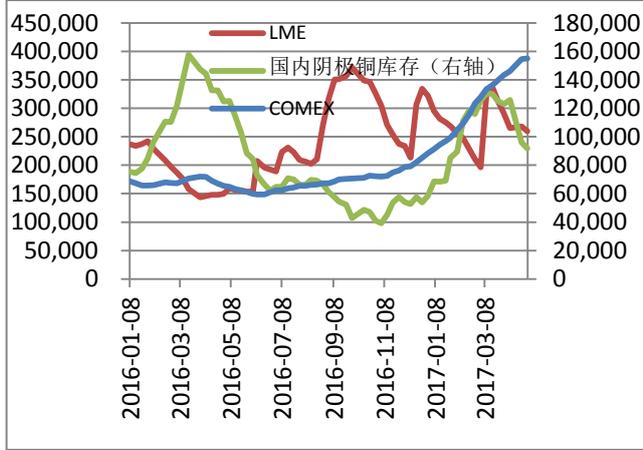
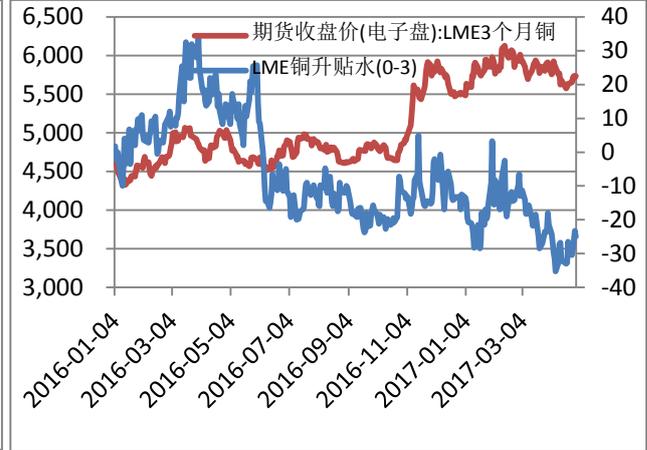


图 10：LME 铜升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：WIND、中信建投期货

2.5 下游需求维持稳定，旺季对铜价形成一定支撑

铜下游需求主要包括房地产和电网，从下游消费端各项指标来看均表现较好。电网投资加码，据《新疆日报》消息，2017 年新疆计划投资 633 亿元用于电力基础设施建设。房地产方面同样表现抢眼，2017 年 1-3 月份，全国商品房销售面积 29035 万平方米，同比增长 19.5%。全国房地产开发投资 19292 亿元，同比增长 9.1%；新开工面积 31560 万平方米，同比增长 11.6%。此外，随着三四线城市去库存化带动家电持续火爆，统计局数据显示：1-3 月空调累积产量为 4404.5 万台，同比增长 17.97%，较二月提高 1.5%，1-3 月累计销售销售 3503 万台，同比增长 32.9%。汽车行业增速有所下降，2017 年 3 月汽车产销分别完成 260.4 万辆和 254.3 万辆，产销量比上月分别增长 20.6%和 31.1%，同比增速略低，市场普遍预计汽车市场产销难以保持高速增长，预计二季度汽车市场将维持较低增速增长。综上，目前下游消费表现较好，进入 5 月下游需求或将维持稳定，这将对铜价继续形成一定支撑。

图 11：电网基本建设投资完成额及同比（单位：亿）

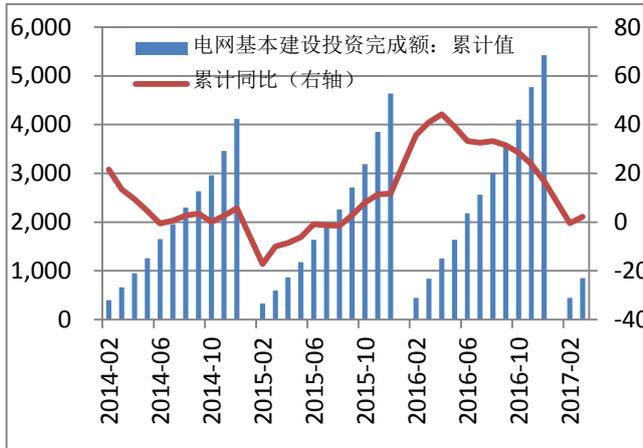
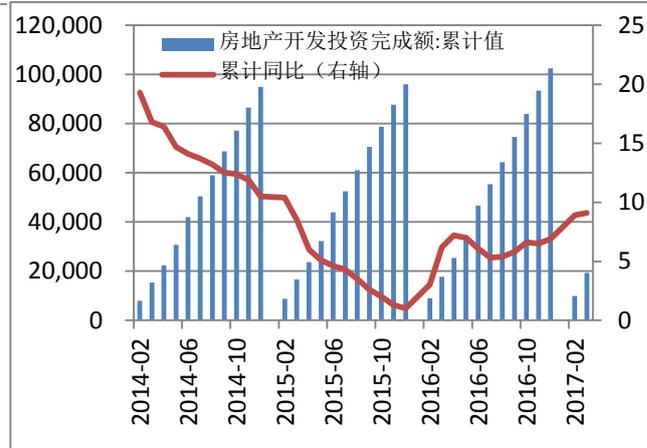


图 12：房地产开发投资额及同比（单位：亿）



数据来源：WIND、中信建投期货



图 13：家电产量累计同比（单位：%）

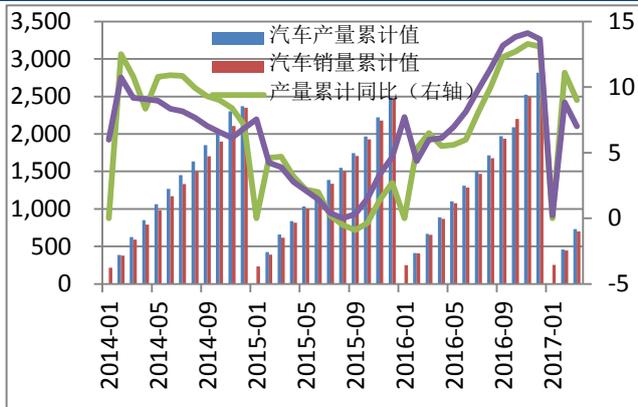
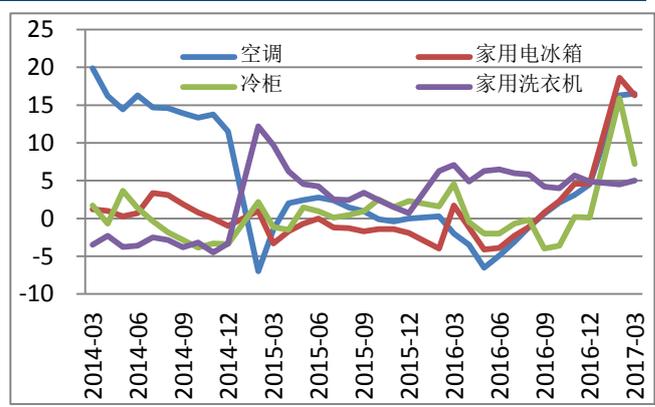


图 14：汽车产销量及同比（单位：万辆）



数据来源：WIND、中信建投期货

3、技术面：短期或震荡走高

从伦铜周K线来看，目前多头格局未变，均线依然呈现多头排列，短期上方6000附近存在一定压力，下方支撑区间在5500-5550。从沪铜主力合约1706来看，短期铜价依然受到上方均线压制，上方压力区间在49000-50000，下方支撑区间在44000-45000，若铜价能有效站稳45000附近支撑，则震荡上行概率较大。

图 15：LME 铜价格走势



数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：沪铜主力合约价格走势



数据来源：Wind，中信建投期货

三、结论与操作建议

特朗普税改充满期待，美联储5月加息概率较小，美元短期走弱对商品市场形成一定利好，而国内4月经济数据延续良好态势，但货币收紧利空商品市场。基本面来看，上游Grasberg铜矿工人罢工，铜精矿供给趋紧预期升温，铜价形成一定支撑，终端消费数据稳定，需求保持平稳。综上：宏观面多空因素交织，利空略占优势，但供给端趋紧对铜价形成支撑，铜价维持震荡偏多观点。

操作策略上，5月铜价维持震荡偏多思路观点，铜1707合约可考虑在45000-45500附近轻仓做多，仓位控制在10%以内，回撤500点止损，短期目标48500-49000。



联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话: 023-86769605

上海世纪大道营业部

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 808-811 单元 8 楼 808-811 单元

电话: 021-68763048

长沙营业部

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话: 0731-82681681

南昌营业部

地址: 江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室

电话: 0791-82082700

廊坊营业部

地址: 廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话: 0316-2326908

漳州营业部

地址: 福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话: 0596-6161590

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话: 0551-2876855

西安营业部

地址: 西安市高新区科技路 38 号林凯国际大厦 1604, 05 室

电话: 029-68500977

北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话: 010-85282866

北京北三环西路营业部

地址: 北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 912 室

电话: 010-82129971

宁波营业部

地址: 浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 505、506 室

电话: 0574-89071681

济南营业部

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 606 室

电话: 0531-85180636

大连营业部

地址: 大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2904、2905 室

电话: 0411-84806305

郑州营业部

地址: 郑州市未来大道 69 号未来大厦 2211、2205 房

电话: 0371-65612356

广州营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层 2004-05 房

电话: 020-28325288

重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区冉家坝龙山一路扬子江商务中心 24-1

电话: 023-88502030

成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话: 028-62818701

深圳营业部

地址: 深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 NEO A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378759

杭州营业部

地址: 杭州庆春路 137 号华都大厦 811, 812

电话: 0571-87079379

上海漕溪北路营业部

地址: 上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话: 021-33973869

武汉营业部

武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话: 027-59909521

南京营业部

南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座 D2 座

电话: 025-86951881



重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com