

张天丰

高级研究员

期货执业证书编号: F0254841

期货投资咨询编号: Z0001868

zhangtf@dxqh.net

黄晓倩

研究员

期货职业证书编号: F3012845

huangxq@dxqh.net

铜周报

观点要点:

- 周内沪铜走势受自身基本面因素影响,与有色板块保持着最强的联动性,与工业板块以及黄金的相关性有所放大,而与股市也呈现了正相关的联系(股市走弱对铜价亦带来了打击)
- 伦铜库存出现增加,增幅主要来自亚洲仓库,而美洲库存继续下滑,说明地区性需求不平衡仍存在
- 国内铜库存持续下降趋势,其中期货库存领降,说明目前市场显性现铜储备量仍较偏紧
- 期铜连续走弱使得现铜价格下滑,持货商捂货不出,市场供应紧缩支撑升水居高不下
- 全球金融市场避险情绪有所修复,因股市逐渐恢复稳定
- 预料下周内外铜价仍会震荡下行,因中国作为全球第一大铜消费国,需求持续降温,而铜需亦进入季节性淡季,铜价基本面难以获得有利支撑。虽然全球风险情绪有所缓和,但资金对于大宗商品的青睐仍不见回升,铜价得不到有利提振。伦铜关注 5100—5450;沪铜关注 37000—40000。
- 重点关注下周全球经济数据对价格走势的指引。

市场简述:

周内沪铜表现纠结, 每次暴跌之后, 均顽强止跌, 然而上涨乏力, 未能收复跌幅, 周价录得大阴线; 伦铜受中国消费低迷拖累, 失去支撑, 创5年新低, 录得4连阴。因内外铜价同向下挫, 沪伦比值上修至7.32。伦铜周内重挫3.89%, 周均价受压于5周均线, 收于5268, 成交量上涨24.2%, 持仓量降2.64%。沪铜指数周内承压40000, 停留在布林通道下轨道线上, 收于37850, 暴跌6.24%, 周成交量放大34.3%, 周持仓量上涨28.4%。铜价跌跌不休, 投资者恐慌情绪加重, 平仓离场活动显著增加, 但亦有新单入场, 多空搏杀激烈。沪伦比值周内因沪铜起伏而大幅波动, 沪伦比值周均值为7.32, 较上周上升0.03。

图 1: 伦铜走势图 (周)

图 2: 沪铜走势图 (周)


来源: 东兴期货研发中心

表 1: 沪铜与内外盘品种相关性周度表 (20150629-150703)

	沪铜1507	LME铜3月电子盘	LME镍3月电子盘	LME铝3月电子盘	COMEX黄金连续	道琼斯工业指数	NYMEX原油	标普500	上证综指	美元指数
沪铜1507	1	0.935	0.818	0.801	0.73	0.714	0.648	0.504	0.221	-0.416
LME铜3月电子盘	0.935	1	0.911	0.936	0.763	0.725	0.766	0.416	0.359	-0.569
LME镍3月电子盘	0.818	0.911	1	0.878	0.686	0.651	0.771	0.412	0.494	-0.666
LME铝3月电子盘	0.801	0.936	0.878	1	0.563	0.655	0.55	0.419	0.208	-0.517
COMEX黄金连续	0.73	0.763	0.686	0.563	1	0.737	0.888	0.342	0.39	-0.727
道琼斯工业指数	0.714	0.725	0.651	0.655	0.737	1	0.59	0.843	0.23	-0.416
NYMEX原油	0.648	0.766	0.771	0.55	0.888	0.59	1	0.227	0.577	-0.631
标普500	0.504	0.416	0.412	0.419	0.342	0.843	0.227	1	0.177	-0.093
上证综指	0.221	0.359	0.494	0.208	0.39	0.23	0.577	0.177	1	-0.183
美元指数	-0.416	-0.569	-0.666	-0.517	-0.727	-0.416	-0.631	-0.093	-0.183	1

来源: wind, 东兴期货研发中心

本周基本面的供需解析

库存方面：

伦敦铜库存本周出现增高迹象，注销仓单占比继续回落。伦敦库存周内增加 2925 吨至 34.3 万吨，高于历史均值 31 万吨。从库存流出地点可以看到，欧洲以及亚洲均出现库存流入，而美洲库存仍然保持下滑态势，库存变化仍存在地区不平衡。欧洲库存增加 725 吨至 97250 吨，比利时的安特卫普库存流出 750 吨，而意大利的的里亚斯特库存小幅流入 25 吨。亚洲库存占全球库存企稳在 51.1%，马来西亚的柔佛与巴生港分别增仓 1475 与 1500 吨，韩国的釜山有 750 吨入库而光阳则有 1675 吨出库，新加坡亦有 2375 吨库存流入（为库存流入主推力）。美洲的新奥尔良仓库继续减仓，周内流出 2225 吨库存，为周内库存流出主要动力，但仍为全球铜库存储量最大的仓库（占 LME 总库存的 20.5%）。从注销仓单占比观察，注销仓单占比在周内下滑 3 个百分点至 7.0%，因周内注销仓单下降 4500 吨而总库存则出现了上升所致。全球显性库存出现明显抬高，亚洲仓库领涨，而注销仓单持续滑落，可用库存不断增加，铜需求进入消费淡季，库存开始堆积。

中国方面的铜库存出现双降，其中小计库存减少 7750 吨至 10.1 万吨，期货库存骤降逾 50%至 11632 吨。从库存的主要分布地点观察，降幅主要来自上海。中储吴淞小计与期货库存分别降低 6927 吨与 2608 吨，；裕强闵行则为周内小计库存增加的唯一仓库——上涨 1098 吨，期货库存则降低 8747 吨为周内期货库存下降主要助力。此外，小计库存保税未变，为 1.38 万吨。周内库存持续大幅流出，库存总量再次降至 11.3 万吨，说明市场显性储备量仍较低，供应较偏紧。

现货方面：

本周铜现货价格因期铜拖累均大幅下滑。上海现货铜周均价下调 1098 元至 39973 元/吨，长江有色周均价下降 1074 元至 40055 元/吨，而华通地区现货价格持平上周均价为 41165 元/吨。结合三个现货市场的综合价格来看，国内现货铜的平均报价较上周下降 724 元至 40398 元/吨。而从现货升贴水的角度观察，周内现货升水幅度大幅攀升逾 200 元至 286 元/吨。现货价格因期铜走弱，持货商惜贷心态蔓延，捂货不出，市场供应偏紧，升水坚挺，贸易商按需接货。

本周资金面解析

本周金融市场的风险情绪有所缓和。得益于中国股灾中政府有效的协调止跌，全球金融市场出现回调，风险情绪亦开始修复。从金融市场的风险指标观察，VIX 指数由 12.91 小降至 12.59，；而 TED-Spread 小幅下调至 0.26，说明市场风险情绪出现缓和。VIX 指数略低于 3 年均衡值（14.72），说明市场经历中国股灾导致全球股市震荡后已经及时修复，风险情绪开始朝正常水平恢复。

图 3: 伦敦库存周内上涨而注销仓单持续下降

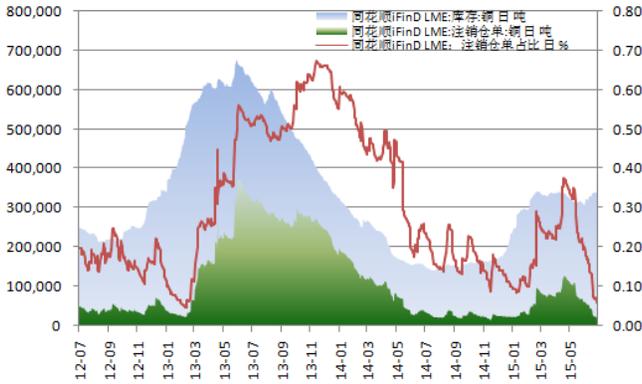


图 4: 国内库存整体下降，库存仓单减少是主力

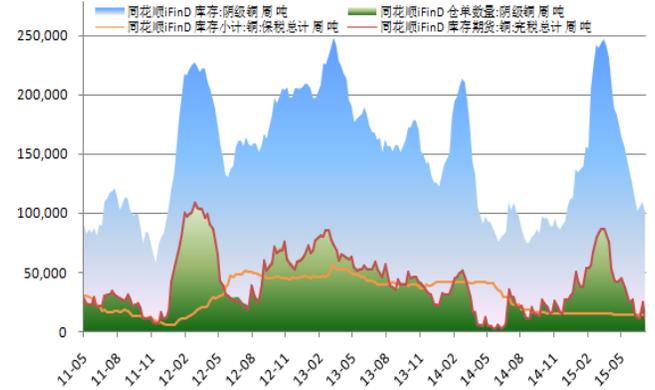


图 5: 国内现货铜价上涨 724 元至 40398 元/吨

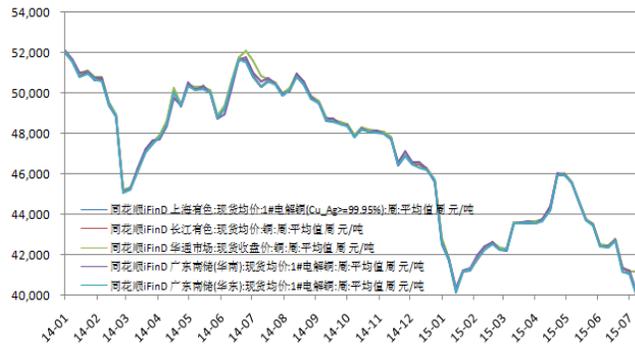


图 6: 硫酸价格小幅上涨至 372 元/吨

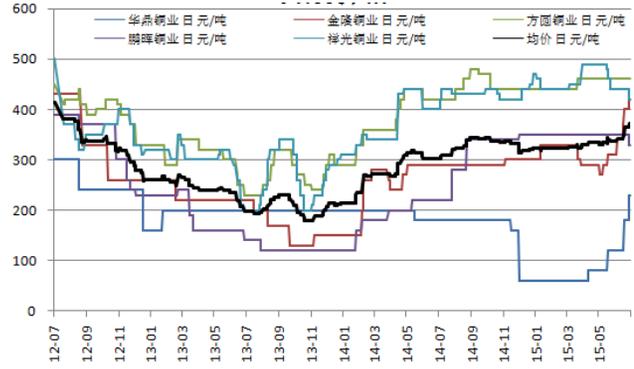


图 7: 铜精矿报价较上周下降 340 元/吨

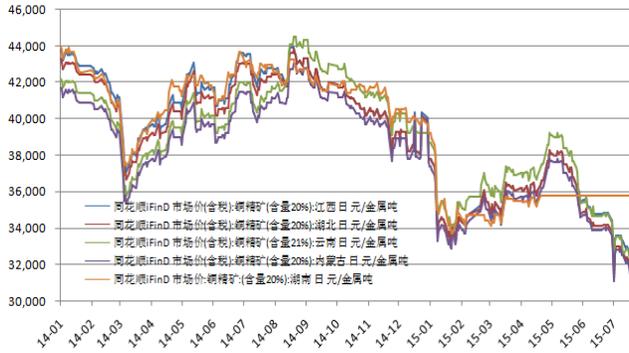


图 8 CFTC 总持仓持续回升，基金空头领涨

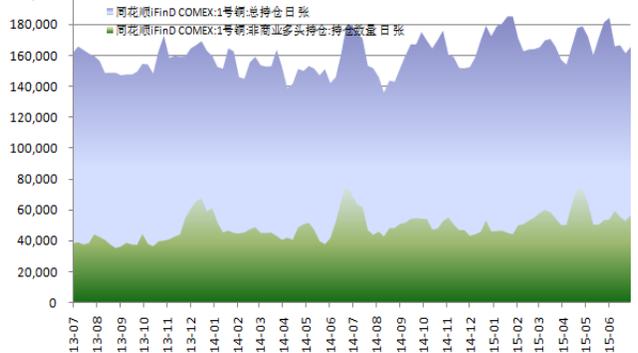
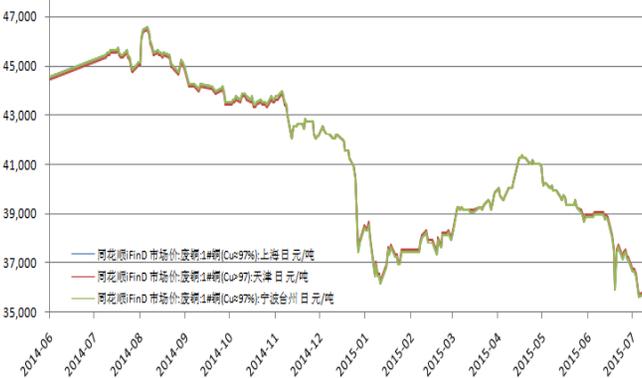


图 9: 废铜报价降 940 元至 36343 元/吨



来源: 东兴期货

研发中心

图 10: 伦敦现货较主力合约贴水收缩

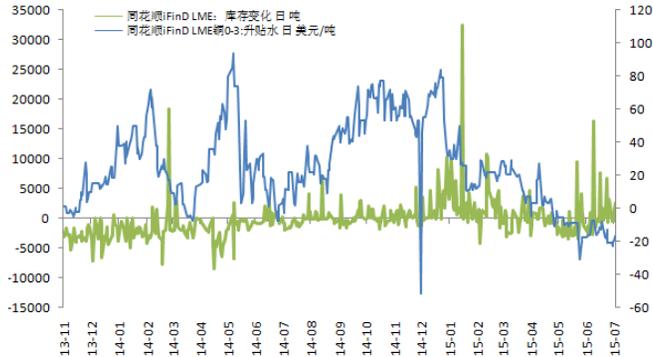


图 12: VIX 指数出现小幅回调而 CRB 指数持续下降



图 14: 沪伦价比企稳于 7.3

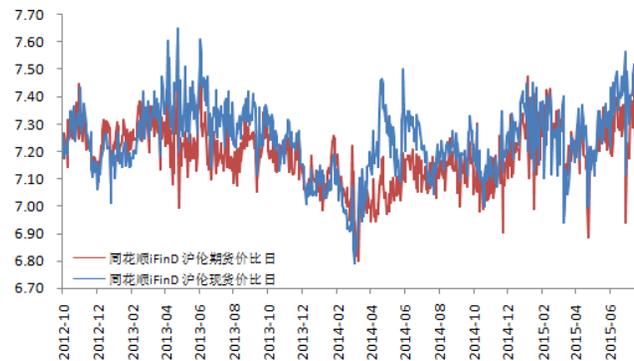


图 11: 上周沪铜远期合约逐渐回复 CONTANGO 趋势

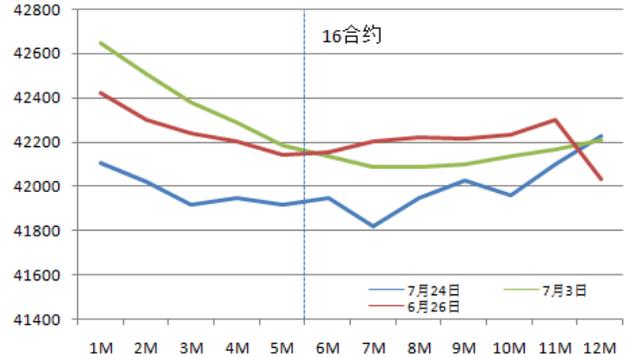


图 13: TED-SPREAD 基本持平

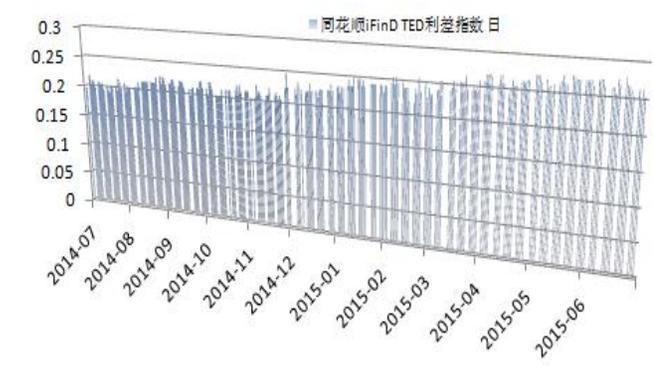


图 15: SHFE 库存持续下滑, 主力合约价亦下降



来源: 东兴期货研发中心

周内铜市相关消息

1. 据道琼斯7月17日消息，坦赞铁路管理局表示，赞比亚唯一一条铁路铜出口线路周五恢复运营，结束长达两周的因薪资纠纷引起的罢工。
2. 国际铜业研究组织(ICSIG)最新报告称，未来几年铜冶炼产能增长速度要低于铜精矿的产能增长，预估年均增速将为3%，至2018年全球铜矿冶炼产能将达到2,250万吨，比较2014年将增长13%(260万吨)。预计全球精炼铜产能至2018年预估将达到3,020万吨，较2014年将增长11%(290万吨)，其中有39%(110万吨)年产能的增长是来自于中国。
3. 国家统计局数据显示，1-6月份，我国规模以上工业增加值同比增长6.3%。其中，规模以上采矿业增加值增长3.2%，比1-5月份增幅下降0.1个百分点。1-6月份全国采矿业固定资产投资5261亿元，同比下降7.7%，降幅收窄1.4个百分点。其中：有色金属矿采选业投资629亿元，下降5.7%，降幅收窄1.5个百分点。
4. 据外电7月17日消息，秘鲁政府称，5月铜出口量较上年同期的118,000吨下滑约1%，至116,900吨。
5. 海关总署周二公布，中国6月进口精炼铜255,067吨，同比上升0.01%，环比下滑7.38%。出口14,569吨，同比下降63.28%。1-6月精炼铜进口总量为170万吨，同比下降11%。
6. 智利铜委会Cochilco发布的“智利铜矿业潜力与面临的挑战——展望2035报告”，该国有望在2025年将年铜产量从现有的600万吨提升至1000万吨，但自2025年起会开始降低，其原因包括最近未发现大铜矿、现有铜矿采矿潜力所剩无几，以及铜矿石品位的下降。
7. 世界金属统计局(WBMS)周三公布的数据显示，2015年1-5月全球铜市供应过剩19.6万吨，2014年全年供应过剩28.2万吨。2015年前五个月库存增加12.1万吨。2015年1-5月，全球矿山产铜量为782万吨，较2014年同期增加3.5%。精炼铜产量增加至931万吨，较去年同期增加3.2%，中国产量显著增长，增加了18.9万吨。2015年1-5月，全球铜消费量为911.3万吨，去年同期为927.6万吨。
8. 全球最大铜矿商—智利国家铜业公司(Codelco)周三表示，Salvador项目因通往矿区的道路被封锁，致公司每日损失2,700万美元，但其余多数项目运营未受到外包工人罢工影响。(去年该项目铜产量为5.4万吨，而智利总产量为575万吨。)

本周需关注的重要经济数据

7月27日，星期一，早晨中国将会公布6月规模以上工业企业利润；欧洲时段，德国将公布7月IFO商业景气指数；美国会公布6月耐用品订单月率。

上半年中国经济下行压力巨大，进入6月，工业企业并未因政策提振而得到明显改善，企业利润仍被侵蚀，故预计6月规模以上工业企业利润值会持平前值。

近期德国公布的经济数据显示其经济复苏较为温和，其工业发展进程有条不紊，商业景气指数预计会出校小幅提高。

美国近期工业数据相对利好，工业生产亦逐渐恢复，故预计其6月耐用品订单月率环比出现上涨，预估值为上涨3.0%，前值为下降1.8%。

7月28日，星期二，数据集中在美国，将公布5月S&P/CS20座大城市房价指数年率、7月咨商会消费者信心指数以及里奇蒙德联储制造业指数。

7月29日，星期三，以欧洲方面数据为主，德国会公布8月GFK消费者信心指数、6月实际零售月率，晚间美国会公布6月成屋签约销售指数月率。

美国进入二季度，除去之前天气状况带来的阴霾，房地产大幅逆袭，无论销售数据或是新屋开工数据，均是一片向好，揭示着美房地产复苏渐稳，支撑美国经济前行，预计6月成屋签约销售指数月率环比为上涨1.1%。

7月30日，星期四，美国会公布其利率目标，以及第二季度实际GDP年化季率初值；欧洲方面，德国会公布其7月季调后月率与7月CPI年率初值，欧元区亦会公布其6月经济景气指数。

市场对于美元加息的期望都寄于稍后的9月份，故8月利率目标预计不会有出现变化，但可以留意美联储对于利率目标的看法。

美国二季度的经济数据得到房地产市场的提振，出现好转，拉动GDP上升，前值为-0.2%，二季度经济各项指标都揭示着近阶段美国GDP可以实现由负转正，预计将突破2.5%。

7月31日，星期五，欧元区将公布其6月失业率与7月CPI年率初值；美国将公布其7月芝加哥PMI与密歇根大学消费者信心指数终值。

虽然早前意大利的经济数据出现大幅回撤，但欧元区第一大国德国的数据却平稳上升，综合看来，欧元区整体水平应该保持平稳，预料其失业率与CPI或稍稍优于前值。

结合上周公布的咨商会领先指数月率，若出现同涨，说明美国经济发展步伐平稳，消费者消费意愿加强，对美元加息形成支撑，预估值为94。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。