

## 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:

- 周内沪铜走势与各相应因素保持基本一致的联动性,但值得关注的是铜价与股市的相关性持续上升,故不难发现沪铜周内价格走势与A股走势出现了较为协同的步调;而与美元的负相关性亦增加,美元走强对铜价的压制开始显现。
- 伦铜库存继续增加,但增幅较之前有所放缓。其中亚洲仓库变化幅度最大,而欧美洲库存出现下滑,LME铜价贴水收紧,可见周内铜的需求相对出现回暖。
- 国内铜小计库存出现抬高,期货库存却持续下降,进入消费淡季,国内库存亦开始增加。
- 近日沪伦比值不断修复,进口铜流入市场,造成供应过剩,现货升水收窄。
- 全球金融市场避险情绪小幅回升,主要受全球股市波动连累。
- 预料下周内外铜价会区间震荡,铜进入消费淡季,基本面对价格的支撑显得略为薄弱,而近期股市的调整是造成铜价波动的主要因素。中国的护盘行动仍将持续,而美国将要公布的就业数据预料将提振美国经济,故期盼周内股市波动会较上周收窄。伦铜关注 5100-5300;沪铜关注 37000-39000。
- 重点关注下周全球经济数据对价格走势的指引。

市场简述:

沪铜周内先扬后抑, 尝试上冲 40000 点失利, 受 5 周均线压制, 周均价收于带长上影小阳线; 伦铜与沪铜联动性加强, 周内因沪铜走势波动亦呈现冲高回落的形态, 周均价再创新低, 收 5 连阴。因内外铜价一致的联动性使得沪伦比值维稳在 7.31 上下小幅波动。伦铜周内小幅回落 0.89%, 周均价承压于 5 周均线, 收于 5224, 成交量降低 10.4%, 持仓量降 2.0%。沪铜指数周内继续承压 40000, 停留在布林通道下轨道线上, 收于 38280, 小涨 1.14%, 周成交量放大 15.1%, 周持仓量下跌 24.8%。周内沪深两市巨幅波动, 市场恐慌情绪高涨, 对本身就缺乏投资者青睐的大宗商品更是雪上加霜, 铜价在盘整的过程中再次探底。沪伦比值周内相对稳定, 受内外铜价的同向起伏影响, 保持在 7.3 附近波动, 沪伦比值周均值为 7.31, 与上周持平。

图 1: 伦铜走势图 (周)



图 2: 沪铜走势图 (周)



来源: 东兴期货投资咨询部

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	0.978	0.822	0.897	0.745	0.717	0.644	0.501	0.217	-0.409
LME铜3月电子盘	0.978	1	0.919	0.951	0.867	0.795	0.841	0.463	0.489	-0.631
LME镍3月电子盘	0.822	0.919	1	0.912	0.771	0.71	0.816	0.436	0.586	-0.708
LME铝3月电子盘	0.897	0.951	0.912	1	0.747	0.784	0.69	0.477	0.358	-0.614
COMEX黄金连续	0.745	0.867	0.771	0.747	1	0.766	0.927	0.403	0.522	-0.745
道琼斯工业指数	0.717	0.795	0.71	0.784	0.766	1	0.649	0.869	0.334	-0.473
NYMEX原油	0.644	0.841	0.816	0.69	0.927	0.649	1	0.299	0.664	-0.663
标普500	0.501	0.463	0.436	0.477	0.403	0.869	0.299	1	0.186	-0.157
上证综指	0.217	0.489	0.586	0.358	0.522	0.334	0.664	0.186	1	-0.279
美元指数	-0.409	-0.631	-0.708	-0.614	-0.745	-0.473	-0.663	-0.157	-0.279	1

来源: wind, 东兴期货投资咨询部

## 本周基本面的供需解析

## 库存方面：

伦敦铜库存本周持续增高，注销仓单占比小幅降低。伦敦库存周内增加 2225 吨至 34.55 万吨，高于历史均值 31 万吨。从库存流出地点可以看到，亚洲地区仍为库存流入主力，欧洲地区库存小幅下降，美洲库存延续下滑态势，库存变化仍存在地区不平衡。亚洲库存占全球库存比值上升 0.6 个百分点至 51.7%，韩国的釜山库存小幅增加 500 吨而光阳仓库则有 3175 吨出库，马来西亚的巴生港库存增加 2350 吨，新加坡则为库存增加的主要助力——有 3675 吨库存流入。欧洲库存降低 150 吨至 97100 吨，比利时的安特卫普库存流出 275 吨，而意大利的的里亚斯特库存小幅流入 125 吨。美洲库存变化仍发生在新奥尔良仓库，周内库存下降 675 吨，但其始终保持着全球最大的仓库，约占全球库存的 20.2%。从注销仓单占比观察，注销仓单占比在周内企稳于 6.3%，较上周下降 0.4 个百分点。虽然周内注销仓单增加 6425 吨，但增幅不及库存增加量，故占比小幅下滑。全球显性库存继续抬高，而库存变化集中在亚洲仓库，不排除中国买家趁低价吸货，寄存于周边亚洲仓库，等待沪伦比值持续攀升后，取货入市。

中国方面，现货库存出现抬高迹象，而期货库存继续下降。其中小计库存增加 1866 吨至 10.3 万吨，期货库存降低 1900 吨至 9732 吨。从库存的主要分布地点观察，库存变化集中在上海。期晟公司、中储吴淞以及上港物流小计库存分别增加 1595 吨、3697 吨与 2577 吨，为库存增加主力；而八三〇黄浦（广东）小计库存则下降了 1360 吨。裕强闵行创下周内库存最大降幅，其小计库存减少 4244 吨，而仓单库存亦降低了 1675 吨。此外，小计库存保税未变，为 1.38 万吨。因进口盈利窗口开启，进口铜流入市场对现货造成冲击，而消费淡季，对铜需求也开始收缩，故小计库存出现上涨，而铜价阴晴不定致使投资商对期铜需求下降，仓单库存持续下滑。

## 现货方面：

本周铜现货价格与上周持平。上海现货铜周均价企稳于 39973 元/吨，长江有色周均价下降 747 元至 39308 元/吨，而华通地区现货价格维持在 40091 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 249 元至 39791 元/吨。而从现货升贴水的角度观察，周内现货升水急速下滑 86 元至 200 元/吨。周内一度出现日内升水腰斩情况，从均价升水 325 元/吨降至 100 元/吨。现货升水走弱主要因为沪伦比值上修，进口盈利窗口打开使得大量进口铜涌入市场，持货商急于变现，主动下调升水幅度，投机商逢低收货。

本周资金面解析

本周金融市场的风险情绪出现回升。周内全球股市表现出了相对一致的走向，均出现盘整迹象，使得投资者的情绪跟随股市大起大落，风险意识加强。从金融市场的风险指标观察，VIX 指数上涨 0.57 至 13.16,；而 TED-Spread 小幅下调至 0.24，希腊危机缓和，对欧洲整体资金拆借成本影响减小。VIX 指数逐渐靠近 3 年均衡值（14.72），说明目前市场风险情绪还位于合理范围，但由于周内全球股市的起伏不定，市场缺乏其他有利消息提振，使得投资者的避险情绪增强，对于债市的青睐增加。

图 3: 伦敦库存周内上涨而注销仓单小幅下降

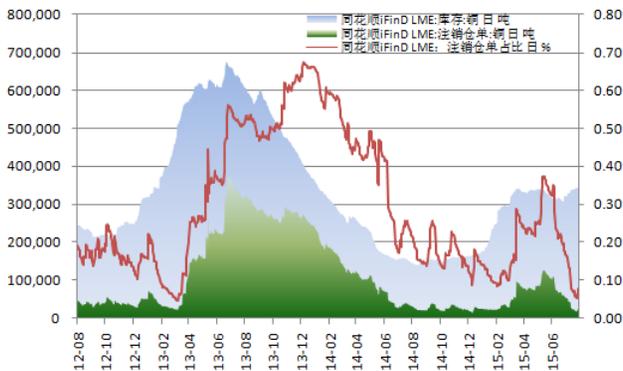


图 4: 国内小计库存增加而仓单库存降低

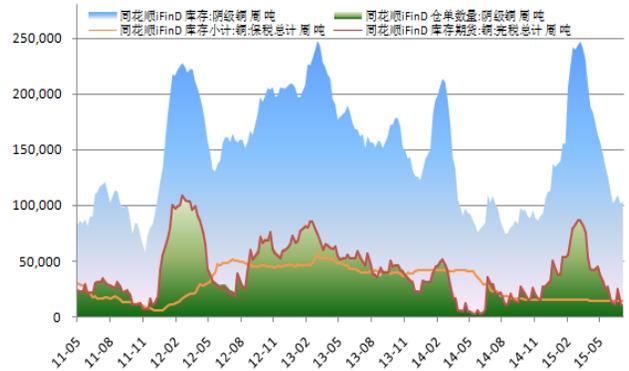


图 5: 国内现货铜价小降 249 元至 39791 元/吨



图 6: 硫酸价格小幅上涨至 378 元/吨

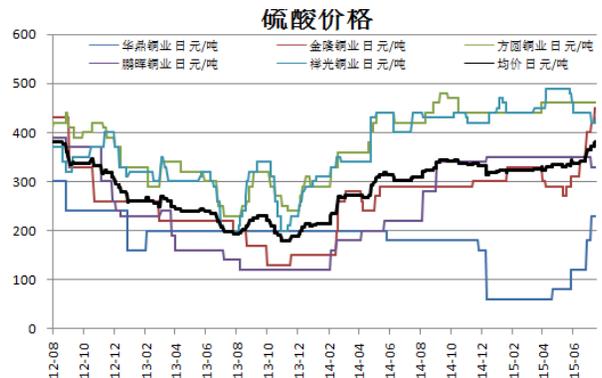


图 7: 铜精矿报价较上周下降 280 元/吨

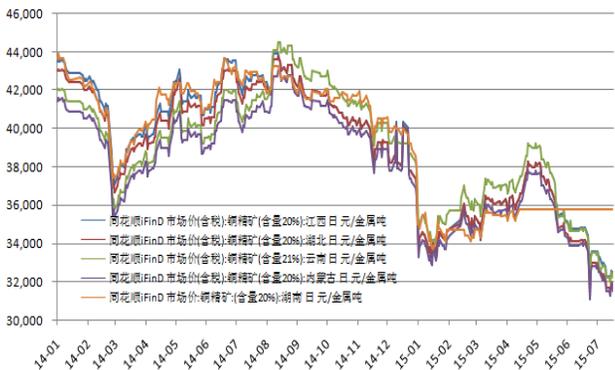
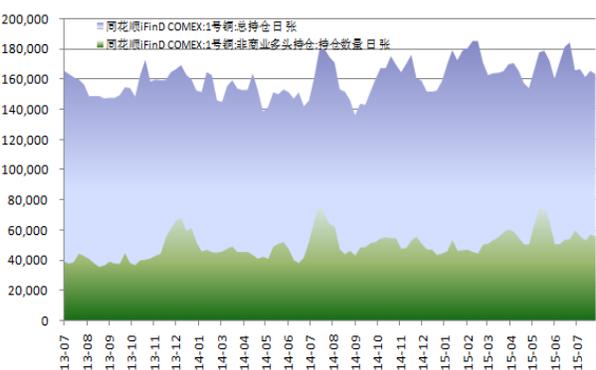


图 8 CFTC 总持仓小幅下降，基金空头领降



来源：东兴期货投资咨询部

图 9: 废铜报价降 200 元至 36143 元/吨

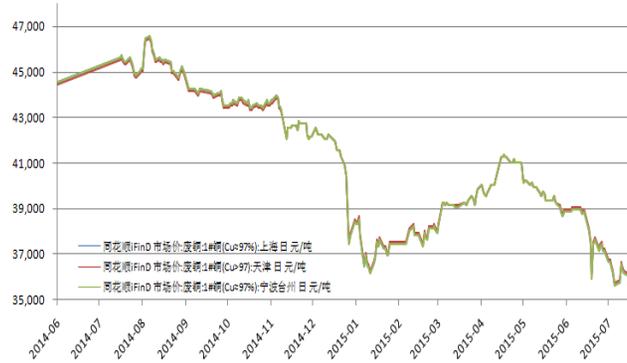


图 10: 伦敦现货较主力合约贴水收缩

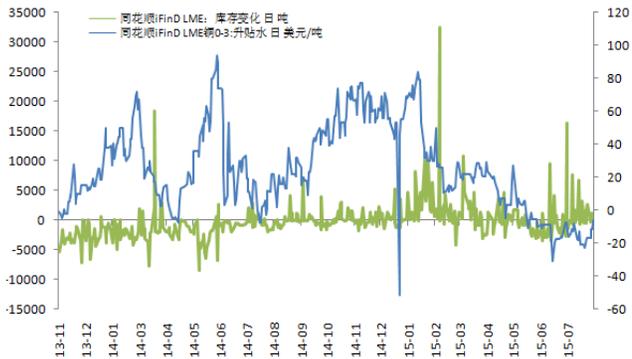


图 12: VIX 指数出现小幅上涨至 13.16 而 CRB 指数企稳



图 14: 沪伦价比企稳于 7.3

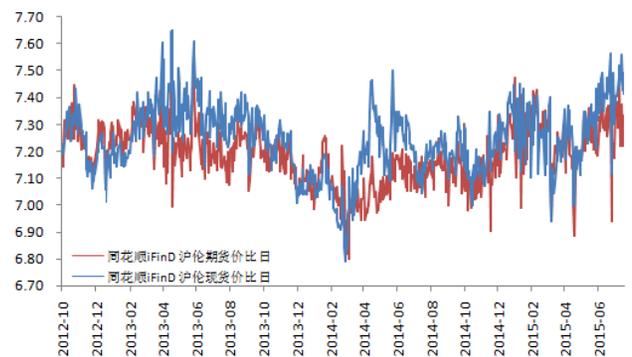


图 11: 上周沪铜远期合约保持平水

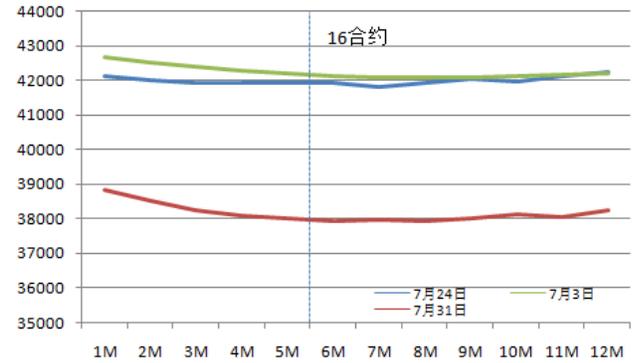


图 13: TED-SPREAD 基本持平

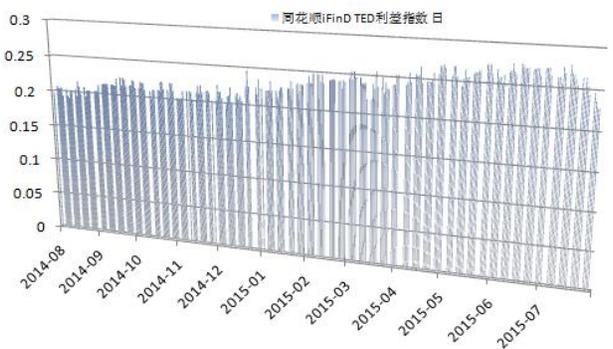
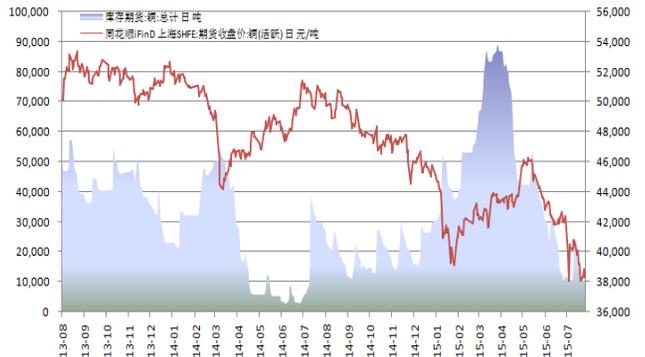


图 15: SHFE 库存小幅下降, 主力合约价出现回升



来源: 东兴期货投资咨询部

### 周内铜市相关消息

1. 智利罢工的情况正在逐渐恶化，上周末同智利国有铜业公司 Codelco 的冲突中，一名合同工人周五遭到警察射杀，促使工会领导人称将进一步加强罢工。之前罢工已经令小型 Salvador 铜矿项目的所有运作暂停。该项目去年铜产量为 54,000 吨，虽不足公司总产出的 1%，但 Salvador 铜矿中断运营每日损失约为 50 万美元，且设备遭到罢工工人的破坏。
2. 中国汽车工业协会数据显示，今年 3 月汽车销售同比增长 9.4%，然而这一数字到 6 月份变成同比下滑 3.4%，是自 2013 年以来中国汽车销售首次下降。因为供应开始赶上了需求，市场竞争越来越激烈，销售的增长主要来自中小城市，而企业不得不放弃以前的高利润，来刺激消费。但汽车行业是否迈入下行周期还言之过早。
3. 7 月 28 日，上海有色网 (SMM) 最新调研结果显示，6 月铜冶炼厂开工率为 76.97%，环比小增 0.93 个百分点。5 月，铜冶炼企业开工率年内首次跌破 80% 至 76.04%，为上半年最低。6 月冶炼厂开工率上涨乏力，主要因部分冶炼厂仍在停工检修，而 6 月平均现货成交价格亦较 5 月下滑了逾 2500 元/吨，更加打击冶炼厂开工意愿，加之铜消费进入季节性淡季，冶炼厂开工率下降势在必行。
4. 7 月 30 日消息，赞比亚国家电力公司控股的 Copperbelt Energy 公司从午夜起对所服务矿场的供电减少 30%。赞比亚矿业协会主管 Jackson Sikamo 称，因电力供应短缺，国家电力公司扩大对铜带省的断电（由早前的 24% 提高至 30%），令赞比亚铜矿商艰难维持稳定的作业，损及包括 Vedanta Resources、嘉能可及淡水河谷在内的矿商。
5. 赞比亚统计办公室公布的数据显示，该国今年上半年铜产量较上年同期增长 2.1%，因矿企在 5 月和 6 月加大生产。1-6 月期间，实际铜产量从上年同期的 324,654 吨增至 331,511 吨。
6. 同日，智利国家统计局称，智利 6 月铜产量为 513,791 吨，因新项目投产及加工厂改进令产量得以提高。智利 6 月铜产量较去年同期增加 2.9%，较今年 5 月增加 1.1%。2015 年 1-6 月，智利铜产量为 294 万吨，较去年同期增加 2.4%。
7. 7 月 31 日消息，日本 JX 控股公司称，旗下位于智利的 Caserones 铜矿将在 9 月份实现全部产能运转。早前智利天气问题致使该矿目前的使用率约为 70%，预计 Caserones 铜矿将在本年度生产 80,000 吨铜精矿，低于稍早预计的 90,000 吨，今年 1-6 月产量为 18,000 吨。
8. 加拿大第一量子矿物公司在赞比亚的子公司周日称，受电力供应短缺削减产量的影响，将在赞比亚 Trident 铜业项目中裁员约 1,480 人。第一量子矿物公司上周手供电缩减影响，已经关闭其 Sentinel 铜加工厂。

8月3日，星期一，将公布中国、欧元区以及美国的7月制造业PMI指数，美国方面还将公布6月个人消费支出环比数据。

中国经济下行压力犹存，下游需求疲弱，实体经济利润微薄，而近期高温天气致使工厂、企业轮番停工检修，预计7月财新制造业PMI终值较前值48.2会出现下滑。

早前公布的7月欧洲各国的PMI数据初值差强人意，作为欧洲经济第一大国的德国发展温和，制造业复苏平稳，支撑着欧元区整体的制造业企稳在荣枯线之上，预料德国与欧元区的PMI终值继续停留在前值水平。

上周公布的7月美国密歇根大学消费者信心指数以及咨商会消费者信心指数初值数据均一致较前值与预期出现大幅回落，揭示着6月消费者消费意愿减弱，消费支出回落，使得机构对7月初的消费者信心指数数据做出下修举措。

8月4日，星期二，数据较为清淡，需留意美国6月工厂订单环比。

8月5日，星期三，中国与欧元区将公布综合PMI指数，晚间美国公布几组数据：7月ADP就业人数变动，ISM非制造业指数以及6月贸易帐。

之前欧洲各国的服务业PMI相对制造业而言，表现较为利好，故预计即将公布的非制造业PMI数据会继续保持稳步上升的势头，较前值略微提高，支撑着各国综合PMI持平在早前水平上。

近期支撑着美元加息预期的利好消息均出自美国就业数据，持续下滑的初请失业金人数，以及不断巩固的就业数据预示着ADP就业变动人数较前值将出现好转，预期值为210千人。

8月6日，星期四，欧元区会公布其6月季调后工厂订单环比，美国方面会公布8月1日当周首次申请失业救济人数。

欧元区6月制造业数据还是较为平稳，其6月季调后工厂订单环比的数据应聚焦在工业大国德国身上，德6月制造业复苏稳健，预计其6月季调后工厂订单环比较前值-0.2%会出现反弹，至0.1%。

8月7日，星期五，重要数据集中在美国，其将公布2项就业数据指标：7月非农数据以及7月失业率，欧洲方面会公布欧元区6月进出口数据、贸易帐以及工业产出环比。

周三公布的ADP就业人数数据是非农数据预计失业率数据的先行指标，结合着看，就业数据是支撑美元加息预期的主要支柱，而近期相对利好的就业信息亦预示着年内加息的可能性大幅上升，若公布的非农数据与失业率继续保持利好势头，将继续提振美元走强。

## 本周需关注的重要经济数据

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投资咨询部所有。未获得东兴期货投资咨询部书面授权，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“东兴期货投资咨询部”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。