

## ► 策略 · 铜

# 关注供给关注政策

倍特期货 · 研究发展中心

2017年9月15日

三季度，工业品大涨，铜升突破16年上涨高点，政策因素是推动价格上涨的主因，后期美元超预期的弱势提供了短时间支持。供给端没有大变化，需求稳定，市场资金利用商品轮动炒作的是气氛和对未来供给减少的预期。

### 相关报告：

《供需结构平衡市场中交易周边信息》

### 分析师：许劲松

从业资格号：F0208116

联系电话：021-68402441-126

QQ：101725863

### 要点：

- ◆ 国内铜产量、铜精矿供应未受劳资谈判年罢工影响。
- ◆ 废铜供应及铜产量增加弥补了进口铜缺口。
- ◆ 国内铜供需处于基本平衡状态，价格指引关注国家政策。
- ◆ 环保关停影响中、下游消费，工业生产转弱开始显现。

观点和操作策略：如果没有更多的利好，我们认为，3季度铜价的高点应该是今年全年的高点，四季度是应该会出现调整行情，但是市场目前随着其他商品的情绪和政策的变化有些事情不能预期，建议操作策略以短线为主，今年高点附近做空的策略。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

# 一、市场回顾

三季度，工业品大涨，铜升突破 16 年上涨高点，政策因素是推动价格上涨的主因，后期美元超预期的弱势提供了短时间支持。供给端没有大变化，需求稳定，市场资金利用商品轮动炒作的是气氛和对未来供给减少的预期。在北方供暖季节即将来临，黑色电解铝等产量受限的预期再次升温，资金看涨情绪高涨，原材料价格接连上涨，铜也增仓上涨，另外美元弱势推波助澜，支持铜价走高。

**图 1：伦敦铜日线**



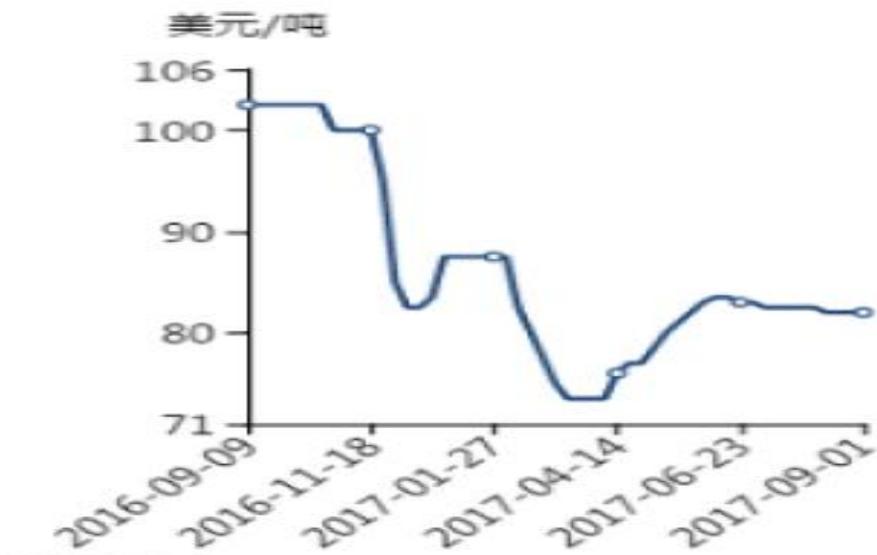
(图片来源：文华财经)

总结三季度的交易，我们认为，工业品交易的主线是国家的环保政策，环保政策的加码，预计冬季来临的关停，螺纹电解铝锌等价格再次大涨，同时废铜明年进口限制，虽然对数据的预期说法不一，但是市场抓住炒作话题，资金买进，持仓从不到 50 万手支持增加至最高 72 万手以上的持仓。



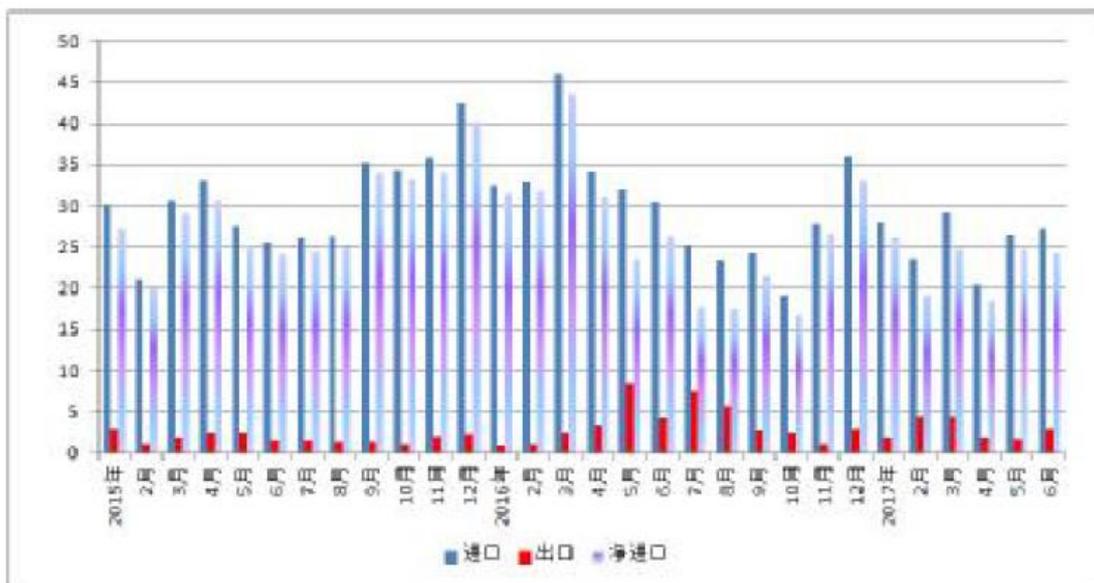
加替代，国内今年三个季度供需保持平衡状态。因此价格的涨跌在基本面这方面看影响不大。上涨下跌，现货都能跟随，从国内现货的升贴水表现我们也看出，今年期货一直保持远期稳定的小升水状态，现货价格一直稳定小贴水状态，即便期货价格涨跌幅度大的时候，现货升贴水波动跟随价格的变化也不大，说明供应不短缺，需求也不太弱。

**图 3：铜精矿 TC**



(图表来源：SMM)

**图 4：铜进出口量**



(数据来源：安泰科)

**图 5：国内铜供需平衡**

时间	产量	净进口量	消费量	供需平衡
2013	630.0	291.1	914.0	7.1
2014	688.4	332.4	966.0	54.8
2015	735.7	346.6	993.0	89.4
2016	764.8	311.7	1031.0	45.5
2017年 1-6月	387.5	137.3	520.0	4.8
2017年 7月（E）	66.0	25.0	92.0	-1.0

（数据来源：安泰科）

以上数据为了说明铜供需基本平衡状态，对价格的指引基本没有大作用，3 季度市场关注的是政府政策方面的消息。环保因素导致市场资金对原材料供应减少的预期达到共识，三季度工业品大幅上涨靠资金推动，基本面不好不坏，现货也跟随强势一方变化，价格走强，贸易商和用户都选择比较积极的采购方式，这样也导致现货随时能跟随期货价格的上涨。

我们重复这些信息的目的是让大家看到，铜目前处于一个相对平衡的市场中，过分关注基本面信息可能不是近期判断价格的好策略，影响价格变化的主要因素短期看依旧不会是来自基本面方面。

三季度，政府的政策已经全面发酵在价格中，铜的不确定性还是在未来废铜禁止后的减少量，市场几家权威给出的数据也偏差很大，但是我们知道，国内废铜的拆解量确实在逐年增加，消费应该处于一个稳定的状态，3 季度属于旺季，还有前期地产情况好带来的消费红利。

### 三、最近的数据

1-8 月中国城镇固定资产投资和民间固定资产投资同比增速双双大幅放缓，跌至年内最低，不及预期。

中国 8 月规模以上工业增加值同比 6%，预期 6.6%，前值 6.4%。

中国 1-8 月规模以上工业增加值同比 6.7%，预期 6.8%，前值 6.8%。

中国 1-8 月城镇固定资产投资同比 7.8%，预期 8.2%，前值 8.3%。

以上数据减弱，提醒我们需要警惕的是环保不断的关停影响到中下游的消费，工业生产变弱已经开始慢慢体现。

## 四、观点和策略

如果没有更多的利好，我们认为，3 季度铜价的高点应该是今年全年的高点，四季度是应该会出现调整行情，但是市场目前随着其他商品的情绪和政策的变化有些事情不能预期，建议操作策略以短线为主，今年高点附近做空的策略。

## ❖ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，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。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



### 倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com