

# 进口收紧点燃“窜天炮” 两日入金76亿 “落魄”铜博士上演“乌鸡变凤凰”大戏

本报记者 张利静

近日，一直盘整的铜市成为基金猎食的对象。本周，铜博士更是加速脱下“落魄”的标签，变身市场明星品种。

截至目前，LME铜价已经上破年初高点6204美元/吨最高达到6400美元/吨，在短短两个交易日内最高完成了6%的涨幅。国内铜价也创今年以来新高，昨日涨幅接近5%。仅仅在7月17日至26日的短短8个交易日，铜价上涨6.4%，超过了整个上半年的涨幅。

## 进口收紧点燃铜市“窜天炮”

昨日盘中，各大期货交易群内，铜成了热议话题。

黯淡的铜市已经许久没有这样受到市场注目了。实际上，近期铜价一直爬升，但昨日的跳空高开大涨行情，将之推进了炙手可热的投资品种序列。

近两日，行情大涨期间，大量资金蜂拥进入国内铜市。据国投安信期货首席金属分析师车红云统计，在本周二、周三两个交易日内，国内铜期货持仓量最高时达到73.7万手，较周一收盘时的60.9万手增加了12.8万手或21%，资金流入量达到76亿元。

是什么原因令资金大受鼓舞，入市抢筹？

多位业内人士指出，日前一则关于“中国废铜禁止第七类料进口”的消息，正是本次铜价爆发的导火索。

“周二有消息称，国内将于明年底对废五金包括废电线、废电机马达、散装废五金禁止出口，六类废铜废铝不在禁止范围。一时间，市场将此解读为将影响中国废铜60%的进口量，含铜含量在100甚至200万吨，从而成为资金大量进入市场的主要原因。”车红云说。

“实际上，关于废铜禁止第七类料进口消息，早在五月份就已经在市场流传开了。而直到本周二，这一消息才被相关部门核实，具体内容是，2018年底禁止进口

的废五金包括废电线、废电机马达，散装废五金，即所谓的废七类。”消息人士称。

据了解，中国废杂铜进口有两大类：一是七类，就是即将禁止进口的废马达、废电缆等，另一类是六类，这些是非金属边角料，可以直接使用，不需要拆解。2016年中国进口废铜总金属量为120万吨左右；通常七类料占比为60%~70%。

废铜进口收紧政策背后，是中国市场已逐步进入了废铜回收的周期。在中国废铜需求中，国内供给量已经超过了进口需求，未来提升的量也将逐步降低对海外的需求。

“最近几年废杂铜进口本来就是持续下降的。况且，国内空调等销量增长的同时也是报废高峰，因此国内回收废杂铜比例越来越高，这也是国家为何2018年年底禁止进口七类废五金的考虑。”宝城期货研究所所长助理程小勇表示，关于废五金进口在2018年年底进口影响这个因素，目前市场传闻影响铜进口100万吨（没有折算成铜金属含量）。

## 淡定的现货商：就是不跟涨

相对期货市场，现货表现则平淡得多。

根据车红云的观察，随着期铜大幅上冲，国内废铜价跟涨有限，精铜与废铜的价差扩大到2000元，远高于正常时的1000元，可见废铜惜售并不明显。通过与国内大的废铜贸易商进行交流发现，现货市场对禁止废五金进口影响的反应远不如期货市场那么大。

“除了废铜市场反应平淡外，国内下游企业也多处于观望状态，尤其是在消费占比一半的电缆行业订单和用铜量增幅纷纷减半的情况下，下游企业对铜价的上涨并不感到担心。相反，冶炼厂的保值却在悄悄进行。”车红云道。

她认为，即便进口政策对废五金进行了限制，但外部资源可以在国外进行处理后再进入中国市场，影响废铜的关键问题还是进口比值。“今年5月份以来，我们一

直推荐铜市的做多机会，但到目前来看，由于铜市上涨过快，做多价值已经消失。估计未来铜价回落将是主基调。”

“事实上，2017年底七类料进口的取消，目前在市场情绪上的影响远远大于实际影响。”国信期货有色金属部门负责人顾冯达认为。他分析称，距离目前已知政策执行时间为2018年年底，尚有一年半的时间，这些被禁止的七类料不会被转化为六类料输送到中国，且近几年七类料转往东南亚市场再输出到中国的体量是在上升，其转化率值得关注。即使其不被输送到中国，也会成为海外原料供给的一部分。

从供需基本面看，“可以明确的是，铜价上涨并没出现供需缺口，我们测算供求平衡表发现，二季度还是过剩的，只不过过剩量比2015年、2016年略少，原因是二季度国内炼厂检修较多，大约影响10万吨左右。而需求是温和回落的，同比增速大约只有2.2%左右。”程小勇解释说。

综上不难看出，铜价本轮大涨基本面支撑不强，部分分析师对铜价短期涨幅过高表示担忧。

但程小勇解释认为，本轮铜价大涨看似不合理但必然产生的原因在于两方面：

一是铜价这一波上涨幅度超过了库存极低的锌，这是很不正常的，锌供应缺口目前是最大的；二是通过社融数据和终端消费订单拟合，二者相关度很高，而6月份社融数据好于预期，但是比去年同期并没有大幅攀升，这说明消费需求是稳定的。“这就可以推导出铜投资需求在发力，而6月份各项宏观指标好于预期叠加金融机构再度加杠杆下的资金面改善，可能存在部分贸易商（包括外资贸易商）囤货的可能，这也是铜价大涨比较合理的解释。”

铜市投资需求发力是存在基础的。中银国际期货分析师刘超统计指出，截至7月25日，A股112家有色行业上市公司共有68家公司披露了中期业绩预告，其中业绩预增的有59家，占比高达87%。

镍市投资需求发力是存在基础的。

镍市投资需求发力是存在基础的。中银国际期货分析师刘超统计指出，截至7月25日，A股112家有色行业上市公司共有68家公司披露了中期业绩预告，其中业绩预增的有59家，占比高达87%。

“由于电解镍进口窗口打开，后期电解镍进口量料有回升预期，而因印尼青山不锈钢项目投产，镍进口可能减少。关注相对应变化。”方正中期期货分析师杨莉娜表示。

需求端上，安超指出，6月起不锈钢带来镍金属表观消费增量。供需两端的结构改善反应在库存方面为LME、中国保税区以及中国内库存均呈下降态势，且LME东南亚库存和镍板比重均同比下降。

## 关注不锈钢“蓄水池”

2017年7月25日金川公司上调电解

的废五金包括废电线、废电机马达，散装废五金，即所谓的废七类。”消息人士称。

据了解，中国废杂铜进口有两大类：

一是七类，就是即将禁止进口的废马达、废电缆等，另一类是六类，这些是非金属边角料，可以直接使用，不需要拆解。

2016年中国进口废铜总金属量为120万吨左右；通常七类料占比为60%~70%。

废铜进口收紧政策背后，是中国市场已逐步进入了废铜回收的周期。在中国废铜需求中，国内供给量已经超过了进口需求，未来提升的量也将逐步降低对海外的需求。

“最近几年废杂铜进口本来就是持

续下降的。况且，国内空调等销量增长的同

时也是报废高峰，因此国内回收废杂铜比例越来越高，这也是国家为何2018年年底禁止进口七类废五金的考虑。”宝城

期货研究所所长助理程小勇表示，关于废五金进口在2018年年底进口影响这个因

素，目前市场传闻影响铜进口100万吨（没

有折算成铜金属含量）。

淡定的现货商：就是不跟涨

相对期货市场，现货表现则平淡得多。

根据车红云的观察，随着期铜大幅上冲，国内废铜价跟涨有限，精铜与废铜的价差扩大到2000元，远高于正常时的1000元，可见废铜惜售并不明显。通过与国内大的废铜贸易商进行交流发现，现货市场对禁止废五金进口影响的反应远不如期货市场那么大。

“除了废铜市场反应平淡外，国内下

游企业也多处于观望状态，尤其是在消

费占比一半的电缆行业订单和用铜量增

幅纷纷减半的情况下，下游企业对铜价的上

涨并不感到担心。相反，冶炼厂的保值却在

悄悄进行。”车红云道。

她认为，即便进口政策对废五金进行

了限制，但外部资源可以在国外进行处

理后再进入中国市场，影响废铜的关键问

题还是进口比值。“今年5月份以来，我

们一

直推荐铜市的做多机会，但到目前来看，

由于铜市上涨过快，做多价值已经消失。

估计未来铜价回落将是主基调。”

“事实上，2017年底七类料进口的取

消，目前在市场情绪上的影响远远大于

实际影响。”国信期货有色金属部门负

责人顾冯达认为。他分析称，距离目前已

知政策执行时间为2018年年底，尚有一

年半的时间，这些被禁止的七类料不会被

转化为六类料输送到中国，且近几年七

类料转往东南亚市场再输出到中国的体

量是在上升，其转化率值得关注。即使其

不被输送到中国，也会成为海外原料供

给的一部分。

“在此次供给侧改革和国内经济趋稳回

升过程中，有色行业景气度均大幅超出

预期，也稳固了市场对于价格持续上

扬的预期。”

此外，刘超认为，从宏观来看，耶伦在国会半年货币政策听证会上发表讲话称，美联储仅会逐步收紧货币政策，且要重新观察通胀的增长情况。此番讲话被市场解读为鸽派，遏制了美联储今年将多一次升息的臆测，市场普遍预期美联储加息步伐或将放缓，金属因美元贬值而获益上扬。

## 中长期仍有买入机会

展望后市，铜市投资机会几何？

车红云总结称，铜市炒作限制废铜进口过度，近期将以回落为主。但从大势上看，在全球经济回暖，铜矿供应将有瓶颈的背景下，铜价回落空间有限，我们认为在LME铜5500美元/吨或者国内44000元/吨水平，仍是很好的中长期买入机会。

但短期回落空间似乎有限，刘超指出，基本面仍支撑铜价维持在年内高位运行。

“二季度，铜杆样本企业综合产能利用率达84.9%，产量季度同比增长2.4%，季环比增长26.1%，均表现出较好的生产动力。国内三大空调上市公司格力、海尔、美的1~5月空调内销增速平均在70%以上，出口增速平均也在20%左右。受天气炎热因素影响，6月我国空调行业整体销售量同比大增41%，终端需求保持旺盛态势。此外，今年我国进口精炼铜下滑明显。1~6月我国进口精炼铜同比下滑25.6%。总减少量约50万吨。1~6月我国累计精炼铜产量同比增长8.1%，国内产量增加约33万吨。在终端消费保持旺盛的背景下，供给增量在减少，预计国内现货市场供需平衡可能将出现一定的变化，现货供给将出现一定程度的局部短缺。”

“操作上，受夏季冶炼企业检修和进口减少影响，近期现货价格涨幅有望扩大。在消费保持稳定增长的背景下，远月期货价格仍将维持高位运行，操作上仍以逢低买入为主。”他建议。

“操作上，受夏季冶炼企业检修和进口减少影响，近期现货价格涨幅有望扩大。在消费保持稳定增长的背景下，远月期货价格仍将维持高位运行