

## 8月宏观经济数据不佳，沪铜反弹受阻

### 主要观点

#### 行情回顾

上周三华尔街日报传出消息，美财长向中方官员发出邀请，提议举行新一轮贸易谈判，受此利好消息提振沪铜摆脱连续多日的低位震荡走势，强势反弹，但之后特朗普又发文威胁要继续对 2000 亿美元商品征收关税，沪铜反弹动力不足。截止周五收盘沪铜指数收于 48450 元/吨，周内涨 1.79%。上周国内前 20 名会员多头持仓合计减持 1863 手，前 20 名会员空头持仓合计减持 9409 手。

#### 基本面分析

1、供给：8 月末锻轧铜及铜材进口量为 42 万吨，环比下降 6.7%，同比增长 7.69%。1-8 月末锻轧铜及铜材进口量增加 15.3%，至 347 万吨。TC 方面，截至上周五 SMM 铜精矿现货 TC 报 88-93 美元/吨，较前一周持平。

2、需求：8 月经济数据显示，基建投资同比增长 4.2%，较 1-7 月增速再降 1.5 个百分点。虽然 7 月底召开的政治局会议提出加大基建投资，但积极财政政策目前来看并没有传导至基建投资上。

3、库存及持仓：伦铜库存及上期所铜库存保持下降趋势，LME 库存减少 2 万吨至 22.6 万吨，比去年同期减少 7.8 万吨。上期所库存减少 1458 吨至 13.4 万吨，比去年同期减少 3.2 万吨。CFTC 已转为净空头持仓，上周 CFTC 非商业多头持仓较前一周减少 5768 手至 7.2 万手，CFTC 非商业空头持仓较前一周减少 2851 手至 8.1 万手，净多头持仓较前一周减少 2917 手。

#### 后市展望

此前备受市场关注的 2000 亿美元关税，上周三华尔街日报传出消息，美财长向中方官员发出邀请，提议举行新一轮贸易谈判，时间是未来几周，受此消息提振，沪铜低位反弹。但之后特朗普又发文威胁说要对 2000 亿美元征收关税。目前来看虽然贸易战有所缓和，但风险仍存，依然是打压铜价的不确定性因素。周五国家统计局公布 8 月份经济数据，备受市场期待的基建投资增速持续下滑，目前来看积极的财政政策并没有传导至基建投资。后续随着财政政策持续发力基建投资可能回升。

从基本面来看，上期所库存自 7 月开始持续下降，目前已降至历史同期低位，而且铜消费旺季的金九银十即将到来，上半年电网投资持续保持负增速，一般来说电网投资旺季一般集中在下半年，在国家加大基建投资力度的政策下电网投资或成下半年铜需求的最大亮点。但贸易战依然是之后打压铜价的关键不确定性因素，8 月份的经济数据依然保持弱势，数据公布后周五夜盘沪铜下挫，目前来看市场对宏观经济的悲观预期依然存在。短期来看，在库存低位以及消费旺季预期的支撑下，随着贸易战情绪的缓和，沪铜将维持低位反弹，但反弹力度取决于之后国内的宏观经济状况。

报告日期 2018-09-17

#### 研究所

李瑶瑶

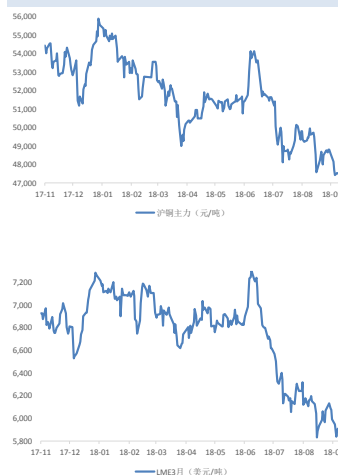
有色金属分析师

从业资格号：F3029554

电话：010-84183058

邮件：liyaoyao@guodu.cc

#### 沪铜及伦铜行情走势



## 目 录

一、行情回顾 .....	4
二、基本面分析 .....	4
(一) 供给 .....	4
(二) 需求 .....	6
(三) 库存及持仓 .....	7
三、后市展望 .....	8

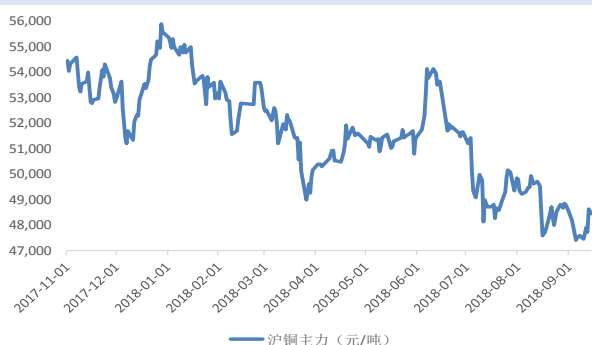
## 插图

图 1 沪铜主力合约收盘价 .....	4
图 2 LME3 月铜收盘价 .....	4
图 3 沪铜主力合约成交量及持仓量 .....	4
图 4 LME3 月铜成交量 .....	4
图 5 沪伦比值 .....	5
图 6 ICSG 精铜供应过剩/缺口当月值 (千吨) .....	5
图 7 WBMS 铜供需平衡累计值 .....	5
图 8 国内铜精矿长单 TC (美元/吨) .....	5
图 9 国内进口精炼铜数量 .....	5
图 10 国内进口废铜数量 .....	5
图 11 国内进口未锻造的铜及铜材数量 .....	5
图 12 国内精炼铜产量 .....	5
图 13 上海 1#电解铜升贴水 .....	6
图 14 LME 铜升贴水 .....	6
图 15 电网基本建设累计投资完成额 .....	7
图 16 电源基本建设累计投资完成额 .....	7
图 17 房地产投资 .....	7
图 18 房地产投资资金来源 .....	7
图 19 空调产量当月值 .....	7
图 20 汽车累计产量 .....	7
图 21 沪铜、LME 铜及 COMEX 铜库存 .....	8
图 22 CFTC 非商业净多头持仓 .....	8

## 一、行情回顾

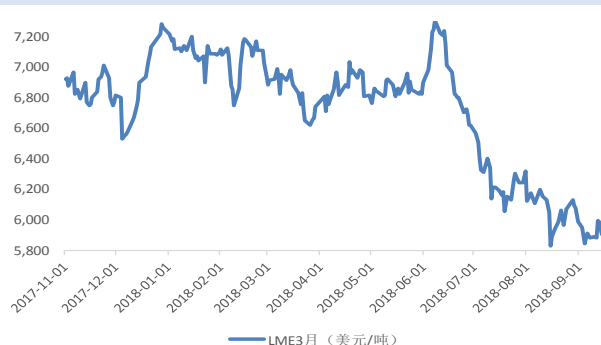
上周三华尔街日报传出消息，美财长向中方官员发出邀请，提议举行新一轮贸易谈判，受此利好消息提振沪铜摆脱连续多日的低位震荡走势，强势反弹，但之后特朗普又发文威胁要继续对2000亿美元商品征收关税，沪铜反弹动力不足。截止周五收盘沪铜指数收于48450元/吨，周内涨1.79%。上周国内前20名会员多头持仓合计减持1863手，前20名会员空头持仓合计减持9409手。

图1 沪铜主力合约收盘价



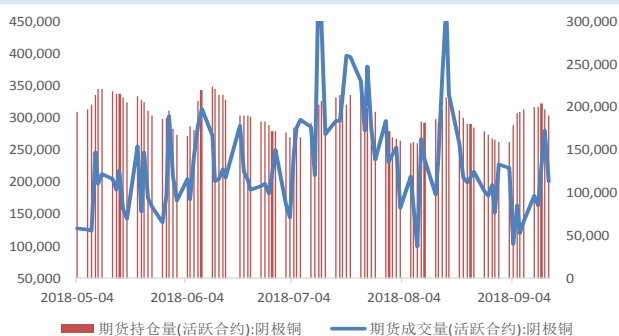
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 LME3月铜收盘价



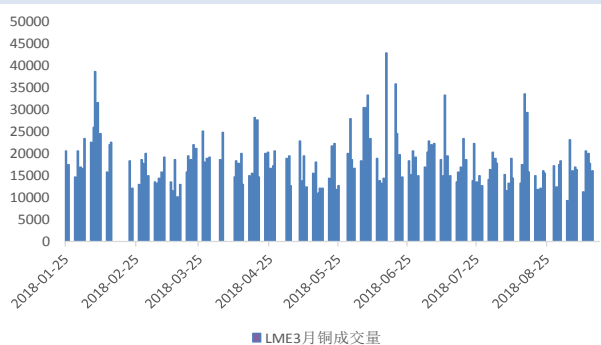
数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 沪铜主力合约成交量及持仓量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 LME3月铜成交量



数据来源：Wind、国都期货研究所

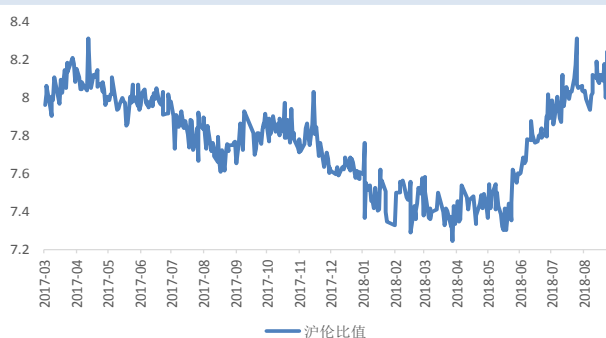
## 二、基本面分析

### (一) 供给

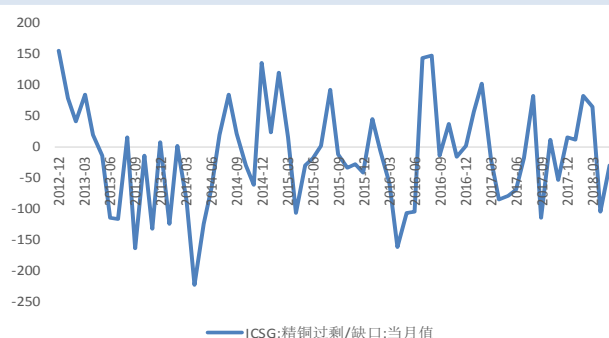
铜数据方面，海关总署公布的最新数据显示，8月未锻轧铜及铜材进口量为42万吨，环比下降6.7%，同比增长7.69%。1-8月未锻轧铜及铜材进口量增加15.3%，至347万吨。7月我国废铜进口23.24万吨，环比增加16.18%，同比减少19.12%，7月废铜进口量超过3月创下今年最高水平。目前1-7月累计废铜进口量为138.24万吨，累计同比下滑35.39%。中国7

月精炼铜（电解铜）产量同比增长11.8%至73.2万吨。今年1-7月总产量为509.3万吨，同比增长11.6%。7月铜材产量同比增14.9%至148.6万吨；1-7月总产量为940.5万吨，同比增11.8%。数据表明我国精炼铜产量依旧维持较高增速。

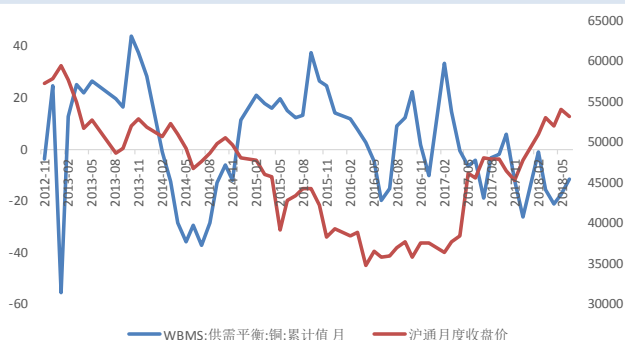
TC方面，截至上周五SMM铜精矿现货TC报88-93美元/吨，较前一周持平。

**图 5 沪伦比值**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 6 ICSG 精铜供应过剩/缺口当月值（千吨）**


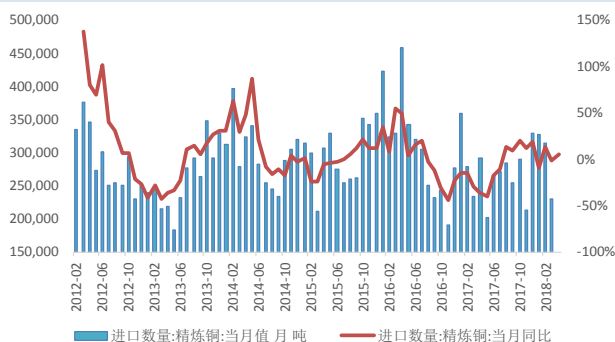
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 7 WBMS 铜供需平衡累计值**


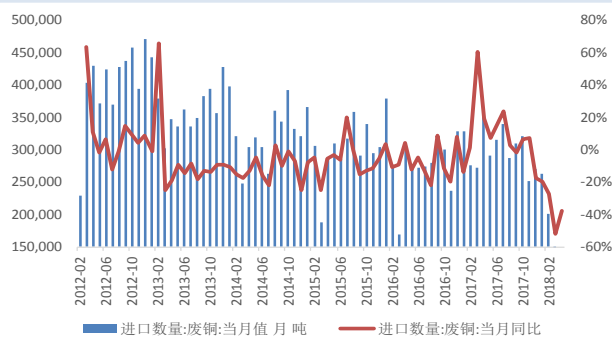
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 8 国内铜精矿长单 TC（美元/吨）**


数据来源：Wind、国都期货研究所

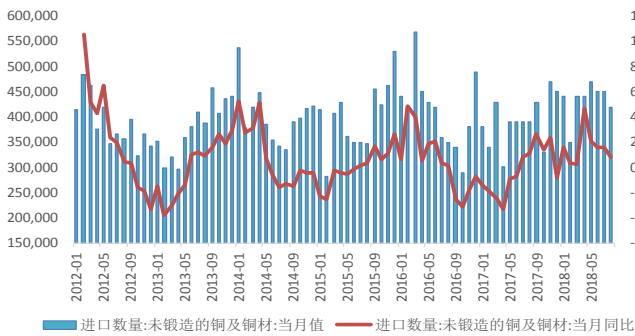
**图 9 国内进口精炼铜数量**


数据来源：Wind、国都期货研究所

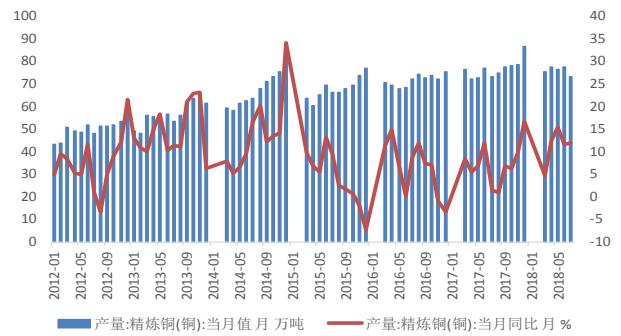
**图 10 国内进口废铜数量**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 11 国内进口未锻造的铜及铜材数量**
**图 12 国内精炼铜产量**



数据来源: Wind、国都期货研究所



数据来源: Wind、国都期货研究所

## (二) 需求

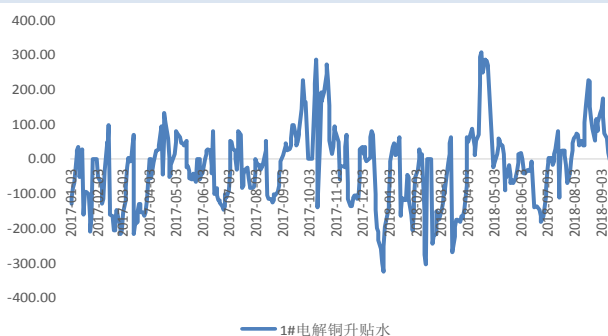
电网投资方面, 1-7月份电网基本建设投资累计完成额为2347亿元, 同比减少16.6%。电源基本建设投资累计完成额为1238亿元, 同比减少1.4%。7月电网投资增速降幅扩大, 电源投资增速降幅收窄。随着国家加大基建投资, 预计下半年电网投资将逐步回升。

8月经济数据显示, 房地产开发投资同比增长10.1%, 较上月回落0.1%, 仍保持高速增长, 但房地产销售数据走弱, 而且目前棚改货币化比例已经开始下降, 预计房地产销售将持续下滑, 房地产开发投资大概率走弱。基建投资同比增长4.2%, 较1-7月增速再降1.5个百分点。虽然7月底召开的政治局会议提出加大基建投资, 但因政策具有时滞, 预计9月份基建数据将有所好转。

今年上半年空调行业依然保持强劲, 1-7月份累计生产空调12702.5万台, 同比增长12.6%。汽车行业维持弱势, 1-7月份累计生产汽车1637.7万辆, 同比增长3.2%。

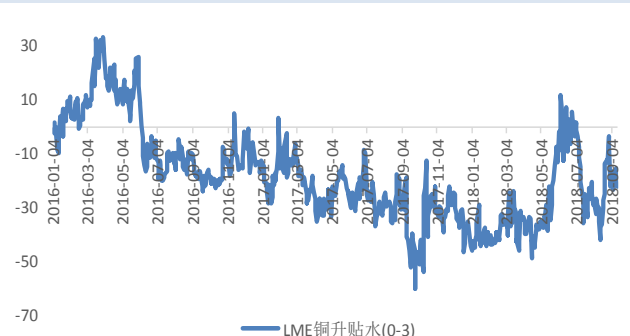
现货市场方面, 由于铜进口盈利窗口自前一周开始持续打开, 进口铜货源明显增加, 上周现货升水一路下滑, 周初报价升水20-100元/吨, 周五下降至贴水40元/吨-升水10元/吨。

图 13 上海 1#电解铜升贴水

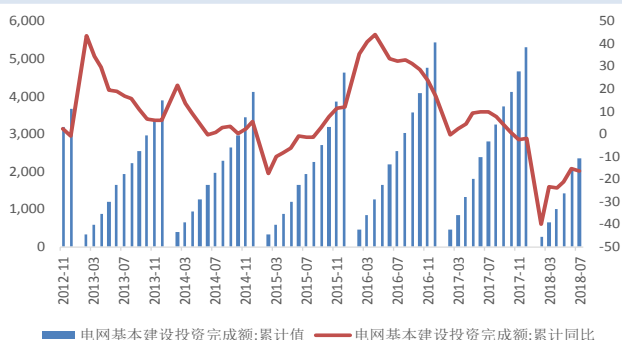


数据来源: Wind、国都期货研究所

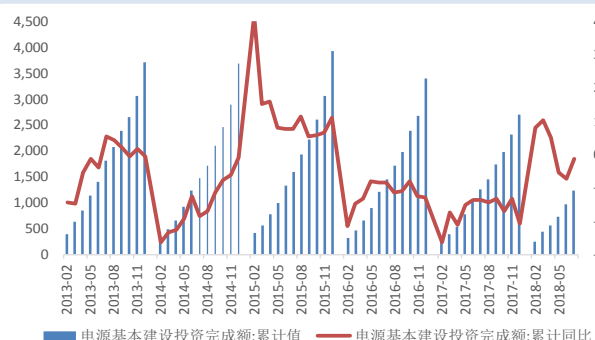
图 14 LME 铜升贴水



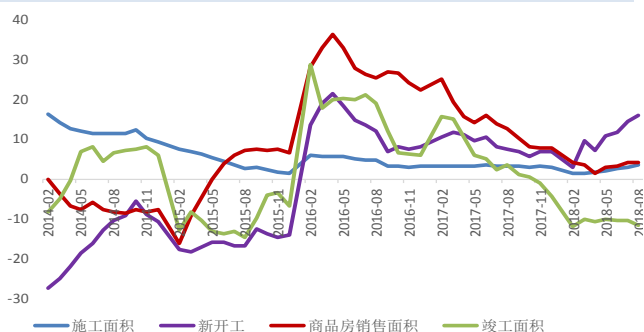
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 15 电网基本建设累计投资完成额**


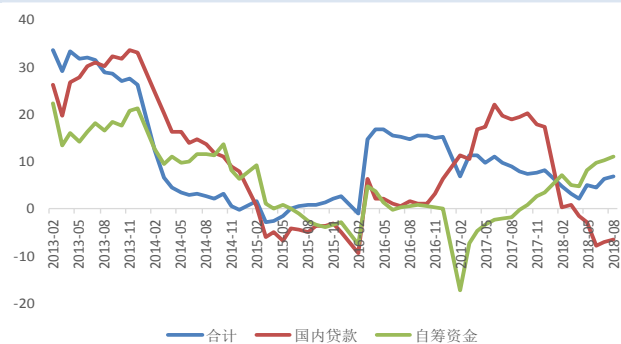
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 16 电源基本建设累计投资完成额**


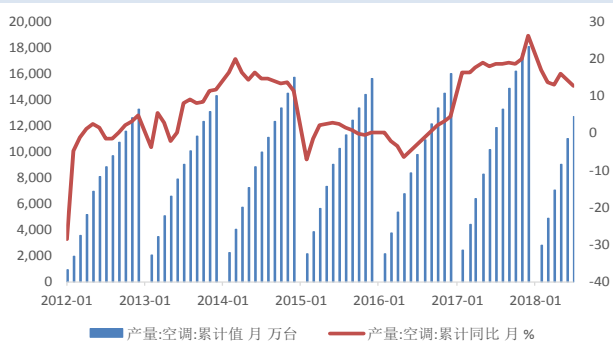
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 17 房地产投资**


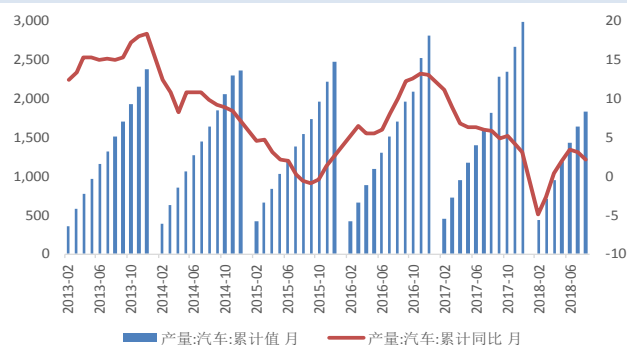
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 18 房地产投资资金来源**


数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 19 空调产量当月值**


数据来源：Wind、国都期货研究所

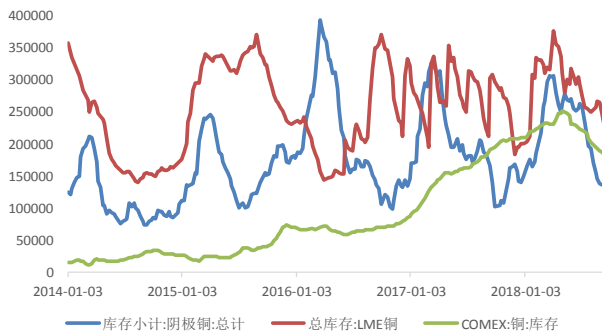
**图 20 汽车累计产量**


数据来源：Wind、国都期货研究所

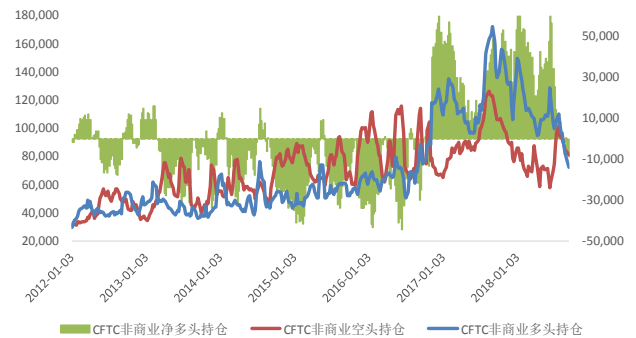
### （三）库存及持仓

截止9月14日，LME库存减少2万吨至22.6万吨，比去年同期减少7.8万吨。上期所库存减少1458吨至13.4万吨，比去年同期减少3.2万吨。

截止2018年9月4日，CFTC总持仓较前一周小幅减少，CFTC非商业多头持仓较前一周减少5768手至7.2万手，CFTC非商业空头持仓较前一周减少2851手至8.1万手，净多头持仓较前一周减少2917手。

**图 21 沪铜、LME 铜及 COMEX 铜库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 22 CFTC 非商业净多头持仓**


数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、后市展望

此前备受市场关注的2000亿美元关税，上周三华尔街日报传出消息，美财长向中方官员发出邀请，提议举行新一轮贸易谈判，时间是未来几周，受此消息提振，沪铜低位反弹。但之后特朗普又发文威胁说要 对2000亿美元征收关税。目前来看虽然贸易战有所缓和，但风险仍存，依然是打压铜价的不确定性因素。周五国家统计局公布8月份经济数据，备受市场期待的基建投资增速持续下滑，目前来看积极的财政政策并没有传导至基建投资。后续随着财政政策持续发力基建投资可能回升。

从基本面来看，上期所库存自7月开始持续下降，目前已降至历史同期低位，而且铜消费旺季的金九银十即将到来，上半年电网投资持续保持负增速，一般来说电网投资旺季一般集中在下半年，在国家加大基建投资力度的政策下电网投资或成下半年铜需求的最大亮点。但贸易战依然是之后打压铜价的关键不确定性因素，8月份的经济数据依然保持弱势，数据公布后周五夜盘沪铜下挫，目前来看市场对宏观经济的悲观预期依然存在。短期来看，在库存低位以及消费旺季预期的支撑下，随着贸易战情绪的缓和，沪铜将维持低位反弹，但反弹力度取决于之后国内的宏观经济状况。



### 分析师简介

李瑶瑶，东北财经大学金融工程学硕士，现任国都期货有色/金工分析师。擅长基本面研究。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。