

沪铜或维持高位震荡走势，静待宏观数据指引

主要观点

行情回顾

上周沪铜在 50000 元/吨一线上方高位震荡，周初在沪锌强势上涨的带动下，有色普涨。之后由于美债收益率不断上涨引发美股暴跌，国内股市更是一片惨状，市场恐慌情绪爆发，沪铜走弱。截止周五收盘沪铜指数收于 50630 元/吨，周内涨 1.16%。上周国内前 20 名会员多头持仓合计增持 2127 手，前 20 名会员空头持仓合计增持 3974 手。

基本面分析

1、供给：海关总署公布的最新数据显示，1-9 月中国未锻轧铜及铜材进口量为 399 万吨，同比增加 16%。由于 9 月份铜进口盈利窗口持续的打开，9 月未锻轧铜及铜材进口量为 52 万吨，同比增加 21%，为 2016 年 3 月来的高点。

2、需求：1-8 月份电网基本建设投资累计完成额为 2803 亿元，同比减少 3.7%。电源基本建设投资累计完成额为 1302 亿元，同比减少 10.9%。8 月电网投资增速降幅收窄，电源投资增速降幅扩大。随着国家加大基建投资，预计下半年电网投资将逐步回升。

3、库存及持仓：截止 10 月 12 日，LME 库存减少 3.58 万吨至 16.66 万吨，比去年同期减少 11.72 万吨。上期所库存增加 1.37 万吨至 12.57 万吨，比去年同期增加 2.14 万吨。截止 10 月 9 日，CFTC 总持仓较前一周小幅增加，CFTC 非商业多头持仓较前一周减少 4266 手至 7.3 万手，CFTC 非商业空头持仓较前一周减少 538 手至 6.5 万手，净多头持仓较前一周减少 3728 手。

后市展望

现货方面，上周并没有出现市场预期的节后补货行情，周初成交清淡，现货报价转为贴水，之后沪铜跌至 50000 元/吨下方，市场逢低补货的意愿增加，现货报价由贴水转为升水。现货成交状况显示市场整体买跌不买涨。从铜的基本面来看，上期所库存及伦铜库存目前均处于历史同期低位，低库存是支撑铜价的重要因素，但随着铜价上涨，精废价差扩大至千元以上，废铜货源不断流出，上期所铜库存去库力度将会放缓。自 7 月底的政治局会议以来，国家出台了一些列货币及财政政策以应对国内经济下滑，但从 8 月份的经济数据及 9 月 PMI 数据来看，国内宏观经济下行压力仍大，后续经济政策是否有效改善国内经济还需等待宏观经济数据验证。预计在经济数据明显好转之前，沪铜将维持高位震荡走势。

报告日期 2018-10-15

研究所

李瑶瑶

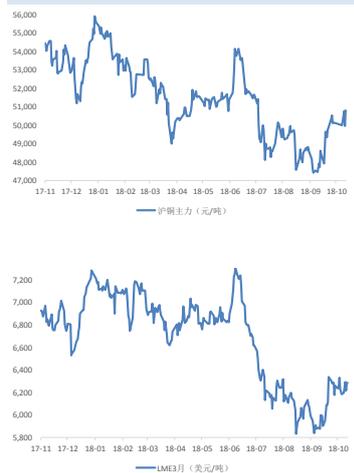
有色金属分析师

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

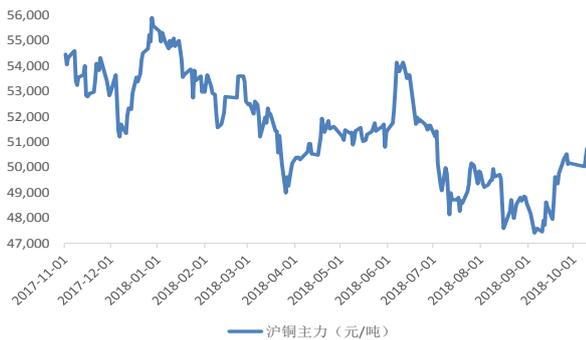
插图

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	6
图 16 电源基本建设累计投资完成额	6
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	7
图 22 CFTC 非商业净多头持仓	7

一、行情回顾

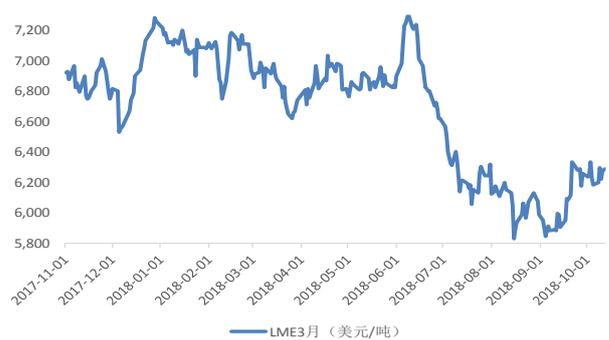
上周沪铜在50000元/吨一线上方高位震荡，周初在沪锌强势上涨的带动下，有色普涨。之后由于美债收益率不断上涨引发美股暴跌，国内股市更是一片惨状，市场恐慌情绪爆发，沪铜走弱。截止周五收盘沪铜指数收于50630元/吨，周内涨1.16%。上周国内前20名会员多头持仓合计增持2127手，前20名会员空头持仓合计增持3974手。

图1 沪铜主力合约收盘价



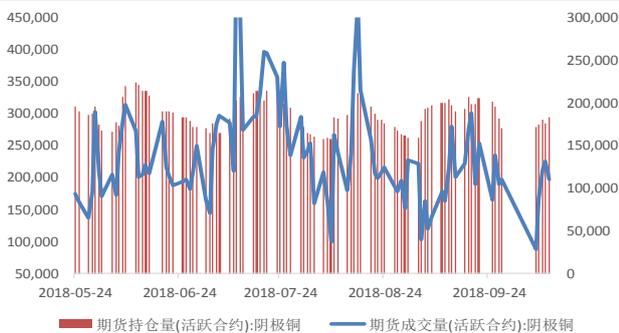
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 LME3月铜收盘价



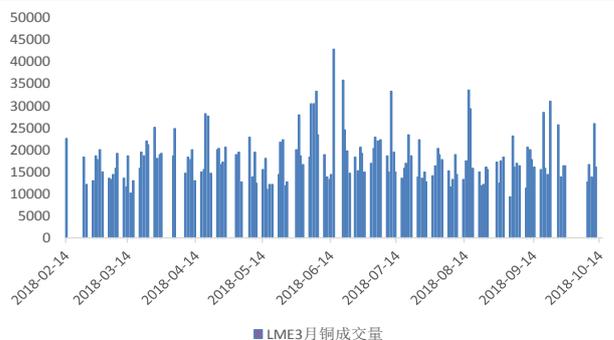
数据来源：Wind、国都期货研究所

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



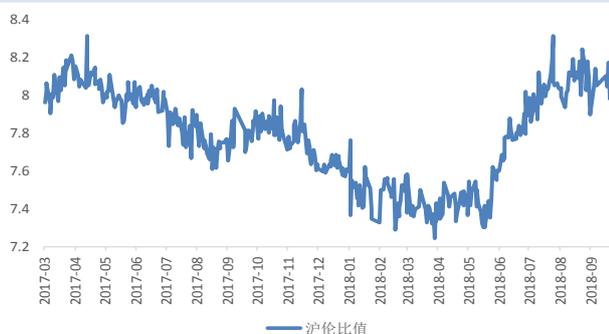
数据来源：Wind、国都期货研究所

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，1-9月中国未锻轧铜及铜材进口量为399万吨，同比增加16%。由于9月份铜进口盈利窗口持续的打开，9月未锻轧铜及铜材进口量为52万吨，同比增加21%，为2016年3月来的高点。8月我国废铜进口22万吨，同比减少29%。9月精铜产量为71.68万吨，环比下降2.78%，同比增长4.72%，1-9月累计产量为650.6万吨，累计同比增长11.7%。

TC方面，节后回来，市场参与人士多数赶赴伦敦，铜精矿供应宽松态势不改，部分炼厂开启检修，市场现货TC成交保持在90-95美元/吨之间，较上周涨1美元/吨，继续刷新2017年以来的高位。

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)

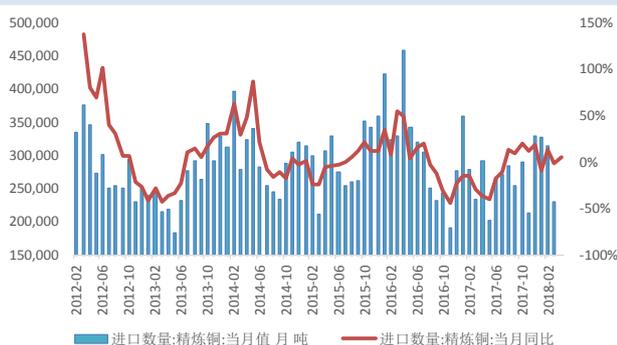

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 7 WBMS 铜供需平衡累计值

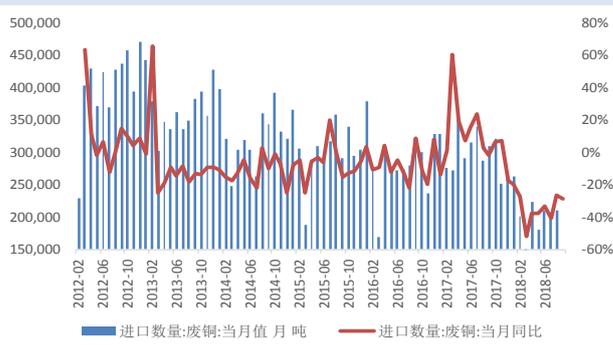

数据来源：Wind、国都期货研究所

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

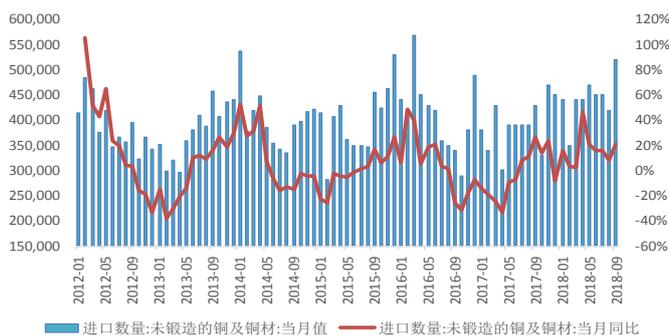
图 9 国内进口精炼铜数量


数据来源：Wind、国都期货研究所

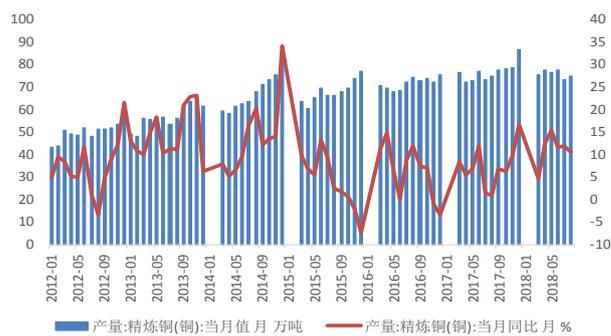
图 10 国内进口废铜数量


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



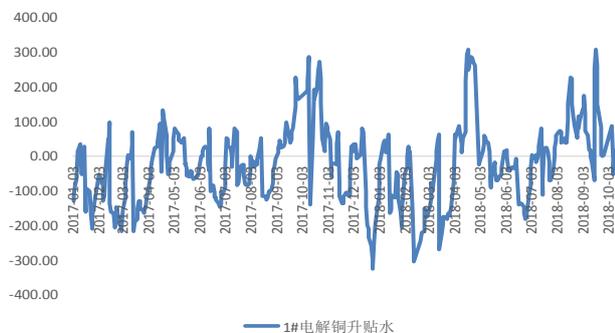
数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 需求

电网投资方面, 1-8月份电网基本建设投资累计完成额为2803亿元, 同比减少3.7%。电源基本建设投资累计完成额为1302亿元, 同比减少10.9%。8月电网投资增速降幅收窄, 电源投资增速降幅扩大。随着国家加大基建投资, 预计下半年电网投资将逐步回升。

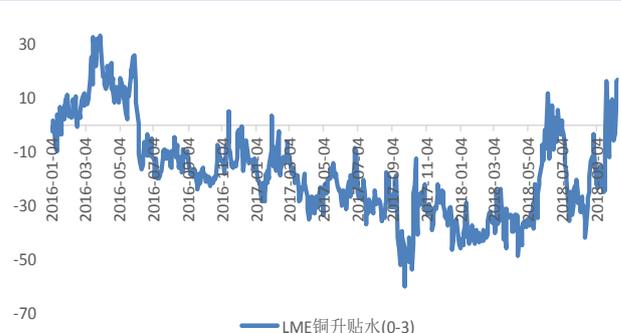
截止到8月份空调行业依然保持两位数增长, 1-8月份累计生产空调14178.2万台, 同比增长11.1%。汽车行业维持弱势, 1-7月份累计生产汽车1840.8万辆, 同比增长2.2%。

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



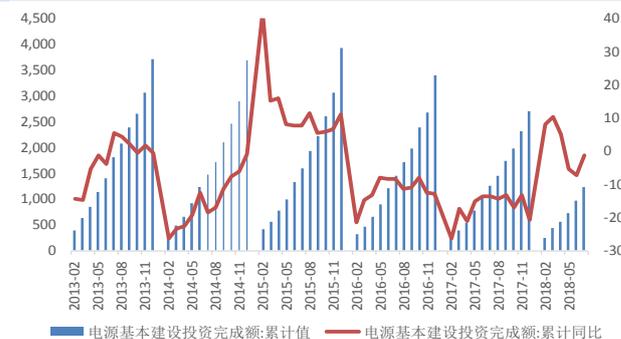
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



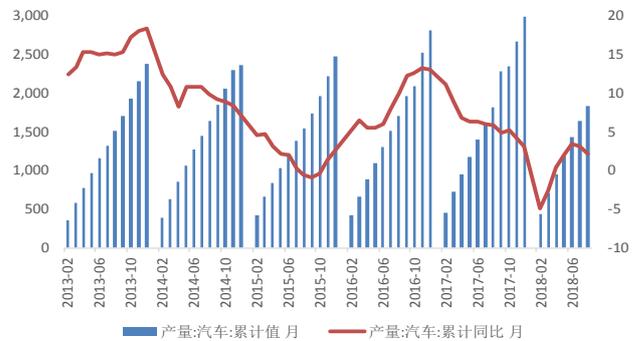
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

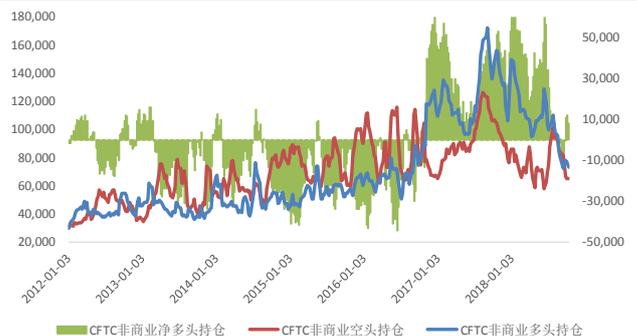
截止10月12日, LME库存减少3.58万吨至16.66万吨, 比去年同期减少11.72万吨。上期所库存增加1.37万吨至12.57万吨, 比去年同期增加2.14万吨。

截止2018年10月9日, CFTC总持仓较前一周小幅增加, CFTC非商业多头持仓较前一周减少4266手至7.3万手, CFTC非商业空头持仓较前一周减少538手至6.5万手, 净多头持仓较前一周减少3728手。

图 21 沪铜、LME 铜及 COMEX 铜库存



图 22 CFTC 非商业净多头持仓



数据来源：Wind、国都期货研究所

数据来源：Wind、国都期货研究所

三、后市展望

现货方面，上周并没有出现市场预期的节后补货行情，周初成交清淡，现货报价转为贴水，之后沪铜跌至50000元/吨下方，市场逢低补货的意愿增加，现货报价由贴水转为升水。现货成交状况显示市场整体买跌不买涨。从铜的基本面来看，上期所库存及伦铜库存目前均处于历史同期低位，低库存是支撑铜价的重要因素，但随着铜价上涨，精废价差扩大至千元以上，废铜货源不断流出，上期所铜库存去库力度将会放缓。自7月底的政治局会议以来，国家出台了一些列货币及财政政策以应对国内经济下滑，但从8月份的经济数据及9月PMI数据来看，国内宏观经济下行压力仍大，后续经济政策是否有效改善国内经济还需等待宏观经济数据验证。预计在经济数据明显好转之前，沪铜将维持高位震荡走势。

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。