

铜需求与宏观均无亮点，沪铜维持震荡走势

主要观点

行情回顾

上周二公布的11月社融数据超预期，夜盘沪铜走强然后又震荡回落，显示上方压力较重，上周沪铜整体呈震荡走势。截止周五收盘沪铜指数收于48910元/吨，周内跌0.63%。上周国内前20名会员多头持仓合计减持2297手，前20名会员空头持仓合计增持1521手。

基本面分析

1、供给：据世界金属统计局(WBMS)最新报告显示，2018年1-10月全球铜市供应过剩8.1万吨，2017年全球供应过剩11.72万吨。10月报告铜库存下滑，较2017年12月底减少10.7万吨。2018年1-10月全球矿山铜产量为1,711万吨，较2017年同期增加0.6%。

2、需求：11月基建(不含电力)累计同比增长3.7%，较上月持平；基建子行业中，电力热力水供应和生产行业基建投资增速回升0.8个百分点至-8.8%，交运仓储邮政下降0.1个百分点至4.5%。10月基建数据实现了年内首次反弹，11月基建数据并未持续反弹，叠加房地产销售数据持续下滑，铜需求不容乐观。

3、库存及持仓：上期所库存自11月以来持续下降，截止12月14日，LME库存减少3225万吨至12.1万吨，比去年同期减少7.4万吨。上期所库存减少1657吨至12.2万吨，比去年同期减少2万吨。截止12月11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3041手至7.23万手，CFTC非商业空头持仓较前一周增加395手至6.5万手，净多头持仓较前一周减少3436手。

后市展望

上周新增人民币贷款、社融数据均超预期，沪铜走强然后又震荡回落，显示上方压力较重。11月经济数据几乎没有太多亮点和超预期的成分，普遍被市场认为能带动铜需求的基建数据11月增速与10月持平，更加剧了市场对铜需求的悲观预期。目前来看，临近年末，持续疲弱的铜需求难有起色。库存方面，由于国内冶炼厂出口增加，11月上期所库存并没有进入季节性累库阶段反而持续下降，低库存为铜价提供支撑。G20峰会上中美暂停关税升级，但之后90天的贸易谈判存在很多的不确定性，此次华为手机更为后续进展蒙上阴霾，后续需持续关注贸易谈判进展。在宏观疲弱，铜需求淡季的背景下预计沪铜将维持震荡走势。

报告日期 2018-12-16

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	5
二、基本面分析	5
(一) 供给	5
(二) 需求	7
(三) 库存及持仓	9
三、后市展望	10

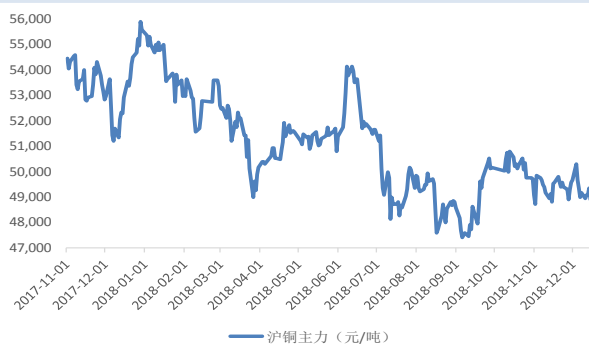
插图

图 1 沪铜主力合约收盘价	5
图 2 LME3 月铜收盘价	5
图 3 沪铜主力合约成交量及持仓量	5
图 4 LME3 月铜成交量	5
图 5 WBMS 铜供需平衡	6
图 6 中国冶炼厂粗炼费 TC	6
图 7 铜矿石及精矿进口当月值	6
图 8 铜矿石及精矿进口累计值	6
图 9 未锻造的铜及铜材进口月度值	7
图 10 未锻造的铜及铜材进口累计值	7
图 11 国内精炼铜产量月度值	7
图 12 国内精炼铜产量累计值	7
图 13 沪伦比值及铜进口利润	7
图 14 精废价差	7
图 15 上海 1#电解铜升贴水	8
图 16 LME 铜升贴水	8
图 17 铜材产量当月值	8
图 18 铜材产量累计值	8
图 19 房地产投资分项数据	9
图 20 固定资产投资分项数据	9
图 21 电网基本建设累计投资完成额	9
图 22 电源基本建设累计投资完成额	9
图 23 空调产量当月值	9
图 24 汽车累计产量	9

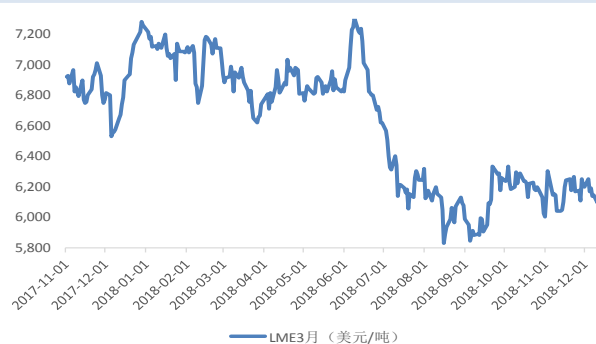
图 25 家用电器及汽车零售额当月值	9
图 26 家用电器及汽车零售额累计值	9
图 27 沪铜、LME 铜及 COMEX 铜库存	10
图 28 CFTC 非商业净多头持仓	10

一、行情回顾

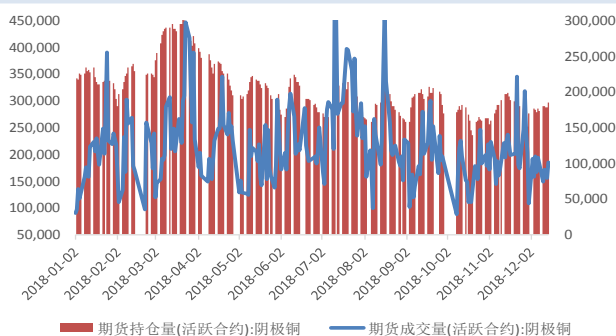
上周二公布的11月社融数据超预期，夜盘沪铜走强然后又震荡回落，显示上方压力较重，上周沪铜整体呈震荡走势。截止周五收盘沪铜指数收于48910元/吨，周内跌0.63%。上周国内前20名会员多头持仓合计减持2297手，前20名会员空头持仓合计增持1521手。

图 1 沪铜主力合约收盘价


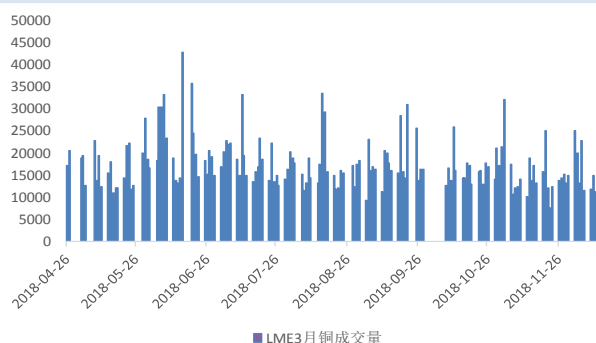
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

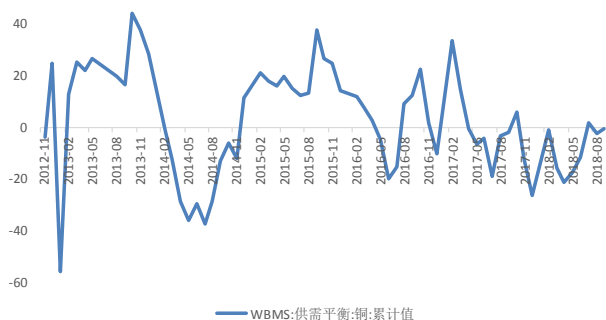
据世界金属统计局 (WBMS) 最新报告显示，2018年1-10月全球铜市供应过剩8.1万吨，2017年全球供应过剩11.72万吨。10月报告铜库存下滑，较2017年12月底减少10.7万吨。2018年1-10月全球矿山铜产量为1,711万吨，较2017年同期增加0.6%。1-10月全球精炼铜产量为1,956万吨，同比增加0.35%，因赞比亚（增9.7万吨）和智利（增4.4万吨）产量增加。1-10月全球铜消费量为1,948万吨，去年同期为1,941万吨。中国1-10月铜表观需求量为1,026.9万吨，较2017年同期增加5.6%。2018年1-10月欧盟28国精炼铜产量下滑1.7%，需求量为282.6万吨，较2017年1-

10月增加0.9%。2018年10月，全球精炼铜产量为199.68万吨，消费量为194.27万吨。

据SMM最新了解，江西铜业和Antofagasta达成了2019年的铜精矿长单谈判，签订TC/RC为80.8美元/吨，8.08美分/磅，TC较2018年82.25下降1.45美元/吨，该价格符合市场预期。市场普遍预计2019年铜市供应增速将下滑，而铜冶炼厂投放产能将加大。

海关总署最新公布数据显示，11月末锻轧铜及铜材进口量为45.6万吨，同比减少2.98%。1-11月末锻轧铜及铜材累计进口量为486.9万吨，同比增加14.8%。

10月SMM中国精铜产量为72.06万吨，环比增长0.53%，同比减少0.26%。1-10月累计产量722.66万吨，累计同比增长10.39%。10月精铜产量同比减少，主要因为大冶有色、金川集团、北方铜业三家炼厂环比各减量达万吨，其中北方铜业在9月底正式关停旗下10万吨年产能的侯马冶炼厂。此外产量不达预期，也受到下半年投产的中铝东南铜业和国投金城冶金，10月仍未有精铜产出。余下炼厂多保持正常运行，目前现货铜精矿TC和硫酸价格保持相对高位，及年底为完成年度产量目标，也为铜冶炼厂保持高开工提供动能。根据11月各家炼厂排产来看，虽江铜和葫芦岛宏跃北方铜业有检修安排，但对整体产量影响不大，加上部分新建产能进一步释放精铜产量，SMM预计产量为73.79万吨，同比增长2.78%，1-11月累计产量将达到796.45万吨，同比增幅9.6%。

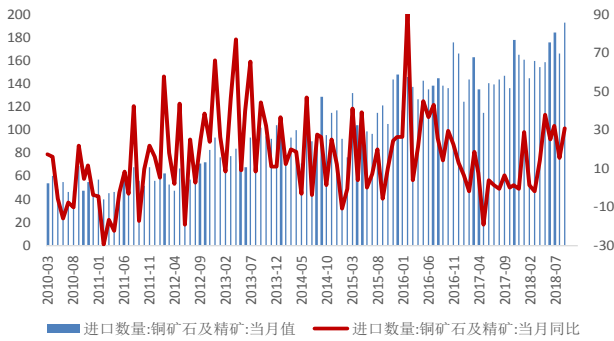
图5 WBMS 铜供需平衡


数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 中国冶炼厂粗炼费 TC

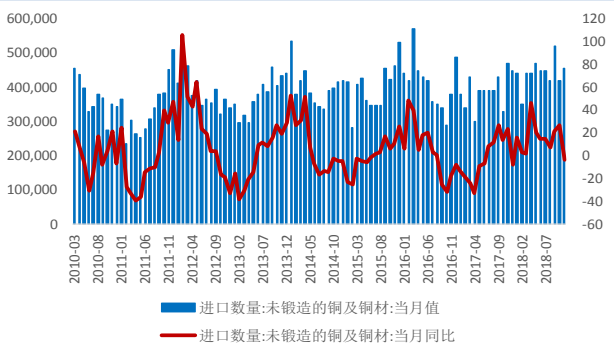

数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 铜矿石及精矿进口当月值
图8 铜矿石及精矿进口累计值



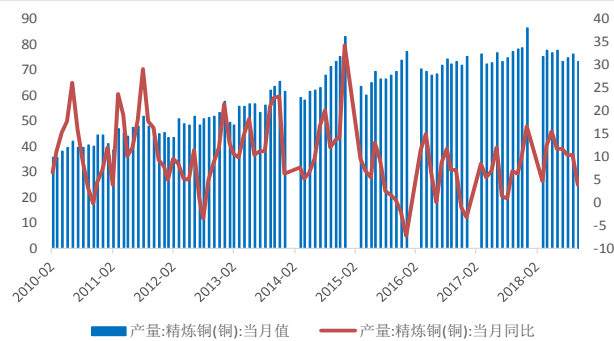
数据来源：Wind、国都期货研究所

图9 未锻造的铜及铜材进口月度值



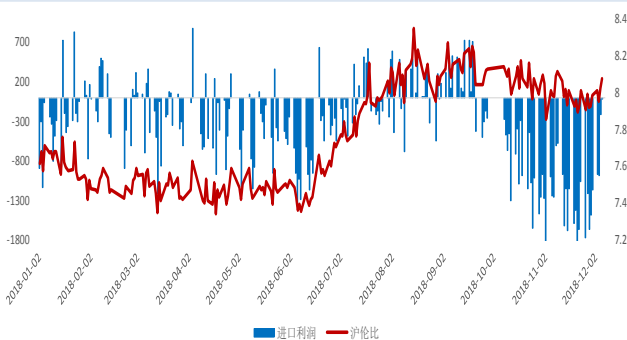
数据来源：Wind、国都期货研究所

图11 国内精炼铜产量月度值



数据来源：Wind、国都期货研究所

图13 沪伦比值及铜进口利润

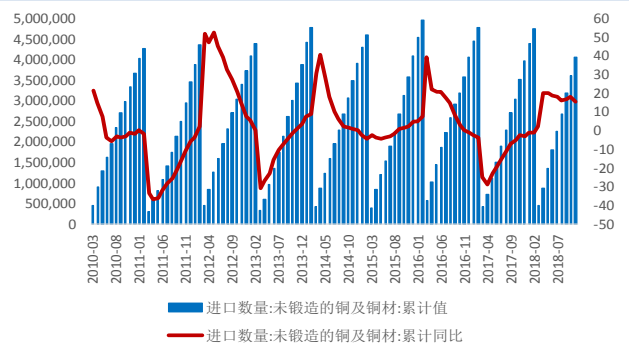


数据来源：Wind、国都期货研究所



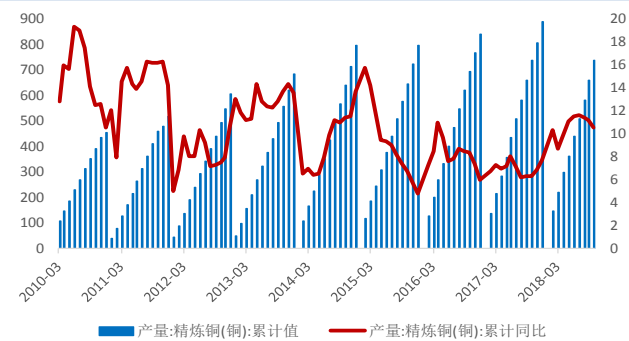
数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 未锻造的铜及铜材进口累计值



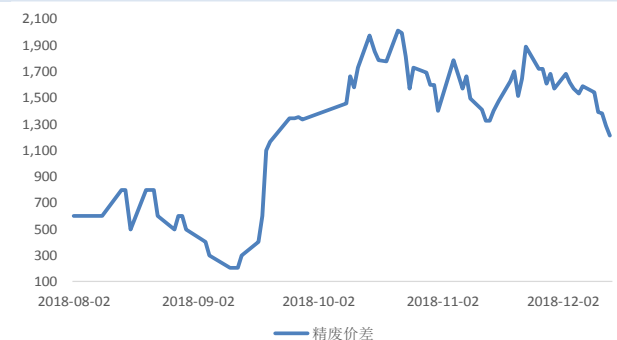
数据来源：Wind、国都期货研究所

图12 国内精炼铜产量累计值



数据来源：Wind、国都期货研究所

图14 精度价差



数据来源：Wind、国都期货研究所

(二) 需求

10月我国铜材产量138.8万吨，同比增长1.7%，1-10月铜材累计产量1391.2万吨，同比增长11.2%。从季节性角度分析，当前月度产量较近5年相比维持在较低水平。

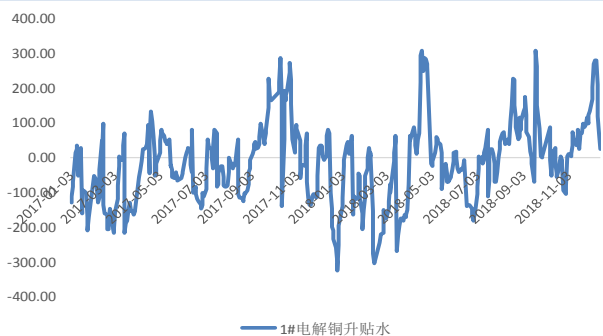
11月份房地产投资累计同比增长9.7%，较上月持平，房地产销售面积同比增长1.4%，较上月下滑0.8个百分点。由于棚改货币化安置下降，预计之后地产销售面积增速将继续下滑。

11月家用电器和音响器材类零售额同比增长12.5%，较上月上升7.7个百分点；汽车零售额当月同比下降10%，比上月下降3.6个百分点，汽车消费持续低迷。

电网投资方面，1-9月份电网基本建设投资累计完成额为3814亿元，同比减少7.6%。电源基本建设投资累计完成额为1919亿元，同比减少2.9%。电网投资增速降幅收窄。

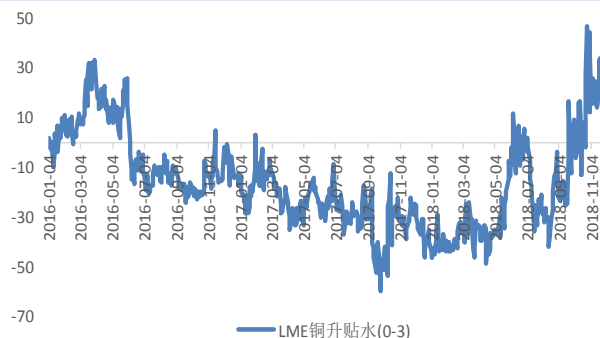
11月基建（不含电力）累计同比增长3.7%，较上月持平；基建子行业中，电力热力水供应和生产行业基建投资增速回升0.8个百分点至-8.8%，交运仓储邮政下降0.1个百分点至4.5%。10月基建数据实现了年内首次反弹，11月基建数据并未持续反弹，叠加房地产销售数据持续下滑，铜需求不容乐观。

图 15 上海 1#电解铜升贴水



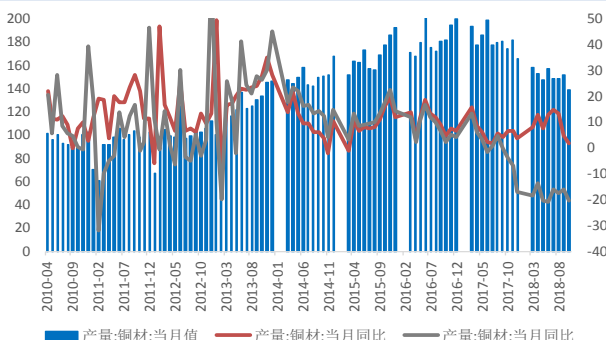
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 16 LME 铜升贴水



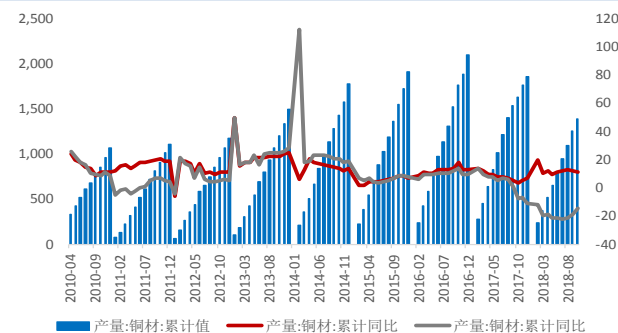
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 17 铜材产量当月值



请务必阅读正文后的免责声明

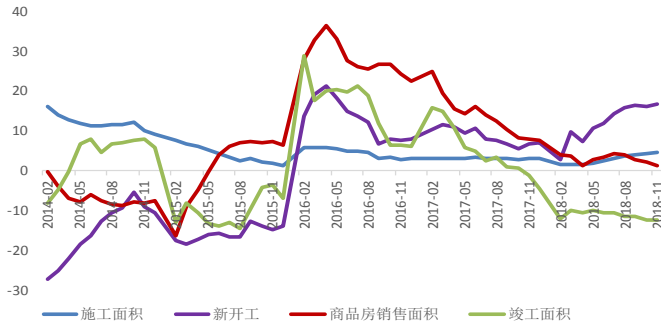
图 18 铜材产量累计值



数据来源: Wind、国都期货研究所

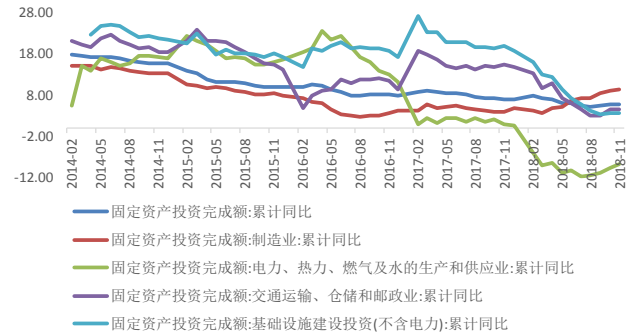
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 房地产投资分项数据



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 固定资产投资分项数据



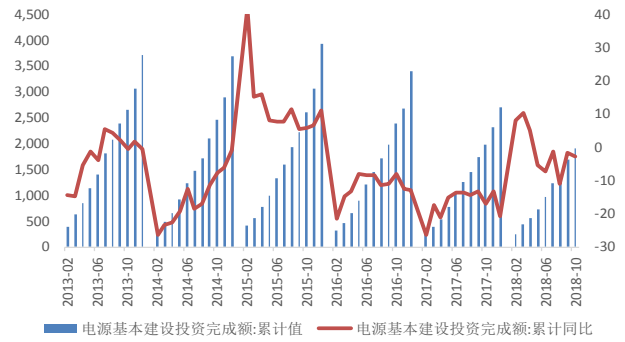
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 电网基本建设累计投资完成额



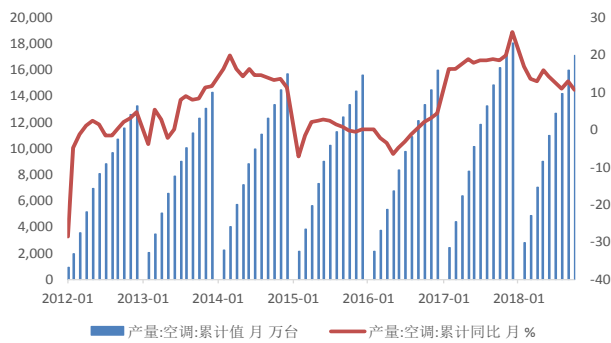
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 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 23 空调产量当月值



数据来源: Wind、国都期货研究所

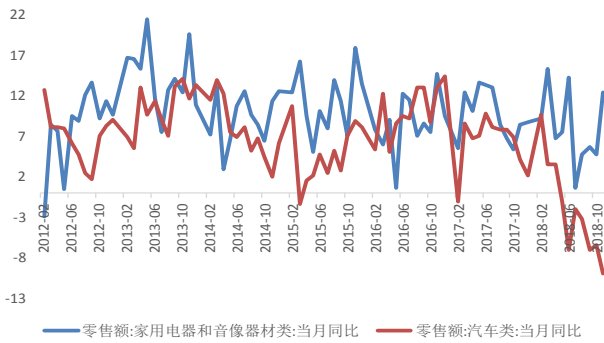
图 24 汽车累计产量



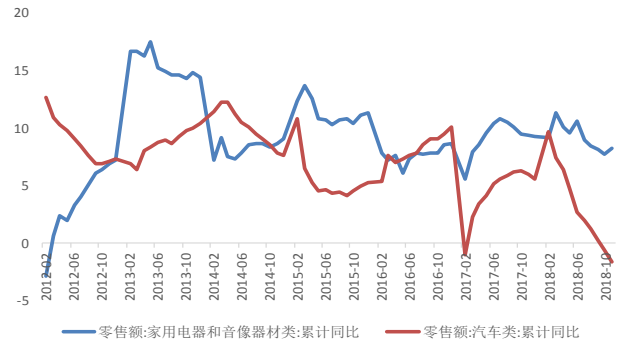
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 25 家用电器及汽车零售额当月值

图 26 家用电器及汽车零售额累计值



数据来源: Wind、国都期货研究所



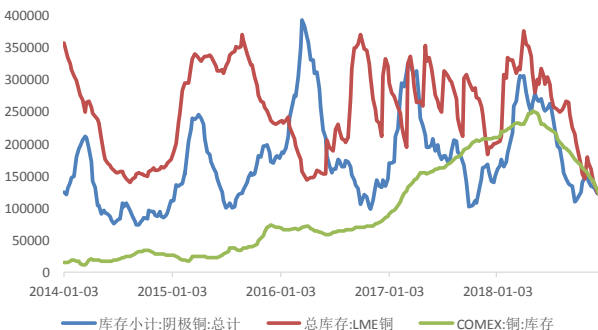
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 库存及持仓

截止12月14日, LME库存减少3225万吨至12.1万吨, 比去年同期减少7.4万吨。上期所库存减少1657吨至12.2万吨, 比去年同期减少2万吨。

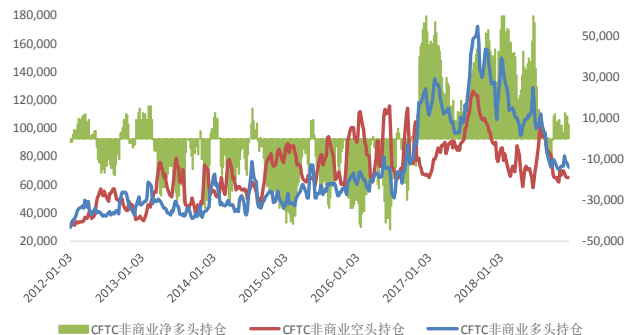
截止2018年12月11日, CFTC总持仓较前一周小幅减少, CFTC非商业多头持仓较前一周减少3041手至7.23万手, CFTC非商业空头持仓较前一周增加395手至6.5万手, 净多头持仓较前一周减少3436手。

图 27 沪铜、LME 铜及 COMEX 铜库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28 CFTC 非商业净多头持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

二、后市展望

上周新增人民币贷款、社融数据均超预期, 沪铜走强然后又震荡回落, 显示上方压力较重。11月经济数据几乎没有太多亮点和超预期的成分, 普遍被市场认为能带动铜需求的基建数据11月增速与10月持平, 更加剧了市场对铜需求的悲观预期。目前来看, 临近年末, 持续疲弱的铜需求难有起色。库存方面, 由于国内冶炼厂出口增加, 11月上期所库存并没有进入季节性累库阶段反而持续下降, 低库存为铜价提供支撑。G20峰会上中美暂停关税升级, 但之后90天的贸易谈判存在很多的不确定

性，此次华为手机更为后续进展蒙上阴霾，后续需持续关注贸易谈判进展。在宏观疲弱，铜需求淡季的背景下预计沪铜将维持震荡走势。

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。