

下游需求待恢复，沪铜或将企稳回升

主要观点

行情回顾。

元宵节后，市场成交逐渐回暖，但需求并没有达到之前的预期；而且上周特朗普的关税政策不及预期强硬，美元重回 90 关口上方；加之近期上期所铜库持续增加，这些因素均对铜价施压较大。上周铜价反弹未果，承压回落，再次下探前方 51000 支撑位，周内沪铜指数跌 2.52%，成交量减少 5.11 万手，持仓量增加 1.42 万手。国内前 20 名会员多头持仓合计减持 6242 手，前 20 名会员空头持仓合计减持 1114 手。

基本面分析。

1、供给：3月8日中国海关总署公布的数据显示，中国2月未锻轧铜及铜材进口量为35.2万吨，同比增加3.5%。1-2月未锻轧铜及铜材进口量为79万吨，同比增加9.8%。据SMM报道，上周铜精矿市场市面货源较为宽松，TC止跌企稳，截至周五上现货TC报70-81美元/吨，较前周上升1.5美元/吨。

2、需求：现货市场方面，上周现货贴水持续收窄。上周除周三外，下游市场入市接货力量有限，供需略显僵持，周五期铜下跌，下游贸易商接货保持观望略显无力。总体来说上周现货需求不及预期。

3、库存及持仓：截止3月9日，LME库存减少1.38万吨至31.11万吨，比去年同期减少1.44万吨。上期所库存增加7808吨至26.8万吨，比去年同期减少5.86万吨。截止年3月6日，CFTC非商业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1688手至11.25万手，CFTC非商业空头持仓较前一周减少2207手至7.06万手，净多头持仓较前一周增加519手。

后市展望。

上周受铜下游需求不及预期、美元因特朗普关税政策不及预期强硬而重回90关口及国内铜库存吃增加等因素影响承压回落，再次下探底部51000支撑线。整体来看市场的乐观情绪已因上周的利空因素影响而下降，不过如果本周铜价继续下行至5万元一线，料下游贸易商将积极入市备货，买盘的积极性会明显提高，将会限制铜价的下跌空间；从技术面来看，目前沪铜已运行至重要的支撑位，有止跌反弹的迹象，接下来沪铜的短期走势还要看下游的消费情况，因此后市还需更多的关注消息面和需求端的变化。

报告日期 2018-03-12

研究所

李瑶瑶

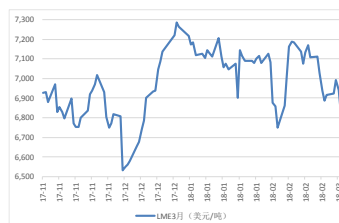
有色金属分析师

从业资格号：F3029554

电话：010-84183058

邮件：liyao@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	6
图 12 国内精炼铜产量	6
图 13 上海 1#电解铜升贴水	6
图 14 空调产量当月值	6
图 15 电网基本建设累计投资完成额	7
图 16 汽车累计产量	7
图 17 沪铜、LME 铜及 COMEX 铜库存	7
图 18 CFTC 非商业净多头持仓	7

一、行情回顾

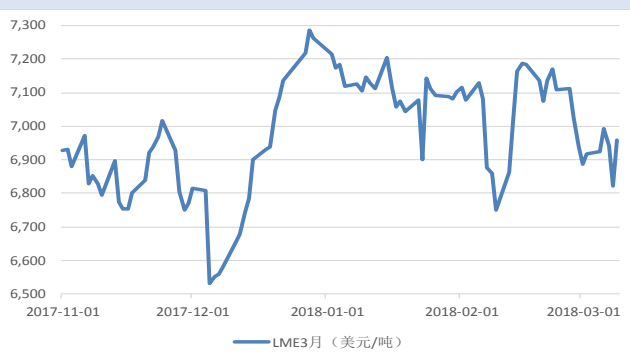
元宵节后，市场成交逐渐回暖，但需求并没有达到之前的预期；而且上周特朗普的关税政策不及预期强硬，美元重回90关口上方；加之近期上期所铜库存一直在增加，这些因素均对铜价施压较大。上周铜价反弹未果，承压回落，再次下探前方支撑位，周内沪铜指数跌2.52%，成交量减少5.11万手，持仓量增加1.42万手。国内前20名会员多头持仓合计减持6242手，前20名会员空头持仓合计减持1114手。

图1 沪铜主力合约收盘价



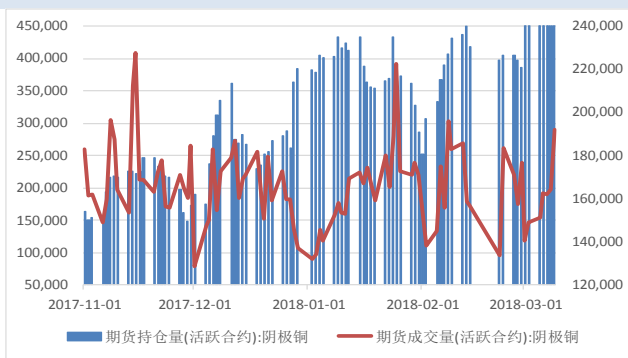
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 LME3月铜收盘价



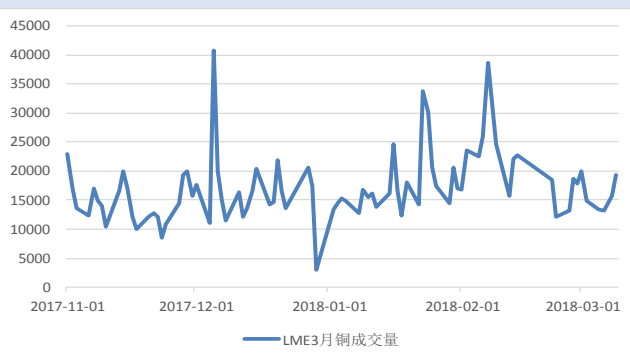
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

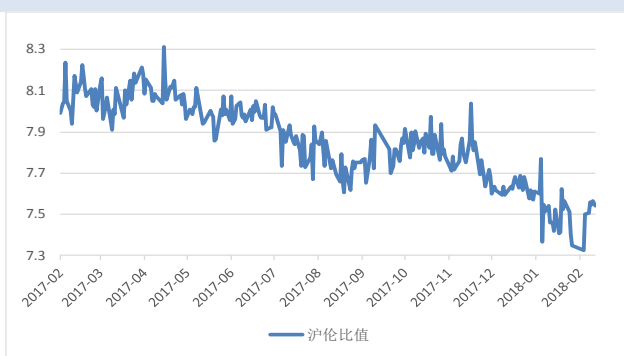
(一) 供给

国际铜业研究组织(ICSG)在最新的月报中称，17年11月全球精炼铜市场供应短缺4万吨，10月为过剩2.7万吨。17年前11个月，全球精炼铜市场累计供应短缺19.6万吨，上年同期为短缺15.4万吨。17年11月全球精炼铜产量为199万吨，消费量为203万吨。中国11月保税仓库铜库存为短缺5万吨，10月为过剩1.2万吨。

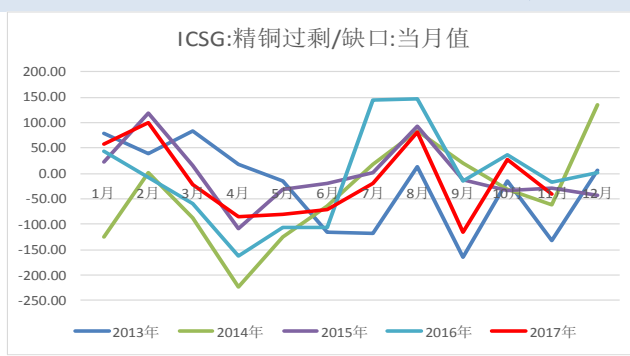
世界金属统计局（WBMS）近期在其网站上公布的数据显示：2017年1-12月全球铜市供应短缺21.26万吨，2016年全年短缺10.20万吨。截至12月底全球可报告铜库存增加，较2016年12月底增加1,500吨。2017年12月，全球精炼铜产量为209.4万吨，消费量为213.61万吨。

总体来看2017年全球精铜矿供应短缺，缺口远超2016年。

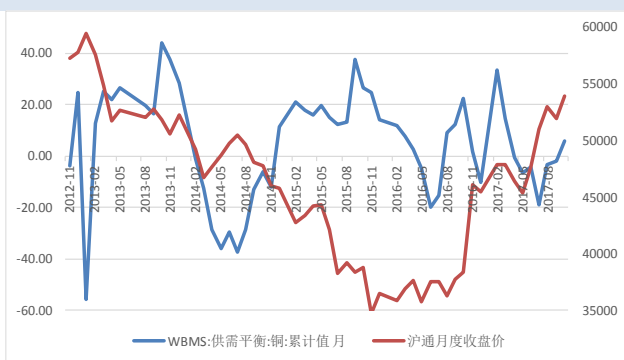
据SMM报道，上周在无罢工干扰的情况下，矿端表现较为平稳，铜精矿市场市面货源较为宽松，TC止跌企稳，截至周五上海有色网进口干净矿现货TC报70-81美元/吨，较前周上升1.5美元/吨。

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


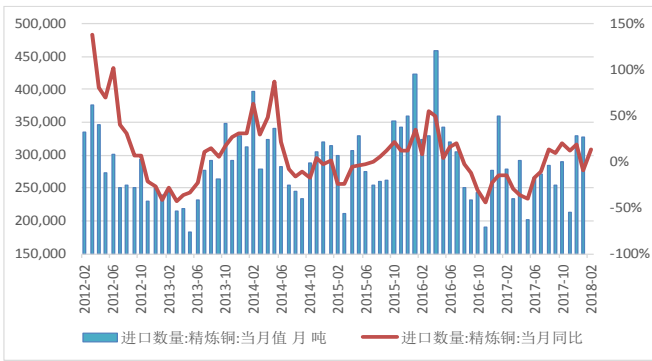
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 8 国内铜精矿长单 TC（美元/吨）

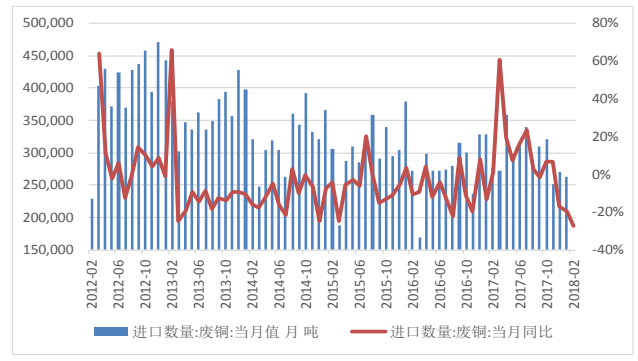

数据来源：Wind、国都期货研究所

进口方面，3月8日中国海关总署公布的数据显示，中国2月末锻轧铜及铜材进口量为35.2万吨，环比减少20%，同比增加3.5%。1-2月末锻轧铜及铜材进口量为79万吨，同比增加10.27%，进口均价为每吨4.89万元，上涨13.1%。中国2月铜矿砂及其精矿进口量为145.2万吨，1-2月铜矿砂及其精矿进口量为307.4万吨。

图 9 国内进口精炼铜数量
图 10 国内进口废铜数量

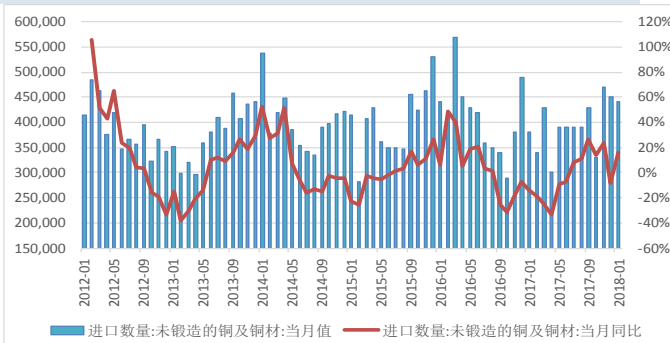


数据来源：Wind、国都期货研究所



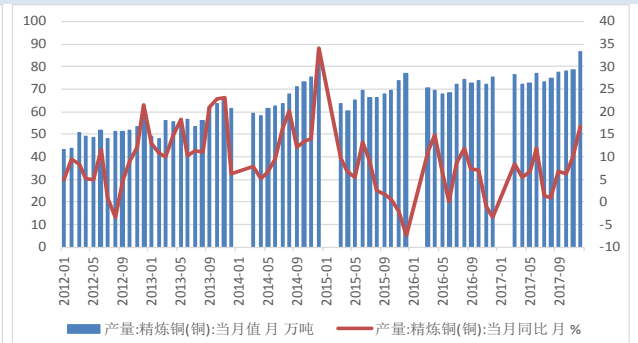
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 11 国内进口未锻造的铜及铜材数量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 12 国内精炼铜产量



数据来源：Wind、国都期货研究所

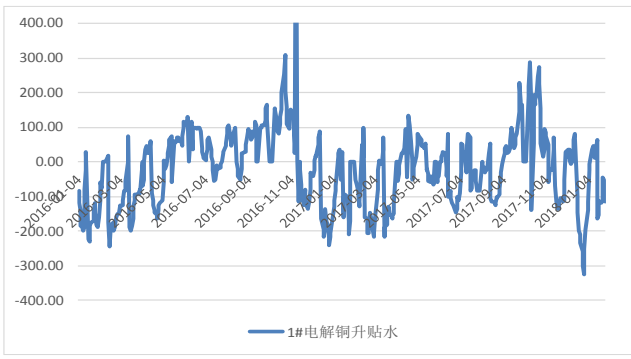
（二）需求

2017年全年，电网基本建设投资累计完成额5314.67亿元，今年电网投资增速较去年有所放缓，同比减少2.15%。2017全年汽车累计产量为2994.2万辆，尽管去年汽车产量基数较高，但今年依旧保持增长，同比增长3.2%，加之新能源汽车的发展，未来汽车行业将会制造更多的铜需求。2017全年空调累计产量为18039.8万台，空调行业整体表现依旧良好，同比维持较高增长，同比增长26.4%。

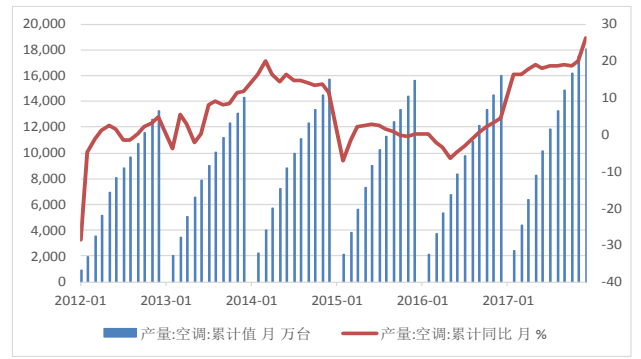
现货市场方面，由于本周进入交割期，隔月价差扩大支撑上周现货贴水收窄，现货贴水由周一的贴水170-120元/吨，持续收窄至周五的90-50元/吨。上周除周三外，下游市场入市接货力量有限，供需略显僵持，周五期铜下跌，下游贸易商接货保持观望略显无力。总体来说上周现货需求不及预期。如果本周铜价继续下行至5万元一线，料下游贸易商将积极入市备货，买盘的积极性会明显提高。

图 13 上海 1# 电解铜升贴水

图 14 空调产量当月值

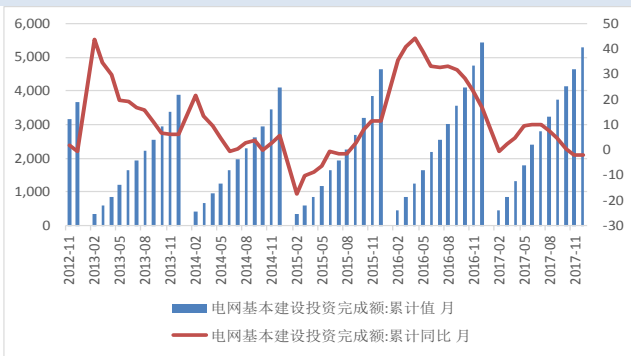


数据来源: Wind、国都期货研究所



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 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 汽车累计产量



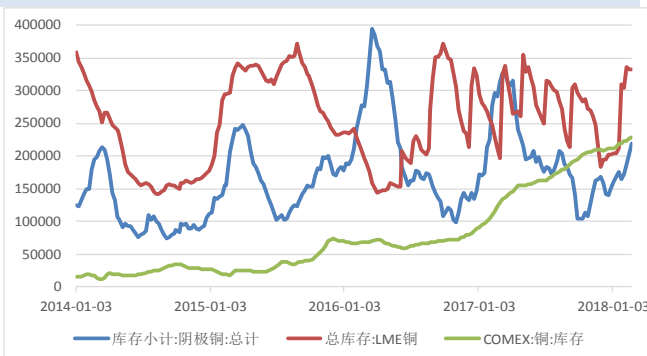
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 库存及持仓

截止3月9日, LME库存减少1.38万吨至31.11万吨, 比去年同期减少1.44万吨。上期所库存增加7808吨至26.8万吨, 比去年同期减少5.86万吨。

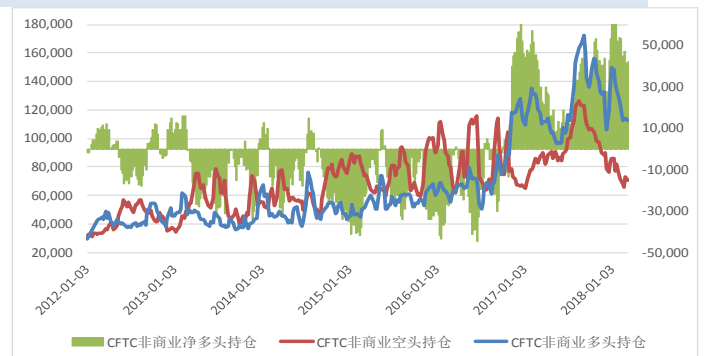
截止2018年3月6日, CFTC非商业总持仓较前一周小幅减少, CFTC非商业多头持仓较前一周减少1688手至11.25万手, CFTC非商业空头持仓较前一周减少2207手至7.06万手, 净多头持仓较前一周增加519手。

图 17 沪铜、LME 铜及 COMEX 铜库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 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

上周受铜下游需求不及预期、美元因特朗普关税政策不及预期强硬而重回90元关口及国内铜库存吃增加等因素影响承压回落，再次下探底部51000支撑线。整体来看市场的乐观情绪已因上周的利空因素影响而下降，不过如果本周铜价继续下行至5万元一线，料下游贸易商将积极入市备货，买盘的积极性会明显提高，将会限制铜价的下跌空间；从技术面来看，目前沪铜已运行至重要的支撑位，有止跌反弹的迹象，接下来沪铜的短期走势还要看下游的消费情况，因此后市还需更多的关注消息面和需求端的变化。

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。