

关注罢工进展，沪铜或延续反弹

主要观点

行情回顾

上周二美国表示将于8月23日开始对另外160亿美元商品征收关税，随后我国提出同等力度的反制措施，不过此前关于美国2000亿美元商品关税税率提升至25%的消息，市场已经有所反映，因此此次消息对市场影响较小，市场关于贸易战的悲观情绪正在逐渐恢复。而且近几周沪铜库存持续下降，因此上周沪铜震荡走强，不过周五由于美元大涨，沪铜承压下跌。上周沪铜指数收于49610元/吨，周内涨0.61%。上周国内前20名会员多头持仓合计增2979手，前20名会员空头持仓合计增持18395手。

基本面分析

1、供给：Escondida 薪资谈判的最新消息显示，上周一必和必拓向智利劳工当局提出了调解请求，经过两个多月的讨论，必和必拓与工会的立场似乎相差甚远。目前来看罢工的概率在逐步增加。海关总署公布的最新数据显示，7月末锻轧铜及铜材进口量为45.2万吨，同比增加15.9%。

2、需求：现货市场方面，上周一现货报价升水50元/吨-90元/吨，由于进口铜受压，货源较少，市场成交活跃，周二报价涨至升水50元/吨~升水100元/吨，市场畏高成交稀少，之后沪期铜重心逐渐上移，现货成交一直也没有起色，现货报价逐渐下降，截止周五现货报价升水20元/吨-升水70元/吨。

3、库存及持仓：截止8月10日，LME库存增加2900吨至25.35万吨，比去年同期减少3万吨。上期所库存减少2.17万吨至17.11万吨，比去年同期减少3.7万吨。截止2018年8月7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4707手至9.7万手，CFTC非商业空头持仓较前一周增加1327手至9.5万手，净多头持仓较前一周减少6034手。

报告日期 2018-08-13

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：liyayao@guodu.cc

沪铜及伦铜行情走势



 后市展望

上周二美国表示将于8月23日开始对另外160亿美元商品征收关税，随后我国提出同等力度的反制措施，不过此前关于美国2000亿美元商品关税税率提升至25%的消息，市场已经有所反映，因此此次消息对市场影响较小，市场关于贸易战的悲观情绪正在逐渐恢复。

从基本面来看。供给方面，由于矿企资本开支的减少铜矿供应长周期是收紧的，短期内近期由于人民币大幅贬值，进口铜窗口持续关闭，目前市场上精炼铜供应处于偏紧状态，而且Escondida薪资谈判的最新消息显示，上周一必和必拓向智利劳工当局提出了调解请求，经过两个多月的讨论，必和必拓与工会的立场似乎相差甚远。在2330名工人中，有84%的人拒绝了公司的最后报价。目前来看罢工的概率在逐步增加，短期为铜价提供支撑。需求方面，近期北半球高温天气频发，国内众多省市气温较往年异常偏高，持续高温天气将带动空调消费，预计8月份空调行业依旧维持强劲增长，从而带动铜消费。供给偏紧，需求增加，因此近一个月以来铜库存持续下降，去库力度明显加大。政策方面，政治局会议提出财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用，同时提出加大基础设施领域补短板力度，下半年基建投资将回升。整体来看铜基本面和政策面均利好铜价，前期市场走势目前受贸易战带来的悲观情绪主导，但在贸易战引起的市场悲观情绪有所缓和后，沪铜有所反弹，预计本周沪铜维持反弹格局。

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 | 8 |
| 三、后市展望 | 9 |

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 沪伦比值 | 6 |
| 图 6 ICSG 精铜供应过剩/缺口当月值 (千吨) | 6 |
| 图 7 WBMS 铜供需平衡累计值 | 6 |
| 图 8 国内铜精矿长单 TC (美元/吨) | 6 |
| 图 9 国内进口精炼铜数量 | 6 |
| 图 10 国内进口废铜数量 | 6 |
| 图 11 国内进口未锻造的铜及铜材数量 | 7 |
| 图 12 国内精炼铜产量 | 7 |
| 图 13 上海 1#电解铜升贴水 | 7 |
| 图 14 LME 铜升贴水 | 7 |
| 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 | 8 |
| 图 18 房地产投资资金来源 | 8 |
| 图 19 空调产量当月值 | 8 |
| 图 20 汽车累计产量 | 8 |
| 图 21 沪铜、LME 铜及 COMEX 铜库存 | 9 |
| 图 22 CFTC 非商业净多头持仓 | 9 |

一、行情回顾

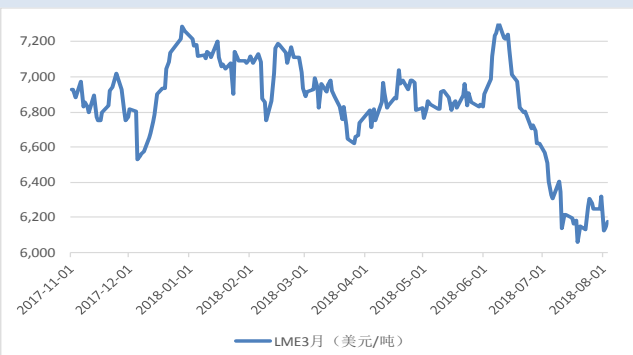
上周二美国表示将于8月23日开始对另外160亿美元商品征收关税，随后我国提出同等力度的反制措施，不过此前关于美国2000亿美元商品关税税率提升至25%的消息，市场已经有所反映，因此此次消息对市场影响较小，市场关于贸易战的悲观情绪正在逐渐恢复。而且近几周沪铜库存持续下降，因此上周沪铜震荡走强，不过周五由于美元大涨，沪铜承压下跌。上周沪铜指数收于49610元/吨，周内涨0.61%。上周国内前20名会员多头持仓合计增2979手，前20名会员空头持仓合计增持18395手。

图1 沪铜主力合约收盘价



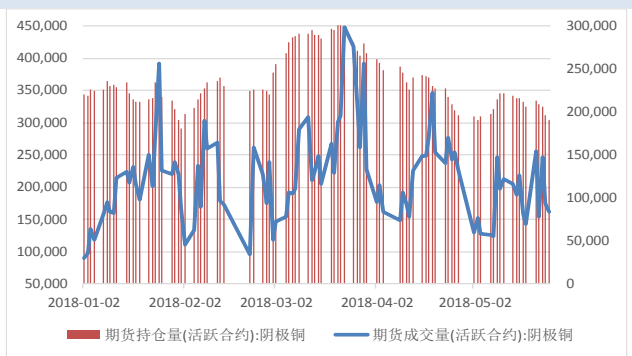
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 LME3月铜收盘价



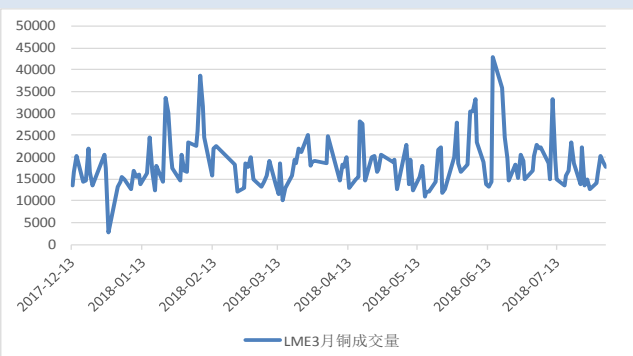
数据来源：Wind、国都期货研究所

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



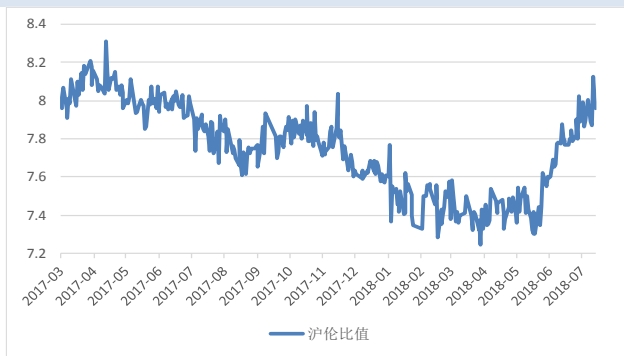
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

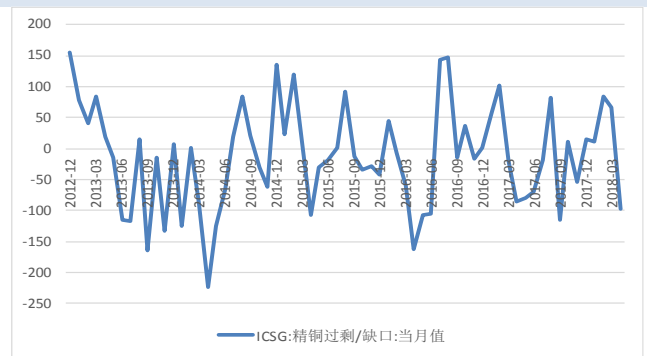
(一) 供给

Escondida薪资谈判的最新消息显示，上周一必和必拓向智利劳工当局提出了调解请求，经过两个多月的讨论，必和必拓与工会的立场似乎相差甚远。在2330名工人中，有84%的人拒绝了公司的最后报价。目前来看罢工的概率在逐步增加。TC方面，截至上周五SMM铜精矿现货TC报85-90美元/吨，较前一周持平。

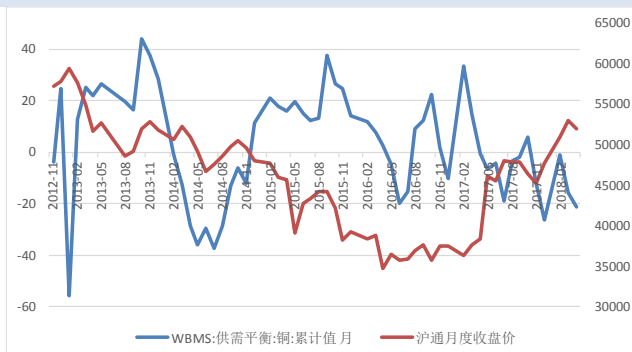
铜数据方面，海关总署公布的最新数据显示，7月末锻轧铜及铜材进口量为45.2万吨，同比增加15.9%。2018年1-7月末锻轧铜及铜材进口量为304.9万吨，较去年1-7月的262.4万吨增加16.2%。6月我国废铜进口量为20万吨，同比减少39.8%，环比下降4.76%，1-6月废铜进口累计量为115万吨，同比下滑37.8%。6月中国精铜产量为72.25万吨，环比减少3.32%，同比增加10.47%，上半年累计产量为432.61万吨，累计同比增长12.9%。6月铜材产量同比增12.8%至157.2万吨；1-5月总产量为795.8万吨，同比增11.4%。数据表明我国精炼铜产量依旧维持较高增速。

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)


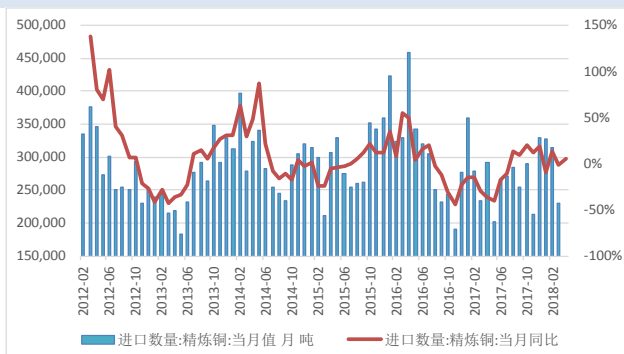
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 7 WBMS 铜供需平衡累计值


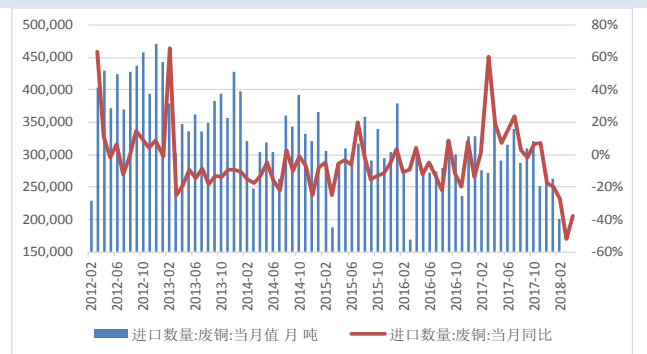
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

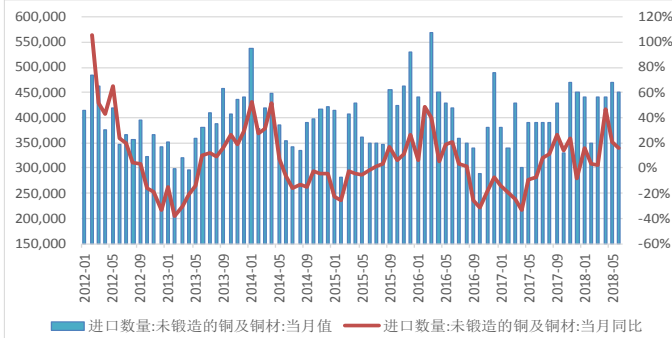
图 9 国内进口精炼铜数量


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 10 国内进口废铜数量


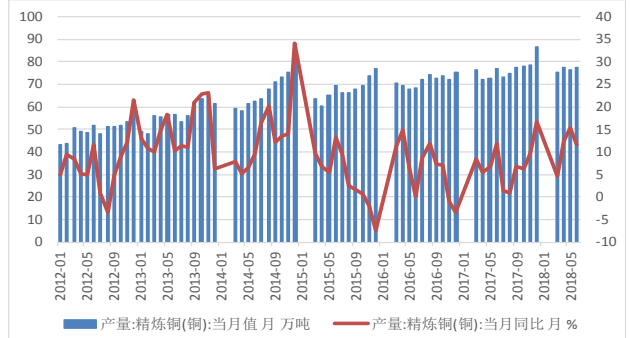
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 11 国内进口未锻造的铜及铜材数量



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

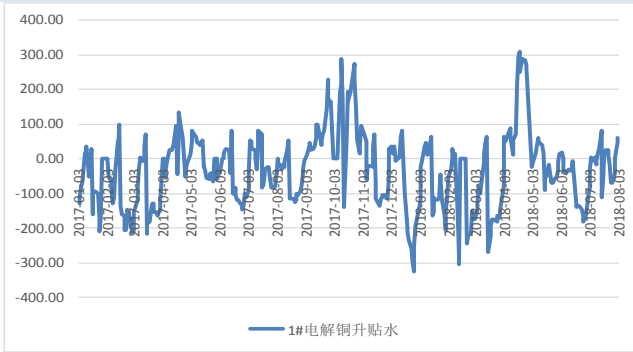
（二）需求

电网投资方面，1-6月份电网基本建设投资累计完成额为2036亿元，同比减少15.1%。电源基本建设投资累计完成额为970亿元，同比减少7.3%。据SMM调研数据显示，7月电线电缆企业开工率为84.35%，同比下降5.3个百分点，环比增加0.91个百分点。

今年上半年空调行业依然保持强劲，1-6月份累计生产空调11022.6万台，同比增长14.4%。据SMM调研数据显示，6月份铜管企业开工率为95.60%，环比增加1.69个百分点，同比增加5.78个百分点。近期北半球高温天气频发，我国众多省市气温较往年异常偏高，长期高温天气势必会带动空调销售，预计8月份铜管企业开工率依旧维持高位。

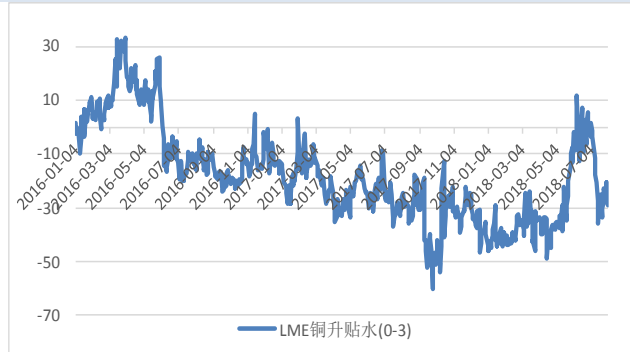
现货市场方面，上周一现货报价升水50元/吨-90元/吨，由于进口铜受压，货源较少，市场成交活跃，周二报价涨至升水50元/吨~升水100元/吨，市场畏高成交稀少，之后沪期铜重心逐渐上移，现货成交一直也没有起色，现货报价逐渐下降，截止周五现货报价升水20元/吨-升水70元/吨。

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

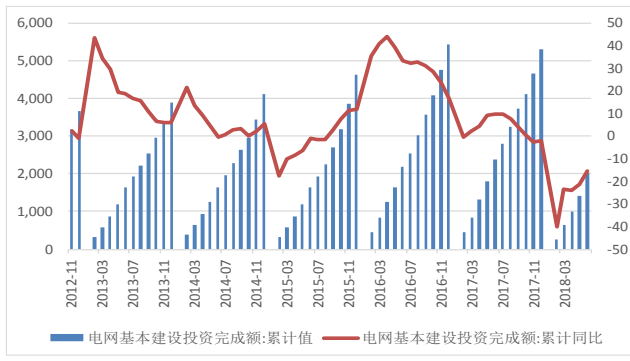


数据来源：Wind、国都期货研究所

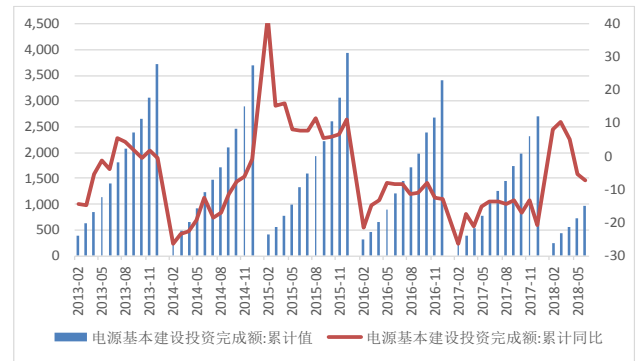
图 15 电网基本建设累计投资完成额

请务必阅读正文后的免责声明

图 16 电源基本建设累计投资完成额

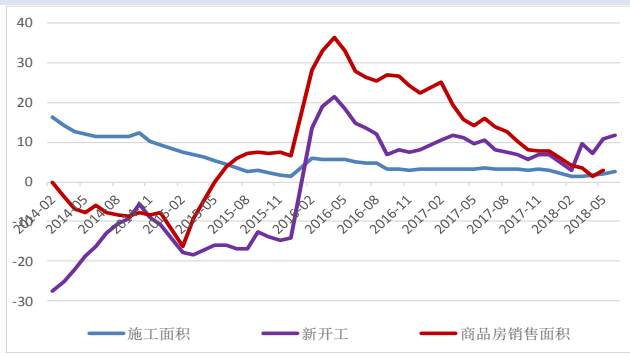


数据来源: Wind、国都期货研究所



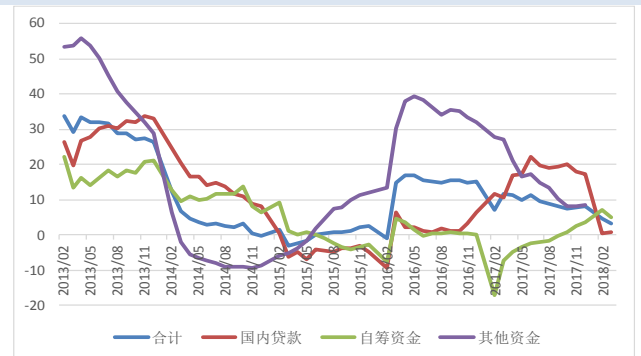
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 房地产投资



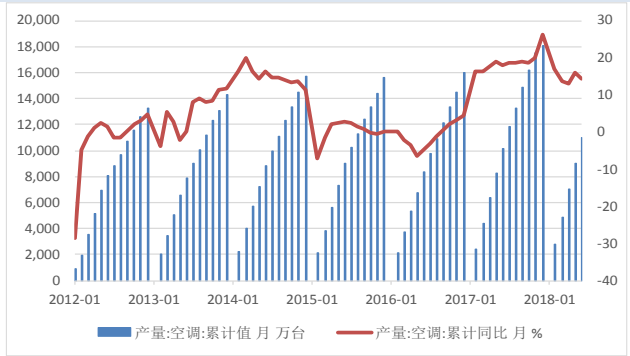
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

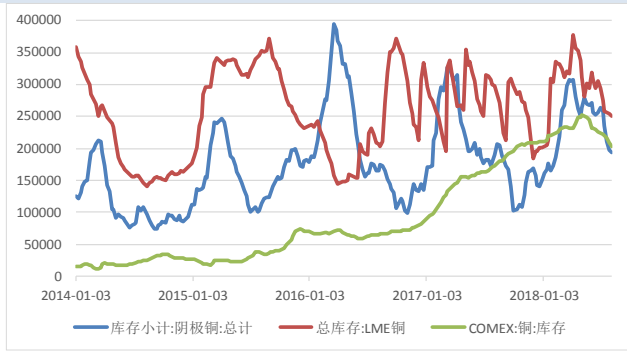


数据来源: Wind、国都期货研究所

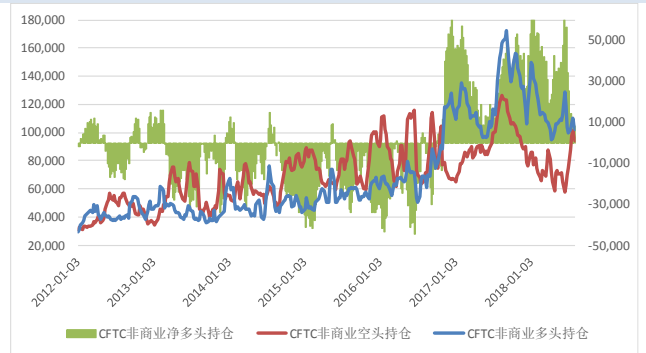
(三) 库存及持仓

截止8月10日, LME库存增加2900吨至25.35万吨, 比去年同期减少3万吨。上期所库存减少2.17万吨至17.11万吨, 比去年同期减少3.7万吨。

截止2018年8月7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4707手至9.7万手, CFTC非商业空头持仓较前一周增加1327手至9.5万手, 净多头持仓较前一周减少6034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

上周二美国表示将于8月23日开始对另外160亿美元商品征收关税,随后我国提出同等力度的反制措施,不过此前关于美国2000亿美元商品关税税率提升至25%的消息,市场已经有所反映,因此此次消息对市场影响较小,市场关于贸易战的悲观情绪正在逐渐恢复。

从基本面来看。供给方面,由于矿企资本开支的减少铜矿供应长周期是收紧的,短期内近期由于人民币大幅贬值,进口铜窗口持续关闭,目前市场上精炼铜供应处于偏紧状态,而且Escondida薪资谈判的最新消息显示,上周一必和必拓向智利劳工当局提出了调解请求,经过两个多月的讨论,必和必拓与工会的立场似乎相差甚远。在2330名工人中,有84%的人拒绝了公司的最后报价。目前来看罢工的概率在逐步增加,短期为铜价提供支撑。需求方面,近期北半球高温天气频发,国内众多省市气温较往年异常偏高,持续高温天气将带动空调消费,预计8月份空调行业依旧维持强劲增长,从而带动铜消费。供给偏紧,需求增加,因此近一个月以来铜库存持续下降,去库力度明显加大。政策方面,政治局会议提出财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用,同时提出加大基础设施领域补短板力度,下半年基建投资将回升。整体来看铜基本面和政策面均利好铜价,前期市场走势目前受贸易战带来的悲观情绪主导,但在贸易战引起的市场悲观情绪有所缓和后,沪铜有所反弹,预计本周沪铜维持反弹格局。

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。