

投资指南

报告日期：2018年9月3日

下游产业偏空，难以支持铜价大幅走高，技术面处于空头趋势

华龙期货投资咨询部

研究员：闫峰峰

执业证书编号：F3015083

投资咨询从业证书号：
Z0013179

电 话：13893494371

邮箱：709055691@qq.com

内容提要

铜供给端表现平稳，但下游产业数据不容乐观。7月份电网建设数据同比继续大幅下滑，房地产方面，虽然新开工面积上升，但房地产周期面临尾声，最新公布家电、汽车行业数据偏空，对有色整体形成偏空压力，后期依旧没有看涨的理由，目前整体铜价高位震荡，再次大幅走高概率较小，基本面亦很难支持铜价大幅走高，但不可排除技术性的反弹，因此铜任何上涨都以反弹对待，技术上处于空头趋势之中，受压与下降价趋势线回落。

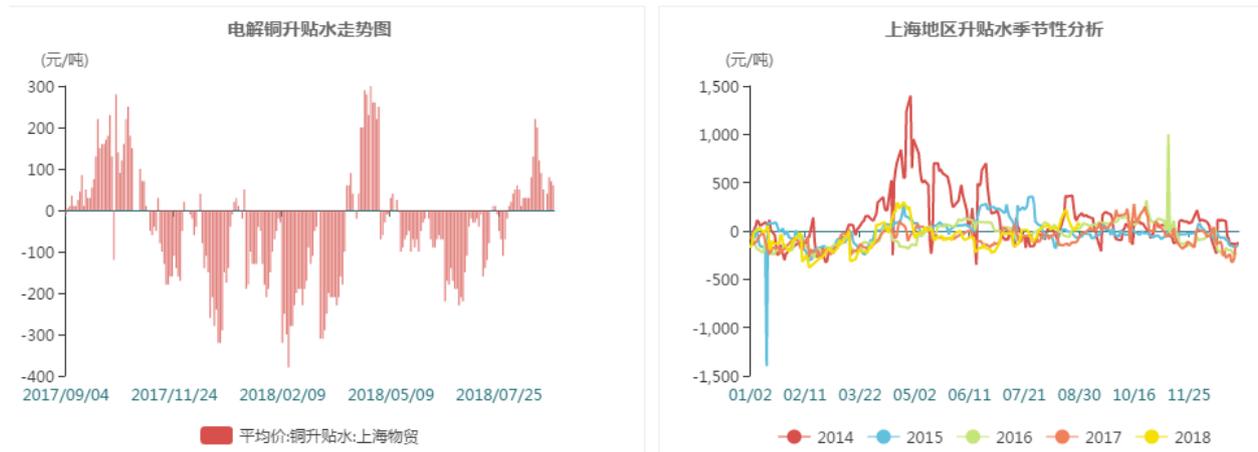
一、现货情况

1、现货情况

截止至 2018 年 08 月 31 日，长江有色市场 1#电解铜平均价为 48,670 元/吨，较上一交易日减少 100 元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为 48,600 元/吨、48,630 元/吨、48,700 元/吨、48,650 元/吨。从季节性角度来分析，当前长江有色市场 1#电解铜现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。



截止至 2018 年 08 月 31 日，电解铜升贴水维持在升水 60 元/吨附近，较上一交易日下跌 10 元/吨。从季节性角度分析，当前现货升贴水较近 5 年相比维持在平均水平。

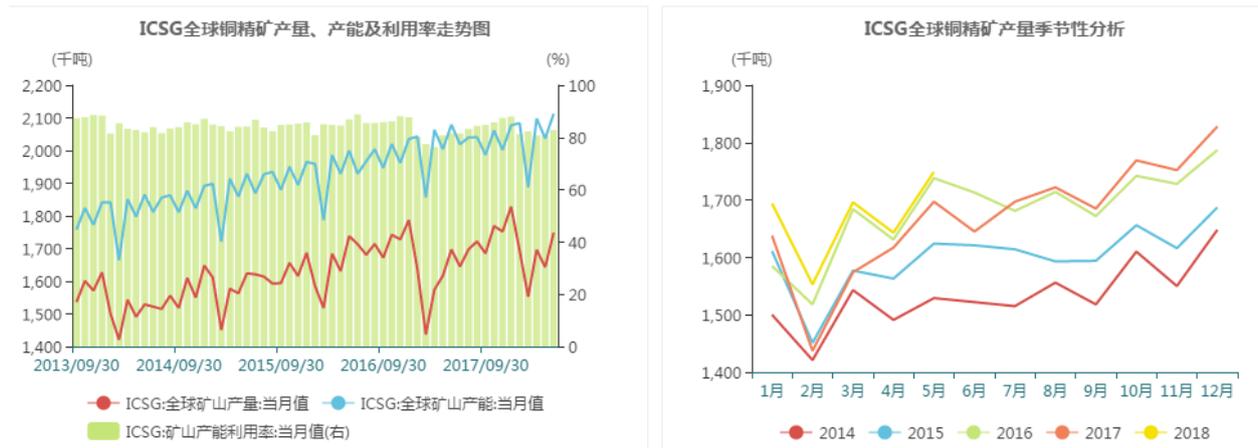


二、供给分析

1、ICSG 铜矿产量、产能利用率

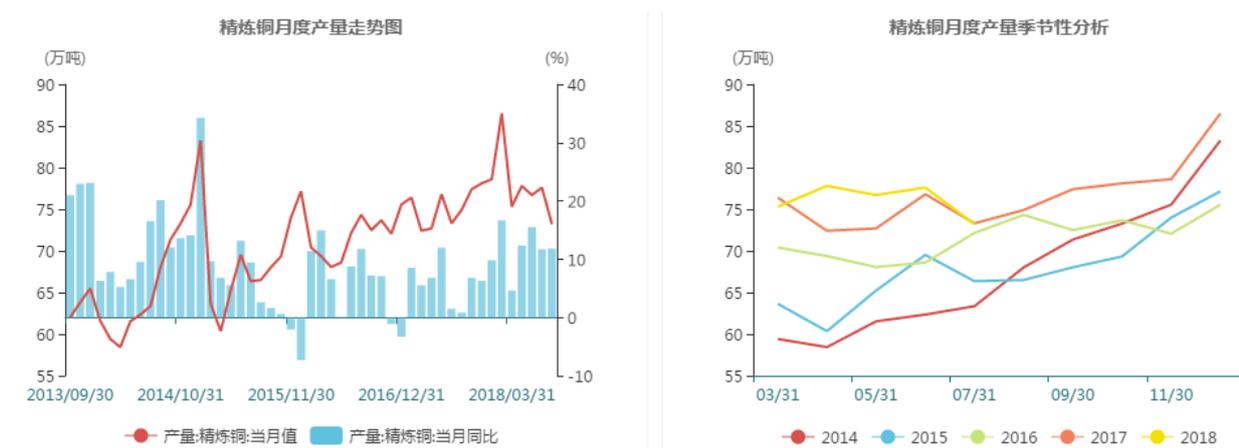
根据 ICGS 统计，2018 年 05 月全球矿山产量为 1,749 千吨，全球矿山产能为 2,113 千吨，矿山产能利用率为 82.8%。从季节性角度分析，当前产量较近 5 年相比维持在较高水平；而国内铜矿产量方面，截止至 2018 年 06 月，月度精炼铜矿产量为 54.29 万吨，较上个月增加 0.62 万吨，当月同比下降 1.95%。从季节性角度分析，当前产量较近 5 年相比维持在较高水平。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



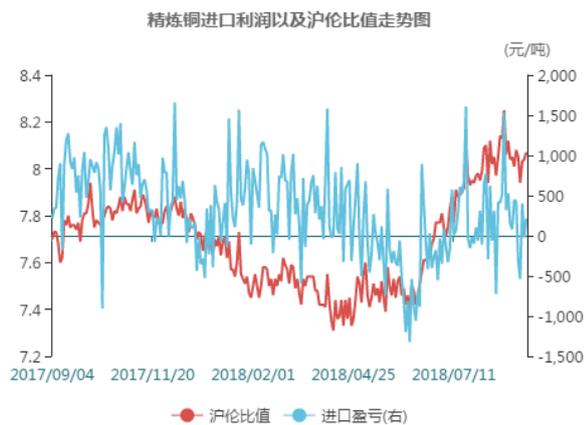
2、国内精炼铜月度产量

截止至 2018 年 07 月，月度精炼铜产量为 73.2 万吨，较上个月减少 4.4 万吨，同比增长 11.8%。从季节性角度分析，当前产量较近 5 年相比维持在平均水平。。



3、国内外铜价比

截止至 2018 年 08 月 31 日，LME 铜收盘价为 5,990 美元/吨，较上一交易日下跌 85.5 美元/吨；上海沪期铜主力合约收盘价为 48,580 元/吨，较上一交易日下跌 220 元/吨，进口盈利为 213.3 元/吨。



4、精铜、废铜价差

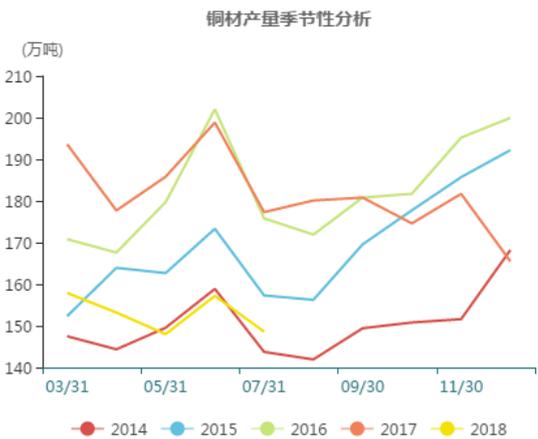
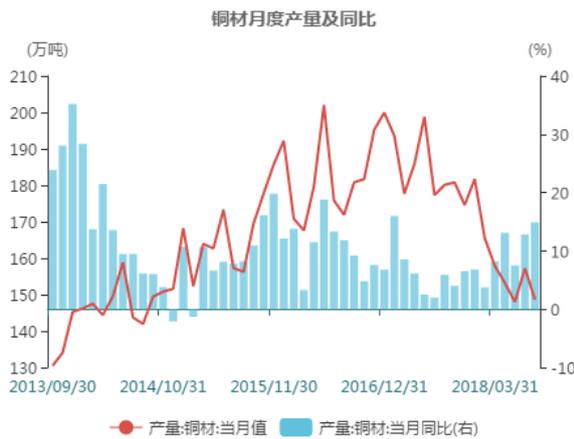
截止至2018年08月31日，上海物贸精炼铜价格为48,590元/吨，广东南海地区废铜价格为43,900元/吨，精废价差为300元/吨。从季节性角度分析，当前精废价差较近5年相比维持在平均水平。



三、需求分析

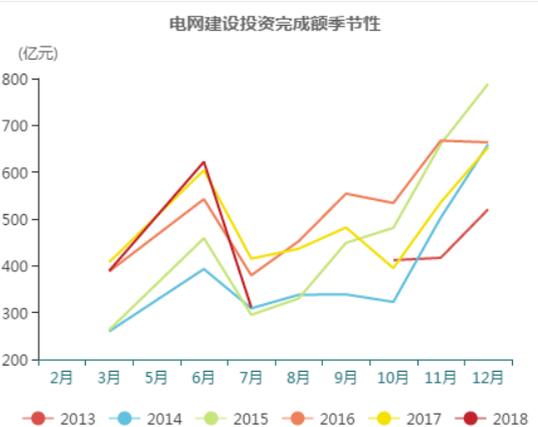
1、铜材产量

截止至2018年07月，铜材月度产量为148.6万吨，较上个月减少8.6万吨，同比增长14.9%。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。



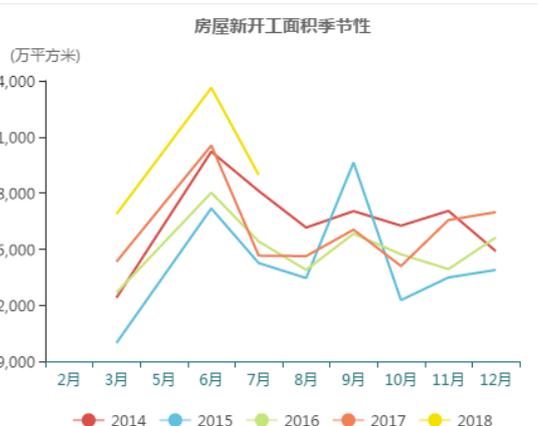
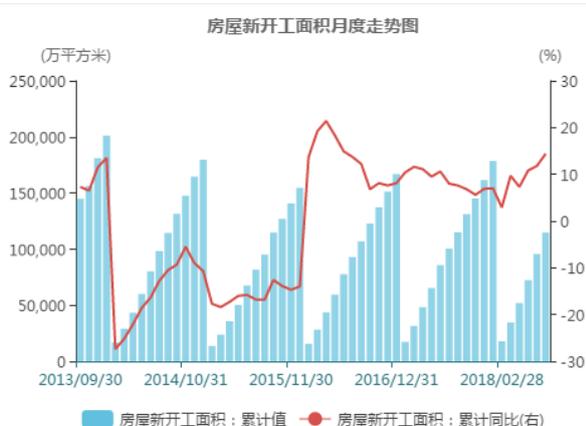
2、电网建设

截止至 2018 年 07 月，电网基本建设投资完成额累计值为 2,347 亿元，累计同比下降 16.6%。

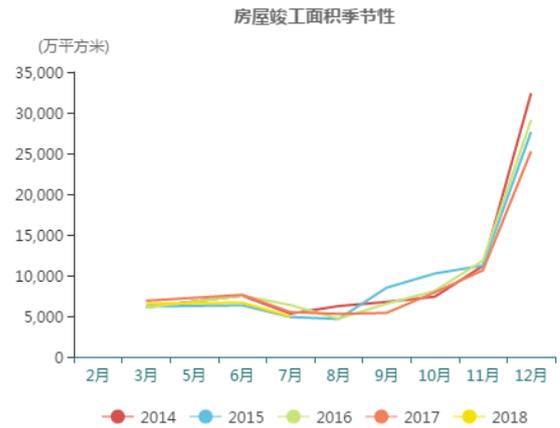
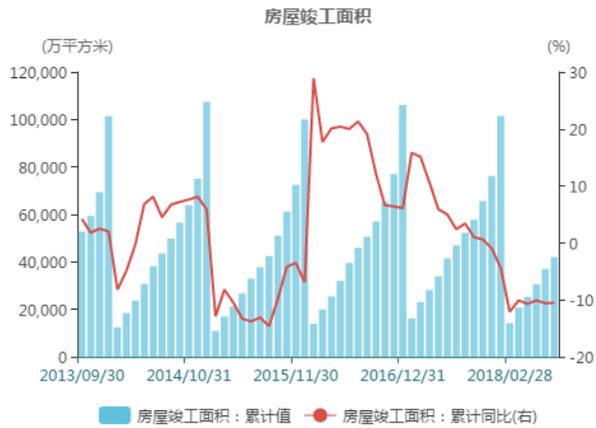


4、房地产

截止 2018 年 7 月，中国房屋新开工面积为 114,780.62 万平方米，累计同比增长 14.4%；房屋竣工面积为 42,066.68 万平方米，累计同比下降 10.5%；

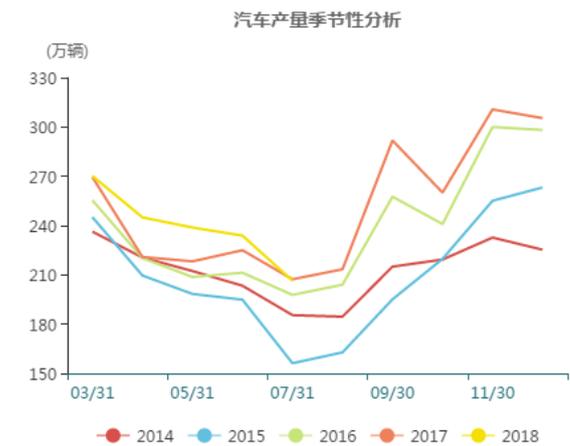
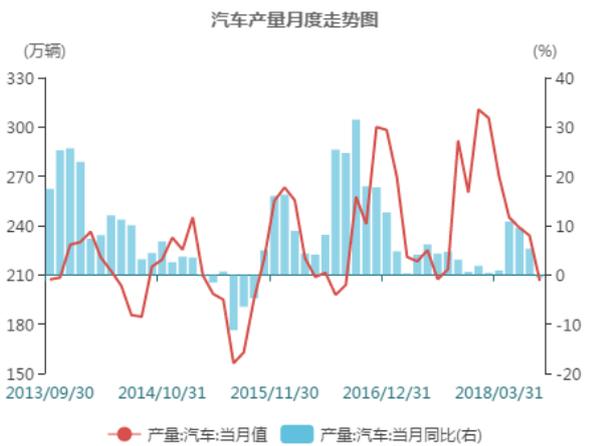


***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



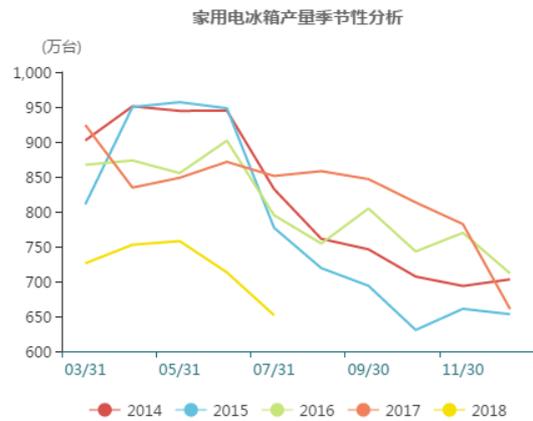
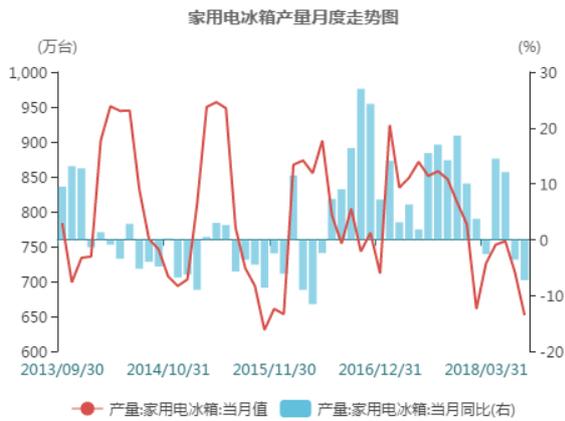
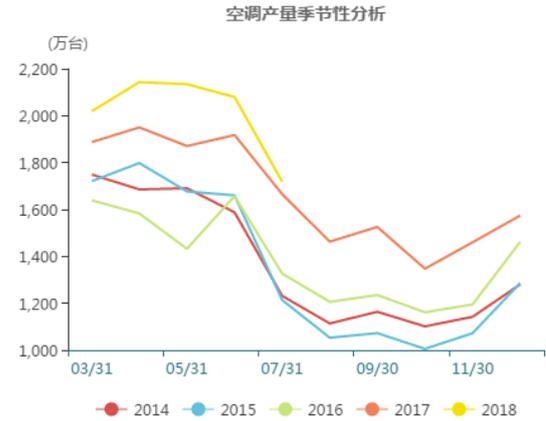
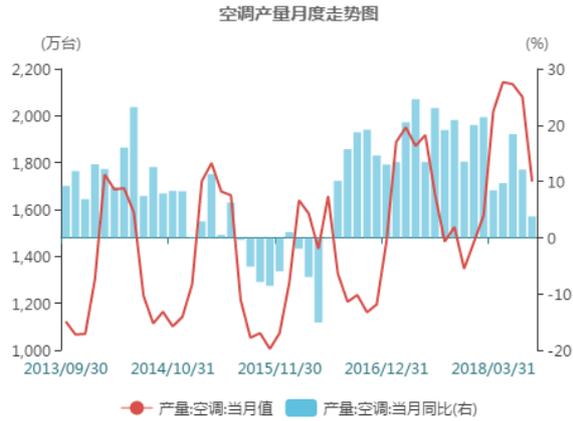
4、汽车产量

7 月份，汽车产量为 206.4 万辆，当月同比下降 0.5%。



5、家电产量

7 月份，空调产量为 1,718.8 万台，当月同比增长 3.8%；家用电冰箱为 651.6 万台，当月同比下降 7.3%。



6、全球精铜供需平衡表

年度	2014	2015	2016	2017	2018E
产量	2160	2205	2250	2290	2340
消费量	2130	2170	2220	2265	2320
供需平衡	30	35	30	25	20

7、国内精铜供需平衡表

年度	2014	2015	2016	2017	2018E
产量	688.4	736.9	764.8	800.7	835
进口量	359	367.8	362.9	324.3	300
出口量	23.6	21.2	42.6	33.8	30
消费量	996	993	1031	1074	1110
供需平衡	54.8	90.5	54.1	17.2	-5

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

截止至 2018 年 05 月，房屋新开工面积为 72,190.34 万平方米，累计同比增长 10.8%；房屋竣工面积为 30,483.78 万平方米，累计同比下降 10.1%；汽车产量为 238.8 万辆，当月同比增长 9.5%；空调产量为 2,134.4 万台，当月同比增长 18.4%；家用电冰箱为 757.8 万台，当月同比增长 12.1%。

需求方面，家电、汽车、基建目前的数据总体稳定偏好，因此其对铝没有足够的利空与利多，其后的表现将紧跟房地产数据，目前的房地产新开工面积仍然呈现同比的正增长，这为铜价提供了较强的支撑，因此房地产后期的竣工面积将可能由于新开工面积的持续增加，后期可能呈现同比的正增长，因此从需求端来讲，铝价仍然不具备走熊的条件。

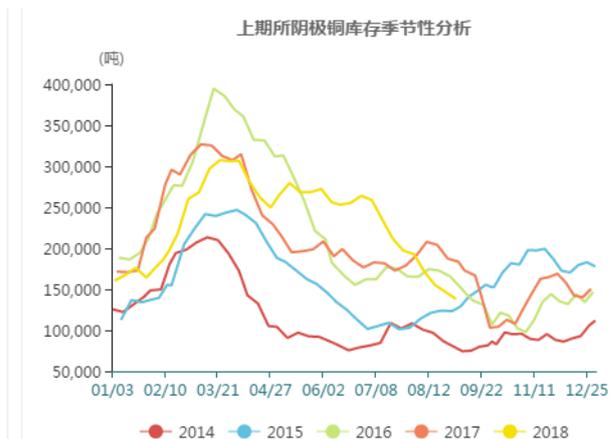
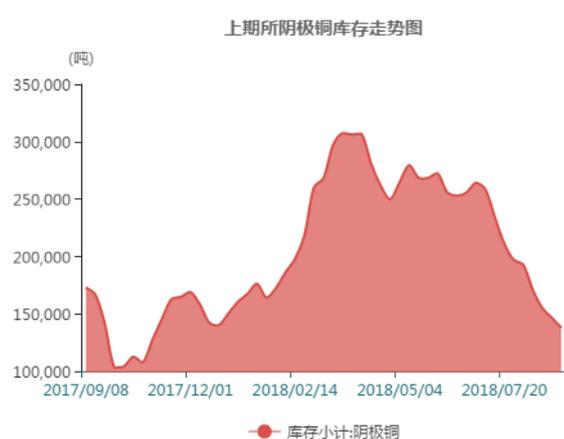
从长期来看，目前房地产的上行周期接近尾声，其构成对铜价的最大利空，因此长期铝价难以形成持续性上涨行情。

综上所述，中线由于后期房地产竣工面积的预期增加，可能使得铜价短期再度走熊基础较弱，但铜价长线上涨空间有限，若后期房地产反弹周期结束，则铜价长线行情不容乐观。因此铜价总体呈现高位震荡态势概率较大，长期则走牛概率较小，对铜价的任何上涨都定性为反弹。

四、库存情况

1、上海期货交易所库存

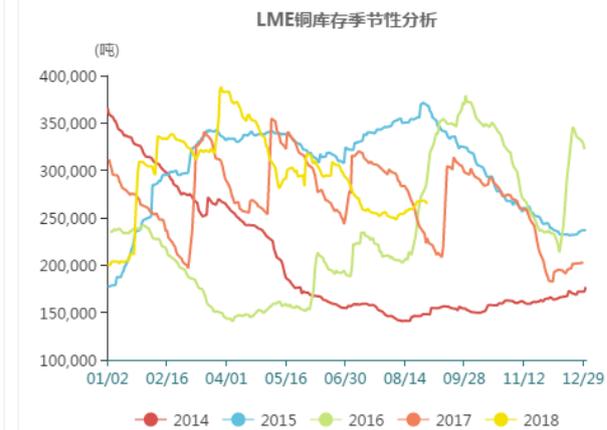
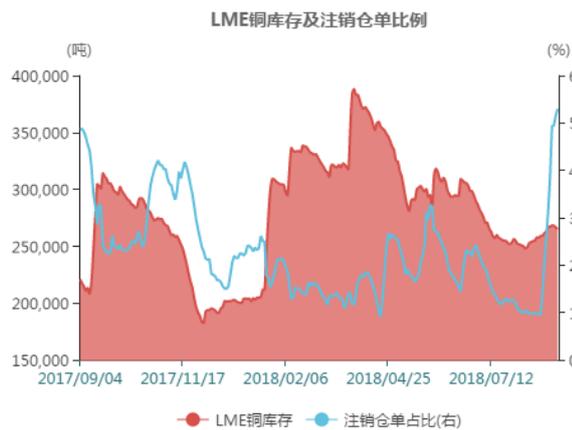
截止至 2018 年 08 月 31 日，上海期货交易所阴极铜库存为 138,001 吨，较上一周减少 8,589 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。。



2、LME 库存

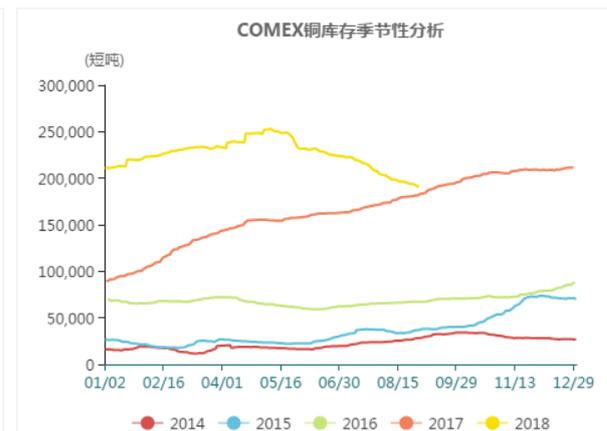
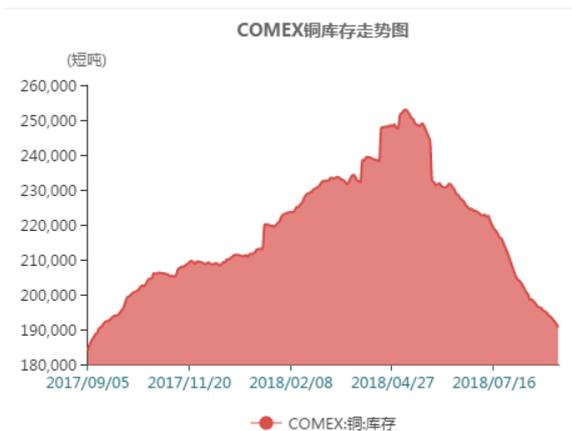
截止至 2018 年 08 月 31 日，LME 铜库存为 264,925 吨，较上一交易日减少 1,525 吨，注销仓单占比为 53.01%。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在平均水平。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



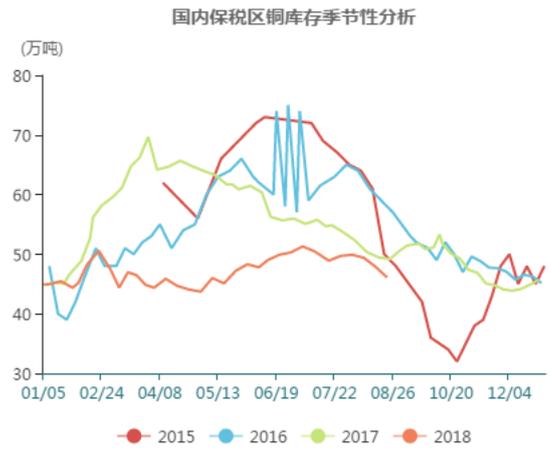
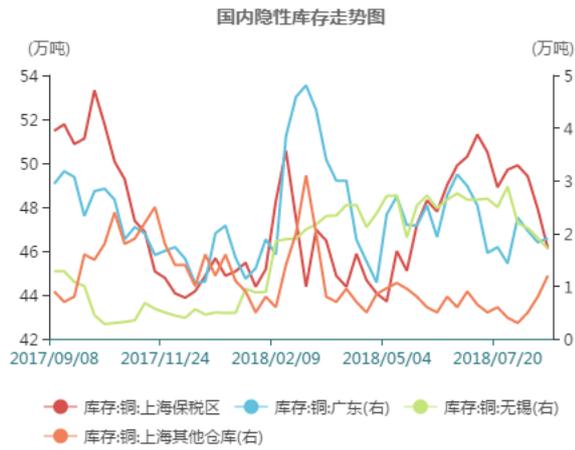
3、CME 库存

截止至2018年08月31日，COMEX铜库存为190,561吨，较上一交易日减少1,082吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较高水平。



4、国内隐性市场库存分析

截止至2018年08月24日，上海保税区库存46.1万吨，广东地区库存1.91万吨，无锡地区库存1.71万吨，上海其他仓库库存1.2万吨，上海保税区库存较上一周减少1.8万吨。



五、技术分析



沪铜主力连续合约日线图处于各均线之下，目前受压下降趋势线，处于空头趋势之中。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。