

投资指南

报告日期：2018 年 12 月 3 日

## 贸易战利好，铜价面临箱体震荡方向选择，以 50000 作为多空分水岭

### 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

铜供给方面，总体较为稳定，但下游需求仍不乐观。十月份以来，下游消费明显走弱，各地成交活跃度降低，下游采购积极性一般，加工材开工率环比整体也出现了下滑，其中电缆 10 月开工率环比下降 2.6%。2018 年 1-10 月房地产投资数据和新开工面积虽然仍然同比增长，但增速出现回落，而 10 月份汽车工业数据，依旧延续疲弱态势，所以大环境依然不支持反转。

然而，由于全球三大交易所铜期货库存连续下降，导致铜相对其他有色金属表现出明显抗跌性，加之 12.2 日中美贸易战利好消息影响，因此铜在日线上可能会延续反弹走势，技术上近 1 个月以来，形成 48700-50000 明显箱体震荡，面临方向选择，因此本周关注此箱体震荡方向选择。目前接近箱体上沿附近，因此，本周以箱体上沿 50000 作为多空分水岭。

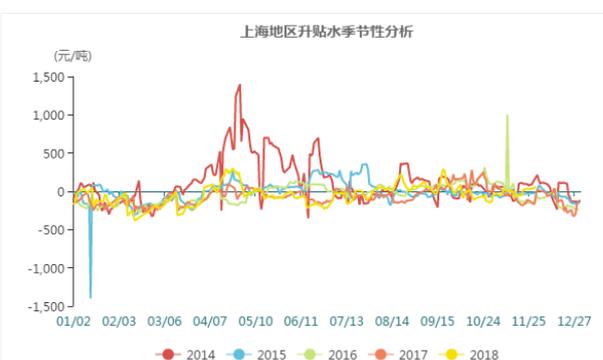
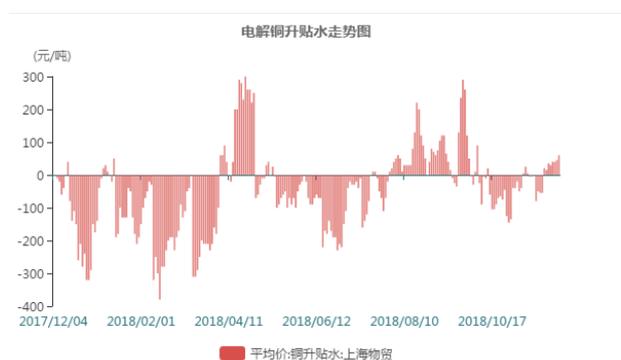
# 一、现货情况

## 1、现货情况

截止至 2018 年 11 月 30 日,长江有色市场 1#电解铜平均价为 49,750 元/吨,较上一交易日减少 10 元/吨;上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为 49,700 元/吨、49,630 元/吨、49,800 元/吨、49,750 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 11 月 30 日,电解铜升贴水维持在升水 60 元/吨附近,较上一交易日上涨 15 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。

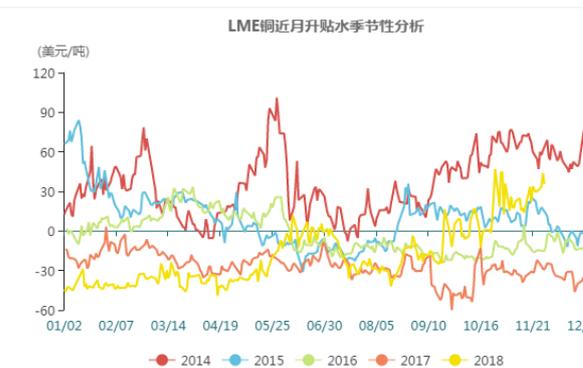


截止至 2018 年 11 月 29 日, LME3 个月铜期货价格为 6,241 美元/吨, LME 铜现货结算价为 6,282 美元/吨, 现货结算价较上一交易日增加 84 美元/吨。从季节性角度来分析, 当前现货价格较近 5 年相比维持在平均水平。

**\*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。



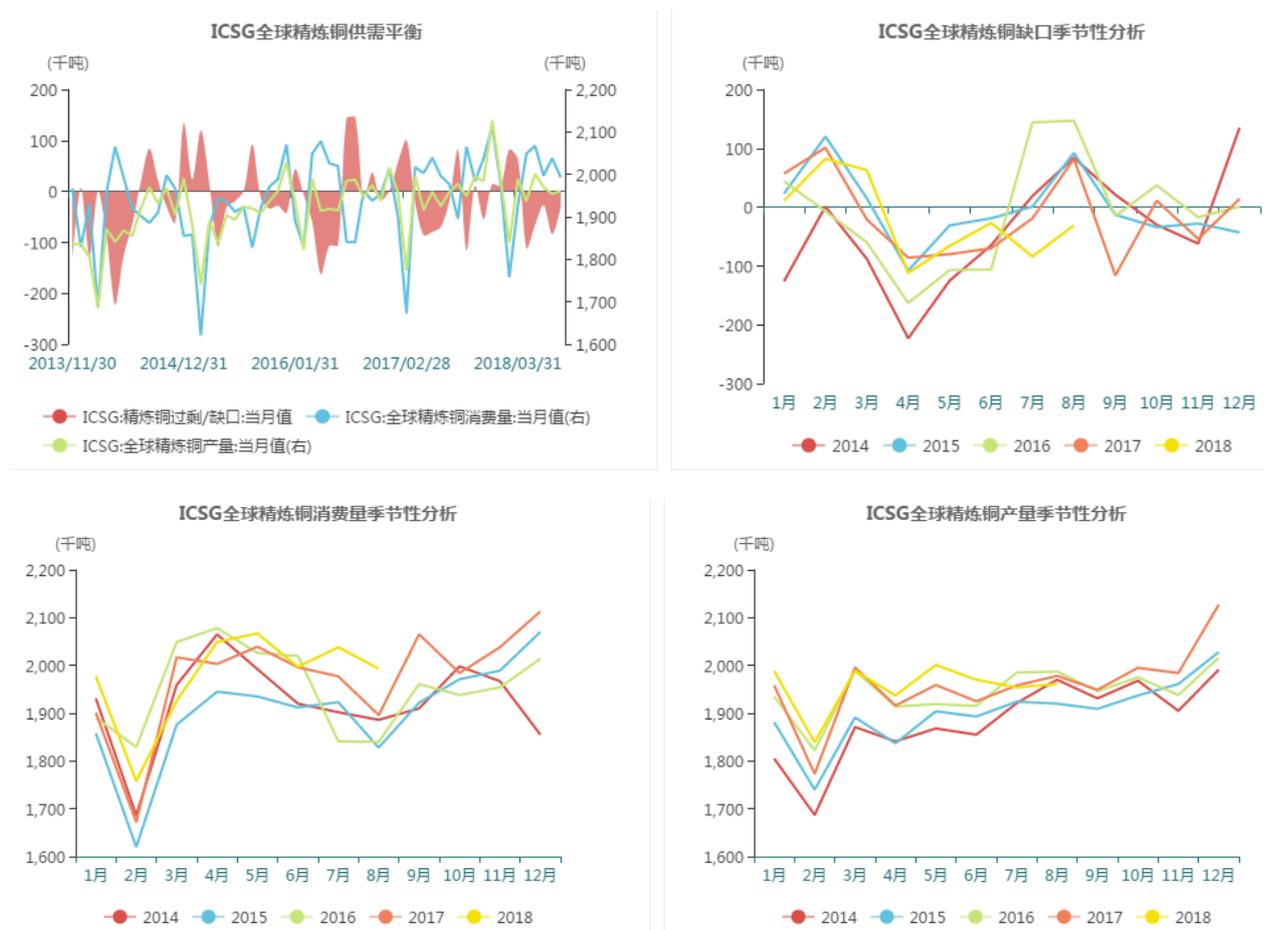
截止至 2018 年 11 月 29 日，LME 近月与 3 月价差报价为升水 35.5 美元/吨，3 月与 15 月价差报价为升水 47 美元/吨，近月与 3 月价差报价较上一日减少 8.5 美元/吨。从季节性角度分析，当前 LME 近月与 3 月价差较近 5 年相比维持在平均水平。



## 二、供给分析

### 1、ICSG 铜供需平衡

根据 ICSG 统计，2018 年 08 月份，原生精炼铜产量为 1,602 千吨，再生精炼铜产量 360 千吨，全球精炼铜总供给（原生+再生）为 1,961 千吨；全球精炼铜消费量为 1,993 千吨，精炼铜缺口 31 千吨。从季节性角度分析，当前供需平衡情况较近 5 年相比维持在平均水平，当前产量较近 5 年相比维持在较高水平，当前消费量较近 5 年相比维持在较高水平。

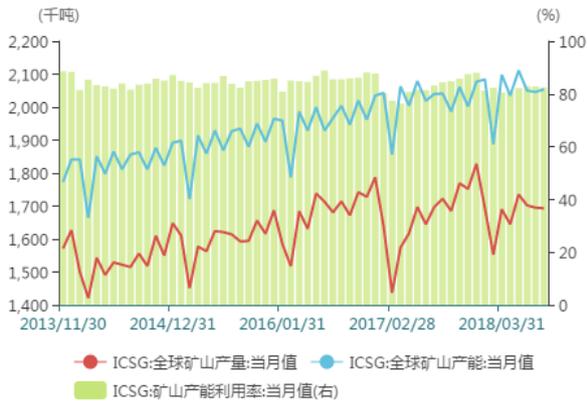


## 2、ICGS 铜矿产量、国内铜矿产量

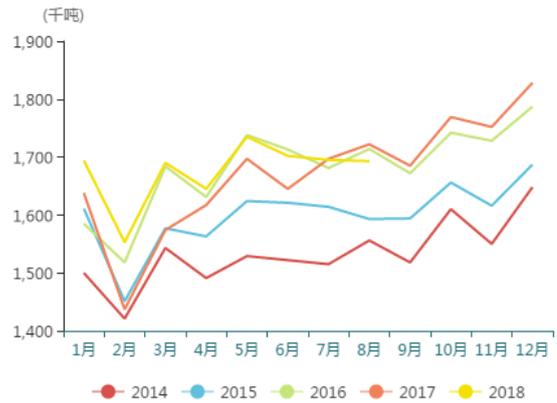
根据ICGS统计,2018年08月全球矿山产量为1,693千吨,全球矿山产能为2,054千吨,矿山产能利用率为82.5%。

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09月,月度精炼铜矿产量为53.5万吨,较上个月增加2.05万吨,当月同比下降4.21%。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。

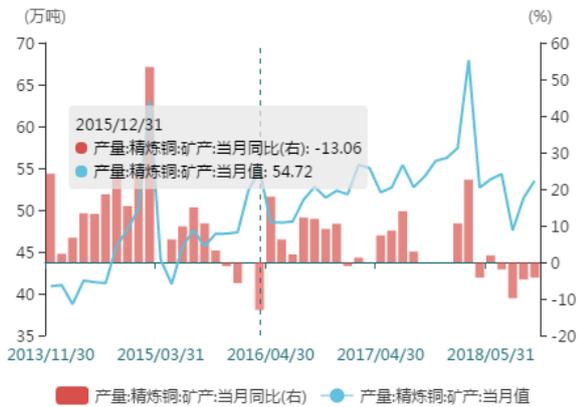
ICSG全球铜精矿产量、产能及利用率走势图



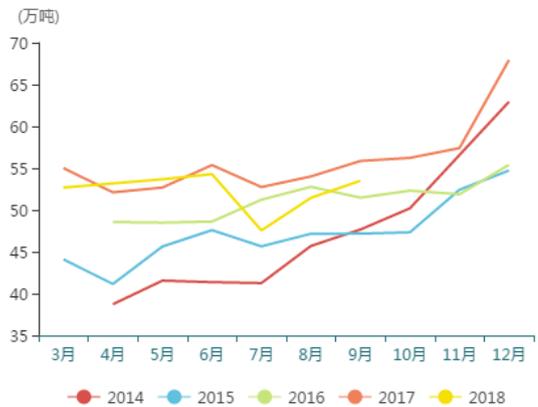
ICSG全球铜精矿产量季节性分析



国内铜矿产量月度走势图



国内铜矿产量季节性分析



### 3、国内铜精矿价格

截止至2018年11月30日，江西、湖北、内蒙古、云南四地20%铜精矿价格分别为40,400元/吨、40,100元/吨、40,500元/吨、40,200元/吨。2018年10月中国铜冶炼厂粗炼费（TC）为92.5美元/干吨，精炼费（RC）为9.25美分/磅。

国内铜精矿价格走势图



中国铜冶炼厂加工费

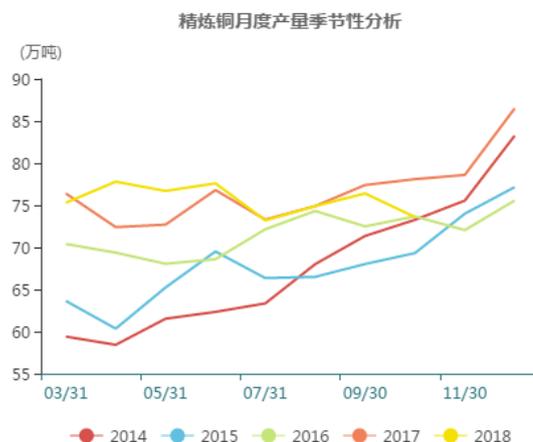
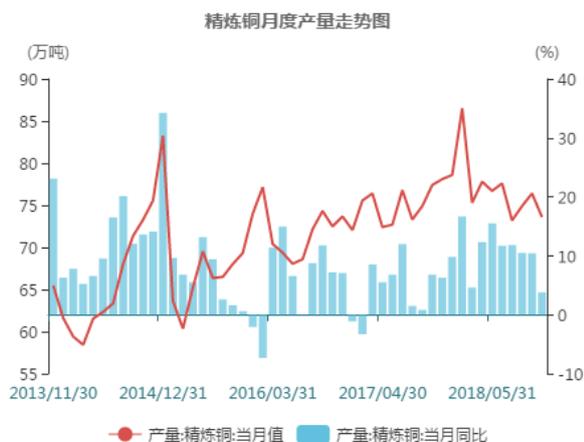


### 4、国内精炼铜月度产量

截止至2018年10月，月度精炼铜产量为73.6万吨，较上个月减少2.8万吨，同比增长3.8%。从季节性角

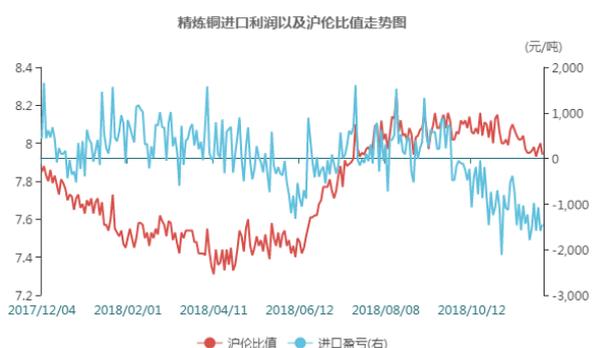
\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

度分析，当前产量较近 5 年相比维持在平均水平。



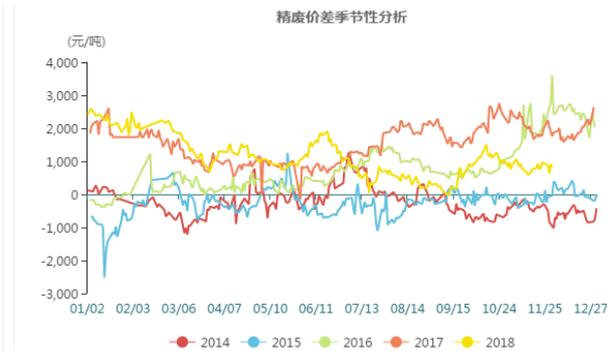
## 5、国内外铜价比

截止至 2018 年 11 月 30 日，LME 铜收盘价为 6,198.5 美元/吨，较上一交易日下跌 7 美元/吨；上海沪期铜主力合约收盘价为 49,650 元/吨，较上一交易日上涨 90 元/吨，进口倒挂为 1,447.26 元/吨。



## 6、精铜、废铜价差

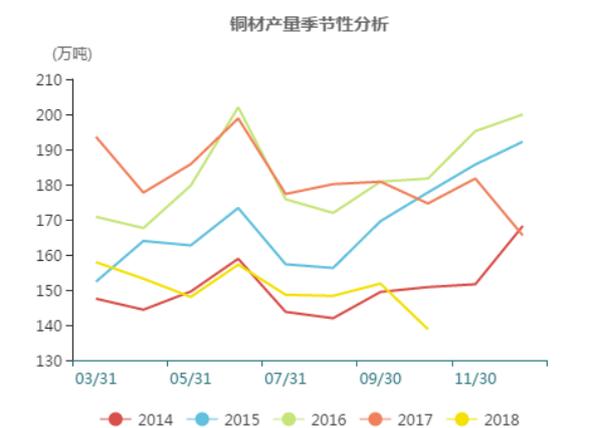
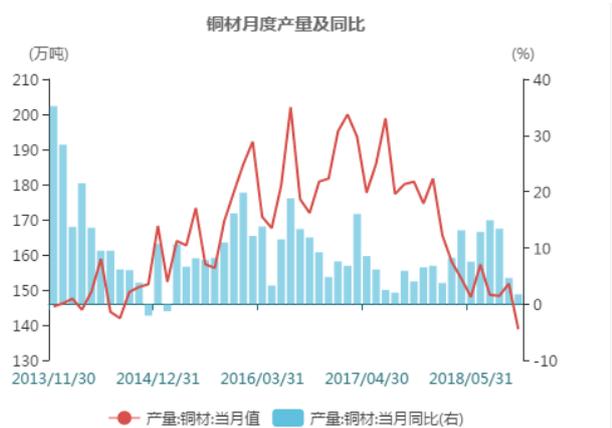
截止至 2018 年 11 月 30 日，上海物资精炼铜价格为 49,650 元/吨，广东南海地区废铜价格为 44,400 元/吨，精废价差为 810 元/吨。从季节性角度分析，当前精废价差较近 5 年相比维持在较高水平。



### 三、需求分析

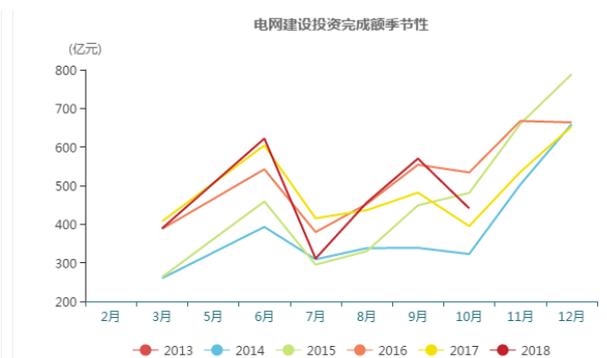
#### 1、铜材产量

截止至 2018 年 10 月，铜材月度产量为 138.8 万吨，较上个月减少 13 万吨，同比增长 1.7%。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。据 SMM 调研，预计 11 月铜管企业开工率为 71.90%，环比增加 7.70 个百分点，同比下降 12.63 个百分点。



#### 2、电网建设

截止至 2018 年 10 月，电网基本建设投资完成额累计值为 3,814 亿元，累计同比下降 7.6%。



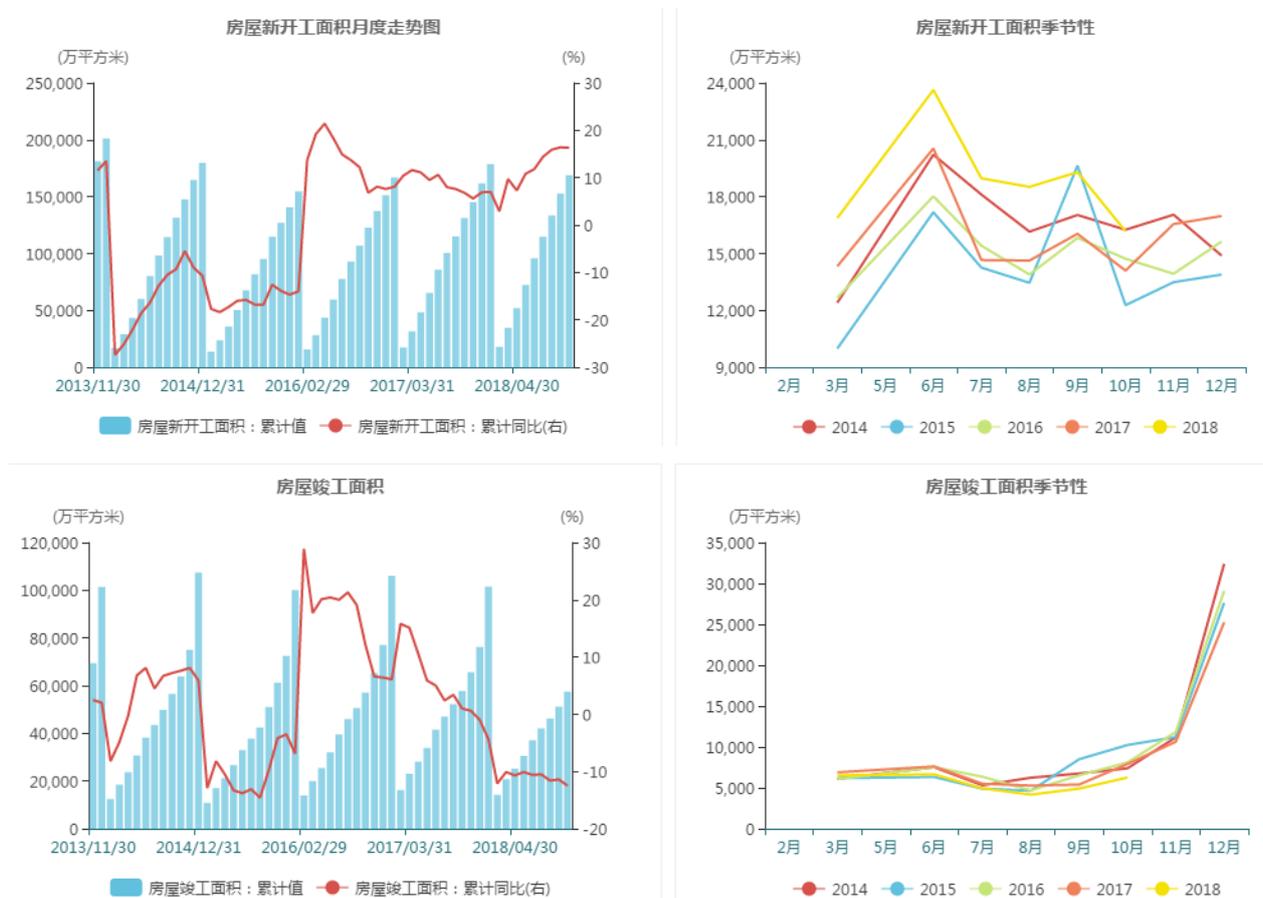
**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

### 3、房地产

2018年1-10月份，全国房地产开发投资99325亿元，同比增长9.7%，增速比1-9月份回落0.2个百分点。其中，住宅投资70370亿元，增长13.7%，增速回落0.3个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为70.8%。

1-10月份，房地产开发企业房屋施工面积784425万平方米，同比增长4.3%，增速比1-9月份提高0.4个百分点。其中，住宅施工面积542344万平方米，增长5.2%。房屋新开工面积168754万平方米，增长16.3%，增速回落0.1个百分点。其中，住宅新开工面积123875万平方米，增长19.0%。房屋竣工面积57392万平方米，下降12.5%，降幅扩大1.1个百分点。其中，住宅竣工面积40702万平方米，下降12.6%。

1-10月份，商品房销售面积133117万平方米，同比增长2.2%，增速比1-9月份回落0.7个百分点。其中，住宅销售面积增长2.8%，办公楼销售面积下降10.5%，商业营业用房销售面积下降2.8%。商品房销售额115914亿元，增长12.5%，增速回落0.8个百分点。其中，住宅销售额增长15.0%，办公楼销售额下降6.5%，商业营业用房销售额增长1.7%。



### 4、汽车产量

2018年10月，汽车产销量环比均呈一定下降，同比降幅更为明显，延续了7月份以来下降走势。

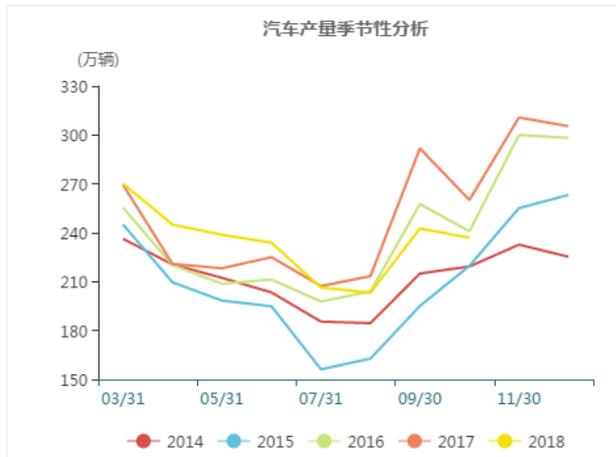
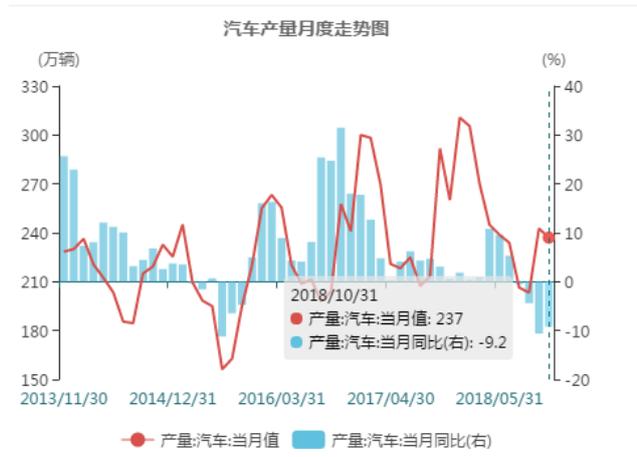
1-10月，汽车产销同比双双下降，为今年首次负增长。具体分析如下：

10月，汽车产销比上年同期明显下降，延续了7月份以来的低迷走势。当月汽车产销分别完成233.4万辆和238万辆，产销量比上月分别下降0.9%和0.6%；比上年同期分别下降10.1%和11.7%，产销率102%，厂家库存压力继续减缓。

**\*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。

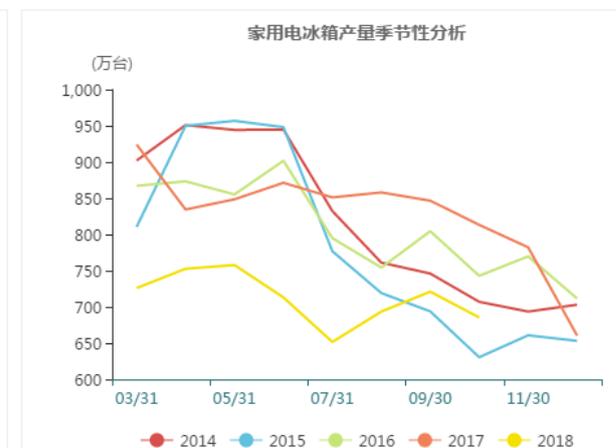
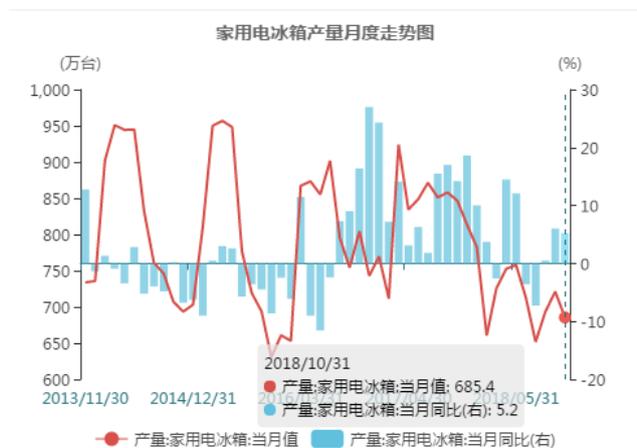
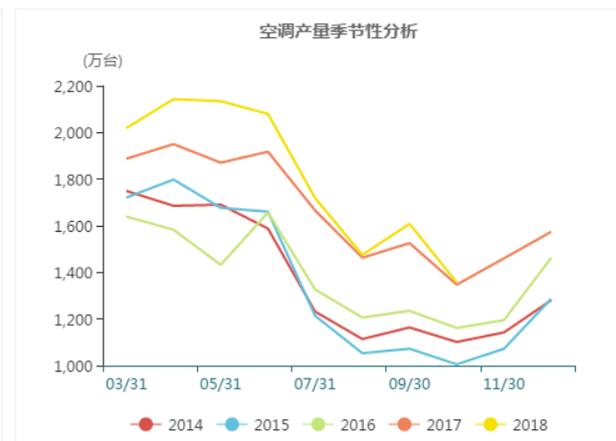
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

1-10月，汽车产销分别完成2282.6万辆和2287.1万辆，产销量比上年同期分别下降0.4%和0.1%。产销量增速持续回落，为今年以来的首次负增长。



### 5、家电产量

截止至2018年10月，空调产量为1,356.8万台，当月同比下降0.4%；家用电冰箱为685.4万台，当月同比增长5.2%。



**\*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。

## 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

需求方面，家电、汽车、基建目前的数据总体偏空，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，从长期来看，目前房地产的上行周期结束，其构成对铜价的最大利空，因此长期铜价难以形成持续性上涨行情，铜价长线行情不容乐观。因此铜价总体呈现高位震荡偏空态势概率较大，长期则走牛概率较小，对铜价的任何上涨都定性为反弹。

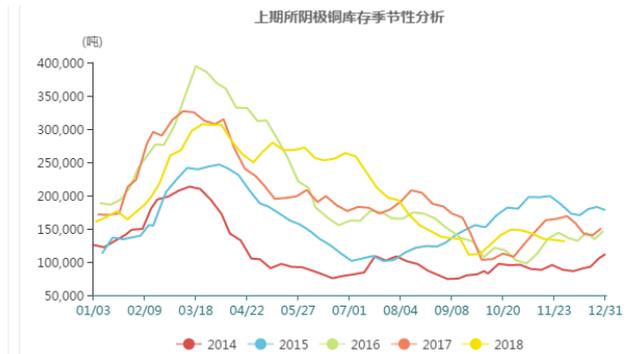
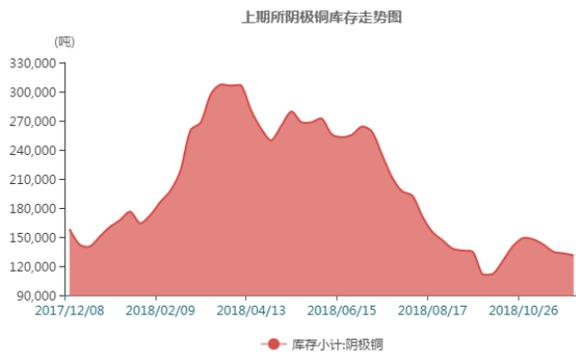
## 四、库存情况

### 1、全球显性库存一览

	库存	变化	注册仓单	注销仓单	入仓	出仓	日期
LME	136,175	-75	83,475	52,700	2,775	2,850	2018/11/30
SHFE	131,042	-2,121					2018/11/30
COMEX	137,226	-1,178					2018/11/30

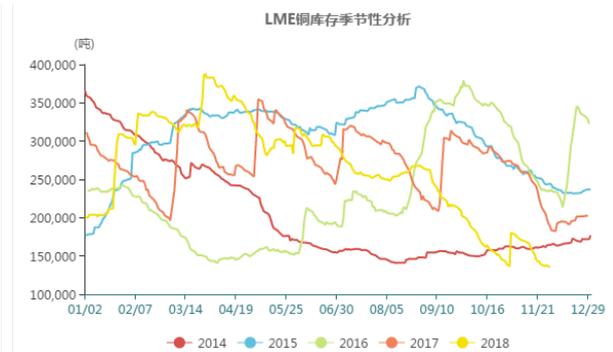
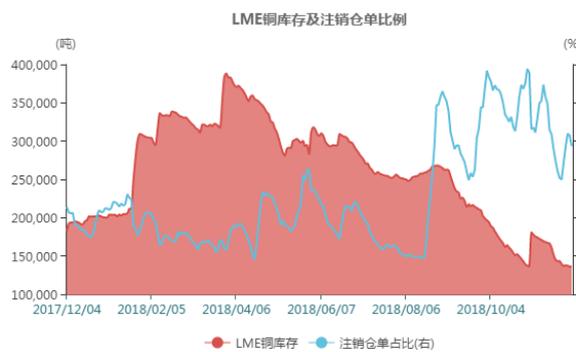
### 2、上海期货交易所库存

截止至 2018 年 11 月 30 日，上海期货交易所阴极铜库存为 131,042 吨，较上一周减少 2,121 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。



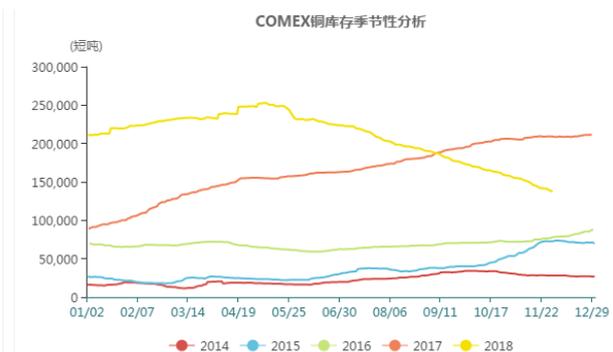
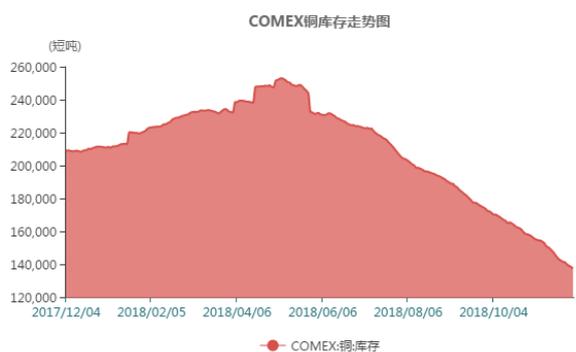
## 2、LME 库存

截止至 2018 年 11 月 30 日，LME 铜库存为 136,175 吨，较上一交易日减少 75 吨，注销仓单占比为 38.70%。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。



## 3、CME 库存

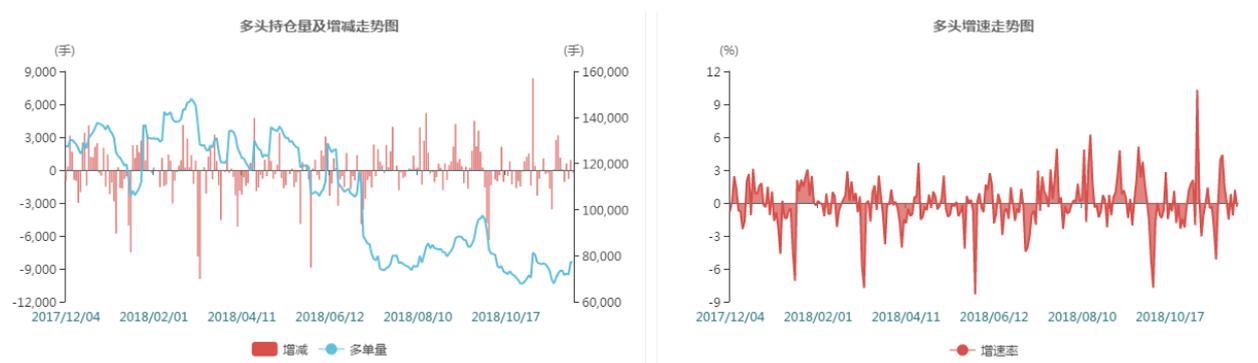
截止至 2018 年 11 月 30 日，COMEX 铜库存为 137,226 吨，较上一交易日减少 1,178 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在平均水平。



## 五、持仓分析

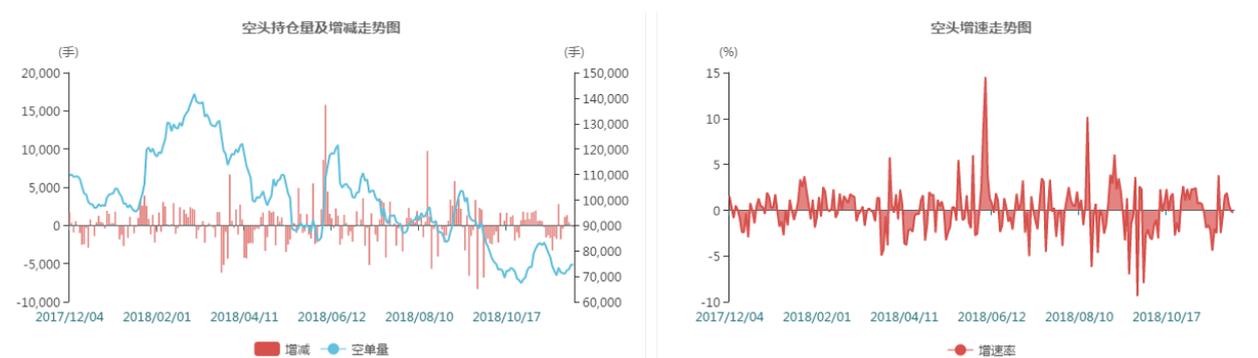
### 1、多头持仓

截止至 2018 年 11 月 30 日，前五名合计沪铜多头持仓为 76,996 手，较上一交易日减少 251 手，多头增速率为-0.33%。



### 2、空头持仓

截止至 2018 年 11 月 30 日，前五名合计沪铜空头持仓为 74,471 手，较上一交易日减少 215 手，空头增速率为-0.29%。



**\*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。

## 五、技术分析



沪铜主力合约日线图走出反弹行情，目前反弹已经接近一重要压力位，若不能持续反弹并站稳 50000 一线，则可能会形成图中红色方框所示的箱体震荡，因此在没有有效突破并站稳 50000 一线时，以日线上的箱体震荡对待。



铜主力合约小时图上形成 48700-50000 箱体震荡，本周选择方向概率较大，因此本周需要关注箱体震荡的方向的选择，预计受贸易战利好消息影响，选择向上

12

**\*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。

---

突破概率较大。