

► 研报 · 铜

反弹延续铜正在构筑头肩底

倍特期货 · 研究发展中心

2018年10月28日

2018年10月份，随着9月中国GDP不及预期，美联储12月加息预期增强，美元走强，全球股市下跌等不利因素的陆续涌现，铜价被动放慢了反弹的步伐，在图表上留下了一个头肩底形态。预计11月份在库存偏低，国内铜消费存在边际改善预期等利多因素提振下，铜价将延续震荡反弹走势，反弹目标范围52700-53110。

相关报告：

《利空出尽铜或转入宽幅震荡阶段》

分析师：魏宏杰

投资咨询证号：Z 0000599

联系电话：

QQ：375299580

助理分析师：冯军

联系电话：0816-2238660

QQ：365150555

要点：

- ◆ 宏观经济情况
- ◆ 行业因素及数据
- ◆ 观点结论及操作策略

观点和操作策略：综合技术面、基本面各项因素，我们认为11月铜价将会延续波段震荡反弹走势，根据形态的量度幅值，我们预计反弹目标将在52700—53110范围内。操作策略：在头肩底形态完成后介入短线多头。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

一、宏观经济情况

(一) 国际经济情况

美国 9 月非农就业岗位增长 13.4 万个，为一年来最小升幅，但薪资稳步增长，暗示通胀上升，可能让美联储维持渐进升息的路径。美国 10 月 20 日当周初请失业金人数为 21.5 万人，较预期持平，前值为 21 万人，续请失业金人数跌至逾 45 年低位，显示劳动力市场供应紧俏。这可能使美联储保持在 12 月升息的轨道上。美联储近期发布的政策会议纪要显示，决策者在进一步加息的必要性上总体仍保持一致。根据 CME 的 FedWatch Tool，美联储 12 月加息的可能性超过 80%，而且明年料将再加息两次。

欧洲央行一如预期维持政策不变，保持在撤走史无前例的刺激计划的轨道上，尽管经济增长前景继续恶化，且意大利政治动荡给欧元区构成重大威胁。

由于以上因素影响，本月全球股市和原油等商品大幅下跌，主要是投资者担心利率走高将令全球经济增速放缓。

图 1：美元走势图



资料来源：博易大师

图 2：道琼指数走势图

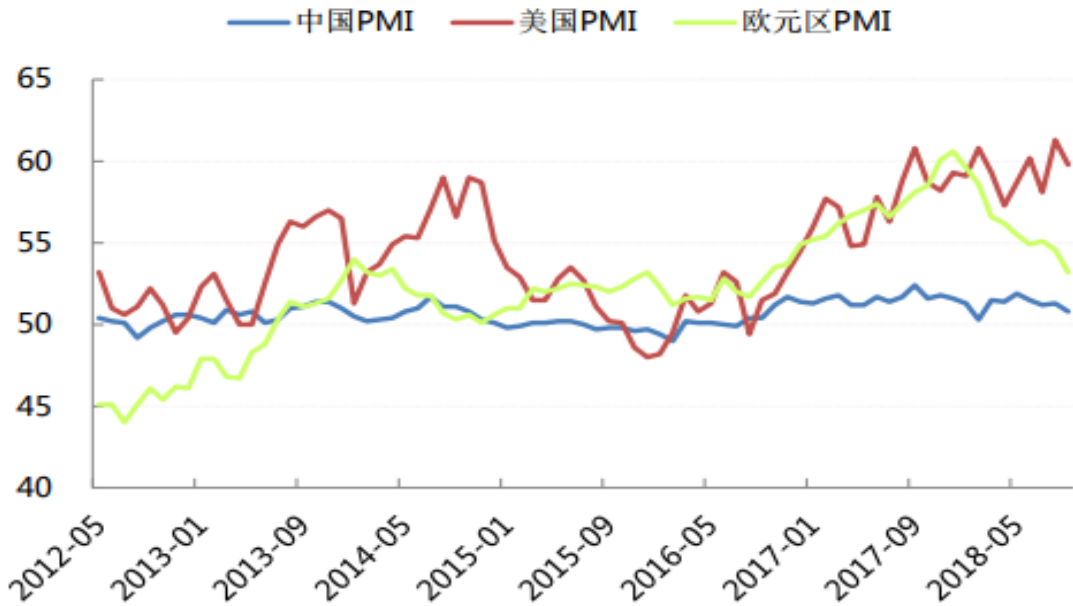


资料来源：博易大师

（二）国内经济情况

中国国家统计局公布，中国三季度 GDP 同比增长 6.5%，增速降至九年半低位，工业走弱，基建和制造业投资低迷拖累整体固定资产投资增速，消费亦未见明显起色。国家统计局公布，9 月工业生产者出厂价格指数(PPI)连续第三个月放缓，因内需回落，这暗示中国经济将承受更大压力。中国 8 月规模以上工业企业利润同比增长 9.2%，为 2018 年 3 月以来新低，前值增长 16.2%。中国 1-8 月规模以上工业企业利润同比增长 16.2%，前值增长 17.1%。国家统计局 10 月 20 日消息，2018 年三季度，全国工业产能利用率为 76.5%，比上年同期下降 0.3 个百分点。前三季度，全国工业产能利用率为 76.6%，与上年同期持平。

图 3：三大经济体 PMI



资料来源：WIND

二、行业因素及数据

（一）全球铜市供需情况

世界金属统计局(WBMS)周三公布报告显示, 2018年1-8月全球铜市供应短缺2.53万吨。8月铜库存下滑, 较2017年12月底增加3.1万吨。1-8月全球矿山铜产量为1,357万吨, 较2017年同期增加1.4%。1-8月全球精炼铜产量为1,557万吨, 同比增加0.6%, 因中国(增4万吨)和智利(增6.7万吨)产量显著攀升。1-8月全球铜消费量为1,560万吨, 2017年同期为1,543万吨。2018年8月, 全球精炼铜产量为194.31万吨, 消费量为197.15万吨。

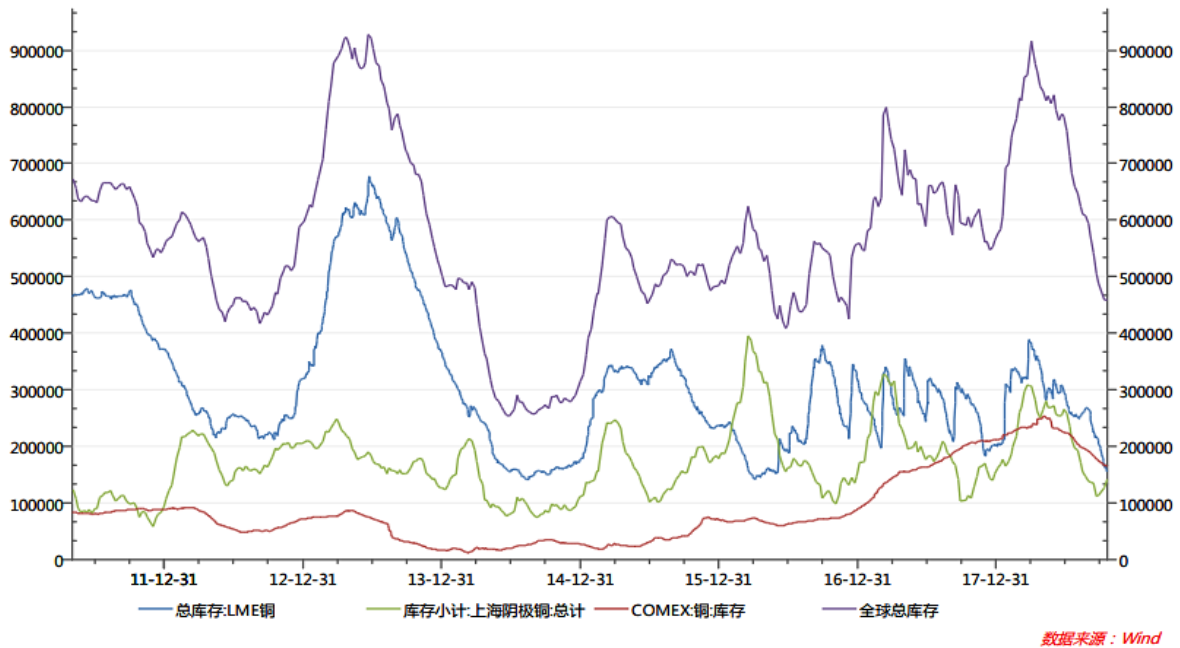
国际铜业研究组织(ICSG)在最新公布的月报中称, 2018年7月, 全球精炼铜市场供应短缺47,000吨, 6月为短缺38,000吨。ICSG称, 1-7月全球铜市供应短缺157,000吨, 去年同期为短缺188,000吨。

总体来看, 两大权威机构的报告一致表明, 今天7, 8月份以来, 全球铜市供应已经转为短缺。

（二）全球三大交易所库存偏低

截至 10 月中旬，上期所铜库存为 12.5 万吨，较今年 6 月库存高位下滑近 15 万吨，与去年 10 月中旬库存水平相当。上海保税区库存为 42.1 万吨，较今年年初的库存高位下滑 8.4 万吨。LME 铜库存为 16.1 万吨，较今年年初库存高位下滑近 19 万吨。目前内外铜库存处于历史相对低位，对铜价产生一定支撑。

图 4：三大交易所库存



（三）中国进口增加

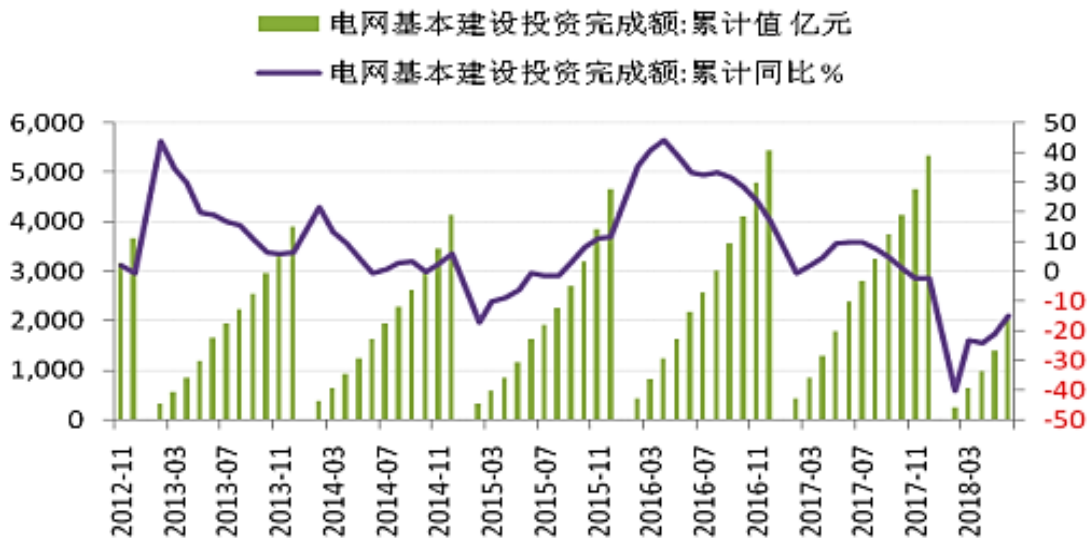
海关总署上周五公布的数据显示，中国 9 月阳极铜、精炼铜、铜合金和半成铜制品等铜进口量较前月增加 24% 至 521,000 吨。9 月进口较上年同期增加 21.2%，并创下 2016 年 3 月以来最高位水平。9 月铜精矿和铜矿石进口环比增长 16.3% 至 193 万吨，创下月度纪录新高，且较上年同期增加 21.2%。智利国有企业 Codelco 的董事长表示，过去几个月，中国对铜的需求非常强劲，以至于 Codelco 几乎已提前将明年的铜供应售罄。

（四）国家电网四季度存在改善预期

8 月电网投资同比转正，预期四季度电网投资对铜消费好转。8 月电网投资完成额回升至 456 亿元，同比转正，1-8 月累计投资额 2903 亿元，同比下降 13.70%，降幅较 1-7 月缩小。2018 年国家电网计划投资 4989 亿元，上半年电网投资增速为 -15.1%，较去年同期增速回落近 25 个百分点，

完成额为 2036 亿元，预计下半年电网投资额在 2953 亿元，较上半年增加 917 亿元。下半年电线电缆领域将发力，9 月电线电缆企业开工率 90%，较 7 月上升近 4 个百分点，国家电网若要完成年初制定的计划投资额，四季度电网投资增速大概率回升，铜消费存在边际改善预期。

图 5：电网投资完成额



资料来源：WIND

（五）CFTC 持仓

截止 10 月 23 日，CFTC 非商业持仓净多头寸为 9347 手，并且是连续三周上升，表明短期市场多头力量偏强。

图 6: CFTC 持仓



资料来源: 和讯网

三、观点结论及操作策略

技术上, 在日线图表上面, 沪铜和伦铜都形成了一个清晰的头肩底形态, 目前都正运行在这个头肩形态的右肩部分, 待完成构造后将会有一波向上反弹的走势。另外, 从波浪理论来看, 当前期价正运行在 A-B-C 反弹浪型中的 B 浪阶段, 后市也应当还有一波 C 浪反弹。结合两种分析, 11 月份延续波段反弹走势应该是大概率事件。基本上, 当前虽有美联储 12 月加息预期增强, 美元上涨, 中国经济增速放缓, 全球股市下跌, 全球经济有放缓可能等不利因素。但同时也有全球三大交易所库存偏低, 国内四季度电网投资将大幅回升, 铜消费存在边际改善预期等利多支撑。综合技术面、基本面各项因素, 我们认为 11 月铜价将会延续波段震荡反弹走势, 根据技术形态的量度幅值, 我们预计反弹目标将在 52700—53110 范围内。

操作策略: 在头肩底形态完成后介入短线多头。

图 7：沪铜 1812 日线走势图 1



资料来源：博易大师

图 8：沪铜 1812 日线走势图 2



资料来源：博易大师

图 9：伦铜日线走势图



资料来源：博易大师

❏ 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经倍特期货研发中心授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com