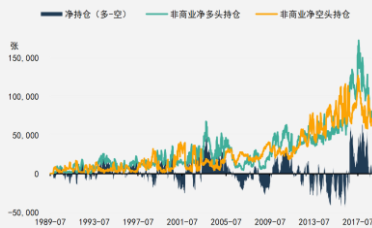


## 年底之前铜价或难有突破

板块  有色金属

CFTC 铜非商业净持仓：



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：沈文霏

电话：021-58777763

邮箱：shenwenai@qhfc.com.net

从业资格号：F3037510

投资咨询号：TZ010877

期货分析师：张蕾

电话：021-68770057

邮箱：zhanglei@qhfc.com.net

从业资格号：F3033523

投资咨询号：Z0012812

### 报告摘要

- 年底之前铜价预计将在 48500—50000 之间区间震荡，操作空间有限，建议观望为主，待宏观经济面确定之后再择时入场做多或做空。

- 当前铜精矿加工费继续上扬
- 今年国内精铜产量增长 下游铜材产量下降
- LME 铜库存回升明显 上期所铜库存近期回落
- CFTC 铜非商业净持仓
- 宏观经济不确定性依旧存在

沪铜主力合约价格在进入 11 月之后一直围绕着 49000 左右窄幅波动。由于当前铜基本面多空因素交织，宏观经济不确定性因素仍然存在，铜价在今年年底之前恐难有趋势性突破。

### 一、当前铜精矿加工费继续上扬

截至 10 月份，国内铜冶炼厂的加工费继续走高，粗炼费 TC 为 92.5 美元/吨。这是自 2018 年 4 月份以来第 7 个月连续上涨。这从侧面反映出当前国内铜精矿供给相对充裕。精矿供应充足，后期电解铜产量也会相应增加。

另外，11 月 20 日，中国铜业领头羊江西铜业股份有限公司，与智利矿业公司达成 2019 年世界铜加工费长期协议价，同意下调 2019 年铜的加工精炼费 (TC/RC)，下调后价格为每吨 80.80 美元和每磅 8.08 美分，每吨较 2018 年下降 1.45 美元。因此 2019 年铜精矿加工费长协价的小幅下调或对明年铜价起到一定的支撑。

### 二、今年国内精铜产量增长 下游铜材产量下降

今年 1-10 月国内精铜产量为 753.6 万吨，较去年同期累计产量增长 2.4%。但是今年铜材产量降幅明显，今年 3-10 月份，我国国内铜材产量达 1203 万吨，去年同期铜材的累计产量为 1468 万吨，降幅达 18%，可见今年国内下游消费非常疲软。产量的一增一减，充分说明国内精铜供需格局是偏宽松的，铜价上涨缺乏基本面的支撑。

### 三、LME 铜库存回升明显 上期所铜库存近期回落

11 月 2 日，LME 铜库存大增 4.4 万吨。尽管近期 LME 铜库存又有所回落，但是一天库存能增加 4.4 万吨，说明铜有较大的隐性库存存在。国内上期所铜库存自 10 月下旬之后开始下降，截至 11 月 23 日，上期所铜库存为 13.3 万吨，较 10 月下旬的 14.9 万吨下降了 1.6 万吨。

当前国内外铜库存仍较低，而且近期电解铜进口窗口关闭，短期内铜供应或受限，铜价有一定的支撑。

#### 四、CFTC 铜非商业净持仓

CFTC 铜非商业持仓自 9 月份从净空头持仓变为净多头持仓之后，铜非商业净持仓一直是净多头持仓，但是净多头持仓有增有减，没有明显的一路增加的趋势，铜价也是有涨有跌，并无很强的上涨势头。截至 11 月 20 日，CFTC 铜非商业净多头持仓为 11900 手，较前一周非商业净多头持仓增加 8000 手，基金净多持仓的增加短期来讲对铜价利多。

#### 五、宏观经济不确定性依旧存在

亚太经合组织领导人非正式会议结束之后，各国领导人 26 年来首次没有在峰会结束后发表联合声明，仅由轮值主席巴布亚新几内亚发布主席声明，这凸显中美贸易战引发的对立氛围加剧。

本月底 G20 峰会即将召开，中美两国元首或在峰会期间会晤，但市场对中美关系的走向仍持怀疑态度。由于中美关系的紧张与否直接影响着铜价的走势，因此铜价在会议前后仍将有所反复。

近期美联储加息论调开始转向，市场预期 2019 年美联储加息进程或将有所延缓，美元指数持续走强的动力不在，这对铜价将有所支撑。

年底之前铜价预计将在 48500—50000 之间区间震荡，操作空间有限，建议观望为主，待宏观经济面确定之后再择时入场做多或做空。

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfco.net>

