

静待中期选举



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所
薛娜 Z0011417
0571-89727545
xuena@nawaa.com

郑景阳
0571-89727544
zhengjingyang@nawaa.com

重要资讯:

1. 中国10月官方制造业PMI为50.2，创2016年7月以来新低，预期50.6，前值50.8；
2. 特朗普在推特上表示，与中国的贸易谈判“进展顺利”，此前两人进行了“非常好的”电话讨论，他希望能够在本月晚些时候在阿根廷举行的20国集团(G20)峰会期间与中国国家主席习近平会晤；
3. 白宫首席经济顾问拉里-库德洛表示，特朗普总统没有要求他的内阁起草可能与中国达成的贸易协议；
4. 10月铜下游行业PMI综合指数终值为46.64，较预期初值降低4.52，仍位于荣枯线下方；
5. 据ICSG，全球前7月铜矿产量同比增4.5%；
6. 据SMM，全国废铜消费量为17.98万吨，其中进口废铜9.28万吨，占比约52%，国产废铜占比约48%；废铜流向冶炼端9.1万吨，占比约51%，加工端占比约49%。9月废铜消费量环比增加1.97万吨，上涨12个百分点。

周度关注:

1. 国际贸易形势、美股、A股、美元、人民币走势；中国10月贸易数据、中国10月CPI/PPI、美国FOMC利率决策、中国10月社会融资规模；
2. LME、上期所以及COMEX库存变化；
3. 铜进口盈亏、提单溢价及现货升水变化。

周度观点:

中美两国元首通话使得贸易紧张关系迎来转机，但之后白宫首席经济顾问库德洛表示对两国达成贸易协议并不乐观，我们认为中美贸易谈判短期仍难以见分晓，而且特朗普本身又十分的多变，因此市场情绪仍有反复。然近期中央政治局会议以及民企座谈会都释放了积极的信号，尤其是11月6日美国将迎来中期选举，如若最终结果如民调预期，共和党将失去对众议院的控制，那么特朗普继续加码财政刺激的难度加大，美元将由强转弱支撑铜价，因此建议沪铜逢回调试多。

一周数据统计

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铜	6305.00	123.00	1.99%	105719
沪铜	49830	70	0.14%	2542416
COMEX 铜	2.818	0.0695	2.53%	552099
现货数据	价格	涨跌	基差	周涨跌
伦铜现货	6341.00	112.00	36.00	-11.00
上海金属	49225	-670	5	110
长江有色	49260	-750	70	90
上海物贸	49180	-705	-20	105
期限结构	价差		周涨跌	
Cu1811-Cu1812	-180		-110	
Cu1811-Cu1901	-100		-90	
Cu1811-Cu1902	-110		-100	
Cu1811-Cu1903	-190		-90	
LME 铜升贴水(3-15)	9.50		-4.50	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	周涨跌
现货	7.77	51647	-2386.79	-1198.24
三月	7.90	51359	-1529.07	-469.32
库存数据	现值		周变动	
SHFE	147542		-1401	
LME	180375		34025	
COMEX	141098		-3224	
交易所库存合计	469015		29400	
保税区库存	393000		-3000	
社会库存	83300		1600	

期货盘面回顾

上周铜价先抑后扬，周初美元走强以及美股下跌双重施压，伦铜跌至 5974.5 美元/吨，沪铜失守 49000 元/吨，周末，中美贸易关系传来利好消息，伦铜重回 6000 美元/吨上方，沪铜也逼近五万关口，最终伦铜收报 6305 美元/吨，周涨 1.99%，周内减仓增量，沪铜收报 49830，周涨 0.14%，周内成交和持仓均有上升。

现货方面，上周升水一路走高。周初，因长单基本结束且临近月末，买盘无力，持货商换现意愿强烈，现货贴水扩大至报贴水 130 元/吨~贴水 80 元/吨，有贸易商收大贴水货源买现抛期，成交氛围有所改善，十月最后一个交易日，正逢盘面暴跌，持货商挺价意愿强烈，收窄贴水并转贴为升，且试图抬高升水报价，但因隔月价差收窄至 20~30 元/吨，投机及买现抛期均少有空间，抑制了部分贸易商的投机意愿，下游畏跌情绪中不急于入市，仅保持刚需。持货商在进口窗口连续关闭下，且刚进入 11 月，无意大肆抛货，市场报价维稳于贴 10 元/吨~升水 30 元/吨，短期现货仍陷于供需僵持拉锯态势，暂难显现单边态势。

期限结构方面，沪铜呈现远月升水的结构，但实际升水幅度小于持仓成本，无套利机会存在。

内外比值方面，外强内弱导致沪伦比下调，现货比值 7.77，进口亏损 2387 元/吨，三月比值 7.9，进口亏损 1529 元/吨。

图 1、伦铜走势



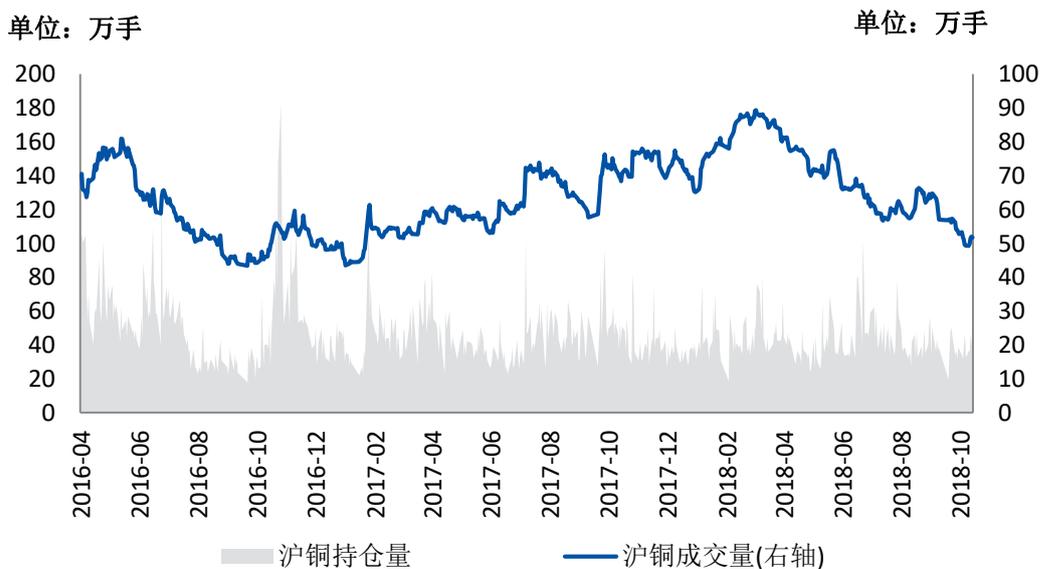
数据来源:Wind 南华研究

图 2、沪铜走势



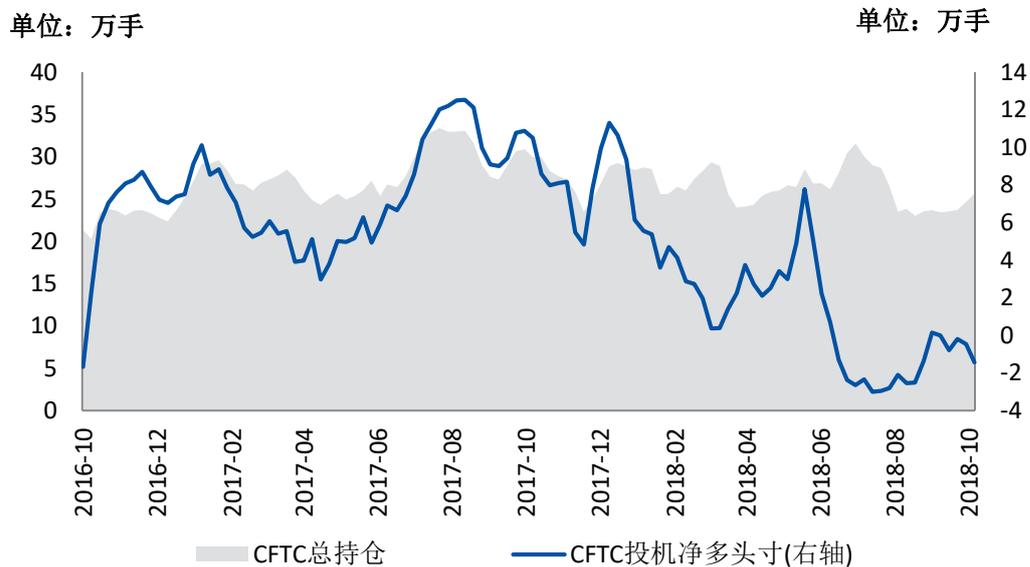
数据来源:Wind 南华研究

图 3、沪铜持仓和成交



数据来源:Wind 南华研究

图 4、CFTC 持仓



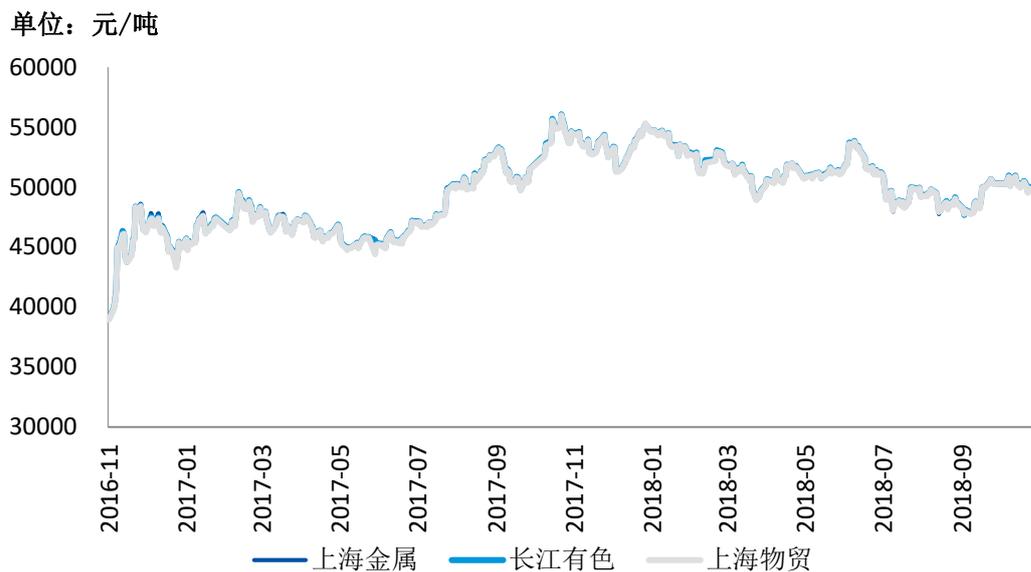
数据来源:Wind 南华研究

图 5、LME 持仓



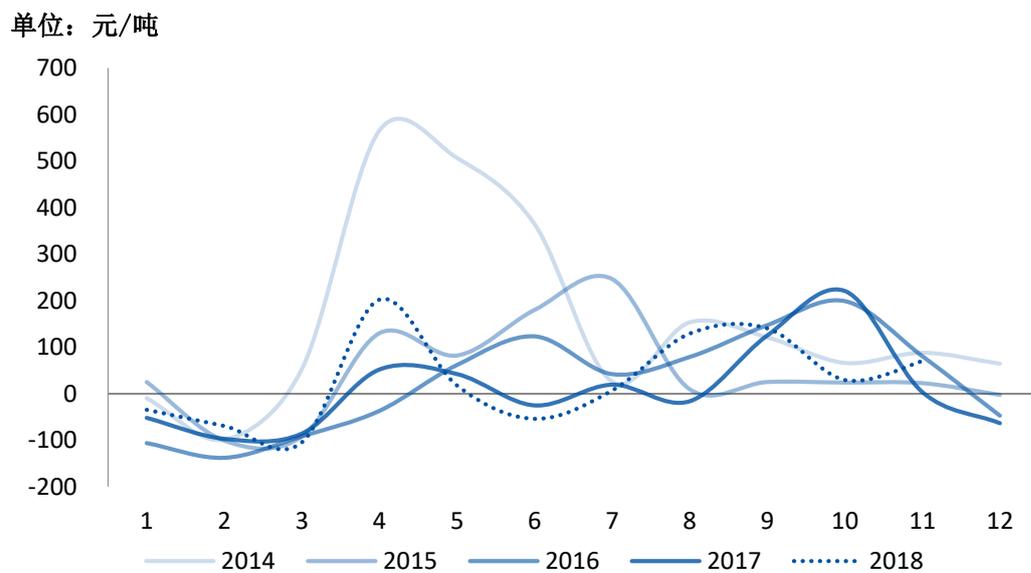
数据来源:Wind 南华研究

图 6、铜现货走势



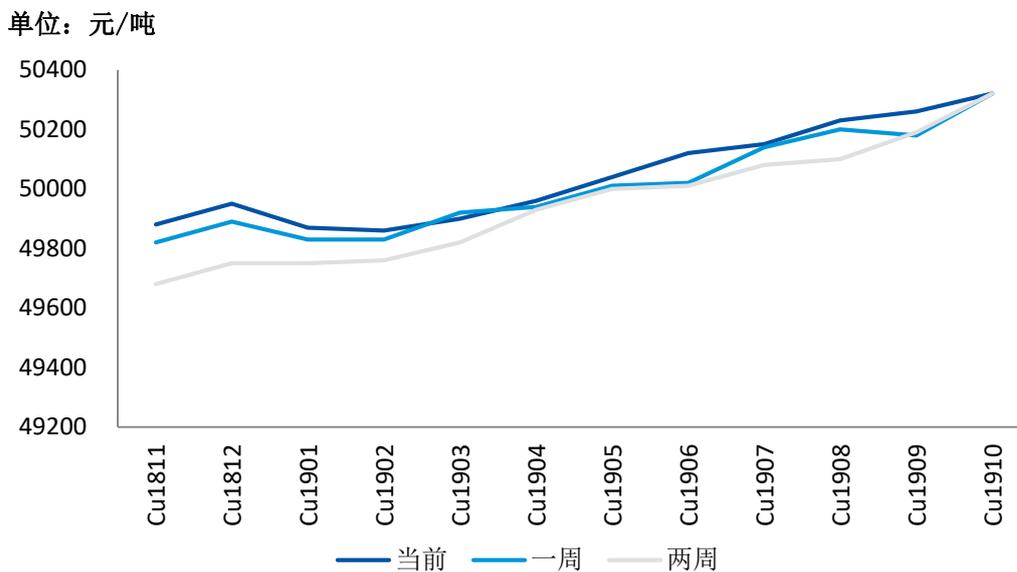
数据来源：Wind 南华研究

图 7、长江有色升贴水



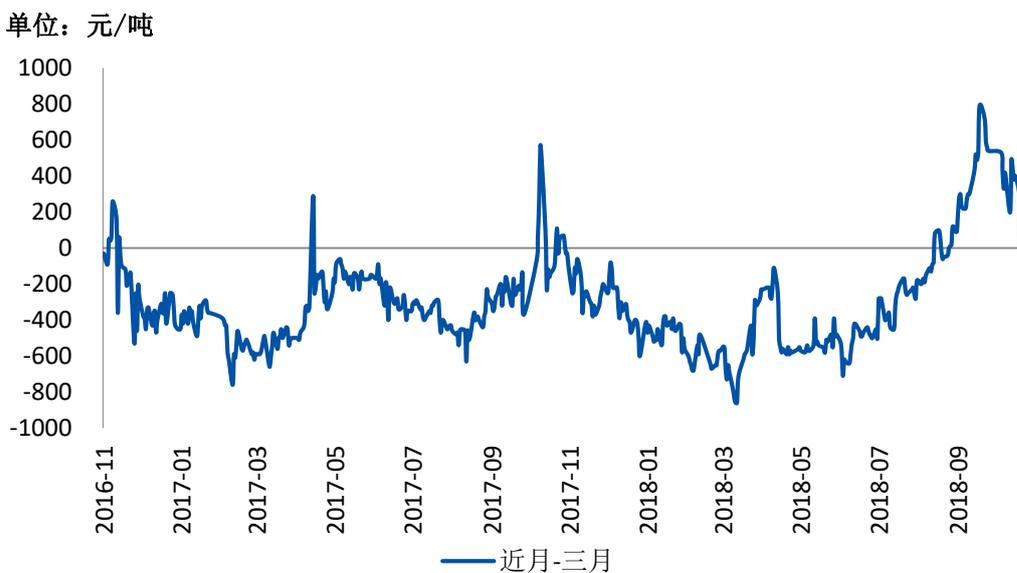
数据来源：Wind 南华研究

图 8、沪铜期限结构



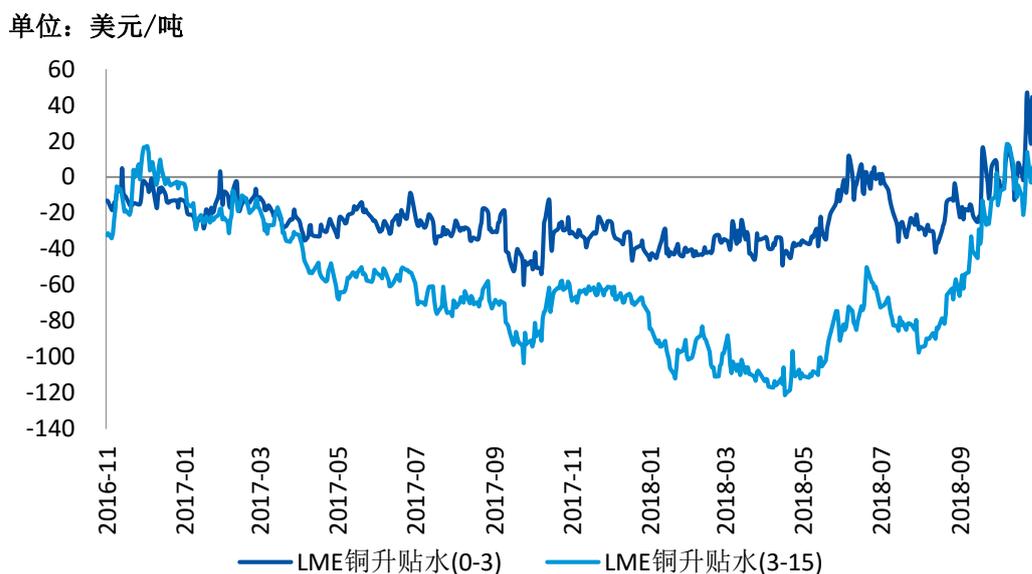
数据来源: Wind 南华研究

图 9、沪铜近月-三月



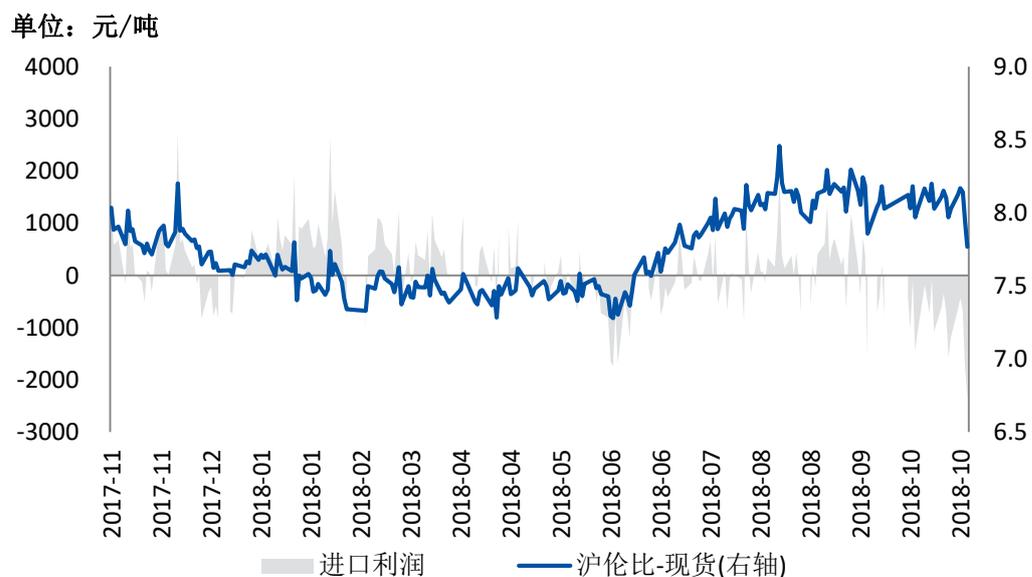
数据来源: Wind 南华研究

图 10、伦铜升贴水



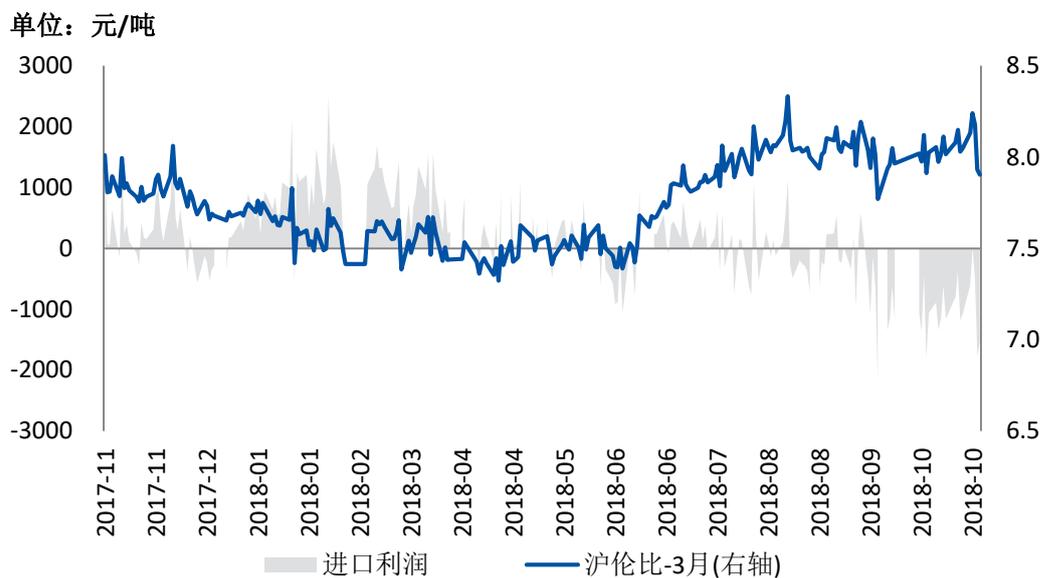
数据来源：Wind 南华研究

图 11、沪伦比-现货



数据来源：Wind 南华研究

图 12、沪伦比-三月



数据来源：Wind 南华研究

国际宏观情况

美国与主要经济体经济动能维持分化，美国自身经济延续强劲的表现，短期美元维持强势。但美国时间 11 月 6 日将举行中期选举，根据当前民调结果，共和党或继续控制参议院，但失去众议院的可能性很大。如若最终结果如民调预期，特朗普继续加码财政刺激的难度加大，美元指数将由强转弱。

图 13、美元指数

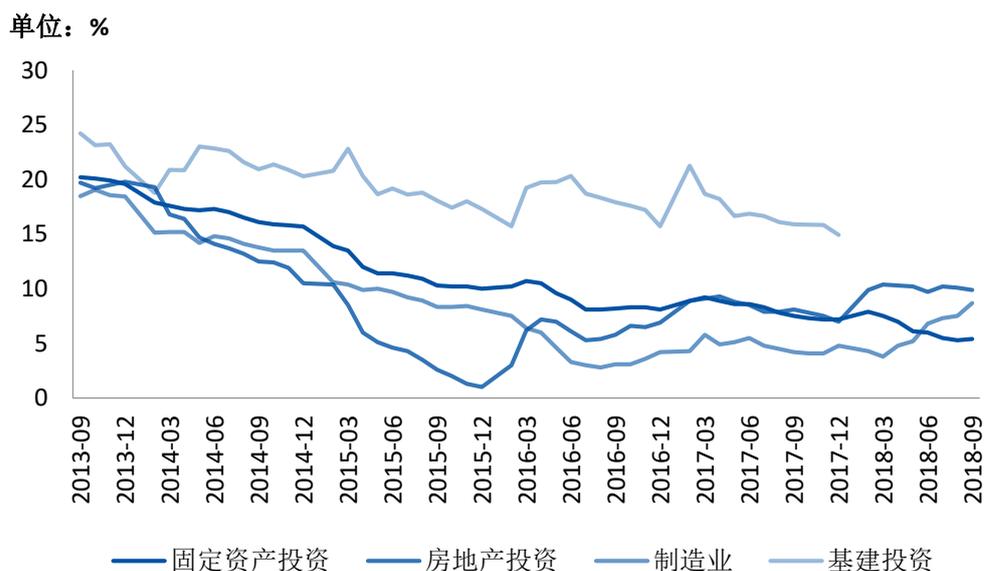


数据来源:Wind 南华研究

国内宏观情况

中国经济整体仍然处于下行态势。但中央政治局会议以及民企座谈会明确了未来方向在于基建补短板 and 减税降费，我们认为前期市场过度悲观的预期有望得到修正。中美两国元首通话使得贸易紧张关系迎来转机，但之后白宫首席经济顾问库德洛表示对两国达成贸易协议并不乐观，我们认为中美贸易谈判短期仍难以见分晓，而且特朗普本身又十分的多变，因此市场情绪仍有反复。

图 14、固定资产投资



数据来源:Wind 南华研究

供求关系情况

废铜：SMM 全国废铜消费量为 17.98 万吨，其中进口废铜 9.28 万吨，占比约 52%，国产废铜占比约 48%；废铜流向冶炼端 9.1 万吨，占比约 51%，加工端占比约 49%。9 月废铜消费量环比增加 1.97 万吨，上涨 12 个百分点。铜价探底返升，精废价差也重新站上 1000 元/吨关口，前期废铜持货商捂货惜售情绪消除，废铜货源开始流出。精废价差的拉大对废铜冶炼端使用量的传导相对加工端滞后，且废铜冶炼也受到环保督查的影响，因此 9 月废铜流向冶炼端的使用量未见明显回升，但 10 月炼厂开始加大废铜使用量。

需求：10 月铜下游行业 PMI 综合指数终值为 46.64，较预期初值降低 4.52，仍位于荣枯线下方。其中建筑行业 PMI43.65，环比下降 5.23 个百分点，10 月本应是各地赶工期的建筑旺季，但是因国家地产限购，各地地产消费不佳，导致工地进度放缓或停滞。电力行业 PMI45.68，环比下降 5.41 个百分点，一方面，下游包括家电、地产、汽车等行业提货积极性较差，部分线缆企业放慢生产节奏，另一方面，基建无回暖迹象，叠加资金压力，企业开工率下滑明显。电子行业 PMI50.1，环比下降 1.74 个百分点，整体相对较好。交通行业 PMI48.34，环比上升 1.76 个百分点，汽车行业仍处淡季，整体需求偏弱。家电行业 PMI48.02，环比上升 5.25 个百分点，本月受淡季影响，生产节奏放缓。

库存：上期所铜库存 14.75 万吨，环比减少 0.14 万吨；LME 铜库存 18.04 万吨，环比增加 3.4 万吨；COMEX 铜库存 15.55 万短吨，环比减少 0.36 万短吨。上海保税区铜库存环比增加 0.1 万吨至 39.4 万吨，全国铜社会库存环比增加 0.16 万吨至 8.33 万吨。

图 15、国内铜精矿产量



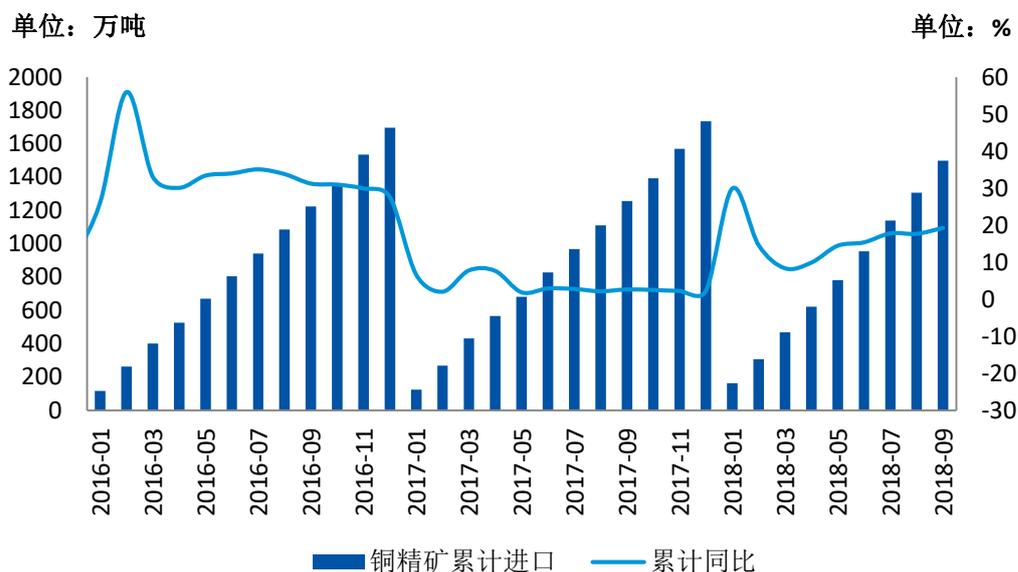
数据来源:Wind 南华研究

图 16、铜精矿现货加工费



数据来源:Wind 南华研究

图 17、铜精矿进口



数据来源: Wind 南华研究

图 18、国内精炼铜产量



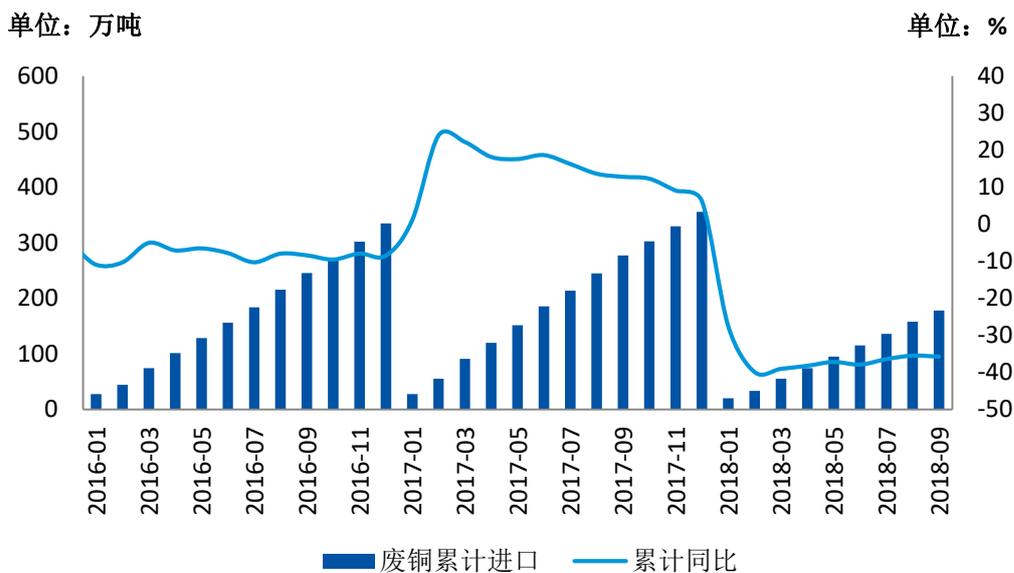
数据来源: Wind 南华研究

图 19、精炼铜进口



数据来源: Wind 南华研究

图 20、废铜进口



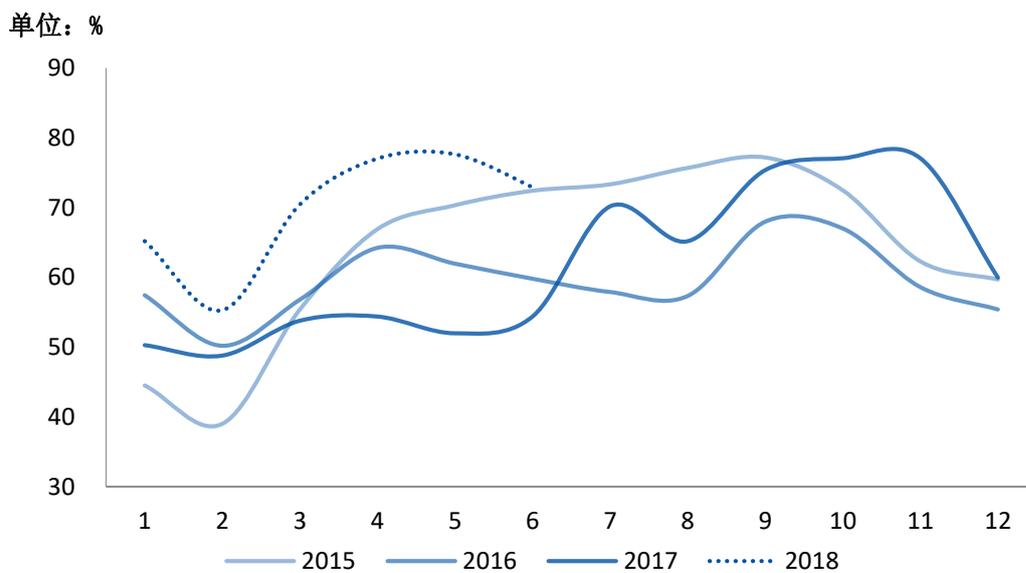
数据来源: Wind 南华研究

图 21、精废价差



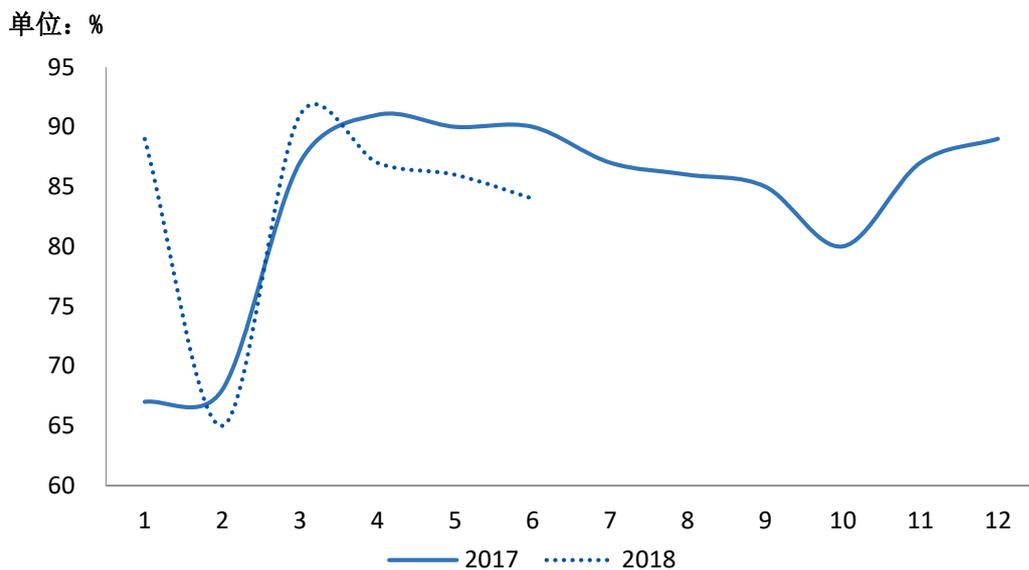
数据来源：Wind 南华研究

图 22、铜杆开工率



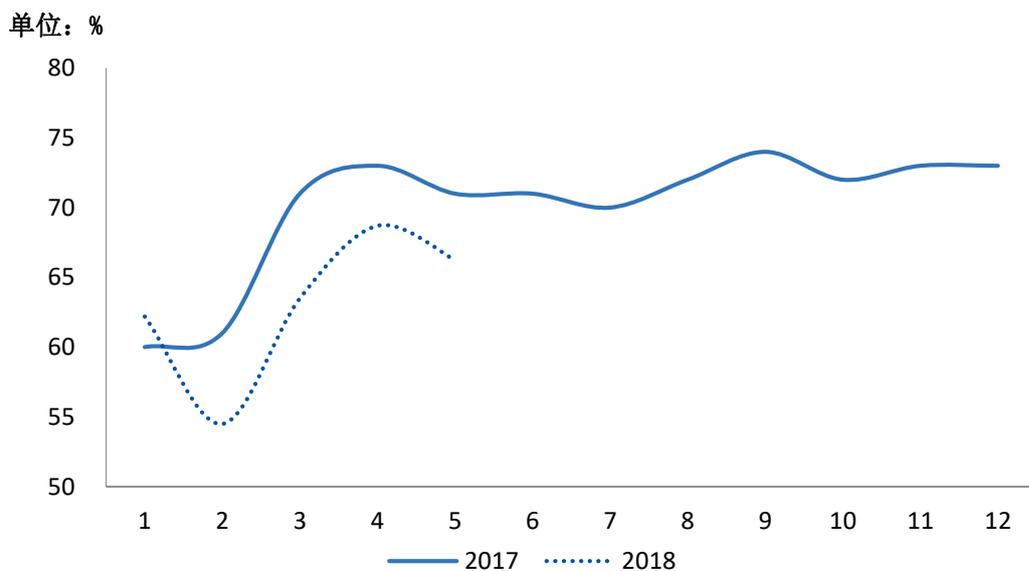
数据来源：MyMetal 南华研究

图 23、铜管开工率



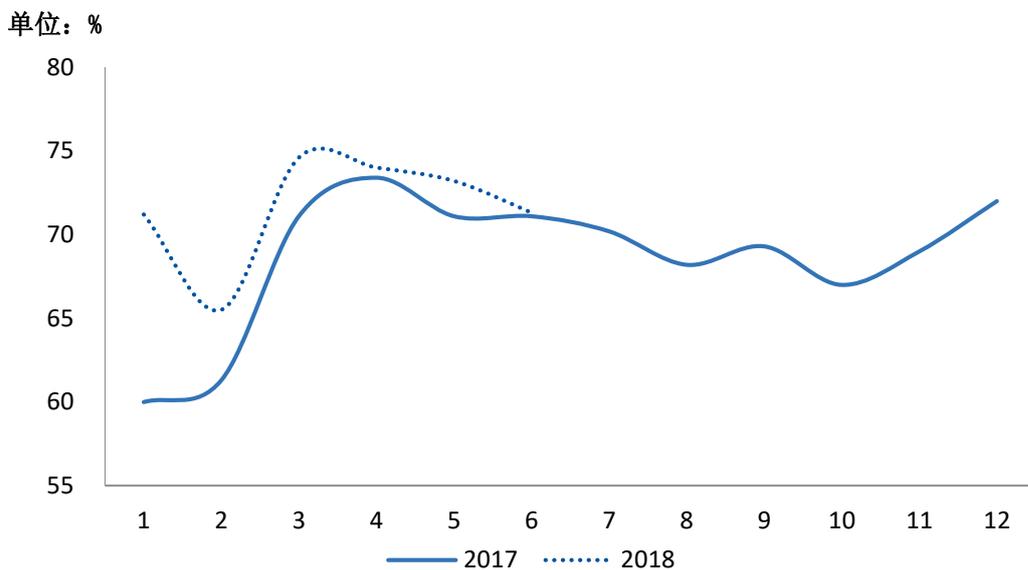
数据来源：MyMetal 南华研究

图 24、铜棒开工率



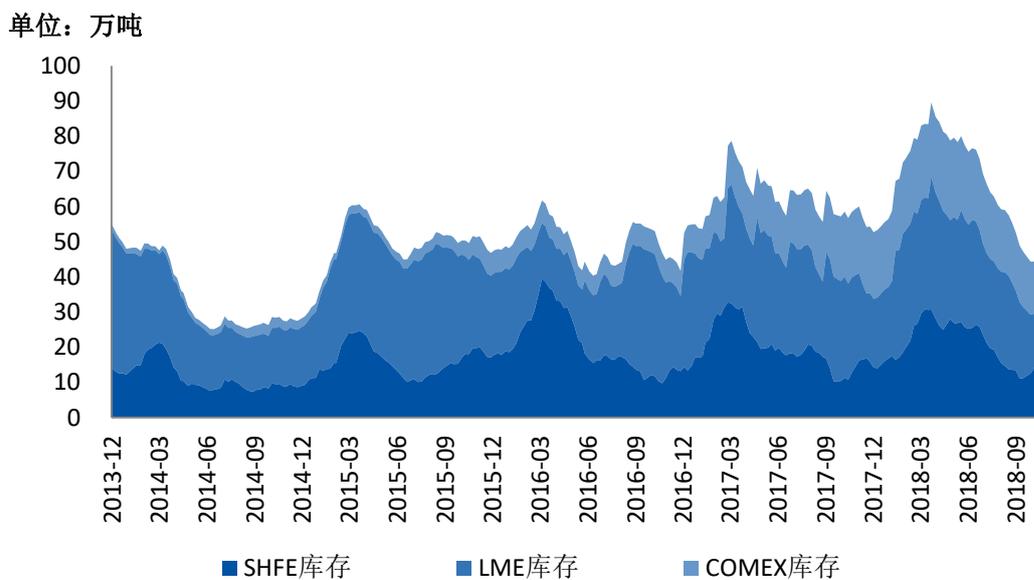
数据来源：MyMetal 南华研究

图 25、铜板带开工率



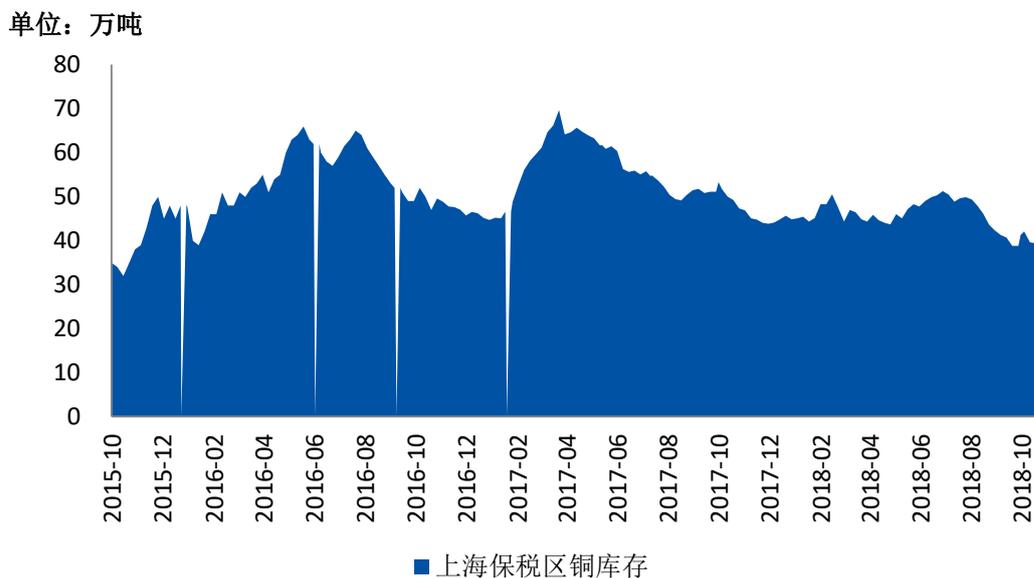
数据来源：MyMetal 南华研究

图 26、铜三地库存



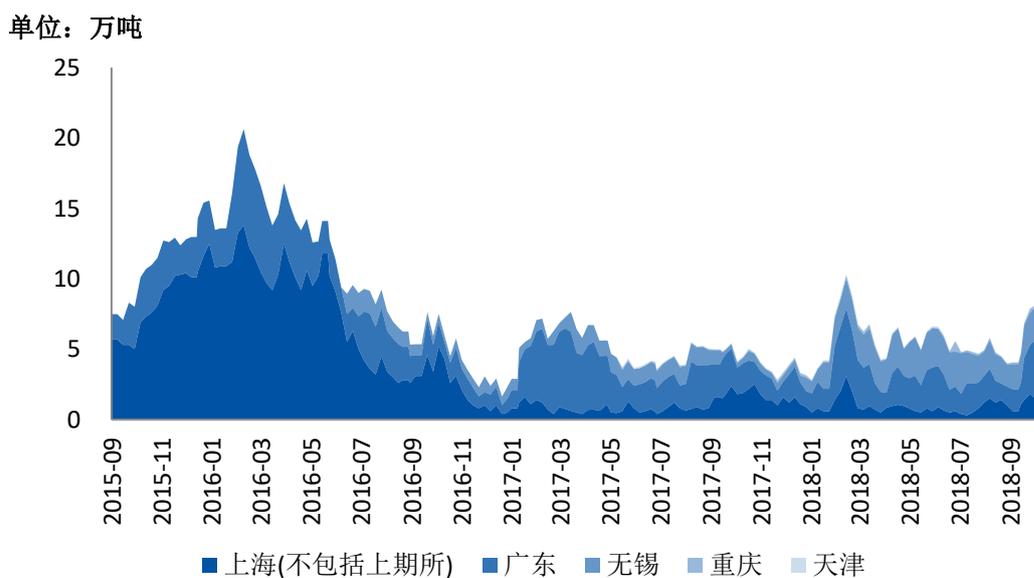
数据来源：Wind 南华研究

图 27、铜保税区库存



数据来源：Wind 南华研究

图 28、铜社会库存



数据来源：Wind 南华研究

主要观点和操作建议

中美两国元首通话使得贸易紧张关系迎来转机，但之后白宫首席经济顾问库德洛表示对两国达成贸易协议并不乐观，我们认为中美贸易谈判短期仍难以见分晓，而且特朗普本身又十分的多变，因此市场情绪仍有反复。然近期中央政治局会议以及民企座谈会都释放了积极的信号，尤其是 11 月 6 日美国将迎来中期选举，如若最终结果如民调预期，共和党将失去对众议院的控制，那么特朗普继续加码财政刺激的难度加大，美元将由强转弱支撑铜价，因此建议沪铜逢回调试多。

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net