

► 研报 · 铜

中美恢复谈判，沪铜震荡上涨

倍特期货 · 研究发展中心

2019年7月26日

2019年7月份，中美两国元首会晤后决定重启中美贸易谈判，提振铜价上涨。同时美联储因美国经济不确定性的原因决定降息，以推动经济增长。在这两大利多因素的激励下，沪铜触底反弹，走出一波上涨行情。

相关报告：

《利空出尽铜或转入宽幅震荡阶段》

《铜：反弹延续正在构筑头肩底》

《铜：低库存与短缺并存，未来面临强支撑》

《铜：启动波段上涨行情》

《铜：转入震荡蓄势阶段》

《铜：贸易战风波再起沪铜震荡走跌》

《铜：罢工引发供应忧虑沪铜短线筑底》

分析师：魏宏杰

投资咨询证号：Z0000599

从业资格证号：F0209358

联系电话：028-86269250

助理分析师：冯军

从业资格证号：F0202738

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：技术上，沪铜日线上构造复合型双底成功，并走出大幅上涨。基本面，中美两国重启贸易谈判，提振铜价。美联储决定降息，以维持经济增长。

操作策略：低多轻持。

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。

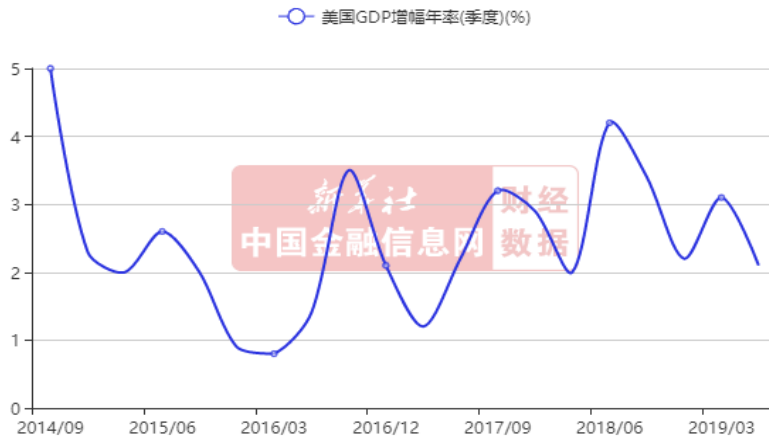
请注意阅读本报告正文后的免责条款。

一、宏观经济情况

(一) 国际经济情况

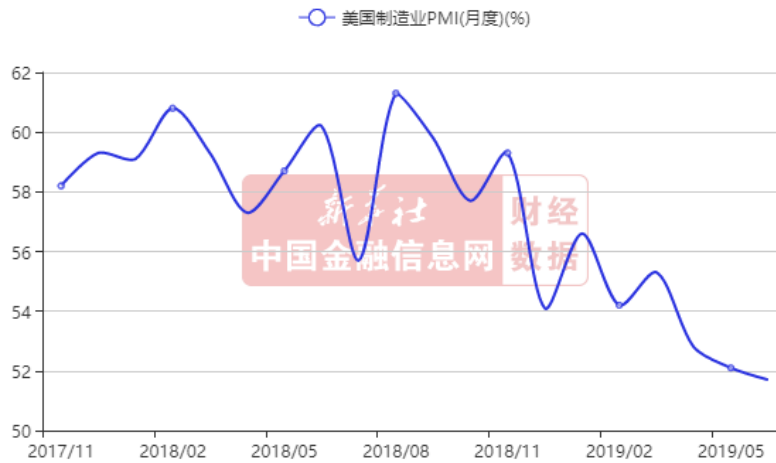
美国数据显示，7月美国制造业 PMI 初值 50，不及预期的 51，前值 50.6。创下 2009 年 9 月以来新低。其中制造产出指数创 2009 年 8 月以来新低，而制造业就业指数创 2010 年 1 月以来新低；7 月服务业 PMI 初值 52.2，好于预期的 51.7，前值 51.5。其中服务业就业指数也创 2017 年 4 月以来新低。7 月美国综合 PMI 初值 51.6，前值 51.5。美国商务部上周五公布的数据，美国二季度 GDP 年化季率初值为 2.1%，好于 1.8% 的预期，但较一季度 3.1% 的增速明显放缓。尽管经济数据好于市场预期，但因美联储给出的降息理由在于包括全球贸易争端因素在内的不确定性将影响美国经济发展前景，市场预计美联储仍将在本周采取“保险式”降息举措。美联储已经注意到全球经济增长放缓，市场近期走高很大程度上归功于美联储释放的宽松预期，预计美联储将在 7 月降息 25 个基点，再观望经济表现决定是否需要在 9 月份再次降息。

图 1：美国 GDP 增幅年率（季度）



资料来源：新华财经

图 2：美国制造业 PMI（月度）



资料来源：新华财经

欧洲央行一如预期按兵不动，维持利率不变。欧洲央行宣布，维持主要再融资利率在 0%不变，边际贷款利率在 0.25%不变，存款便利利率在-0.4%不变。不过，因欧元区经济数据恶化，欧洲央行暗示将在今年 9 月份降息，并可能重启其庞大的债券购买计划。欧洲央行还调整前瞻性指引，预计将保持现有关键利率水平不变或者更低水平至少至 2020 年上半年，需要在更长时间内的更高度宽松政策，将在更长时间内将债券收入再投资，下令评估政策选项，包括利率分层制度以及潜在的 QE，随时准备好调整所有工具来确保通胀以持续性方式朝着目标前进区。

图 3：欧元区综合 PMI



资料来源：新华财经

中美重启贸易磋商。7月28日，从国家发展改革委、商务部相关方面获悉，中美两国元首大阪会晤后，已有数百万吨美国大豆装船运往中国，同时，美方宣布对110项中国输美工业品豁免加征关税，并表示愿意推动美国企业为相关中国企业继续供货，这显示了双方落实大阪会晤共识的意愿。7月30日，美国贸易代表和财长将赴上海，与我方代表团进行第12轮高级经贸磋商，这也是自5月初中美经贸高级别谈判停滞以来的首次高级别、面对面贸易磋商。白宫称，本轮谈判将涉及包括知识产权、强迫技术转移、非关税壁垒、农业、服务、贸易逆差、协议执行等一系列的议题。

（二）国内经济情况

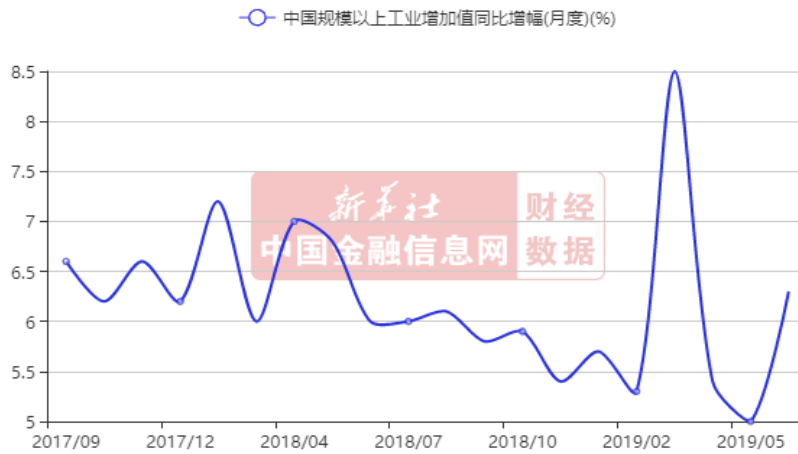
2019年上半年，我国GDP为450933亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%，增速比上年同期回落0.5个百分点，比去年全年回落0.3个百分点，经济运行仍处于合理区间。其中，第一产业增加值23207亿元，同比增长3.0%，比上年同期回落0.3个百分点；第二产业增加值179984亿元，同比增长5.8%，比上年同期回落0.3个百分点；第三产业增加值247743亿元，同比增长7.0%，比上年同期回落0.6个百分点。分行业看，上半年交通运输、仓储和邮政业，金融业，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业保持较快增长，增速分别为7.3%、7.3%、20.6%、7.8%，领先于其他行业，合计对经济增长的贡献率为33.1%，比上年同期提高2.8个百分点。上半年，消费对经济增长的贡献率为60.1%，拉动经济增长3.8个百分点。从基础数据来看，上半年全国居民人均消费支出名义增速为7.5%，比上年同期回落1.3个百分点，与政府消费支出相关的一般公共服务、外交、国防和公共安全等财政支出的名义增速为9.4%，比上年同期回落1.0个百分点。消费对经济增长的贡献率自2015年以来一直保持在50%以上，对促进经济稳定增长起到了重要作用。消费结构不断优化升级。上半年，居民消费支出中服务消费占比为49.4%，比上年同期提高了0.6个百分点。外需对经济增长贡献率显著上升。根据海关统计，上半年我国货物贸易顺差1.23万亿元，比上年同期扩大41.6%，服务贸易逆差较上年同期有所收窄，净出口对经济增长的贡献率大幅提升至20.7%，比上年同期上升36.8个百分点。上半年，规模以上工业战略性新兴产业增加值同比增长7.7%，规模以上高技术制造业增加值同比增长9.0%，分别高于全部规模以上工业增加值增速1.7和3.0个百分点。以新技术为引领的相关服务业继续保持较快增长，1-5月，规模以上战略性新兴服务业、科技服务业和高技术服务业营业收入增速分别为12.5%、12.0%和12.3%，分别快于全部规模以上服务业营业收入增速2.4、1.9和2.2个百分点。网上零售快速增长，上半年全国网上零售额同比增长17.8%，其中实物商品网上零售额同比增长21.6%，占社会消费品零售总额比重为19.6%。

图 4：中国 GDP 同比增幅（季度）



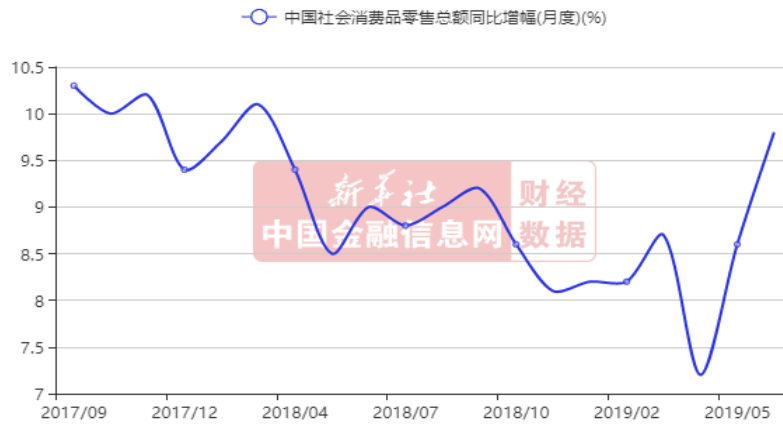
资料来源：新华财经

图 5：中国规模以上工业增加值同比增幅（月度）



资料来源：新华财经

图 6：中国社会消费品零售总额（月度）



资料来源：新华财经

图 7：中国固定资产投资同比增幅（月度）



资料来源：新华财经

二、行业因素及数据

（一）全球铜市供需情况

国际铜业研究组织(ICSG)发布最新月度报告称,2019年4月全球精炼铜市场短缺9.6万吨,3月缺口为4.2万吨。报告称,今年前四个月,全球精炼铜市场短缺15.50万吨,去年同期为短缺6.40万

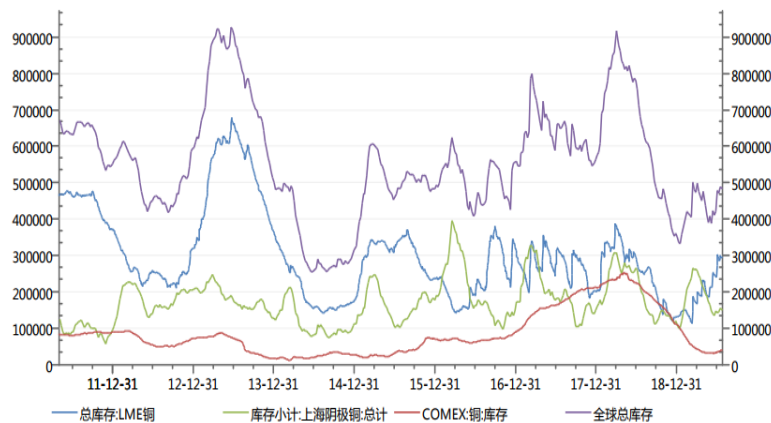
吨。今年4月全球精炼铜产量为203万吨，消费量为212万吨。中国4月保税铜库存短缺9.1万吨，3月为过剩8,000吨。

世界金属统计局(WBMS)公布的最新数据显示,2019年1-5月全球铜市场供应过剩2.1万吨,2018年全年则为缺口1.9万吨。1-4月期间,报告库存每月均增加,但在5月回落,5月末时库存较2018年12月末高出9万吨。这一增幅包括净付运至LME仓库5.5万吨和净付运至上海仓库4.7万吨。今年前五个月COMEX铜库存下滑7.1万吨。消费量统计中未包含为报告库存变动,尤其是中国政府库存。2019年1-5月,全球矿山铜产量为843万吨,较去年同期减少0.5%。2019年1-5月全球精炼铜产量为922万吨,较去年同期减少5.9%,印度和智利产量显著减少,分别为减少10.8万吨和15.4万吨。2019年1-5月全球铜消费量为920万吨,去年同期为972万吨。2019年1-5月中国表观需求量为467.8万吨,较去年同期下滑4.6%。欧盟28国产量下滑1.1%,需求量为137万吨,同比下滑4.5%。2019年5月,全球精炼铜产量为186.47万吨,消费量为187.66万吨。

(二) 全球三大交易所库存仍偏低

截止7月26日,全球三大交易所显性库存合计约47.84万吨,较去年同期减少16.17万吨。LME铜库存为294,125吨,注销仓单占比为13.74%。COMEX铜库存为38,719吨,为近几年较低水平。上海期货交易所阴极铜库存为149,189吨,也是近几年较低水平。保税区库存40.5万吨。

图8: 三大交易所及保税区库存



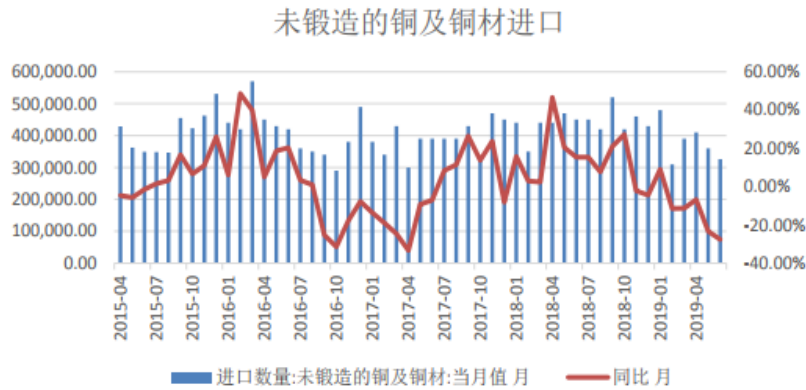
资料来源: WIND

(三) 中国进口情况

中国1-5月中国废铜进口量为68.25万吨,较去年同期73.70万吨减少27.90%,主要是受限制废铜进口政策影响。未锻造的铜及铜材进口1-6月为227.6万吨,较去年同期259万吨,下降12.12%;

6月为32.6万吨，同比下降27.56%，主要由于国内消费偏软，旺季之后淡季来临的原因所致。中国6月未锻轧铜及铜材进口量为32.6万吨，较前月的36.1万吨下滑9.7%，且为2月以来最低。

图9：中国进口精炼铜月度走势

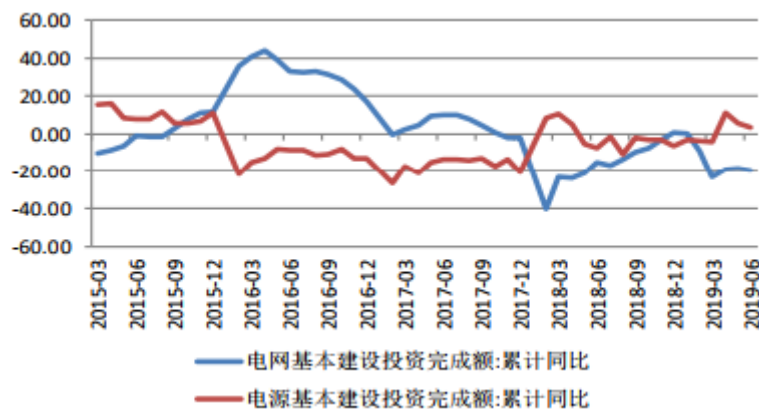


资料来源：WIND

（四）国家电网投资情况

2019年国家电网计划投资额为5126亿元较18年完成额增加4.84%。截止2019年6月，电网基本建设投资完成额累计值为1,644亿元，累计同比下降19.3%。从当前计划投资完成情况来看，有可能还会像去年那样，出现下半年投资集中完成的情况。

图10：中国电网投资完成额



资料来源：WIND

（五）国内空调产销情况

2019年1-6月，中国房间空气调节器产量11978.8万台，同比增长10.2%；家用电冰箱产量4250.4万台，同比增长4.5%；家用洗衣机产量3732.5万台，同比增长9.2%。

图 11: 中国空调产量

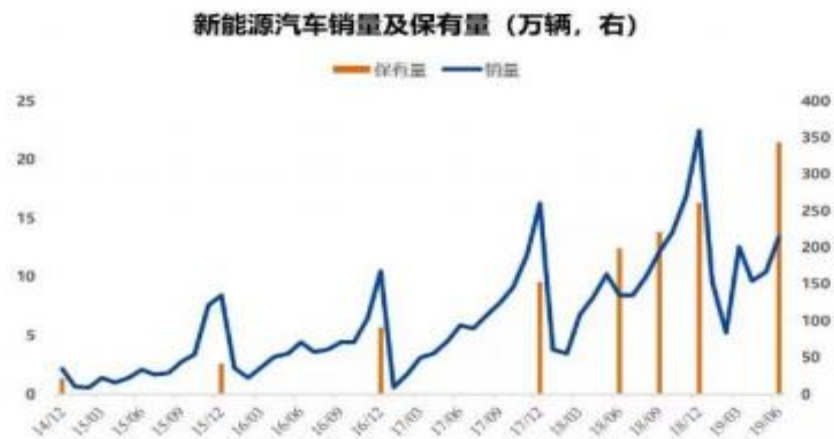


资料来源: WIND

(六) 国内汽车销售情况

中汽协数据显示, 2019 年 1-6 月, 中国汽车产销量分别达 1213.2 万辆和 1232.3 万辆, 同比下降 13.7% 和 12.4%, 销量降幅比 1 至 5 月略有收窄。6 月, 新能源汽车产销分别完成 13.4 万辆和 15.2 万辆, 比上年同期分别增长 56.3% 和 80.0%。累计方面, 1-6 月新能源汽车产销分别完成 61.4 万辆和 61.7 万辆, 比上年同期分别增长 48.5% 和 49.6%。

图 12: 中国新能源汽车产量



资料来源: WIND

（七）CFTC 持仓

截至 7 月 16 日，COMEX 非商业持仓为净空 31943 张。COMEX 非商业多头持仓为 73722 张，较上周减少 2874 张；非商业空头持仓为 105665 张，较上周减少 10918 张。从数据来看，非商业多、空都有减仓，其中空头减仓更多一些。

图 13: CFTC 持仓



资料来源：99 期货网

三、观点结论及操作策略

技术上，从日线图上看，7 月初沪铜再次下探前低 46000 一线，最终触底回升，走出了一波较强劲的大幅拉升行情，最高触及 48400，之后回调至 47000 附近来回震荡，图形上构造出一个较大的复合型双底形态。目前沪铜正是底部构筑完成，经过一波上涨之后的回撤走势，短线在 46750—47300 形成了一个震荡小箱体结构，箱体下轨位置大致与 30 日线重合，当前沪铜正在箱体内震荡蓄势。只要能守稳 30 日线，后市仍有延续震荡上涨走势的可能。

基本面，中美重启贸易谈判，给市场带来一线希望，当然虽然谈判的过程可能是曲折，艰难的，但是只要两国还在沟通对话，就是一个有利的局面。美联储因全球经济和美国经济增长放缓而决定降息。同时欧洲央行、澳洲央行等全球主要央行也一起推出刺激经济政策。中国也在推出一系列刺激经济计划。总的来看，美联储、欧央行和中国等国家推行刺激经济计划的目的是为了维持全球经济增长，推动全球经济复苏。

操作策略：低多轻持。

图 14: 沪铜指数日线走势图



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