

► 研报 · 铜

中美磋商取得进展沪铜震荡上涨

倍特期货 · 研究发展中心

2019年10月28日

2019年10月份，基本面利好频传，一方面中美谈判取得实质性进展，离达成阶段协议已经不远。另一方面智利爆发全国性骚乱意外造成主要铜矿经营受影响减产。

相关报告：

《利空出尽铜或转入宽幅震荡阶段》

《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：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，沪铜日线维持震荡上涨走势。基本面，中美贸易谈判取得实质性进展。智利骚乱意外引发主要铜矿减产。

操作策略：保持逢调整轻多思路，低位多单继续持有。

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

近期公布的美国经济数据却表现疲软，暗示市场仍然存在不确定性。美国制造业颓势仍在延续，美国商务部最新数据显示，经季调后的美国9月制造业耐用品新订单初值环比下跌了1.1个百分点，弱于预期0.7个百分点的降幅。美国供应管理协会本月初曾表示，美国的制造业活动已降至10年来的最低水平。除制造业外，占美国GDP比重较大的消费行业——美国9月零售销售月率回落0.3个百分点，是该数据近7个月以来首次下滑，加剧了市场对更广泛经济领域的担忧。此外，最新公布的美国密歇根大学消费者信心指数为95.5，不及市场预期值96。在两度延长回购计划后，美联储再一次“升级”回购操作，大幅提升了隔夜和定期回购操作规模。此前，美联储还重启每月600亿美元的购买国债计划，且购债行动将至少持续到2020年第二季度。富国证券高级经济学家布拉德(Sam Bullard)表示，鉴于美国经济当前表现，预计美联储本周降息25个基点的概率为60%，保持利率不变的概率为40%。截至目前，该机构预计美联储仍有降息50个基点的政策空间。芝商所“美联储观察”截至27日的数据显示，交易员预计美联储本周降息25个基点的概率为93.5%。

图1：美国耐用品订单环比增幅



资料来源：中国金融信息网

欧元区公布的9月采购经理人指数(PMI)初值显著低于市场预期，德国、法国的PMI也较上月明显下滑。9月欧元区制造业采购经理人指数(PMI)预览值从8月的47跌至45.6，创近七年新低。欧元

区 9 月经济信心大跌，因贸易紧张打压工业信心，不过服务业信心改善，打消了对欧元区最大经济体受到影响的担忧。欧元区 9 月工业景气指数创 2013 年 7 月以来的最低水平。这一迹象表明，贸易紧张局势和英国脱欧带来的不确定性的影响正在加剧。欧元区 9 月经济景气指数录得近五年以来的最低水平，这一跌幅远高于市场普遍预期，这是欧元区经济活动放缓的新迹象。德国整体信心指数从 100.6 跌至 99.4，为 2013 年 6 月以来首次低于长期平均水平。9 月份工业和服务业的销售价格预期双双下降，这是通胀的一个负面迹象。通胀仍处于低位，远未达到欧洲央行的目标。整个欧元区的制造业，尤其是德国，都受到不确定性的冲击，这些不确定性源于中美之间的贸易紧张局势以及英国脱欧谈判。欧洲委员会表示，行业经理人在各个方面都“明显更加悲观”，包括生产预期、当前总体订单水平以及成品库存。

9 月德国制造业采购经理人指数显著降至 41.4，创下近 10 年以来最低点。9 月服务业采购经理人指数下滑至 52.5，为过去九个月最低点。9 月综合 PMI 降至 49.1，为 2013 年 4 月以来首次低于象征景气荣枯线的 50 关口以下。法国日前公布的 9 月 PMI 各项数据也大幅下挫，综合 PMI 初值为 51.3，制造业 PMI 初值为 50.3，服务业 PMI 初值为 51.6，全部低于预期值。

图 2：欧元区经济景气指数



资料来源：中国金融信息网

中美贸易争端方面，10 月 10 日上午，中美全面经济对话中方牵头人与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦开始新一轮中美经贸高级别磋商。美国财长努钦 16 日表示，美国与中国贸易谈判代表正努力敲定第一阶段贸易协议的文本，以备两国领导人下个月进行签署。商务部新闻发言人 17 日下午表示，中方对中美经贸磋商的立场原则和目标从来没有发生变化。双方磋商的最终目标是停止

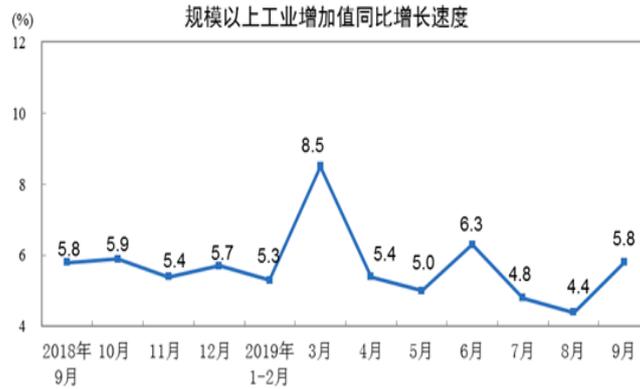
贸易战，取消全部加征关税。10月29日，中美全面经济对话中方牵头人应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方同意妥善解决各自核心关切，确认部分文本的技术性磋商基本完成。双方确认就美方进口中国自产熟制禽肉、鲶鱼产品监管体系等效以及中方解除美国禽肉对华出口禁令、应用肉类产品公共卫生信息系统等达成共识。双方牵头人将于近期再次通话，在此期间工作层将持续抓紧磋商。

（二）国内经济情况

国家发改委21日解读经济数据。今年三季度经济增速虽略有放缓，但发展质量持续提升。前三季度，全国城镇新增就业完成全年目标任务的99.7%；工业战略性新兴产业增加值、高技术制造业增加值分别增长8.4%、8.7%。今年以来，在国内外困难风险挑战明显增多的情况下，中国经济既“稳”也“进”，经济结构持续优化，民生福祉不断改善。经济增速虽略有放缓，但发展质量仍在持续提升。前三季度，全国城镇新增就业完成全年目标任务的99.7%，9月全国城镇调查失业率保持在5.2%的低位；产业转型升级加快，工业战略性新兴产业增加值、高技术制造业增加值分别增长8.4%、8.7%，明显快于全部规模以上工业增速；单位GDP能耗同比下降2.7%，生态环境质量总体稳定。

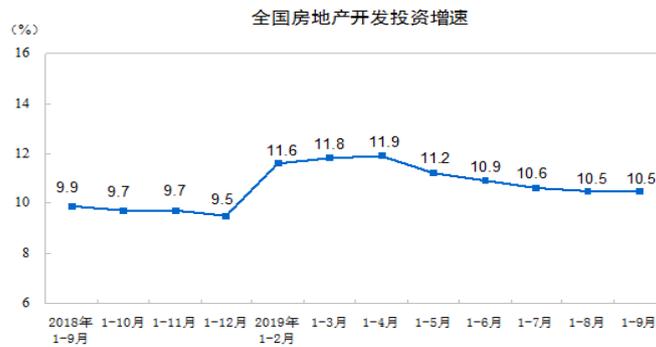
9月CPI同比上涨3%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。究其原因，主要是在非洲猪瘟疫情等影响下，猪肉供应偏紧，猪肉及其替代相关产品价格明显上涨。9月猪肉价格同比上涨69.3%，牛肉、羊肉、鸡肉、鸭肉、鸡蛋价格同比上涨9.4%—18.8%。9月份，规模以上工业企业实现利润总额5755.8亿元，同比下降5.3%，降幅比8月份扩大3.3个百分点。2019年9月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%，比8月份加快1.4个百分点。从环比看，9月份，规模以上工业增加值比上月增长0.72%。2019年1—9月份，全国固定资产投资461204亿元，同比增长5.4%，增速比1—8月份回落0.1个百分点。从环比速度看，9月份固定资产投资（不含农户）增长0.41%。其中，民间固定资产投资264805亿元，同比增长4.7%，增速比1—8月份回落0.2个百分点。2019年1—9月份，全国房地产开发投资98008亿元，同比增长10.5%，增速与1—8月份持平。其中，住宅投资72146亿元，增长14.9%，增速持平。9月份，制造业PMI为49.8%，比上月回升0.3个百分点，虽然仍处于荣枯线以下，但整体景气较上月有所改善。9月份，非制造业商务活动指数为53.7%，比上月微幅回落0.1个百分点，非制造业总体延续平稳扩张态势。

图3：中国规模以上工业增加值同比增长



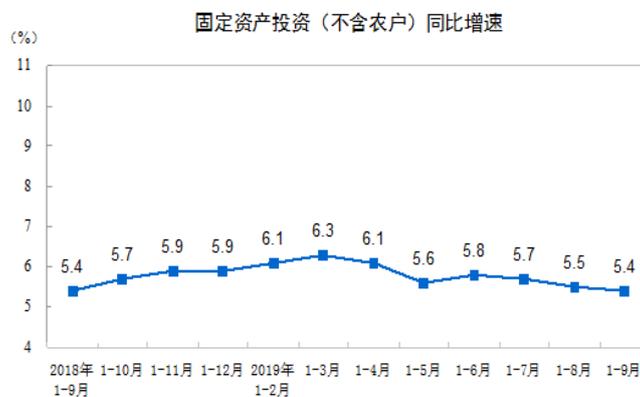
资料来源：国家统计局

图 4：中国房地产开发投资增速



资料来源：国家统计局

图 5：中国固定资产投资同比增幅



资料来源：国家统计局

二、行业因素及数据

(一) 全球铜市供需情况

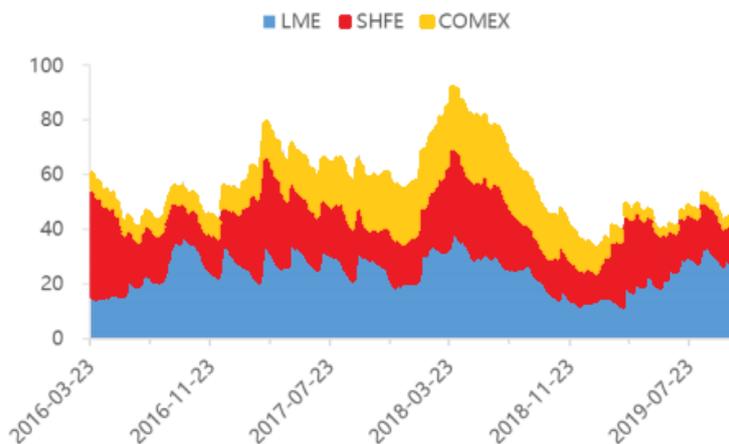
10月16日,世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示,2019年1-8月全球铜市场供应短缺12.3万吨。2018年全球铜市供应短缺26.6万吨。8月末库存较2018年12月末高出17.4万吨。这一增幅包括净付运至LME仓库的20.4万吨和净付运至上海仓库2.5万吨。今年前八个月COMEX铜库存下滑6.3万吨。消费量统计中未包含未报告库存变动,尤其是中国政府库存。2019年1-8月,全球矿山铜产量为1,341万吨,较去年同期增加0.5%。2019年1-8月全球精炼铜产量为1,547万吨,较去年同期减少2%,印度和智利产量显著减少,分别为减少8.8万吨和20.6万吨。2019年1-8月全球铜消费量为1,547万吨,去年同期为1,579万吨。2019年1-8月中国表观需求量为783.6万吨,较去年同期下滑3.3%。欧盟28国产量下滑3.6%,需求量为215.4万吨,同比下滑4.4%。2019年8月,全球精炼铜产量为200.43万吨,消费量为201.12万吨。

10月23日,国际铜业研究组织(ICSG)周三公布数据显示,今年全球铜市预计供应短缺32万吨,2020年预计供应过剩28.1万吨。今年1-6月,铜市场供应缺口为22万吨,而2018年同期缺口为17.7万吨。

(二) 全球三大交易所库存偏低

截止10月25日,三大交易所总库存为43.87万吨,单周库存减少1.8万吨。总体来看,当前库存还是处于较低水平。其中上期所库存为14.30万吨。COMEX库存为3.47万吨。LME库存为26.10万吨。

图6: 三大交易所库存



资料来源: WIND

（三）中国进口情况

据海关总署公布，中国 9 月进口铜矿砂及其精矿 158.1 万吨。1-9 月进口总量 1,600.3 万吨，同比增长 6.8%。9 月未锻轧铜及铜材进口量 44.5 万吨，环比上升 10.1%，创八个月最高单月水平。

图 7：中国进口铜精矿月度走势

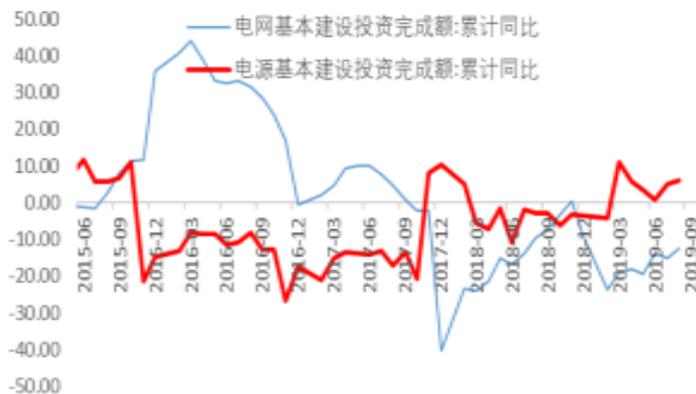


资料来源：WIND

（四）国家电网投资情况

2019 年 9 月，国家电网基本建设投资完成额累计达到 2,953.00 亿元，同比下降 12.5%。国家电源基本建设投资完成额 1,797.00 亿元，累计同比增加 6%。9 月份国家电网基本建设投资同比降幅有所收窄，国家电源累计投资增速 9 月份继续增长，数据来看，今年可能还像去年那样下半年电源电网投资出现加速完成。

图 8：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9月全国空调产量为1783.9万台，同比增长10.6%。2019年1-3季度全国空调产量为17005.4万台，同比增长6.4%。从数据来看，9月空调产量开始回升，有利铜的消费。

图9：中国空调产量

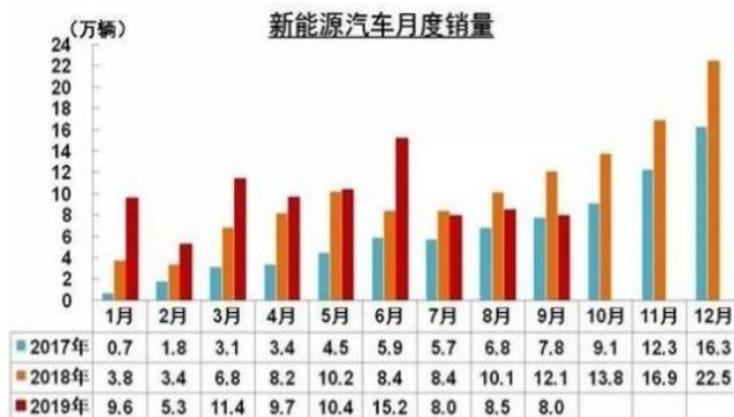


资料来源：WIND

（六）国内汽车销售情况

9月汽车产销量继续下行，其中新能源汽车产销分别完成8.9万辆和8万辆，同比分别下降29.9%和34.2%。新能源汽车产销量继续大幅下降，不利铜消费。

图10：中国新能源汽车销量



资料来源：WIND

(七) CFTC 持仓

截止 10 月 25 日，CFTC 净持仓为空头 41573 张。其中非商业多头持仓为 68744 张，增加 1361 张；非商业空头持仓为 110317 张，减少 4321 张。总的来看，市场整体还是空头氛围，但是已经开始出现空头持仓减少，多头增仓的改变迹象。

图 11: CFTC 持仓



资料来源：99 期货网

三、观点结论及操作策略

技术上，从周线图上看，期价已经站上了 5、10、30 周线，60 周线也有从下行逐渐改向走平的状态，意味着周线也具备走大幅反弹的条件。日线上，中期均线形成汇聚，期价也已站在所有中短期均线之上，短期 5、10 日均线已形成多头排列。

基本面，智利全国骚乱意外引发主要铜矿出现减产或经营受影响等供应扰动。中美贸易争端方面，中美谈判取得进展，据悉将在 11 月达成阶段协议。

操作策略：保持逢调整轻多思路，低位多单可继续持有。

图 12：沪铜 1912 周线走势图



资料来源：博易大师

图 13：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