反弹动力不足，沪铜仍需谨慎

报告日期

2019 年 6 月 12 日

铜小组

张天骜

爱尔兰都柏林大学数理金融学硕士

从业资格证：F3002734

投资咨询证：Z0012680

电话：025-52278917

邮箱：zhangtianao@ftol.com.cn

本周对华为的制裁和中国稀土产品出口的问题升温，中美关系继续严峻。未来中美、欧美贸易问题和英国脱欧仍然会是决定全球经济形势的关键，宏观经济风险仍然较高，中期仍待进一步消息确认，后市市场波动可能进一步增大。

美国制造业 PMI、非农就业不及预期，9 月美联储降息概率大增，美元从高位大跌。美元快速下跌后，预期中期国际汇率可能趋于平稳，有色金属短期可能企稳。

在美元大跌和宏观摩擦带来的恐慌情绪开始消退的影响下，节后铜价企稳反弹。沪铜现货端产生一定支撑，短期 46000 附近可能出现震荡行情。但中期基本面仍未好转，后市可能需要中美谈判出现明显转机的消息，才能刺激铜价走势反转。目前沪铜走势没有明显稳定，建议暂时不要抄底。沪铜上方压力 20 日均线 47000，下方支撑伦铜成本支撑 5700 美元，对应沪铜价格约为 45000 点。

目录

一、 行情回顾.....3
二、影响因素分析.....4
三、 后市展望.....8

一、行情回顾

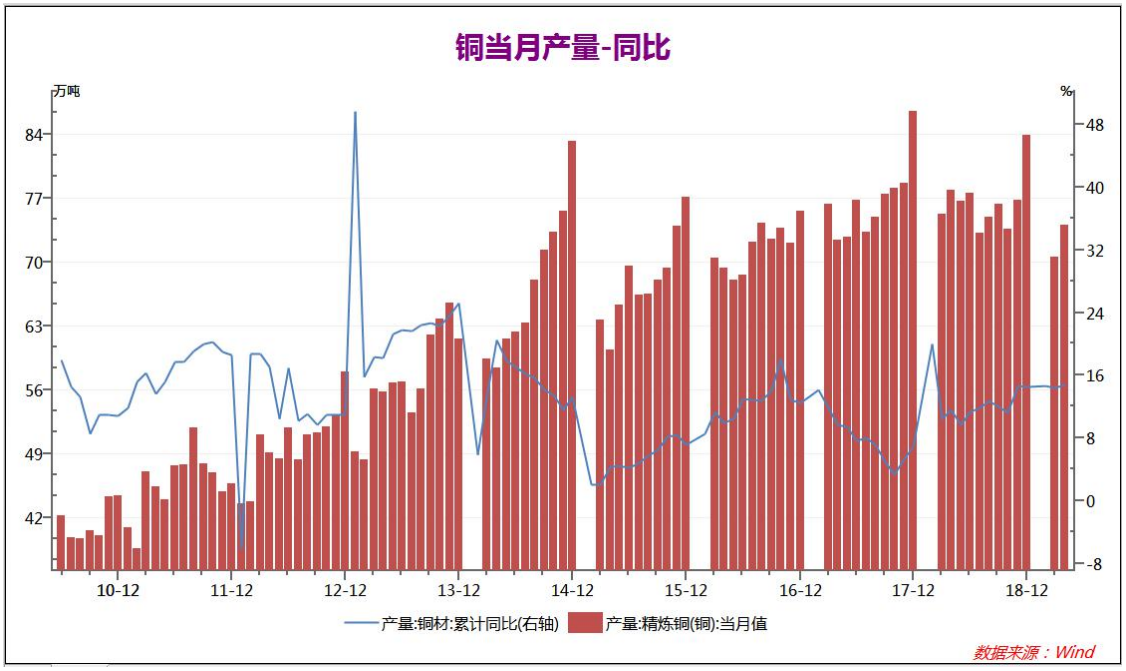
中长期来看，自从 2011 年跌破 55 周均线后，55 周均线就成为沪铜反弹行情的临界点。随着贸易纠纷持续激化，铜价 18 年再度跌破 55 周均线和 89 周均线支撑。19 年沪铜大幅反弹，随着 55 周均线的下行，4 月中旬沪铜一度接近 55 周均线，在临界点运行。但 4 起月沪铜再度大跌，中期行情仍显弱势。

近期沪铜持续走低，技术上仍然较为弱势。端午节前铜价大跌。端午节期间美国 ADP 就业数据和非农就业数据不及预期，美元大跌，受到美国经济数据压力，美联储 7-9 月可能降息。在美元大跌和宏观摩擦带来的恐慌情绪开始消退的影响下，节后铜价企稳反弹。沪铜跌破 46210 前低支撑后，在 46000 附近企稳，现货端产生一定支撑，短期 46000 附近可能出现震荡行情。但中期基本面仍未好转，后市可能需要中美谈判出现明显转机的消息，才能刺激铜价走势反转。目前沪铜走势没有明显稳定，建议暂时不要抄底。沪铜上方压力 20 日均线 47000，下方支撑伦铜成本支撑 5700 美元，对应沪铜价格约为 45000 点。

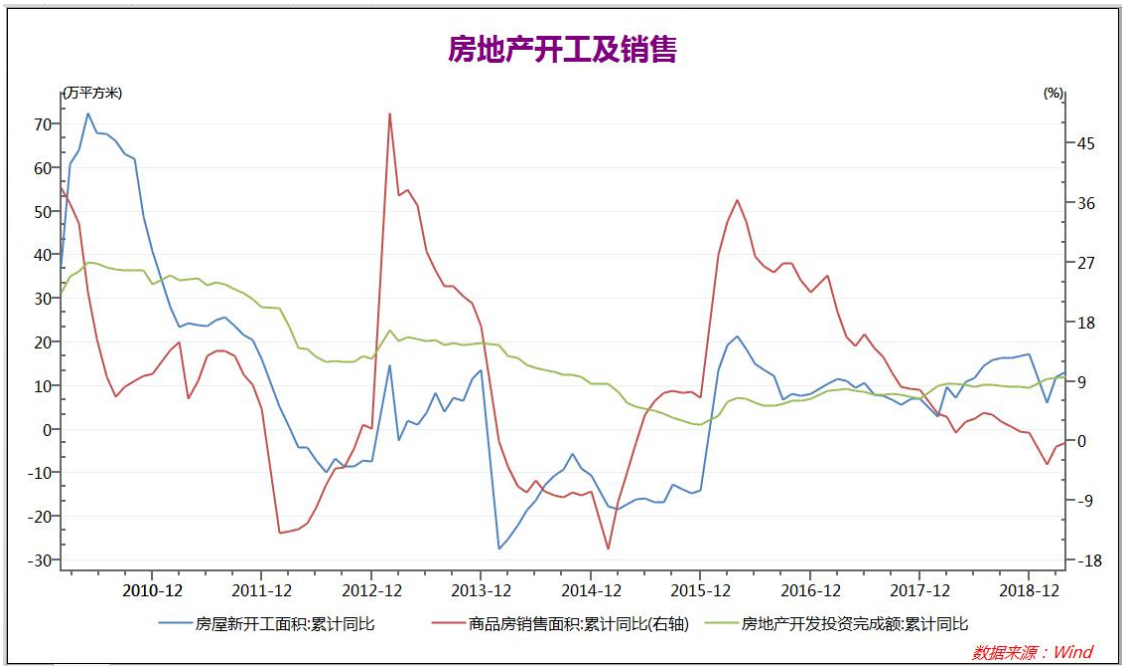
二、影响因素分析

1、现货端存在一定支撑，但目前难言底部

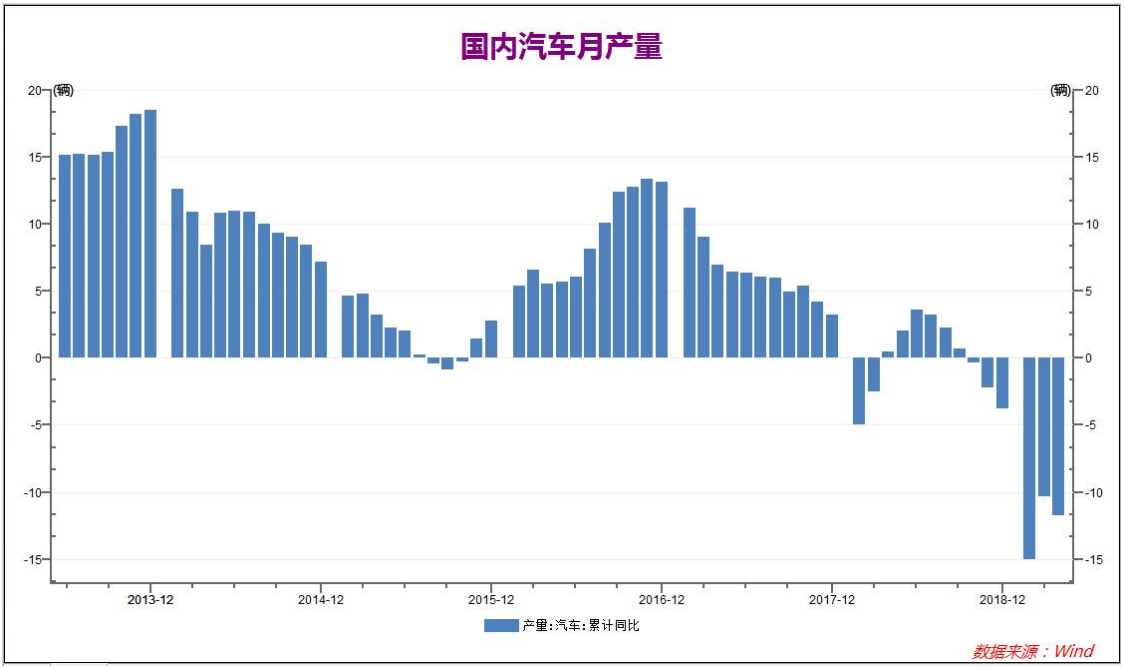
经过前些年的产量暴增后，17 年-18 年铜铝产量基本保持平稳。19 年一季度国内铜产量公布，受到春节因素影响，3 月精炼铜产量较去年有所下降，但 1-3 月铜材累积产量同比较去年上升 14.6%，4 月铜产量继续上升至去年水平，铜供给较为宽松。



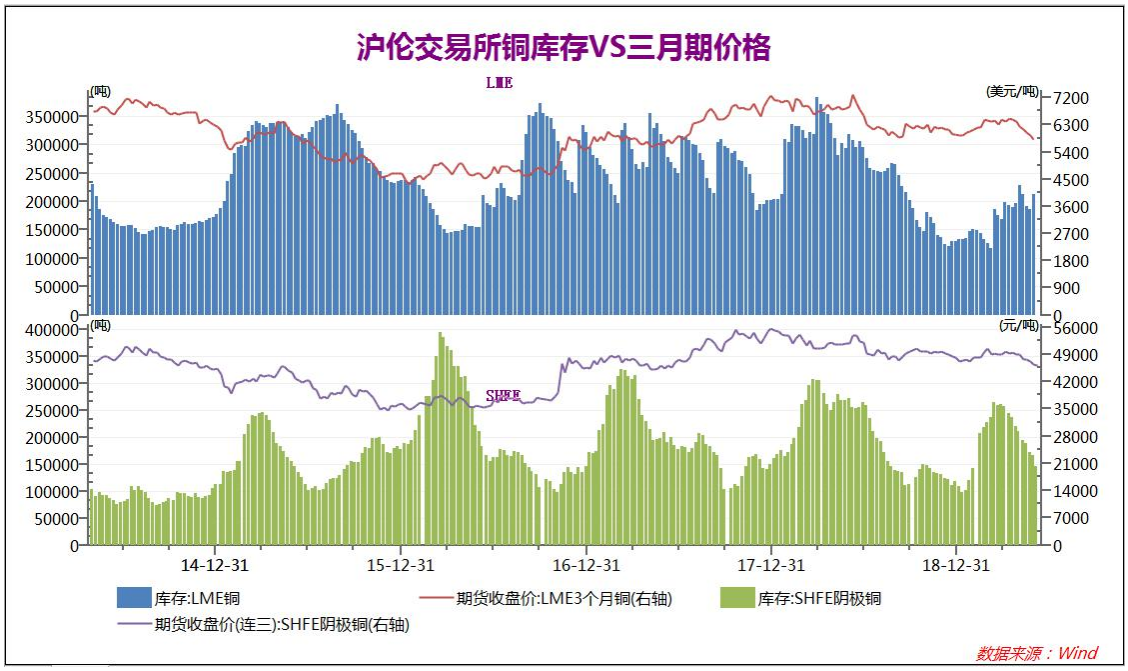
在政策引导下，房地产市场基本稳定。1-2 月房地产新开工面积和销售面积出现明显下跌，房地产开发投资小幅上升。3 月房地产数据明显好转，销售和新开工面积触底反弹，4 月房地产相关数据继续温和回升。整体而言，国内房地产市场进入平稳运行状态，后市房地产行业对有色金属需求支撑力度不足。



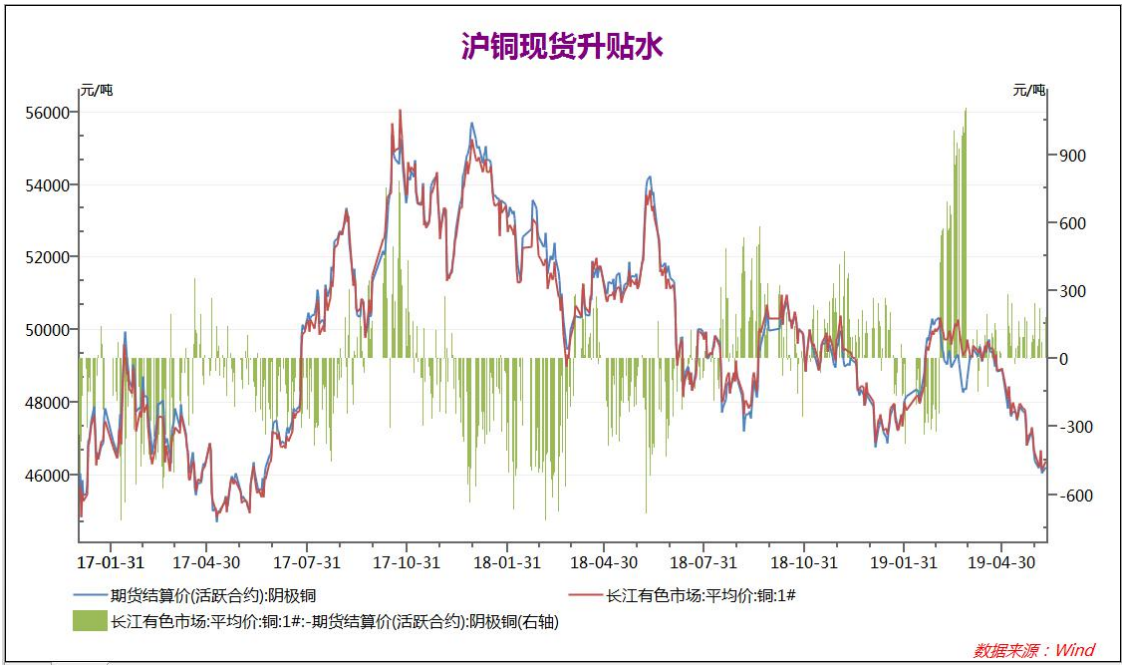
由于汽车购置税优惠取消，国产汽车产量出现了明显的下滑。18 年 10 月至今国内汽车产量同比大幅下滑，19 年 1-4 月加速下滑，连续处于同比下跌 10%以上的情况，5 月国内乘用车销量同比下降 17.4%，汽车行业对有色金属需求面临较大挑战。



春节后伦铜库存下降，而沪铜库存明显上升。随着旺季到来，3 月伦沪铜库存均大增。4 月沪铜库存持续下降，库存已较去年同期更低，而伦铜库存不断上升。随着铜价大跌，沪铜库存持续下降，国内现货端开始对价格产生一定支撑。



自 2016 年底以来，大部分时间上海铜现货出现贴水状态。进入 4 月 1 日后，增值税调降，现货转为贴水。4 月中旬开始，沪铜现货再度转为持续性升水状态，近期沪铜现货升水在 100 元左右，铜价下跌后市场信心开始恢复。



2、中美谈判带来宏观较大不确定性，市场仍然谨慎

美国官员决定，将对华为的禁令延迟 90 天实施，直到 8 月中旬才会生效，理由是，华为及其商业伙伴需要时间来升级软件以及处理一些合同义务问题。

发改委答记者问：稀土是否会成为中国反制美方无端打压的反制武器，我可以告诉你的是，如果有谁想利用我们出口稀土所制造的产品，反用于遏制打压中国的发展，那么我想赣南原中央苏区人民、中国人民都会不高兴的。海关总署公布数据显示：5 月稀土出口 3,639.5 吨，环比下降 16%；1-5 月稀土出口 19,265.8 吨，同比下降 7.2%。

英国现任首相特雷莎梅在无力力挽狂澜之下，在选择了“妥协”，5 月 24 日，英国首相特蕾莎·梅发布声明，因推动脱欧协议失败，将于 6 月 7 日卸任英国保守党领袖，并待新的领导人就位后，辞去英国首相一职。

中美再度互相加征关税，摩擦继续升级，但好消息是，谈判仍会继续进行，事态仍在可控范围内。在摩擦的影响下，国际宏观经济前景黯淡，有色金属受到巨大打击。近期美国对华为的制裁和中国稀土产品出口的问题升温，中美关系继续严峻。整体而言，中美贸易摩擦对市场预期的打击超出实际影响，但当前谈判的不确定性对全球市场造成巨大压力。未来中美、欧美贸易问题和英国脱欧仍然会是决定全球经济形势的关键，宏观经济风险仍然较高，中期仍待进一步消息确认，后市市场波动可能进一步增大。

3、美元大跌支撑短期铜价，但基本面好转仍需时间

美国 5 月 ADP 就业人数增加 2.7 万人，创 2010 年 3 月来最差表现，预期 18.5 万人，前值 27.5 万人下修至 27.1 万人。美国 5 月非农就业人口变动 7.5 万人，预期 18 万人，前值 26.3 万人。美国 5 月失业率道琼斯指数 今值：3.6%，预期：3.6%，前值：3.6%。

6 月 3 日公布的 5 月财新中国制造业 PMI 录得 50.2，与 4 月持平，连续三个月处于扩张区间，显示中国制造业保持温和扩张态势。这一走势与国家统计局制造业 PMI 并不一致，国家统计局公布的 5 月制造业 PMI 录得 49.4，回落 0.7 个百

分点，重返收缩区间。5 月财新中国服务业 PMI 录得 52.7，较 4 月回落 1.8 个百分点，为三个月以来最低，但增速仍然强劲。

5 月中美欧制造业 PMI 数据均不及预期，中国 5 月进出口数据进口大幅回落，出口小幅上升，贸易数据较为乐观。欧洲制造业 PMI 继续收于 50 以下，考虑到意大利财政问题和英国脱欧前景不明，欧洲经济前景仍然黯淡。端午节假期期间美国 ADP 就业数据和非农就业数据均不及预期，美国经济增长放缓，机构预计美联储 7-9 月降息概率大幅增加，美元近期大跌。美元快速下跌后，预期中期国际汇率可能趋于平稳，有色金属短期可能企稳。

三、后市展望

中美再度互相加征关税，摩擦继续升级，但好消息是，谈判仍会继续进行，事态仍在可控范围内。在摩擦的影响下，国际宏观经济前景黯淡，有色金属受到巨大打击。近期美国对华为的制裁和中国稀土产品出口的问题升温，中美关系继续严峻。整体而言，中美贸易摩擦对市场预期的打击超出实际影响，但当前谈判的不确定性对全球市场造成巨大压力。未来中美、欧美贸易问题和英国脱欧仍然会是决定全球经济形势的关键，宏观经济风险仍然较高，中期仍待进一步消息确认，后市市场波动可能进一步增大。

5 月中美欧制造业 PMI 数据均不及预期，中国 5 月进出口数据进口大幅回落，出口小幅上升，贸易数据较为乐观。欧洲制造业 PMI 继续收于 50 以下，考虑到意大利财政问题和英国脱欧前景不明，欧洲经济前景仍然黯淡。端午节假期期间美国 ADP 就业数据和非农就业数据均不及预期，美国经济增长放缓，机构预计美联储 7-9 月降息概率大幅增加，美元近期大跌。美元快速下跌后，预期中期国际汇率可能趋于平稳，有色金属短期可能企稳。

近期沪铜持续走低，技术上仍然较为弱势。端午节前铜价大跌。端午节期间美国 ADP 就业数据和非农就业数据不及预期，美元大跌，受到美国经济数据压力，美联储 7-9 月可能降息。在美元大跌和宏观摩擦带来的恐慌情绪开始消退的影响下，节后铜价企稳反弹。沪铜跌破 46210 前低支撑后，在 46000 附近企稳，现货端产生一定支撑，短期 46000 附近可能出现

震荡行情。但中期基本面仍未好转，后市可能需要中美谈判出现明显转机的消息，才能刺激铜价走势反转。目前沪铜走势没有明显稳定，建议暂时不要抄底。沪铜上方压力 20 日均线 47000，下方支撑伦铜成本支撑 5700 美元，对应沪铜价格约为 45000 点。

分析师声明

作者具有相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。