**沪铜上有压力下有支撑，继续震荡**

翟璐
 从业资格证号：F3020441
 投询资格证号：Z0011873

电话：0351-7342558

邮箱：zhailu@hhqh.com.cn



**摘要：**宏观面中美领导人在大阪峰会期间再次会晤，避免冲突加剧，为下一阶段谈判奠定基础，虽宏观面暂时利好铜价，但最终还要看谈判结果，同时，中国6月规模以上工业增加值同比实际增长6.3%，远好于预期的5.2%；1-6月固定资产投资同比增长5.2%，也超过了预期的5.5%，工业产出和固投增速超预期，令投资者对于金属需求的担忧有所缓和。盘面看沪铜伦铜又回到了一年来的底部区域，近期大幅反弹显示下方支撑较强，暂时难以下跌，期铜有形成W底迹象，19日大幅上涨后又大幅回落，吞没了大阳线，显示上方压力，预计近期震荡为主。

**一、宏观面**

**1、经济面**

美国6月核心消费者物价指数（CPI）录得近一年半来最大升幅，因一系列商品和服务成本稳步上升，但这可能不会改变美联储本月降息的预期，美国劳工部周四称，不包括波动较大的食品和能源成分在内的消费者价格指数上个月上涨0.3%，创下自2018年1月以来的最大涨幅，此前连续四个月上涨0.1%，预期增长0.2%，所谓的核心CPI受到服装、二手车和卡车以及家居用品价格强劲上涨的提振，医疗成本和租金也有所上涨，在截至6月份的12个月中，核心CPI上涨2.1%，5月份上涨2.0%。受汽油和食品价格下跌的影响，上月整体CPI上涨0.1%，预期和前值均为持平，6月份同比增长1.6%，5月份为1.8%，预期上涨1.6%。

与此同时公布的另一项数据显示，美国至7月6日当周初请失业金人数录得20.9万人，前值为22.1万人，预期值为22.3万人。机构分析师表示，美国初期请失业金人数降至3个月低位，这表明持续走强的劳动力市场可能提振放缓的经济，美国劳动部表示，因汽车制造厂商暂时关闭装配厂，申请失业金数据正步入波动期，因企业在不同时期关闭工厂，这将影响政府用于消除季节波动性因素的模型。

在中美贸易关系再度出现缓和之后，宏观经济关注的焦点在于美联储是否降息，以及全球主要经济体是否会追随美联储脚步全面释放流动性。7月10日，美联储主席鲍威尔在国会听证会上释放降息言论导向，且基于上述分析，我们认为市场对于三季度，特别是7月末美联储降息存在期待，但需要注意的是，一旦美联储如期宣布降息，将会出现一个从货币政策落地到实际经济效果传导的时间窗口，在这一时间窗口内，货币宽松政策带来的乐观预期证实，经济增长效果未现，所以，美联储降息预期的升温会对铜价带来部分推涨作用，而降息落地就是铜价重归基本面的开始。
 中国6月规模以上工业增加值同比实际增长6.3%，远好于预期的5.2%；1-6月固定资产投资同比增长5.2%，也超过了预期的5.5%。工业产出和固投增速超预期，令投资者对于金属需求的担忧有所缓和。

**2、贸易争端**

贸易争端方面，G20峰会期间中美再次会晤，避免冲突加剧，为下一阶段谈判奠定基础，随后美国提出对欧盟40亿美元的商品加征加税，消息称，美国贸易代表办公室（USTR）提议针对欧盟的飞机补贴问题征收40亿美元产品加税，由于美国和欧盟相互指责对方非法补贴各自的主要飞机制造企业，美国贸易代表办公室1号建议，对价值40亿美元的欧盟输美商品加征加税。可能被征税的欧盟商品主要包括：奶酪、牛奶、咖啡、猪肉制品、爱尔兰和苏格兰威士忌，以及金属铜。事实上，美国和欧盟针对飞机补贴问题争端由来已久，早就今年的4月8日为了报复欧盟对空客提供补贴，给波音利益造成损害，美国贸易代表办公室便威胁一份针对欧盟产品、价值约110亿美元的征税清单。

美国伊朗矛盾持续升温，伊朗局势的持续发酵则使得地缘局势的担忧情绪再度回升。周一晚些时候伊朗外长扎里夫表示，下一步是要将浓缩铀丰度提高到超过3.67%，同时扎里夫表示，伊朗低浓度浓缩铀存量已经突破300公斤，这一限度是伊朗核问题全面协议允许伊朗储存低浓度浓缩铀的上限。因此随着伊朗表示将进一步提高铀浓缩丰度，令市场对于地缘局势的担忧情绪大幅回升，因此近期市场仍需关注美伊关系进展。

**二、供给面**

赞比亚上半年铜产量降至39.3万吨，主要受矿石品味下滑影响，但赞比亚矿业部表示全年产出很可能会超过2018年水平；中国最大铜冶炼厂周四继续调降2019年第三季度加工精炼费（TC/RC）底价，TC以55美元/吨为技术，较上季度下滑24.7%。

原料继续收紧，精铜供应保持紧平衡。集中检修后，精铜供应压力上升。但从冶炼利润角度来看，TC仍面临下行压力，将压制冶炼厂整体开工。在下半年消费增长0.75%（去年同期为1.8%）的情况下，精铜供应维持紧平衡。浙江、安徽地区第一批[废铜](http://www.ccmn.cn/supplys/jsfl/023/%22%20%5Ct%20%22_blank)进口批文的发放，令废铜供应预期进一步明朗。根据发放情况来看，废6类的批文量为24万吨实物量，与去年三季度该区域废6类进口量相当。减少量级为同期废7类进口量，约5.35万/季。且从我们调研了解到的情况看，企业表示用完仍可继续申请，一定程度也可弥补废7类的削减量。由于固废中心实行统一的批文发放标准，因此可推断全国其他地区废6类量级并不会出现明显短缺，而其他地区7类占比仅二成，削减量约0.9万/季。据此推算下半年废铜进口削减量最多为13.75万吨，占去年废铜进口量的8.7%，远低于市场30%的削减量级。

精铜端结束大规模的检修后，市场寄望的废铜削减预期有所打折。然而，废铜进口仍有不确定因素，在2020年固废实行零进口政策指引下，废铜作为铜原料进口的标准制定仍不明朗，这将成为四季度关注点。废6类中光亮铜、1号废紫铜、2号废紫铜等高品位废铜占比接近65%，废黄铜占比30%，其他占5%，新标的确定将至关重要。继续收紧的精矿+小幅削减的废铜进口+中性的精铜供应，继续给予铜价一定支撑。

**三、需求端**

电力行业是国内铜消费的第一大领域，铜产品广泛应用于电线电缆、电机、输变电设备、电器附件等。在国家“去杠杆”等政策影响下，电源投资过去几年来已经在持续下滑，电源投资的持续下滑，必然对电网投资造成影响。从整体电网投资趋势来看，大部分电源供给及输电线路骨架逐步完善，电网建设投资的重心已经由主干网向配网侧转移。2019年1-5月份，全国电网工程完成投资1157亿元，同比下降18.2%。2019全年国家电网的计划投资额超过5100亿元，较2018全年完成额增加4.84%，在上半年电网工程投资大幅下滑的情况下，若要完成全年投资目标有一定难度，下半年配电网投资有望迎来冲刺期。

2019年1-6月我国房地产竣工面积32426万平方米，累计同比下降12.7%，降幅再度扩大0.3个百分点。自2017年底以来，竣工面积一直延续下降的颓势，这与2014-2015年新开工面积的大幅下降有关，一般来说，新开工到竣工的传导时间需3-4年，2019年下半年竣工面积可能继续保持下降趋势，但随着2016年以来新开工面积持续提升，竣工面积有望在2019年底或2020年初实现止跌回升，届时铜在房地产行业的消费有望得到提振。

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。市场预计，第三季度汽车市场压力将进一步扩大，一方面，7月、8月是传统汽车行业的销售淡季；另一方面，部分地区国六标准的实施和新能源补贴退坡，消费者购车成本可能回升。传统汽车市场消费惨淡，新能源汽车快速增长。2019年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%。新能源汽车耗铜量是传统汽车的3-4倍，但是当前新能源车占据总体汽车市场份额较少，在燃油车大幅下滑的背景下，短时间内铜消费可能会得到一定抑制，未来仍有很大增量空间。

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%。家用电器行业中，铜是主要的导电导热元器件，其中空调耗铜占据大头，近年来随着消费水平的提高，家电下乡等政策的刺激，以及房地产市场去库存的拉动，家电行业保持稳步增长趋势。但自2018年下半年以来，空调行业有所降温，增速逐步放缓，2019年春节过后，空调产量环比均称下降趋势。同时，空调销量也在5月份出现内销外销同时下降的情况，导致库存高企，从前一阶段格力举报奥克斯的事件也可以看出，空调行业产能过剩，竞争已趋向白热化。第三季度行业逐渐进入生产淡季，产量预计将有大幅下滑，对铜的消费也将随之减少。

**四、后市行情研判**

宏观面中美领导人在大阪峰会期间再次会晤，避免冲突加剧，为下一阶段谈判奠定基础，虽宏观面暂时利好铜价，但最终还要看谈判结果，同时，中国6月规模以上工业增加值同比实际增长6.3%，远好于预期的5.2%；1-6月固定资产投资同比增长5.2%，也超过了预期的5.5%，工业产出和固投增速超预期，令投资者对于金属需求的担忧有所缓和。盘面看沪铜伦铜又回到了一年来的底部区域，近期大幅反弹显示下方支撑较强，暂时难以下跌，期铜有形成W底迹象，19日大幅上涨后又大幅回落，吞没了大阳线，显示上方压力，预计近期震荡为主。

 **风险揭示**：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

**免责声明**：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。