

有色金属策略周报

有色金属策略研究

国元期货研究咨询/有色金属策略周报

降息预期再起，有色主导逻辑分化

报告要点：

上周有色金属各品种整体走强。美联储主席在国会听证会证词令市场一直看好美联储将在7月降息，铜价受到提振。锌价受基本面博弈因素影响下跌受阻，预计短期将有所反复，震荡思路。镍价短期观望为主。

国元期货研究咨询部

电话：010-84555195

相关报告

早盘直通车：8点30之前

每日点睛：16点之前

周报：周一16点之前

目录

一、周度行情回顾.....	1
二、基本面.....	1
三、宏观重要事件.....	2
四、库存.....	4
五、CFTC 净持仓.....	8
六、国内期货市场持仓.....	9
七、技术分析.....	10

一、周度行情回顾

上周有色金属整体走强。铜价、锌价走势颇为相似，下跌受阻后收盘均翻红。镍价上周继续大幅反弹。

图表 1：上周有色金属内外盘收盘情况

内外盘收盘情况			
品种	收盘价	涨跌	涨跌幅
伦铜（美元/吨）	5960	+62	+1.05%
伦锌（美元/吨）	2437	+27.5	+1.14%
伦镍（美元/吨）	13575	+1110	+8.90%
沪铜（元/吨）	46670	+350	+0.76%
沪锌（元/吨）	19045	-250	-1.30%
沪镍（元/吨）	103840	+5810	+5.93%
COMEX 铜（美元/磅）	2.6940	+0.0285	+1.07%

数据来源：文华财经、国元期货

二、基本面

1. 第二轮第一批中央生态环境保护督察将全面启动。值得注意的是，此次督查也是首次涉及央企，两家公司分别为中国五矿集团、中国化工集团。

2. 7月10日，2019年第十批限制进口类批复名录“出炉”，铜废碎料涉及地域天津、浙江、安徽、江西、广东。这是7月1日“废六类”执行进口许可证要求以来，批复的第二批企业名录和数量，此次共批复数量12.445万吨，其中广东占比73.68%。

3.据SMM调研数据显示6月份铜管企业开工率为86.38%，同比继续下滑9.22个百分点，环比下滑4.55个百分点。

4.海关总署数据显示，中国6月末锻轧铜及铜材进口量环比降低9.7%至32.6万吨，中国1-6月末锻轧铜及铜材进口量同比降低12.5%至227.2万吨。

三、宏观重要事件

1.美国方面最新公布的数据显示，美国6月份PPI环比增幅为1.7%，高于预期值1.6%，前值为1.8%；核心PPI环比增幅2.3%，高于预期值2.1%，前值为2.3%。美国6月核心CPI环比增0.3%，预期增0.2%，前值增0.1%；同比增2.1%，预期增2%，前值增2%。美国7月6日当周初请失业金20.9万人，预期22.3万人，前值22.1万人。

2、今年新增地方债发行速度正在加快。财政部数据显示，6月，全国31个省（区、市）发行183只地方债，金额合计8995.51亿元，环比增196%。其中，新增债券发行7170.35亿元，资金投向土地储备最多，达1903.15亿元。

3、发改委就《优化营商环境条例》公开征求意见，共7章68条。《征求意见稿》提出，国家引导金融机构加大对民营企业、小微企业的支持力度，提供针对性金融产品和服务。国家支持符合条件的民营企业扩大直接融资规模，完善股票发行和再融资制度，支持民营企业发行债券，鼓励金融机构加大民营企业债券投资力度。金融管理部门应当加强对金融机构支持民营企业、小微企业工作的指导和监督。金融机构对同等申请条件下各类所有制市场主体的贷款利率和贷款条件应当保持一致，不得对不同所有制市场主体设置贷款审批歧视性规定。

4、商务部：中美双方经贸团队将按照两国元首大阪会晤要求，在平等和相

互尊重的基础上重启经贸磋商，目前双方经贸团队正在就下一步具体安排保持沟通；中方的核心关切必须得到妥善解决，相信双方可以通过平等对话照顾彼此合理关切，一定能够找到解决问题的办法，这符合两国和两国人民的利益，也符合世界和世界人民的利益。

5.欧洲央行会议纪要：委员会同意需要改变立场，表现出采取行动的决心；部分委员认为定向长期再融资操作（TLTRO）的定价应当与新一轮一致；行长德拉吉确定所有委员均同意欧洲央行的整体政策方案，可能采取的措施包括延长和加强前瞻性指引，恢复资产购买计划和降低利率；若低通胀持续下去，可能需要考虑采取更具战略性的措施。

6.美联储主席鲍威尔：贸易问题为企业供应链带来不确定性，对贸易的担忧打压美国经济前景；失业率与通胀之间的联系越来越弱；货币政策并没有想象的那么宽松；更高的薪资应当能够推升通胀，但我们还没有到这个程度；Libra引发大量严重的担忧，其将是下周G7财长会议的一个议题。

7.美联储主席鲍威尔国会证词：自6月FOMC会议以来，不确定性持续施压经济前景；贸易及全球经济增速前景存在不确定性，美国经济前景近几周未出现改善；多数委员认为需要在一定程度上放松政策；存在通胀疲软的风险，且风险比美联储当前的预期更加持久；重申为维持美国经济增长美联储将采取“合适的”措施。

8.美联储会议纪要：多数美联储官员认为风险上升的情况下可能会导致更大幅度的降息；几位官员尚未预计会出现大幅降息的情况；许多官员认为6月风险偏向下行；一名官员认为降息将导致金融不平衡风险；几位官员认为如果即将

公布的数据显示经济形势进一步恶化，降息可能是合适的。

9. 欧盟委员会：下调欧元区经济展望，因下行风险增加；维持欧元区2019年GDP增速预期在1.2%不变；将2020年增速预期由1.5%下调至1.4%；将欧元区2019、2020年通胀预期由1.4%下调至1.3%。

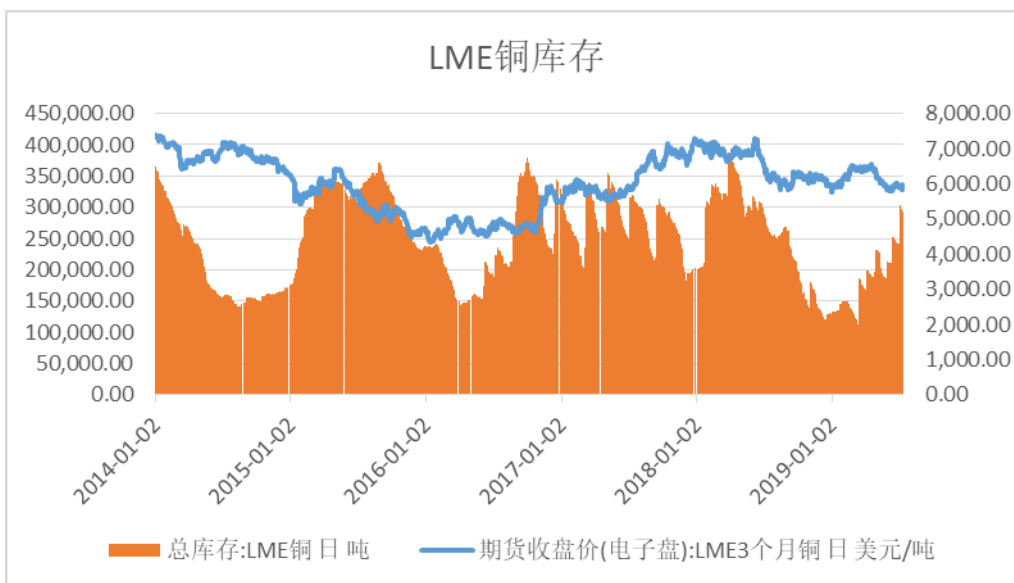
10. 中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，就落实两国元首大阪会晤共识交换意见。商务部部长钟山参加通话。商务部网站信息显示，美国政府表示，将免除从医疗设备到关键电容器等110种中国产品的高额关税。特斯拉的一些中国制造的汽车电路没有获得豁免。

11. 中国6月CPI同比上涨2.7%，预期2.7%，前值2.7%。6月份PPI同比持平，环比下降0.3%；工业生产者购进价格同比下降0.3%，环比下降0.1%。

四、库存

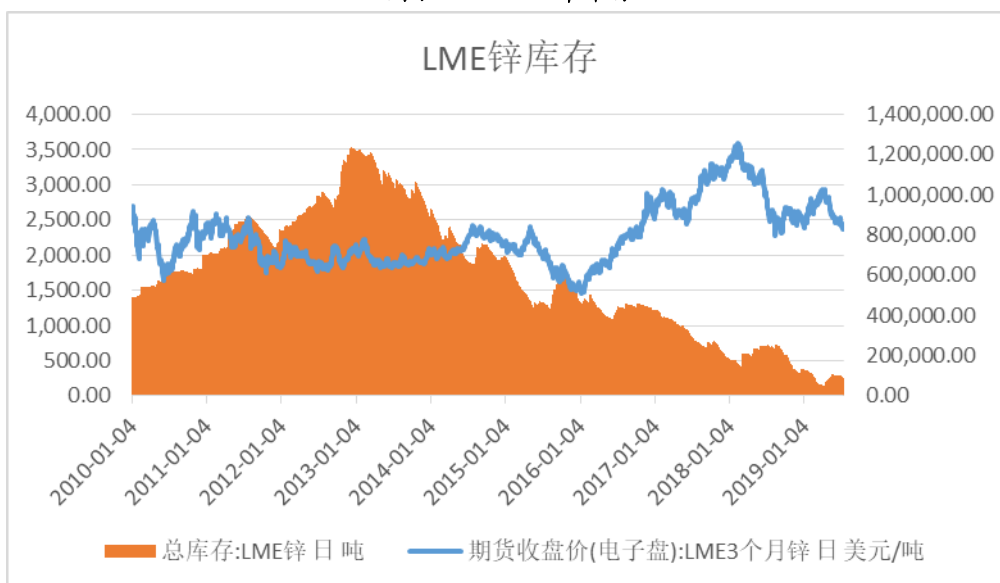
LME 库存显示，上周 LME 铜库存减少 14775 吨至 28.8 万吨，LME 锌库存减少 9225 吨至 7.9 万吨，LME 镍库存减少 6624 吨至 15.1 万吨。其中，LME 铜库存上周有所回落，现货市场表现较强，LME 锌库存仍在低位，现货市场有所走强，镍库存上周继续减少，但现货市场较往年偏弱。

图表 2 LME 铜库存



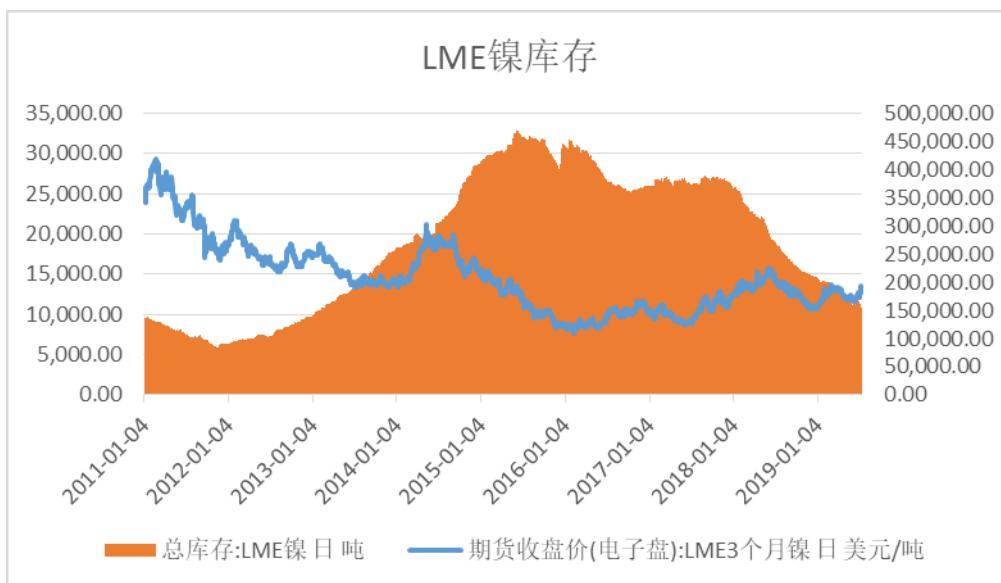
数据来源：LME、国元期货

图表 3：LME 锌库存



数据来源：LME、国元期货

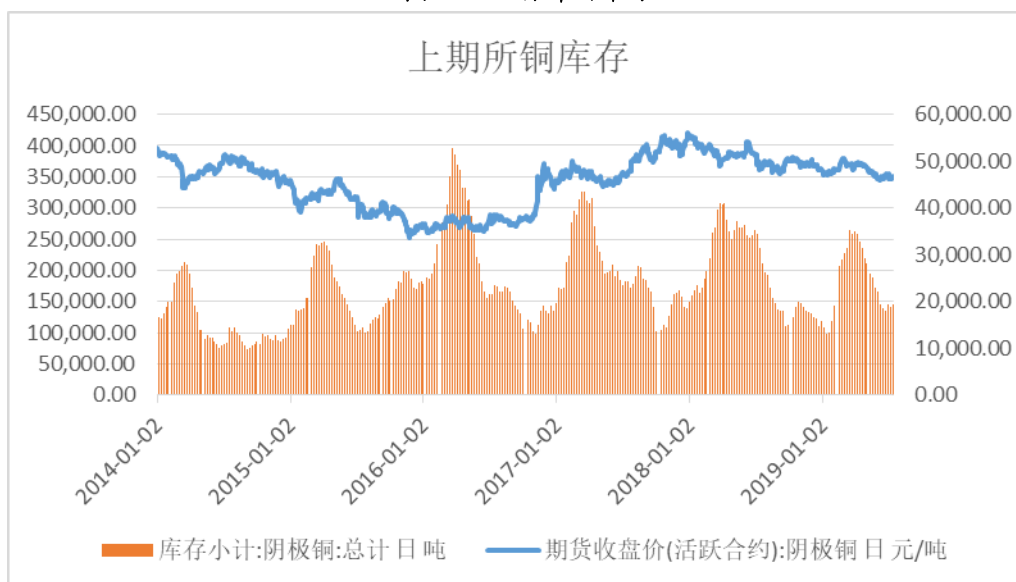
图表 4 LME 镍库存



数据来源: LME、国元期货

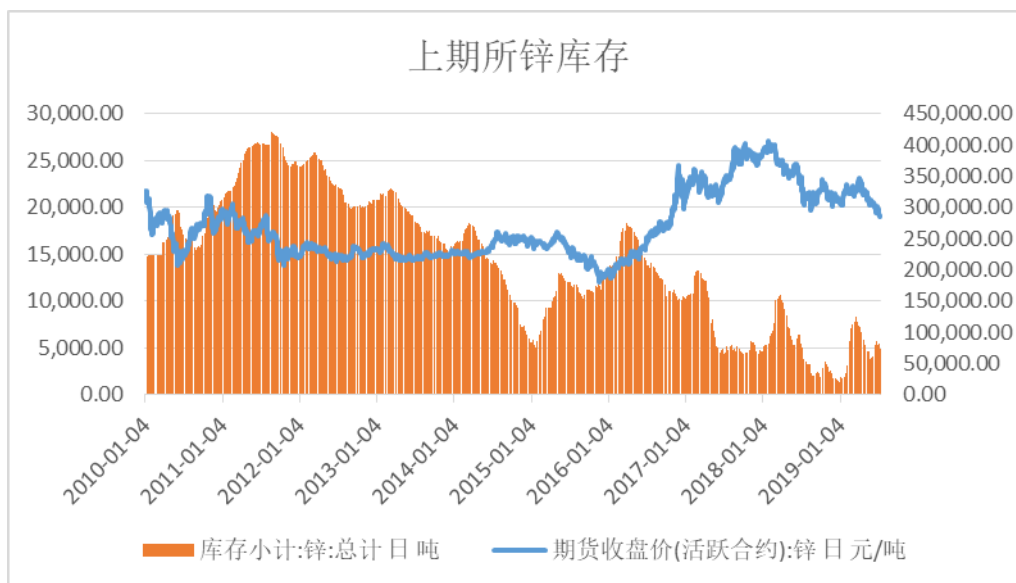
上期所库存数据显示, 截止7月12日, 上期所铜库存增加4375吨至14.5万吨, 上期所锌库存减少7012吨至7.4万吨, 上期所镍库存增加5308吨至2.6万吨。旺季结束叠加冶炼厂检修结束, 国内铜库存仍有累积可能。

图表 5 上期所铜库存



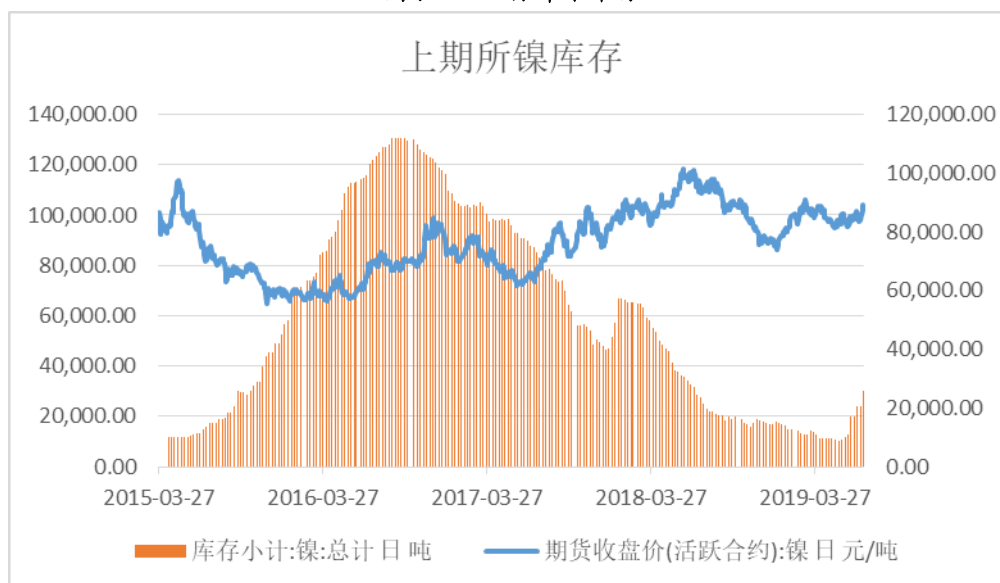
数据来源: 上期所、国元期货

图表 6 上期所锌库存



数据来源：上期所、国元期货

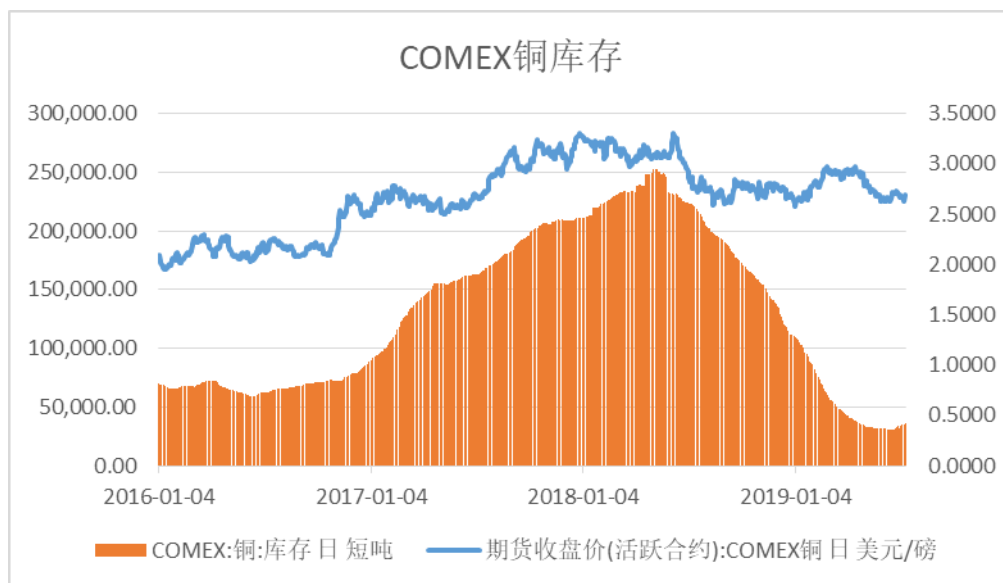
图表 7 上期所镍库存



数据来源：上期所、国元期货

COMEX 铜库存较前一周增加 1638 吨至 3.6 万吨，目前 COMEX 库存开始逐步增加。

图表 8 COMEX 铜库存

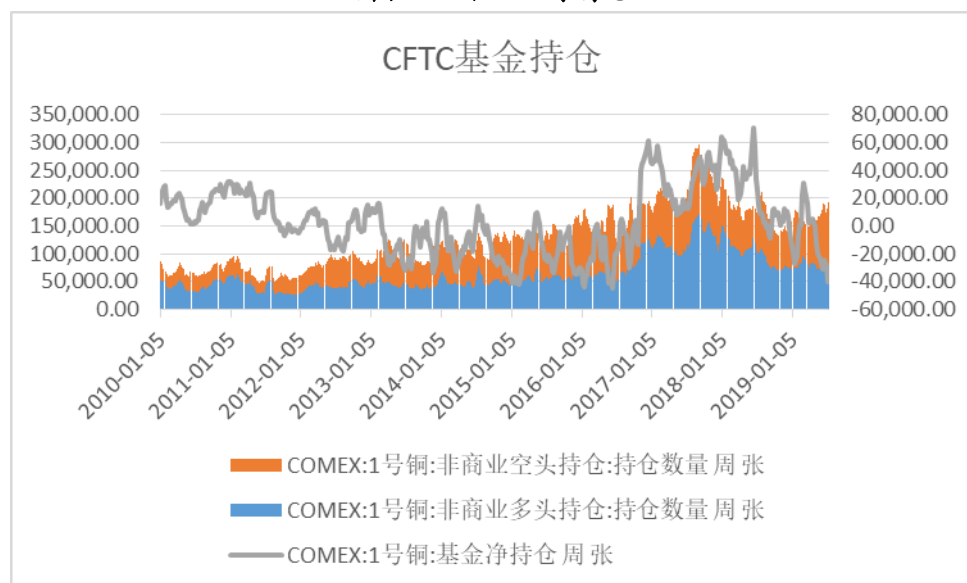


数据来源：COMEX、国元期货

五、CFTC 净持仓

CFTC 基金持仓数据显示，截止7月9日当周，非商业多头持仓76596张，非商业空头持仓116583张，目前空头持仓高于多头，但从资金入场情况来看，多空略有分歧。当周基金净持仓为-39987张。

图表 9 铜 CFTC 净持仓

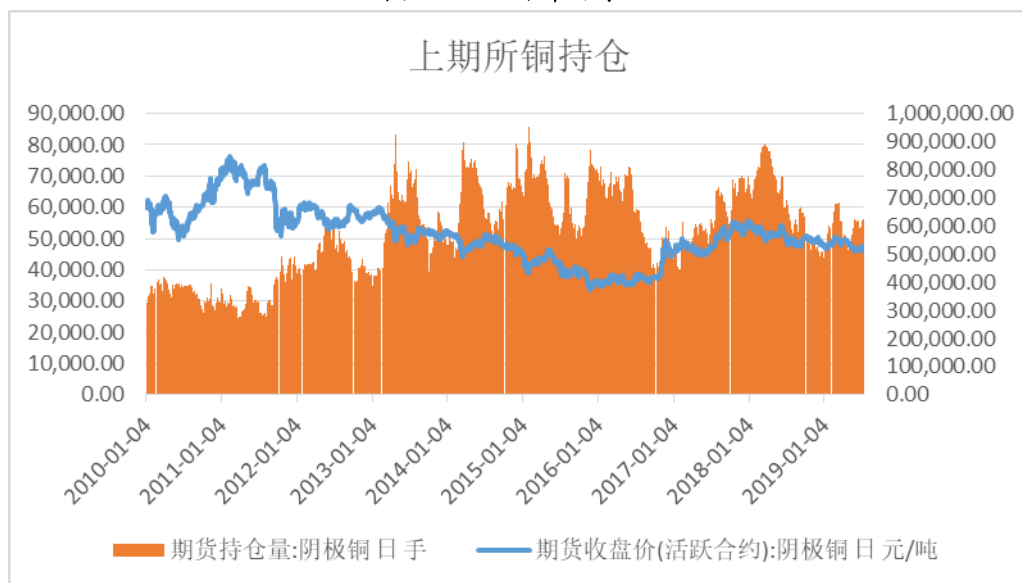


数据来源：CFTC、国元期货

六、国内期货市场持仓

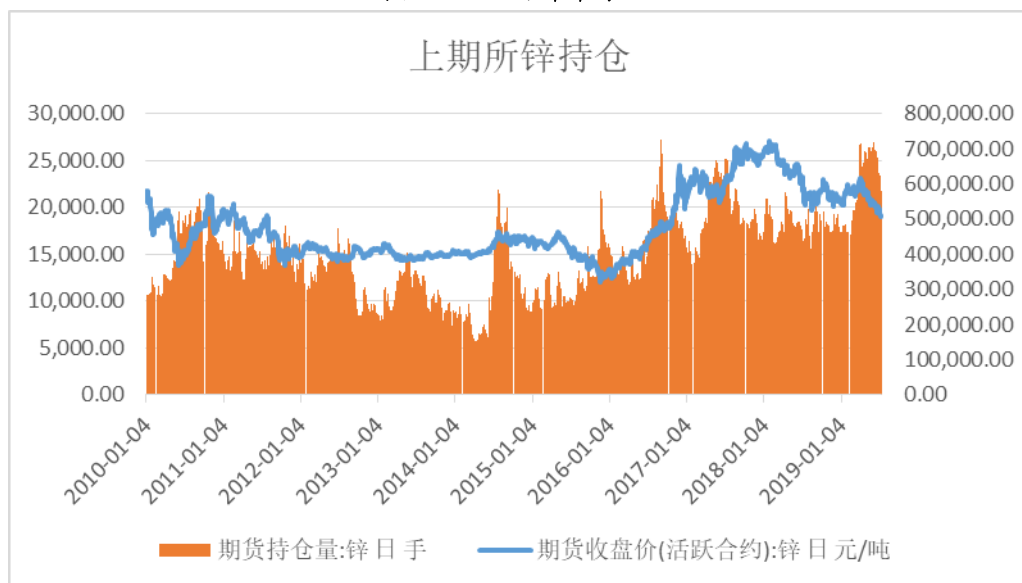
上周上期所铜持仓减少 37642 手至 58.3 万手，上期所锌持仓减少 38184 手至 55.3 万手，上期所镍持仓增加 139434 手至 53.7 万手。

图表 10 上期所铜持仓量



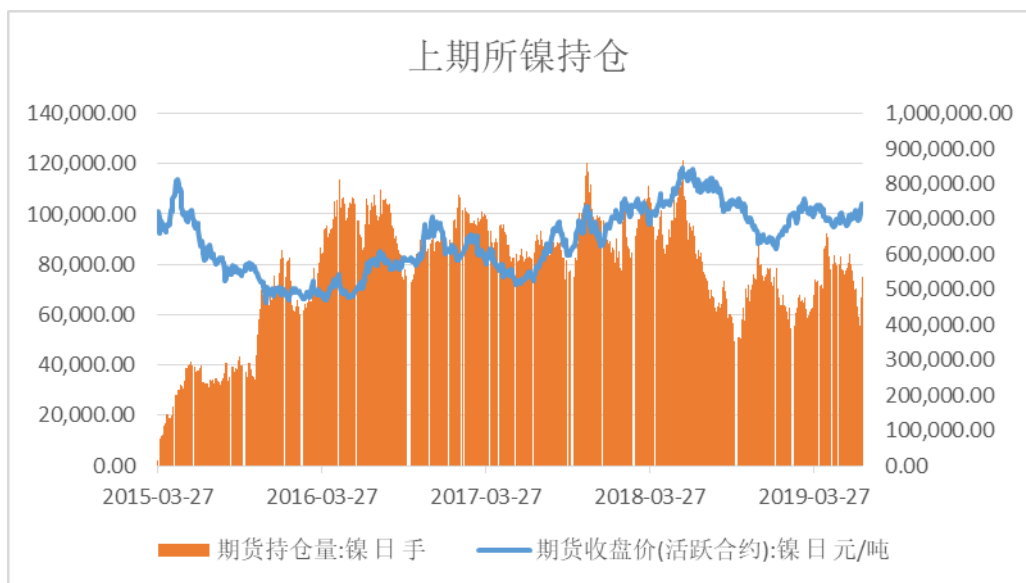
数据来源：上期所、国元期货

图表 11 上期所锌持仓量



数据来源：上期所、国元期货

图表 12 上期所镍持仓量



数据来源：上期所、国元期货

七、技术分析

1、铜

图表 13 伦铜日图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 14 沪铜日图



数据来源：文华财经、国元期货

美联储主席鲍威尔在国会听证会上证词推涨市场对于7月美联储将会降息预期，铜价借此反弹，但由于全球经济增长压力所带来的需求忧虑，铜价涨幅有所受限。目前铜大趋势仍然偏空，考虑到市场对于美联储降息抱有期待，降息落地前，推涨铜价的作用仍然存在，等待反弹后的沽空机会。

2、锌

图表 15 伦锌日图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 16 沪锌日图



数据来源：文华财经、国元期货

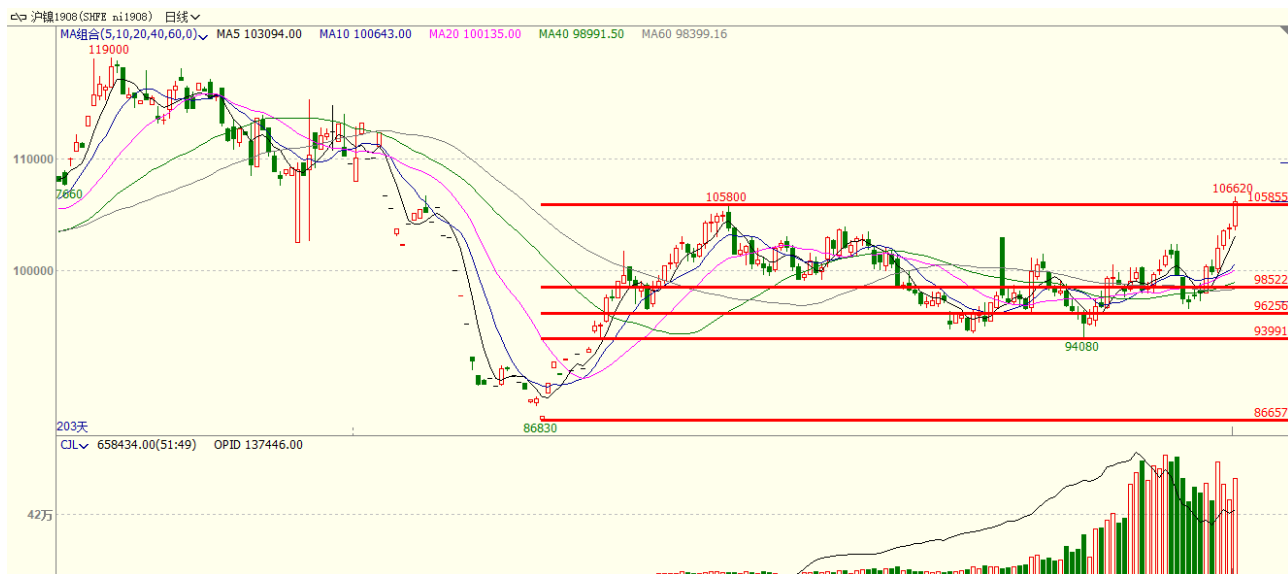
锌价上周下跌受阻后开始反弹，长期趋势仍然偏空，但短期大幅下跌恐怕难以见到，来自基本面的博弈将使锌价迎来震荡格局。

图表 17 伦镍日图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 18 沪镍日图



数据来源：文华财经、国元期货

上周伦镍继续受到多头推涨，国内镍价也有资金支持，暂时建议观望为主。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼

电话：0551-62895501

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街融恒时代广场 14-6

电话：023-67107988

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室

电话：0592-5312522

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

电话：0315-5105115

龙岩营业部

地址：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302

电话：0597-2529256

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933