

投资指南

报告日期：2019年6月24日

整体偏空背景中有利多，以震荡反弹对待，难以反转

内容提要

华龙期货投资咨询部

研究员：闫峰峰

执业证书编号：F3015083

投资咨询从业证书号：
Z0013179

电 话：0931-8582647

邮箱：709055691@qq.com

5月份宏观数据普遍回落，制造业PMI大幅下滑，低于荣枯线，工业增加值以及固定资产投资数据回落，货币发行数据以及CPI数据表明有通胀风险，滞涨担忧加剧，贸易战持续影响宏观情绪，不确定性较大，然而上周贸易战缓和消息有所增加，或一定程度上提振铜价。

供给方面，5月份精铜产量意外下跌，或是由于铜精矿供给紧张以及国内铜冶炼产能检修有关，对铜价形成一定支撑。

消费方面，5月份依旧偏空，但较4月份有所好转。虽然铜材产量以及家电数据有所回升，但房地产新开工面积增速回落，但汽车产销数据继续恶化，电力投资数据同比继续保持大幅下滑。后期预期房地产新开工面积继续回落，所以长期可能依旧偏空。

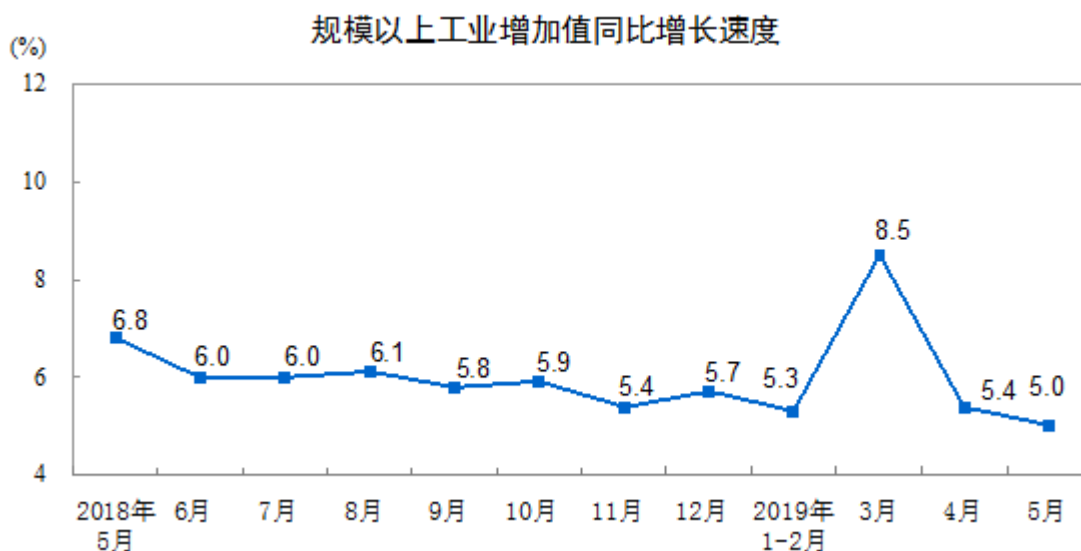
技术上，周线级别受压50800以及60周均线明显，受压此线回落至周线级别震荡区间下沿，此线支撑较强，小时级别经过连续两次背离之后，上破下降趋势线，破坏下降趋势，形成震荡反弹走势。

综上所述，铜整体依旧偏空，在偏空背景中出现利多因素，形成近期反弹走势，但难以形成反转走势，因此操作上反弹对待，勿轻易追多、追空。

一、宏观相关数据

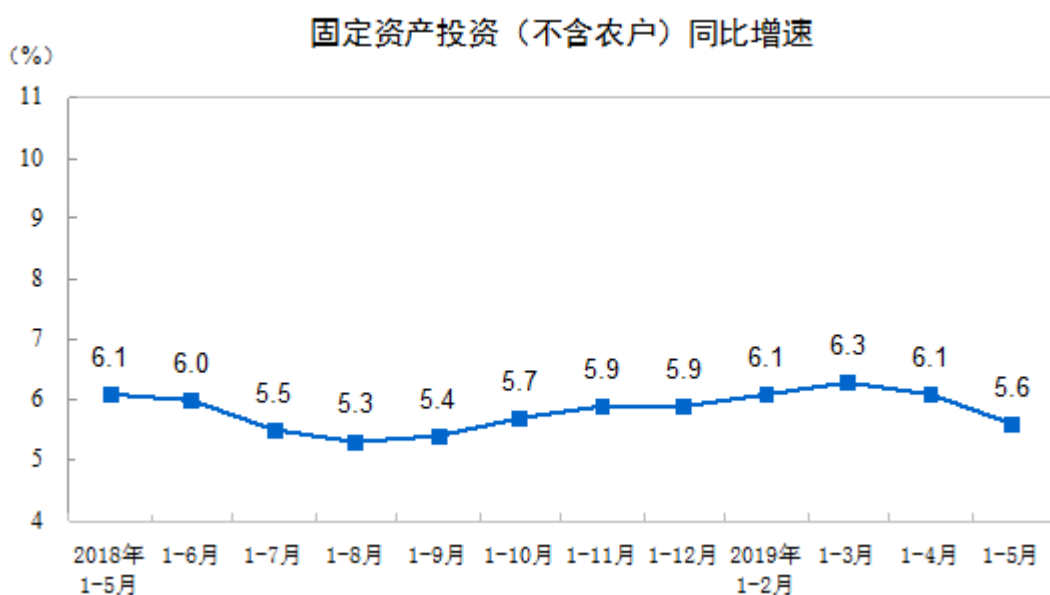
1、规模以上工业增加值

2019年5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.0%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比4月份回落0.4个百分点。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.36%。1-5月份，规模以上工业增加值同比增长6.0%。



2、固定资产投资

2019年1—5月份，全国固定资产投资（不含农户）217555亿元，同比增长5.6%，增速比1—4月份回落0.5个百分点。从环比速度看，5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130823亿元，同比增长5.3%，增速比1—4月份回落0.2个百分点。



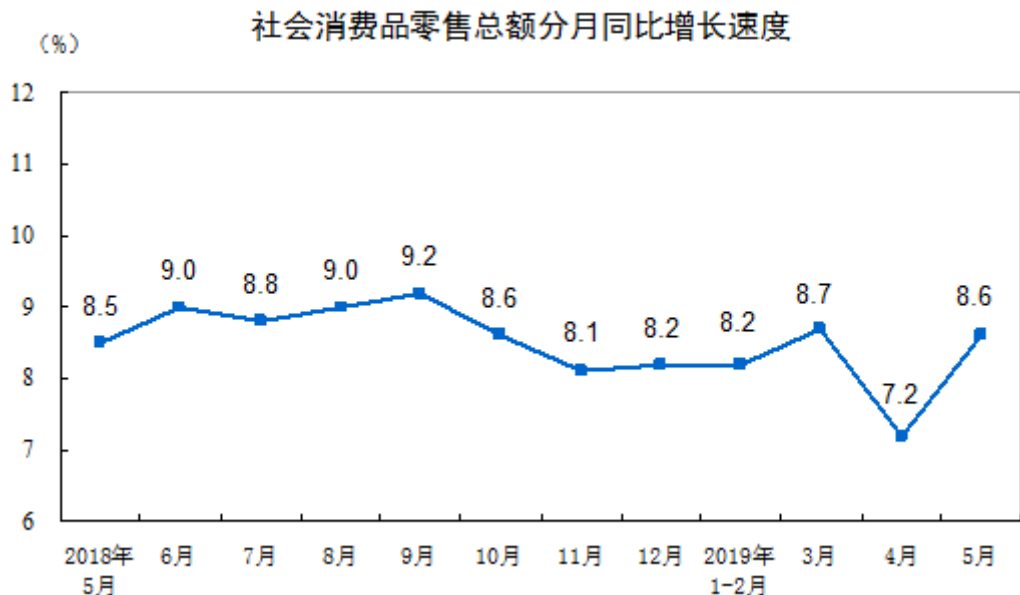
1

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

3、社会消费品零售总额

2019年5月份，社会消费品零售总额32956亿元，同比名义增长8.6%（扣除价格因素实际增长6.4%，以下除特殊说明外均为名义增长）。其中，限额以上单位消费品零售额11694亿元，增长5.1%。

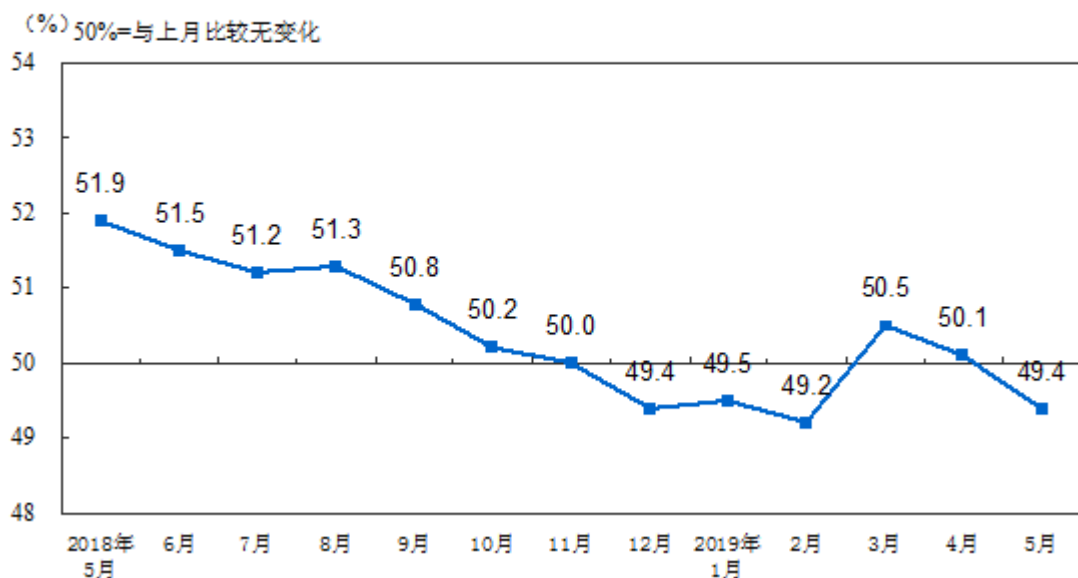
2019年1-5月份，社会消费品零售总额161332亿元，同比增长8.1%。其中，限额以上单位消费品零售额57924亿元，增长3.9%。



4、中国制造业采购经理指数运行情况

2019年5月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，比上月回落0.7个百分点。。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）

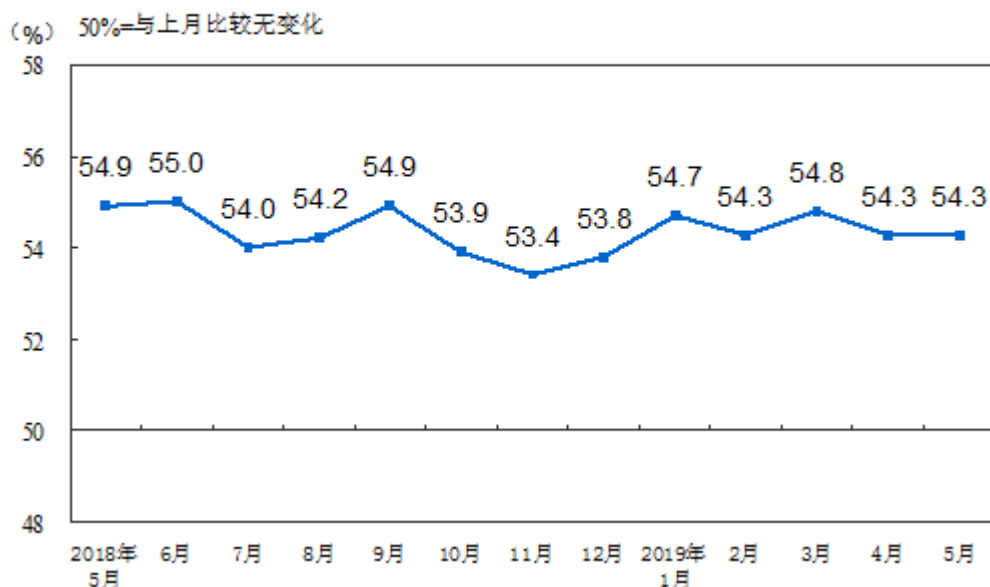


数据来源：国家统计局

2019年5月份，中国非制造业商务活动指数为54.3%，与上月持平，表明非制造业总体延续平稳较快的发展势头。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

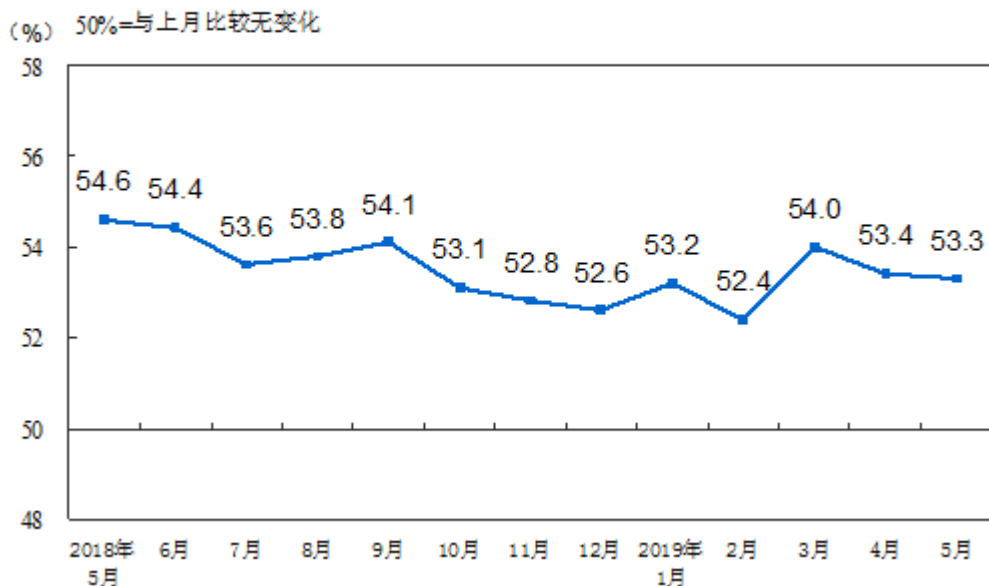
图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局

2019年5月份，综合PMI产出指数为53.3%，比上月微落0.1个百分点。

图3 综合PMI产出指数（经季节调整）



5、PPI&CPI

2019年5月份，从环比看，CPI由上月上涨0.1%转为持平。从同比看，CPI上涨2.7%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。

从环比看，PPI上涨0.2%，涨幅比上月回落0.1个百分点，从同比看，PPI上涨0.6%，涨幅比上月回落0.3个百分点

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

6、货币

5月末，广义货币(M2)余额 189.12 万亿元,同比增长 8.5%，增速与上月末持平，比上年同期高 0.2 个百分点；狭义货币(M1)余额 54.44 万亿元,同比增长 3.4%，增速比上月末高 0.5 个百分点，比上年同期低 2.6 个百分点；流通中货币(M0)余额 7.28 万亿元,同比增长 4.3%。当月净回笼现金 1167 亿元。

5月末，本外币贷款余额 150.01 万亿元，同比增长 12.9%。月末人民币贷款余额 144.31 万亿元，同比增长 13.4%，增速比上月末低 0.1 个百分点，比上年同期高 0.8 个百分点。

5月末，本外币存款余额 190.48 万亿元，同比增长 8.1%。月末人民币存款余额 185.3 万亿元，同比增长 8.4%，增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 0.5 个百分点。5月末，外币存款余额 7501 亿美元，同比下降 6.4%。当月外币存款减少 171 亿美元，同比多减 35 亿美元。

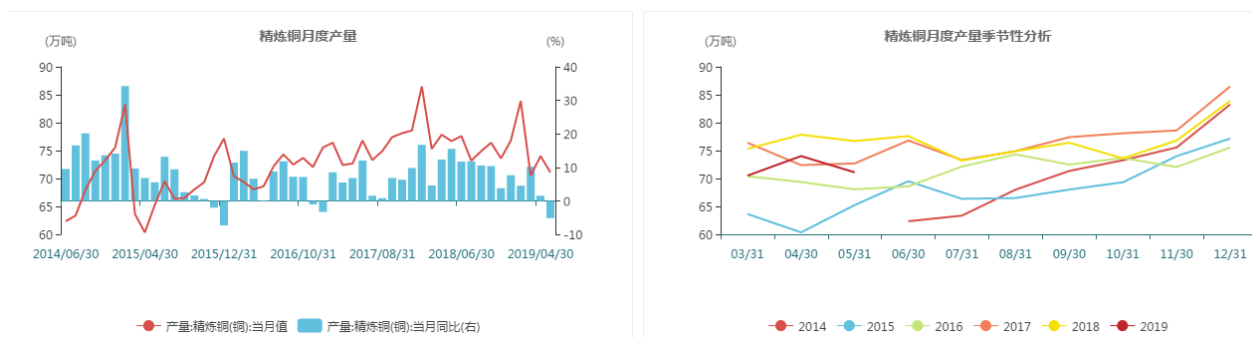
5月末社会融资规模存量为 211.06 万亿元，同比增长 10.6%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 143.04 万亿元，同比增长 13.4%；企业债券余额为 21.16 万亿元，同比增长 10.9%；地方政府专项债券余额为 8.1 万亿元，同比增长 41.1%。

二、铜相关数据

(一) 供给端

1、精炼铜产量

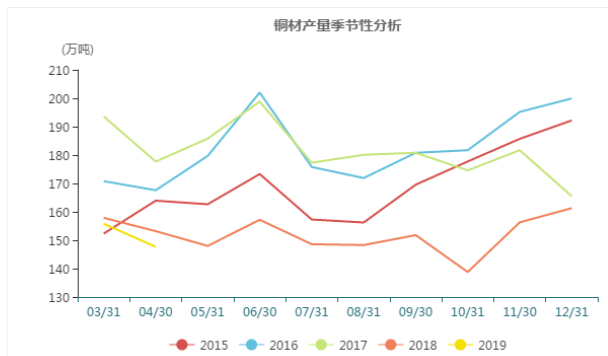
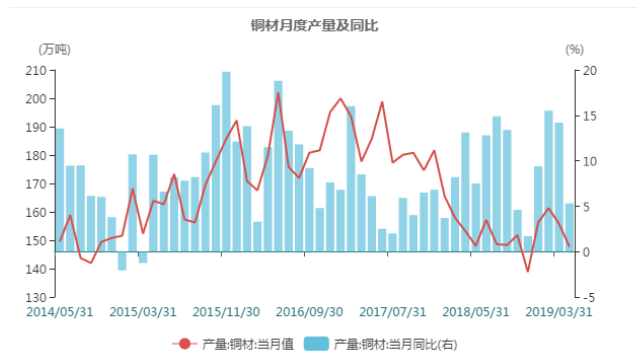
截止至 2019 年 05 月，月度精炼铜产量为 71.1 万吨，较上个月减少 2.91 万吨，同比下降 5.2%。从季节性角度分析，当前产量较近 5 年相比维持在平均水平。



(二) 需求端

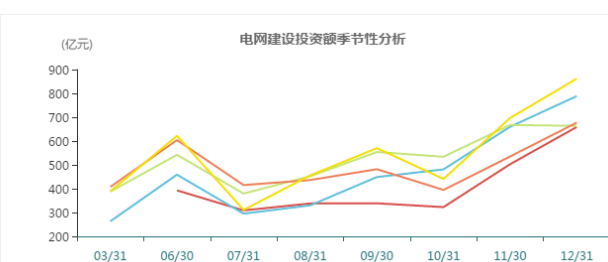
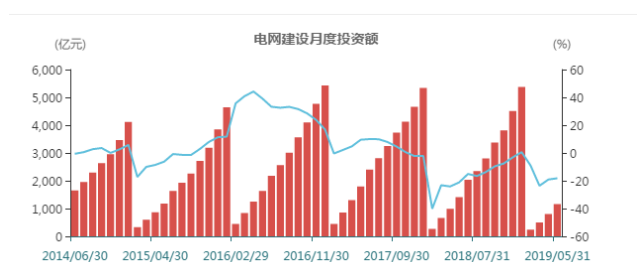
2、铜材产量

截止至 2019 年 05 月，铜材月度产量为 156.8 万吨，较上个月增加 9.1 万吨，同比上涨 9.9%。从季节性角度分析，当前月度产量较近 5 年相比维持在较高水平。



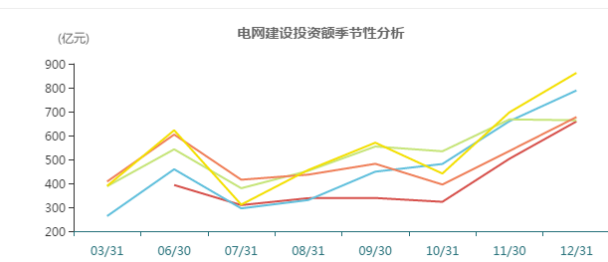
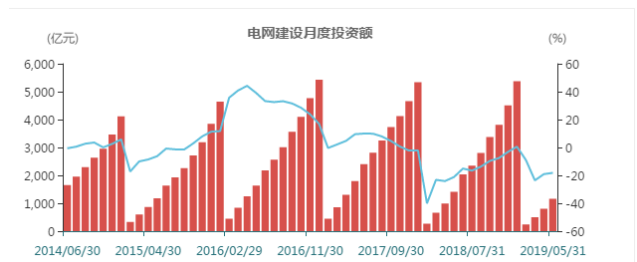
3、电网建设

截止至 2019 年 05 月，电网基本建设投资完成额累计值为 1,157 亿元，累计同比下降 18.2%，2019 年 04 月，电网基本建设投资完成额累计值为 803 亿元，累计同比下降 19.1%。



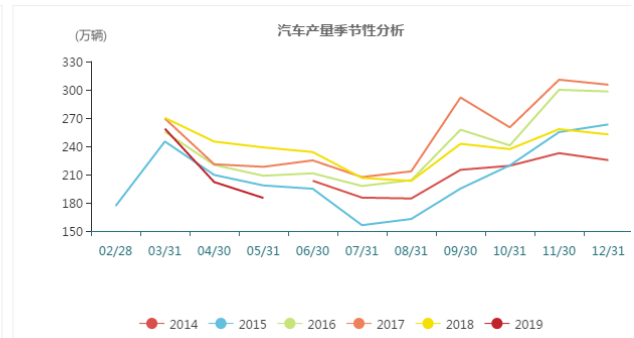
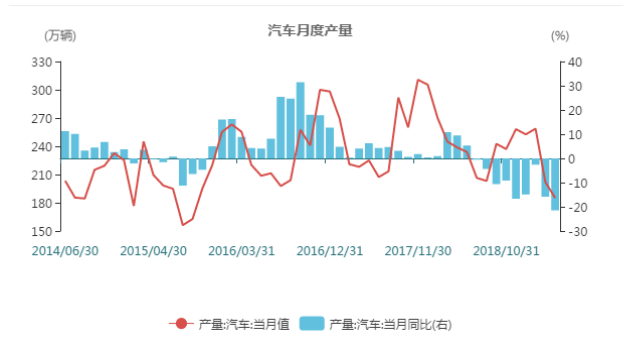
4、房地产

2019 年 5 月份，房屋新开工面积为 79,783.53 万平方米，累计同比上升 10.5%；房屋竣工面积为 26,706.9 万平方米，累计同比下降 12.4%，2019 年 4 月份，房屋新开工面积为 58,552.34 万平方米，累计同比增长 13.1%；房屋竣工面积为 22,563.93 万平方米，累计同比下降 10.3



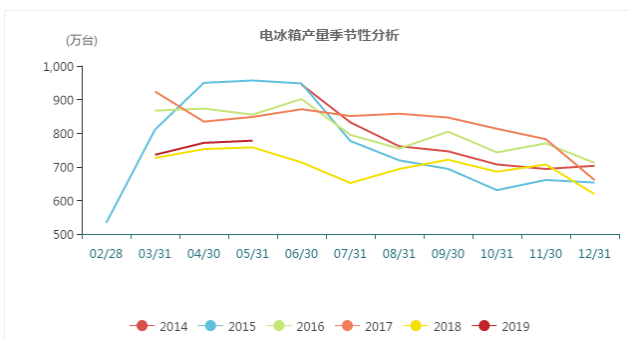
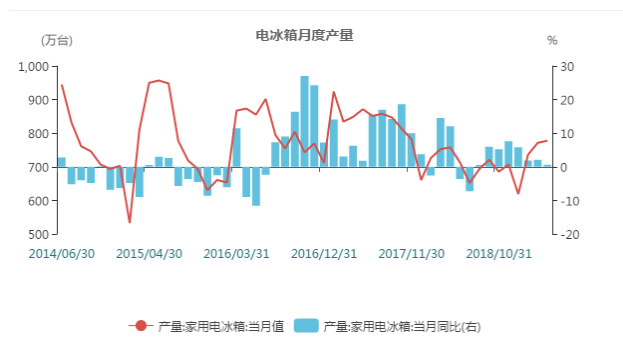
5、汽车产销量

5 月，汽车产销同比降幅有所扩大，产销量分别完成 184.8 万辆和 191.3 万辆，比上月分别下降 9.9% 和 3.4%，比上年同期分别下降 21.2%和 16.4%，同比降幅比上月分别扩大 6.7 和 1.8 个百分点。1-5 月，汽车产销分别完成 1023.7 万辆和 1026.6 万辆，产销量比上年同期均下降 13%，降幅比 1-4 月分别扩大 2 和 0.8 个百分点。



6、家电产量

截至 2019 年 5 月份，空调产量为 2,191.2 万台，当月同比上升 6.4%；家用电冰箱为 777.8 万台，当月同比上升 0.6%，2019 年 4 月，空调产量为 2,363.6 万台，当月同比增长 15.4%；家用电冰箱为 771.2 万台，当月同比增长 2.1%。

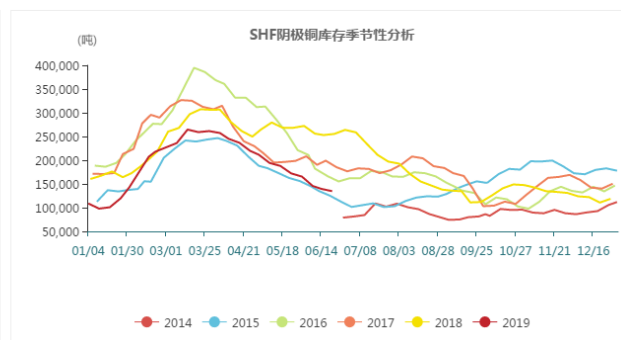
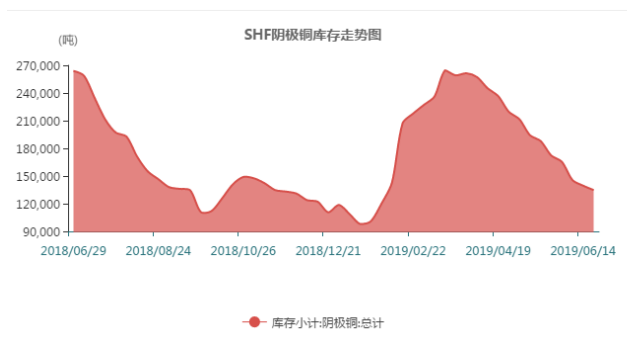


铜下游需求方面，房地产、汽车、家电数据总体中性，电网投资建设数据偏空。

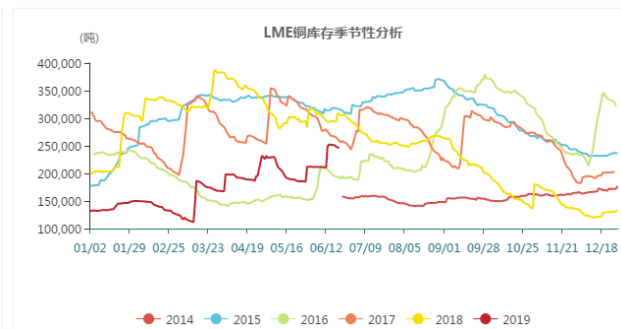
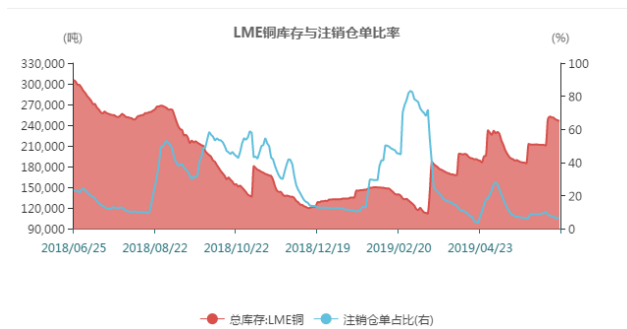
(三) 库存与持仓

7、库存

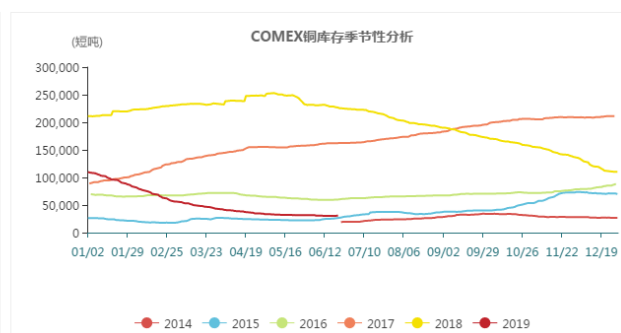
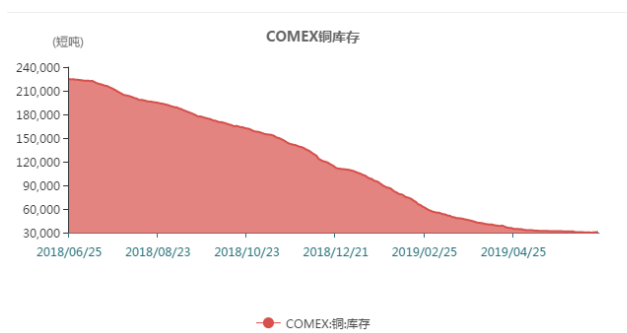
截止至 2019 年 06 月 21 日，上海期货交易所阴极铜库存为 134,747 吨，较上一周盈余 134,747 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。



截止至 2019 年 06 月 21 日，LME 铜库存为 246,050 吨，较上一交易日减少 1,000 吨，注销仓单占比为 6.78%。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在平均水平。

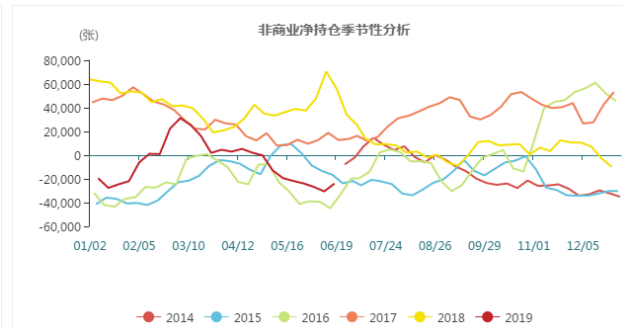
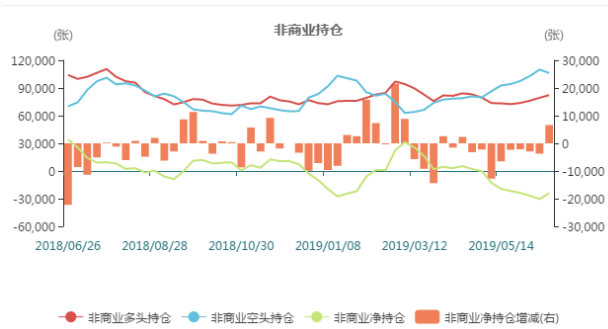


截止至 2019 年 06 月 21 日，COMEX 铜库存为 30,776 吨，较上一交易日增加 176 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

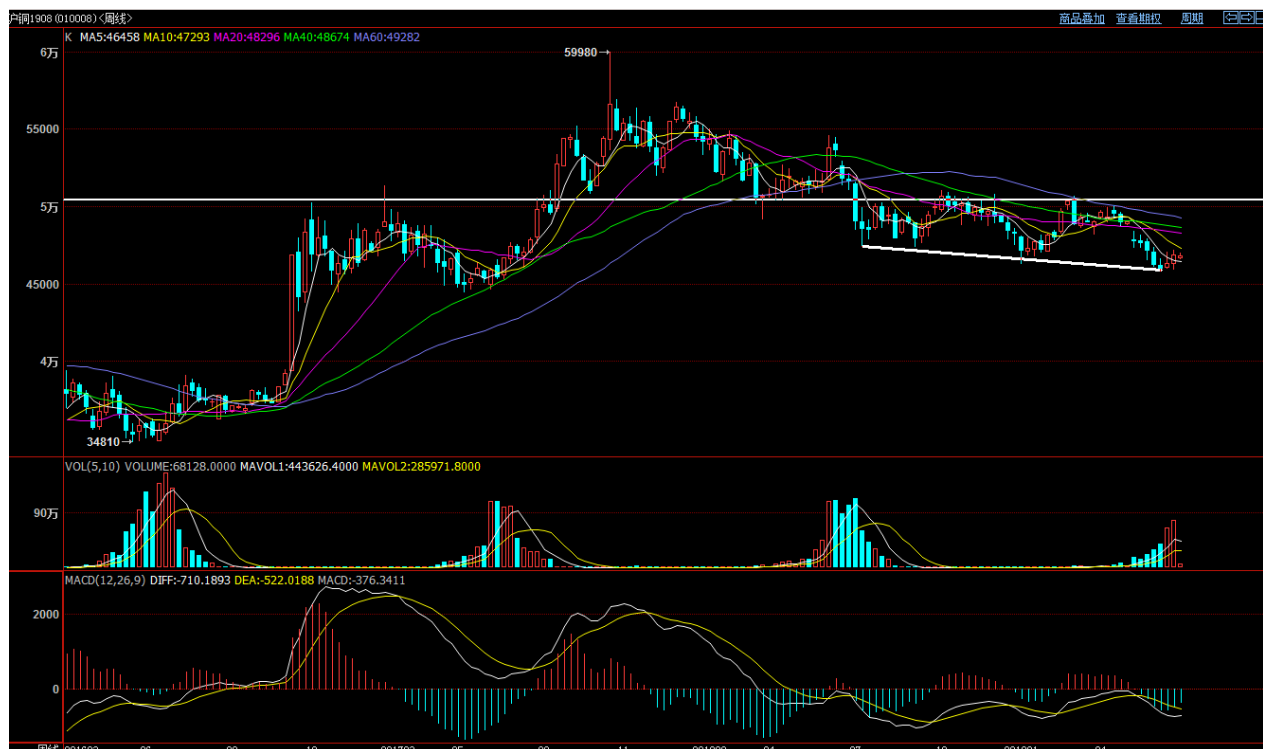


8、持仓

截止至 2019 年 06 月 18 日当周，非商业多头为 82,255 张，空头为 106,207 张，净持仓为-23,952 张，较上一周增加 6,569 张；从季节性角度分析，非商业净持仓较近五年相比处于较低水平。



9、技术分析



沪铜主力合约周线图受压 60 周均线以及 50800 一线回落，目前运行至周线震荡区间底部，有较强支撑。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



沪铜主力合约小时级别经过连续两次背离之后，上破下降趋势线，破坏下降趋势，形成震荡反弹走势。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。