

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

中美谈判僵持，需求预期等待验证

报告要点：

上周有色金属整体表现偏弱。中美贸易谈判一波三折令本就脆弱的市场情绪大幅受到打击。本周伴随谈判进入僵持阶段，铜价有望重新聚焦基本面。锌价自增仓突破 2700 美元后，短期下行恐仍有空间。镍价中期仍在震荡区间内运行，短期如有效下破，则存在短期做空机会。

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.....	8
七、技术分析.....	10

一、周度行情回顾

上周有色金属走势偏弱，伦铜大幅回落，周后期下行受阻；伦锌跌破 2700 美元关键价位；伦镍继续回落。

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）	6146	-97	-1.55%
伦锌（美元/吨）	2641	-128.5	-4.64%
伦镍（美元/吨）	11960	-240	-1.97%
沪铜（元/吨）	47760	-1190	-2.43%
沪锌（元/吨）	21095	-750	-3.43%
沪镍（元/吨）	96690	-1120	-1.15%
COMEX 铜（美元/磅）	2.7770	-0.0450	-1.59%

数据来源：文华财经、国元期货

二、基本面

1. 据 SMM 调研数据显示, 3 月全国废铜消费量为 20.50 万吨, 环比增加 34.8%

2. 智利国家铜业委员会（Cochilco）周二公布的数据显示，智利大型铜矿第一季度铜产量大幅下滑，由于运作问题及暴雨影响，且大型矿场的矿石品味下降。

3. 中国海关总署周三公布称，中国 4 月进口未锻轧铜及铜材 40.5 万吨，环比

增 3.58%，同比减少 8.37%。2019 年 1-4 月，中国累计进口未锻轧铜及铜材 158.5 万吨，累计同比减少 5.26%，减幅进一步扩大。

4. LME 铜库存 5 月 9 日单日减少 9225 吨至 21.8 万吨

三、宏观重要事件

1. 在周一发布的半年度金融稳定报告中，美国联邦储备委员会表示，美股价格“升高”，企业债务处于历史高位，但金融体系整体“看似拥有弹性”，杠杆水平较低，关键市场的波动较小

2. 央行解读定向降准，表示此次定向降准着眼于建立政策框架，支持中小银行更好地服务民营和小微企业，加大对实体经济的支持力度。此次存款准备金率调整将于 5 月 15 日、6 月 17 日和 7 月 15 日分三次实施到位。

3. 5 月 6 日，外交部发言人耿爽主持例行发布会。有记者就美国总统特朗普声称对中国商品加征关税及中美下一轮经贸磋商之事提问。耿爽回应称，关于美方威胁对中国的产品加征关税，类似的情况以前多次出现过。中方的立场和态度一直非常明确，美方对此也十分清楚。至于中美经贸磋商已经进行了十轮，取得了积极进展。当务之急，我们还是希望美方和中方共同努力，相向而行，争取在相互尊重的基础上达成一个互利双赢的协议。这不仅符合中方利益，也符合美方利益，更是国际社会的普遍期待。至于你关心的下一轮经贸磋商，国内外对此很关注，国际社会有很多的评论，我们也正在了解相关情况。我这里可以告诉你的是，中方团队正在准备赴美磋商。

4. 北京时间 5 月 2 日周四晚间，英国央行公布了利率决议、会议纪要和通胀

报告。要点如下：以 9-0 维持政策利率 0.75% 不变，以 9-0 维持国债购买规模不变，以 9-0 维持企业债购买规模不变，均符合预期。将 2019 年 GDP 增速预期从 1.2% 上调至 1.5%，2020 年从 1.5% 上调至 1.6%，2021 年从 1.9% 上调至 2.1%。2019 年上调原因是企业为应对退欧提前囤积库存。将一年后通胀增速预期从 2.35% 下调至 1.72%，两年后从 2.07% 下调至 2.05%，三年后从 2.11% 上调至 2.16%。如果经济符合预期，未来几年物价上行压力将会加大，将需要进一步提高利率，以保持通胀在目标水平。未来任何加息步调应当是逐渐的、谨慎的。利率可能仍将远低于金融危机前的水平。重申英国经济前景将继续在很大程度上取决于欧盟退出的性质和时间，特别是欧盟与英国之间的新的贸易安排。

5. 针对市场密切关注的中美贸易问题，中国外交部表示，中方始终认为，相互尊重、平等互利是达成协议的前提和基础，加征关税解决不了任何问题。新华社时评“磋商才是解决问题的正确途径”，人民日报海外版头版评论“中国经济有能力化解多重风险”

6. 5 月 7 日，欧盟委员会将德国 2019 年的 GDP 增速预期下调 0.6 个百分点至 0.5%，并警告称欧元区经济面临突出的下行风险。

7. 5 月 8 日周三，中国海关总署公布数据显示，以美元计，中国 4 月出口同比增速为 -2.7%，低于预期的 3.0%，较前值 14.2% 回落；进口同比增速为 4.0%，高于预期的 -2.1%，较前值 -7.6% 回升，创 6 个月新高。

8. 商务部新闻发言人就美方拟升级关税措施发表谈话，表示：美方拟于 5 月 10 日将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10% 上调至 25%。升级贸易摩擦不符合两国人民和世界人民的利益，中方对此深表遗憾，如果美方关税措施付诸

实施，中方将不得不采取必要反制措施。

9. 美国华盛顿时间 5 月 9 日周四，中美全面经济对话中方牵头人刘鹤抵达华盛顿，与美方举行第 11 轮中美经贸磋商。中国和新媒体纷纷传达立场，表示：中国经济新动能对经济发展的支撑作用进一步增强、我国外贸势头好动能足、国内经济和金融市场抵御外部冲击的韧性增强且货币政策有充足空间应对。

10. 新华社华盛顿 5 月 11 日电第十一轮中美经贸高级别磋商于 5 月 9 日至 10 日在华盛顿举行。中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤在磋商结束后对媒体表示，中美关系十分重要，经贸关系是中美关系的“压舱石”和“推进器”，不仅涉及两国关系，也涉及世界和平与繁荣。合作是双方唯一正确的选择，但合作是有原则的，在重大原则问题上中方决不让步。

11. 美东时间 5 月 10 日周五，美联储理事 Brainard 在华盛顿的会议上发表讲话称，美国中产阶级家庭的财富仍然未从 2008 年的经济危机中完全恢复，目前美国收入的不平等仍然在恶化之中，这可能构成导致美国经济增长缓慢的一个因素。这一情况使美联储越来越感到担忧，一方面，中产阶级的收入和财富增长相当缓慢，另一方面，社会医疗保健和教育的成本仍然在上升。

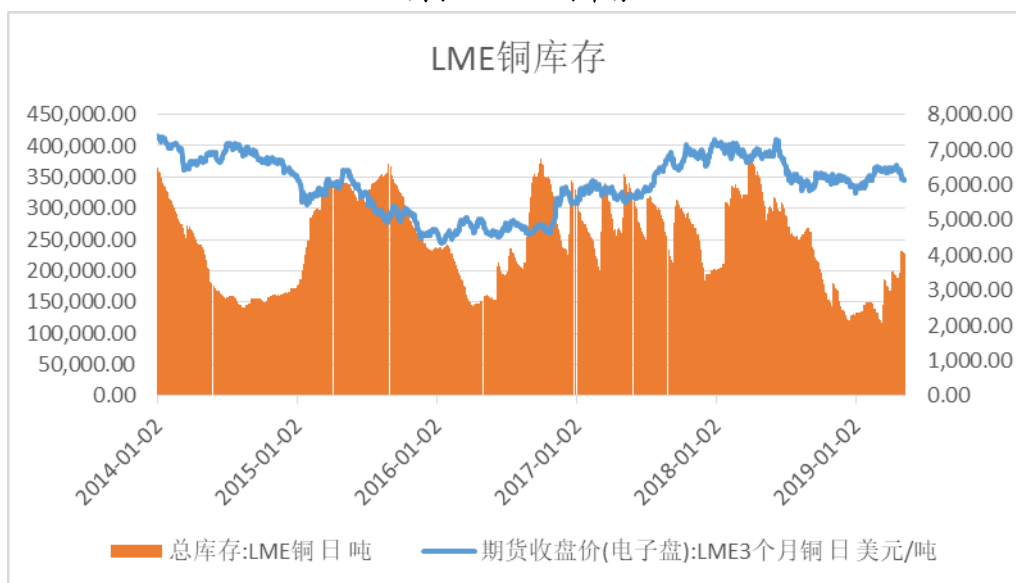
四、库存

LME 库存显示，上周 LME 铜库存减少 16800 吨至 21.1 万吨，LME 锌库存增加 9875 吨至 9.8 万吨，LME 镍库存减少 3324 吨至 17 万吨。其中，LME 铜库

存上周转为减少，上周铜价深受中美贸易谈判影响，现货市场紧张情绪淡化。

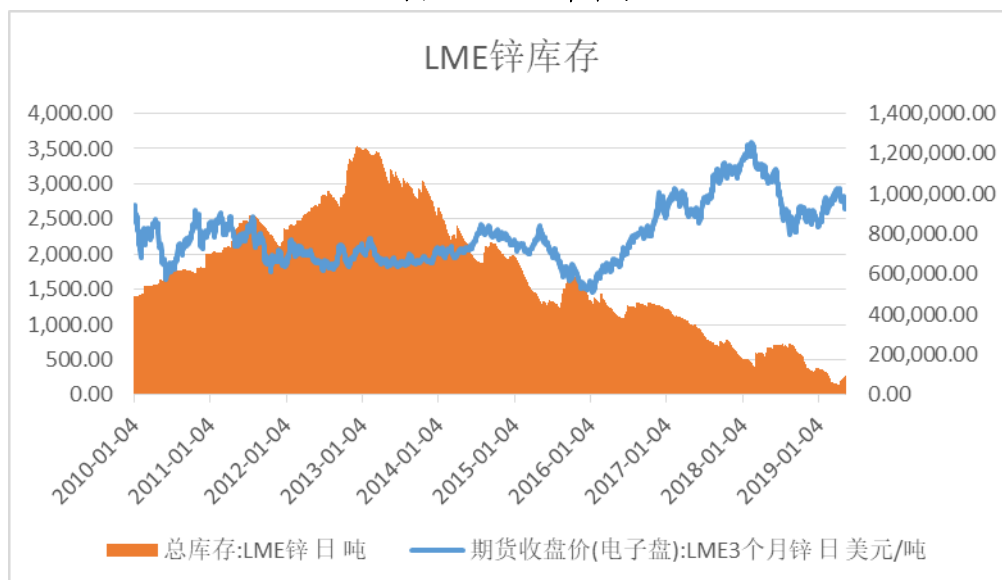
LME 锌库存虽然近期缓慢增加，但锌海外现货市场仍然表现出紧张态势。镍库存虽低，但现货市场并未出现紧张情绪。

图表 2 LME 铜库存



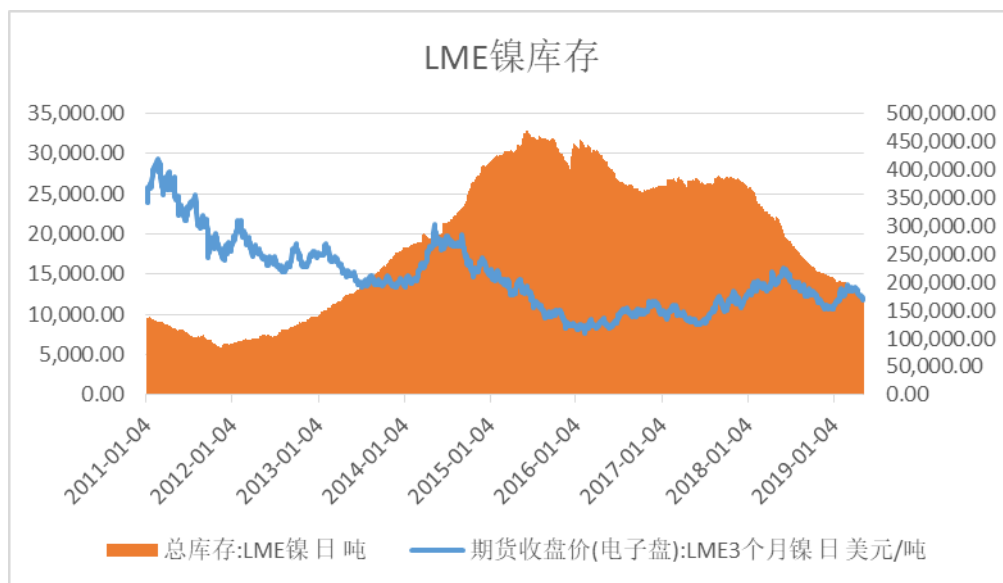
数据来源：LME、国元期货

图表 3: LME 锌库存



数据来源：LME、国元期货

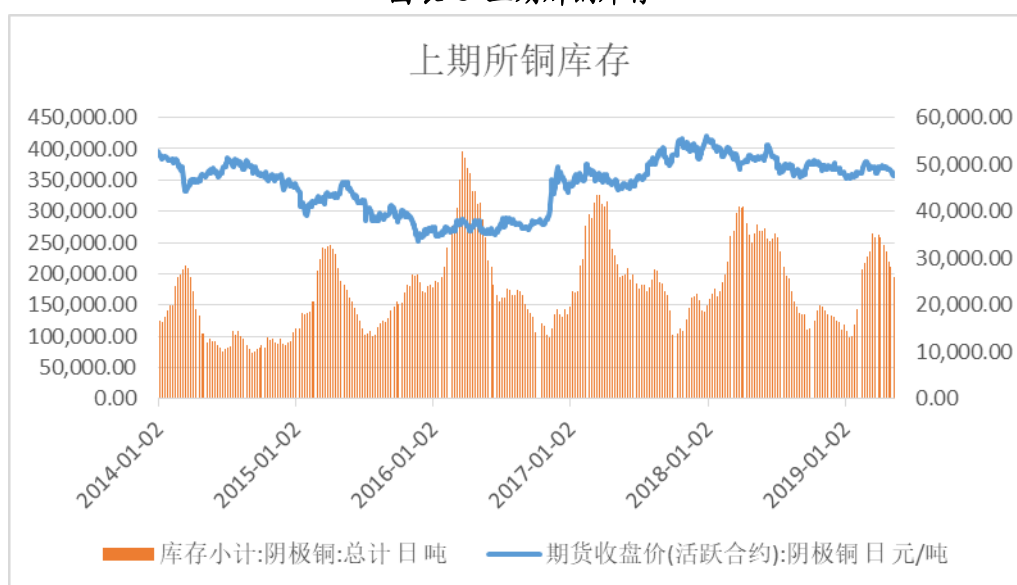
图表 4 LME 镍库存



数据来源：LME、国元期货

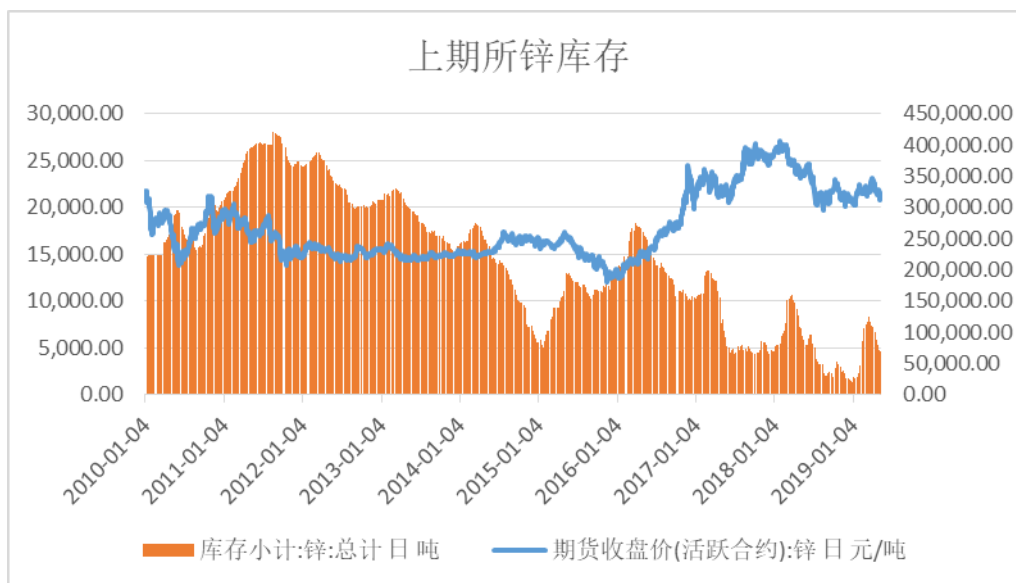
上期所库存数据显示，截止5月10日，上期所铜库存减少17422吨至19.4万吨，上期所锌库存减少2302吨至7万吨，上期所镍库存减少351吨至0.9万吨。上期所铜库存上周减少明显，国内二季度冶炼厂集中检修以及终端需求仍有望继续消化国内库存。

图表 5 上期所铜库存



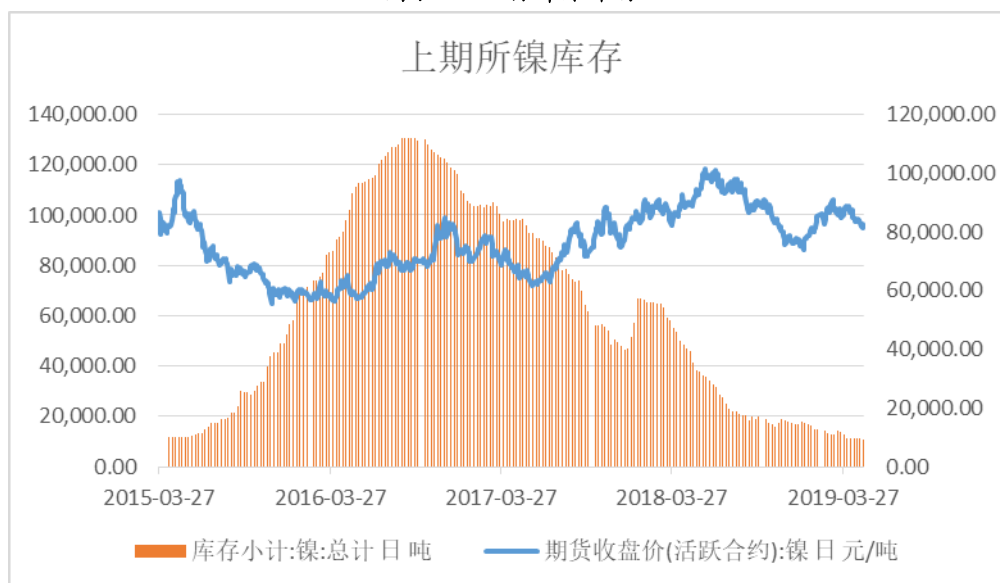
数据来源：上期所、国元期货

图表 6 上期所锌库存



数据来源：上期所、国元期货

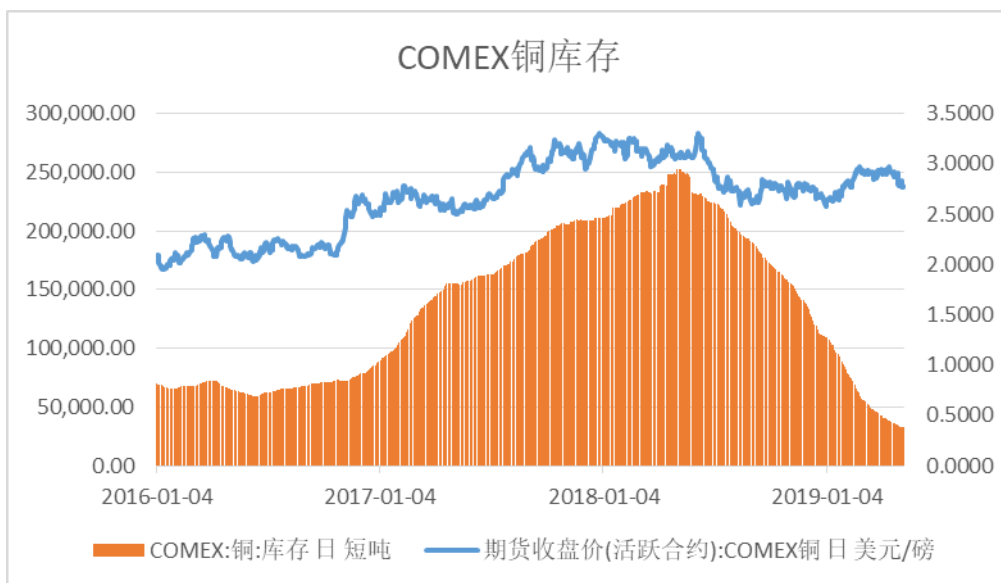
图表 7 上期所镍库存



数据来源：上期所、国元期货

COMEX 铜库存较前一周减少 681 吨至 3.3 万吨，目前 COMEX 库存持续处于减少趋势。

图表 8 COMEX 铜库存

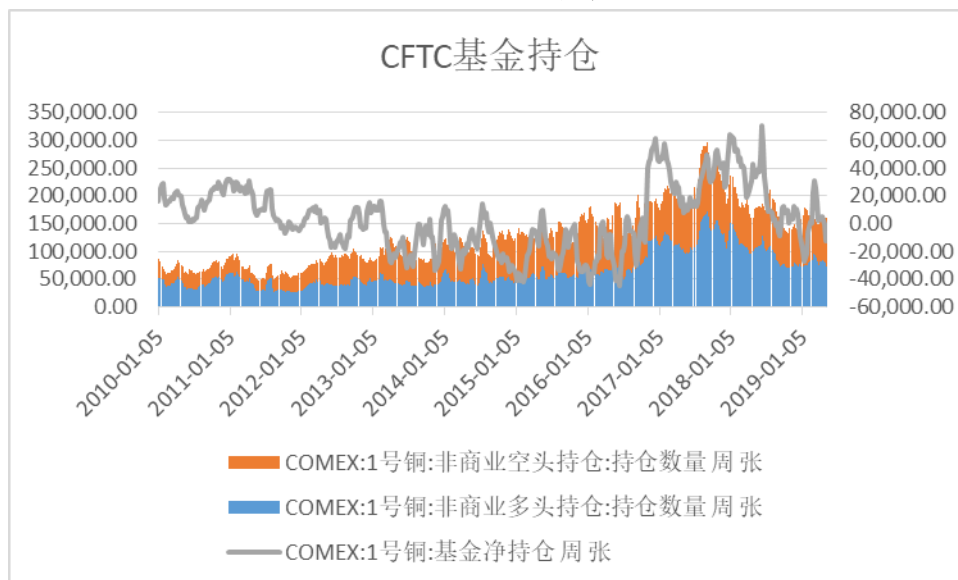


数据来源：COMEX、国元期货

五、CFTC 净持仓

CFTC 基金持仓数据显示，截止5月7日当周，非商业多头持仓73622张，非商业空头持仓86500张，空头持仓超过多头。当周基金净持仓为-12878张。

图表 9 铜 CFTC 净持仓

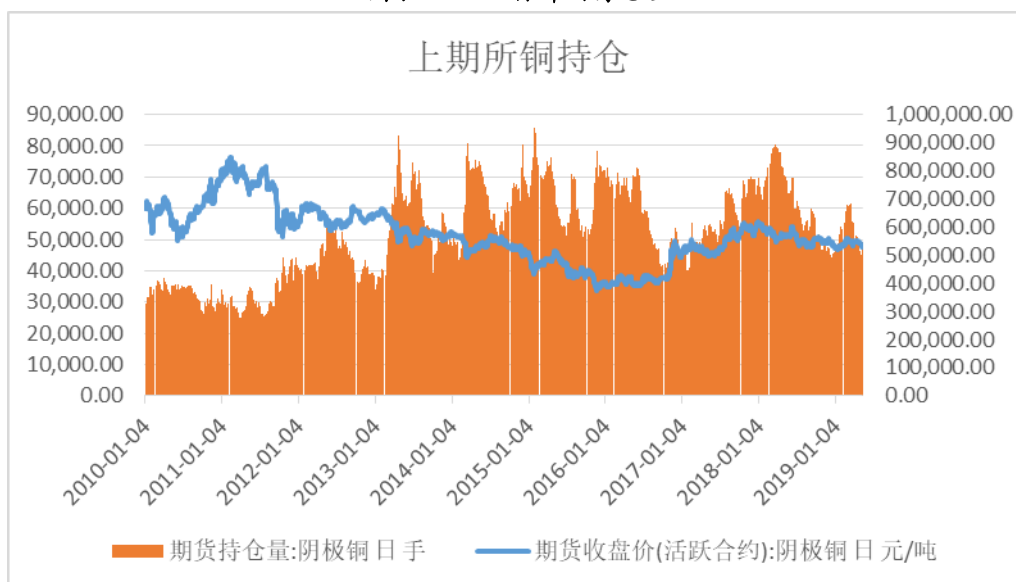


数据来源：CFTC、国元期货

六、国内期货市场持仓

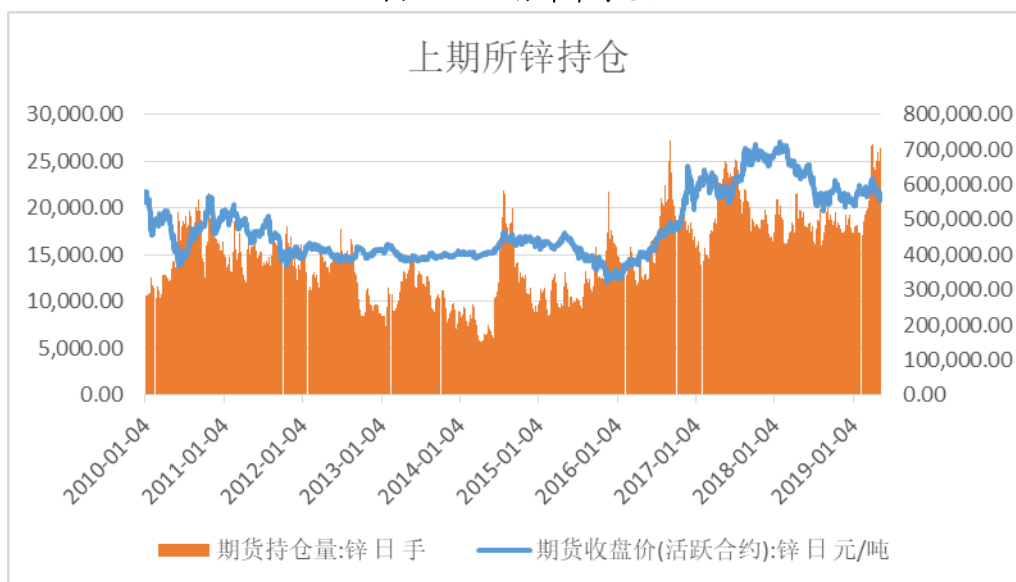
上周上期所铜持仓增加 45624 手至 54.6 万手, 上期所锌持仓增加 36004 手至 69.2 万手, 上期所镍持仓增加 22098 手至 58.1 万手。

图表 10 上期所铜持仓量



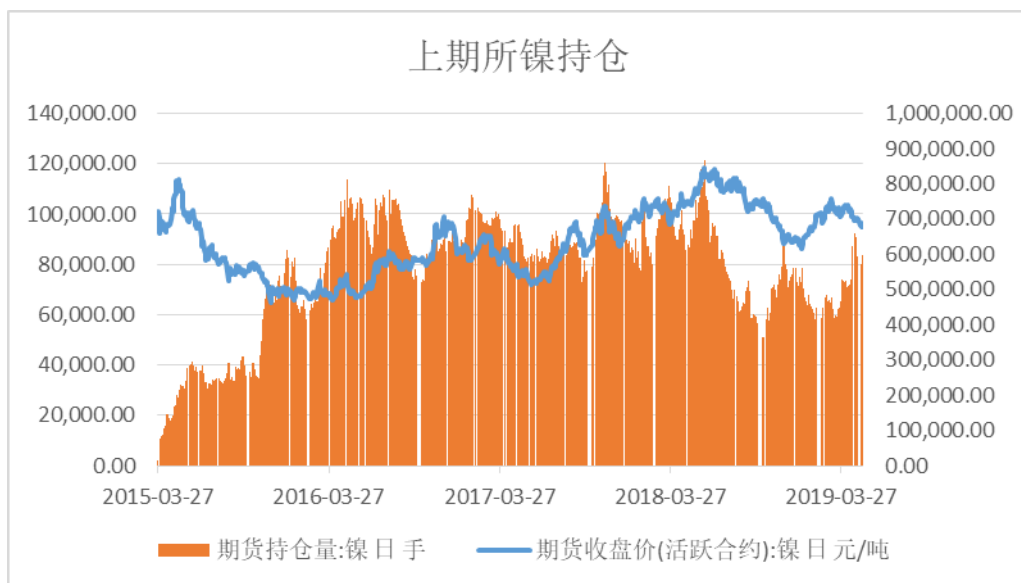
数据来源: 上期所、国元期货

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

上周内外盘铜价走势略有差异，外盘悲观氛围更浓。倾向于认为中美贸易谈判对于铜价影响力度减弱，本周铜价将回归基本面，而供应端紧张将有助于铜价形成底部。

2、锌

图表 15 伦锌周图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 16 沪锌周图



数据来源：文华财经、国元期货

锌价上周增仓突破 2700 美元，短期下行恐仍有空间。

图表 17 伦镍周图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 18 沪镍周图



数据来源：文华财经、国元期货

伦镍上周继续震荡回落，如有效下破 12000 美元，则可短线逢高做空。

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

大连营业部

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