

⑤ 月度报告

沪铜 10 月预计震荡整理 短线交易

一、行情回顾

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 9 月开盘 2.6705, 最高 2.8735, 最低 2.5885, 收盘 2.8120, 月 k 线阳线。短期在 2.6400 美元/磅附近有支撑。CMX 铜指 9 月上涨 5.22%。技术面看期货价格受 50 日均线支撑。



美精铜指数月 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中心

(二) 沪铜指数: 沪铜指数 9 月上涨 1450 点, 幅度 2.98%, 月 k 线为阳线, 47010 点附近有支撑。9 月开 48550 点, 收盘 50050 点。



沪铜月 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中心

产品简介: 品种投资报告是华融期货根据客户要求, 不定期撰写的研究报告, 包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点, 不构成投资建议, 仅供投资者参考。

客户适配: 适合所有客户使用, 尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 黄连武

电话: 0898-66779454

邮箱: 244530653@qq.com

网址: www.hrfutu.com.cn

地址: 海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编: 570105

期市有风险 入市须谨慎

二、有关信息

财政部正督促地方加快发行地方债，PPP 项目上紧箍咒

根据财政部 8 月中旬对地方专项债发行进度的要求，各地到 9 月底累计完成新增专项债券发行比例，在原则上不得低于 80%，剩余的发行额度应当主要放在当年度 10 月发行。

今年上半年的专项债发行进展并不快。一方面，是 2018 年度发行初始时间点较晚；另一方面，则是部分地区借新还旧，在城投旧债到期日前发行新的专项债进行替代。同时，最基本的民生支出占比较大，部分挤占了基建支出的比例。

目前财政部正在督促地方加快发行地方债。

在 8 月 15 日的国新办吹风会上，国家发展改革委秘书长、国民经济综合司司长、新闻发言人丛亮表示，加快今年地方政府专项债券的发行和使用进度，盘活财政存量资金，推动在建项目早日建成、收效，这样对于整个杠杆水平和债务水平缓解也有好处。

但从技术手段上看，专项债的发行是由省级层面代发，但需求则是由省以下政府自行设计提出。

“我们会根据地方经济总量、增速情况、财力水平等指标设定量力而行的项目，然后上报省级相关部门，由省级相关部门根据具体项目再协调核定分配。”某地方发改委人士对 21 世纪经济报道记者表示。

PPP 项目上“紧箍咒”

21 世纪经济报道记者在采访中获悉，在财政系统对财政部 PPP 项目库进行清理后，国家发改委也着手对今年 5 月之前纳入 PPP 项目库的项目进行严格梳理。

在以往的实践中，不少 PPP 项目导致了地方政府的隐性债务增加，但中央明确要求政府不允许新增隐性债务。据了解，各省级部门对 PPP 项目梳理的牵头单位不尽相同，有发改系统牵头，有财政系统牵头，有同时“双牵头”。

江苏某市发改委人士告诉 21 世纪经济报道记者，全市原有 155 个 PPP 项目，但经发改委根据中央精神严格审查，发现只有 14 个符合要求。在此情况下，相对应的融资额从近万亿调整减少到 1000 多亿。

“我们已把清理的情况依程序上报，但怎么调整，目前还没有收到上级的反馈。”上述发改委人士表示。

商务部解读白皮书：美方采取的一系列单边贸易保护措施，破坏国际经济秩序

中国网报道，国务院新闻办公室于 9 月 25 日（星期二）上午 10 时在国务院新闻办新闻发布厅举行新闻发布会，请商务部国际贸易谈判代表（正部长级）兼副部长傅自应，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文，国家发展改革委副主任连维良，工业和信息化部副部长罗文，财政部副部长邹加怡，国家知识产权局副局长贺化和国务院新闻办公室副主任、新闻发言人郭卫民出席，介绍和解读《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书

有关情况并答记者问。

傅自应表示，白皮书强调，当前全球经济刚刚走出国际金融危机的阴影，回升态势并不稳固。但美方采取的一系列单边贸易保护措施，破坏了国际经济秩序，冲击了全球价值链和国际分工体系，干扰了市场预期，成为全球经济复苏的最大不确定因素和风险源。最后，白皮书对中方的立场作了系统的正面阐述。

首先，中国坚定维护国家尊严和核心利益。对于贸易战，中国不愿打，但不怕打。我们有信心、有决心、有能力应对各种风险挑战，任何外部因素都不可能阻止中国的发展壮大。

第二，中国坚定推进中美经贸关系健康发展。

第三，中国坚定维护并推动改革完善多边贸易体制。

第四，中国坚定保护产权和知识产权。

第五，中国坚定保护外国投资者在华合法权益。

第六，中国坚定深化改革扩大开放。中国改革的方向不会逆转，只会不断深化。

第七，中国坚定促进与其他发达国家和广大发展中国家的互利共赢合作。

第八，中国坚定推动构建人类命运共同体。中国将继续发挥负责任大国作用，与其他国家一道，共同建设持久和平、普遍安全、共同繁荣、开放包容、清洁美丽的世界。

总之，无论国际风云如何变幻，中国始终与世界同行，始终是世界和平的建设者、全球发展的贡献者、国际秩序的维护者。

8月规模以上工业企业利润同比增9.2%前值16.2%

香港万得通讯社报道，统计局发布数据显示，1-8月份，全国规模以上工业企业实现利润总额44248.7亿元，同比增长16.2%（按可比口径计算，考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离等因素影响，详见附注二），增速比1-7月份放缓0.9个百分点。

1-8月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额13473亿元，同比增长26.7%；集体企业实现利润总额139.2亿元，增长3.2%；股份制企业实现利润总额31323.9亿元，增长20.1%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额10906.4亿元，增长7.6%；私营企业实现利润总额11485.6亿元，增长10%。

1-8月份，采矿业实现利润总额3880.5亿元，同比增长53.2%；制造业实现利润总额37382.3亿元，增长13.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额2985.9亿元，增长13.5%。

1-8月份，在41个工业大类行业中，34个行业利润总额同比增加，7个行业减少。主要行业利润情况如下：煤炭开采和洗选业利润总额同比增长16.6%，石油和天然气开采业增长4.4倍，农副食品加工业增长2.4%，纺织业增长1.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业增长32.4%，化学原料和化学制品制造业增长25%，非金属矿物制品

业增长 46.1%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 80.6%，通用设备制造业增长 8.3%，专用设备制造业增长 23.7%，电气机械和器材制造业增长 2.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 3.2%，电力、热力生产和供应业增长 14.6%，有色金属冶炼和压延加工业下降 13.8%，汽车制造业下降 2.1%。

1-8 月份，规模以上工业企业实现主营业务收入 68.8 万亿元，同比增长 9.8%；发生主营业务成本 58 万亿元，增长 9.4%；主营业务收入利润率为 6.43%，同比提高 0.35 个百分点。

8 月末，规模以上工业企业资产总计 110.9 万亿元，同比增长 7.5%；负债合计 62.8 万亿元，增长 6.6%；所有者权益合计 48.1 万亿元，增长 8.6%；资产负债率为 56.6%，同比降低 0.5 个百分点。

8 月末，规模以上工业企业应收账款 14.1 万亿元，同比增长 11.6%；产成品存货 42840.6 亿元，增长 9.8%。

1-8 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 84.39 元，同比减少 0.35 元；每百元主营业务收入中的费用为 8.23 元，同比减少 0.02 元；每百元资产实现的主营业务收入为 95.2 元，同比增加 2.1 元；人均主营业务收入为 128 万元，同比增加 14.5 万元；产成品存货周转天数为 16.9 天，同比持平；应收账款平均回收期为 46.5 天，同比增加 0.4 天。

8 月份工业生产稳中略升

中国有色金属报:8 月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%，增速比 7 月份加快 0.1 个百分点，高技术产业和战略性新兴产业增速明显加快。8 月份工业生产呈现以下主要特点。

一、高技术产业和战略性新兴产业增长继续加快。8 月份，高技术产业增加值同比增长 13.8%，增速比 7 月份加快 2.5 个百分点，高于全部规模以上工业 7.7 个百分点，占规模以上工业的比重为 13.6%，同比提高 1.2 个百分点。其中，电子及通信设备制造、计算机及办公设备制造增速分别比 7 月份加快 3.6 和 1.2 个百分点。规模以上工业战略性新兴产业同比增长 10.1%，增速比 7 月份加快 2.0 个百分点，高于全部规模以上工业 4.0 个百分点，占规模以上工业的比重为 18.7%，同比提高 0.8 个百分点。

二、行业增长面稳中有升。8 月份，41 个大类行业中，36 个行业增加值同比增长，增长面为 87.8%，比 7 月份提高 2.4 个百分点。其中，电子、化学纤维、电力、燃气生产和供应、开采辅助等行业保持两位数增长。从产品看，在统计的 596 种主要工业产品中，336 种产量同比增长，增长面为 56.4%。其中，程控交换机、服务机器人、单晶硅、光纤、智能电视等产品产量增长较快。

三、工业产品出口增长加快。8 月份，全国规模以上工业出口交货值同比增长 12.5%，增速比 7 月份加快 3.8 个百分点。41 个大类行业中有 33 个行业同比增长，比 7 月份增加 5 个，有 28 个行业增速比 7 月份加快。其中，工业第一大出口行业电子行业出口交货值同比增长 17.3%，比 7 月份加快 6.9 个百分点。

“央行的央行”警告：全球经济疲弱央妈没做准备，僵尸企业是加息最大阻力

SMM 网讯：国际清算银行（BIS）素有“央行的央行”之称，总部位于巴塞尔的 BIS 最新季度报告认为，近期市场“骚动”是全球多年超宽松货币政策不可避免的后果，大多数央行没有对经济疲软做好准备。

报告认为，金融危机后全球利率触及历史新低，近十年超低利率导致了全球、特别是发达经济体中的僵尸企业大量激增，数量创下 1980 年代以来最高。

报告称，全球主要央行正面临政策上的艰难抉择，更低的利率可以提振整体需求，在短期内提升就业和投资，但愈发蔓延的僵尸企业会加剧资源错配，挤占健康企业的投资和雇佣行为。如果效果足够强大，将抑制生产率增长、放慢经济增速，可能会进一步压低利率。

据金融博客 Zerohedge 介绍，僵尸企业代表利息覆盖率（ICR）至少连续三个季度少于 1 倍，即公司期间产生的税前利润无法支付当期利息。同时，僵尸企业的未来增长潜力预期相对较低，特别是托宾 Q 值（即企业市场价值对其资产重置成本的比率）在任何一年低于该领域的中位数水平。

BIS 的报告认为，上述两种定义下的僵尸企业现有盈利能力非常相似，最大不同存在于盈利前景（prospect）的质量方面，即市场对两种僵尸企业的未来预期盈利存在明显分野。

美联储 9 月如期加息！加息次数预期不变，移除政策宽松措辞

美东时间 9 月 26 日周三，美联储货币政策委员会 FOMC 全体投票同意加息 25 个基点，将联邦基金目标利率区间上修至 2%-2.25%，创 2008 年以来最高，也符合市场预期。

这是美联储今年第三次加息，此前 3 月和 6 月各加息 25 个基点，也是 2015 年 12 月开启本轮货币政策紧缩周期以来的第八次加息。

政策声明显示，美联储保持对经济的乐观看法，认为劳动力市场和经济扩张表现均为“强劲”（strong），重申经济前景面临的风险大致平衡，通胀仍然保持在 2% 附近，通胀预期几无变动，并重申了渐进式加息与美国经济扩张、强劲的劳动力市场状况和通胀接近 2% 的对称目标保持一致。

彭博社注意到，本次声明措辞与 8 月基本一致，没有提到对贸易紧张局势的担忧，显示联储近期不会改变加息的路径。华尔街见闻曾指出，8 月声明五次提到“强劲”（strong）一词。除了用来形容就业市场，还评价美国“经济活动以强劲速度上升”。当时删除了 6 月会议声明中“稳健增长”的说法，被视为美联储更为看好美国经济。

本次声明最重要的变化是，有关“货币政策立场仍然宽松”的语句被整体删除，是 2015 年开启加息周期以来首次。此前有分析人士认为，如果删除“立场宽松”的修饰语，代表本轮美国加息周期已经接近尾声。如果保留这一语句，代表美联储仍将继续加息来进一步收紧货币政策，直到不再刺激经济增长的中性位置

三、美元指数

美元指数震荡趋强，短期抑制沪铜价格。



美元指数 来源：文华财经，华融期货研究中心

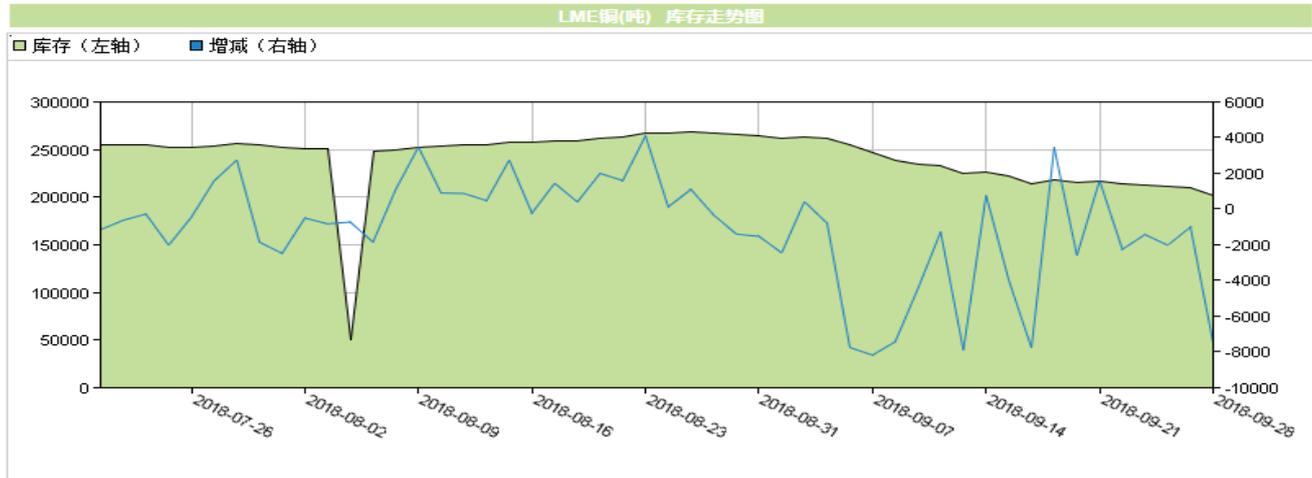
四、人民币

人民币弱势震荡，支撑沪铜价格。



人民币 来源：文华财经，华融期货研究中心

五、库存数据

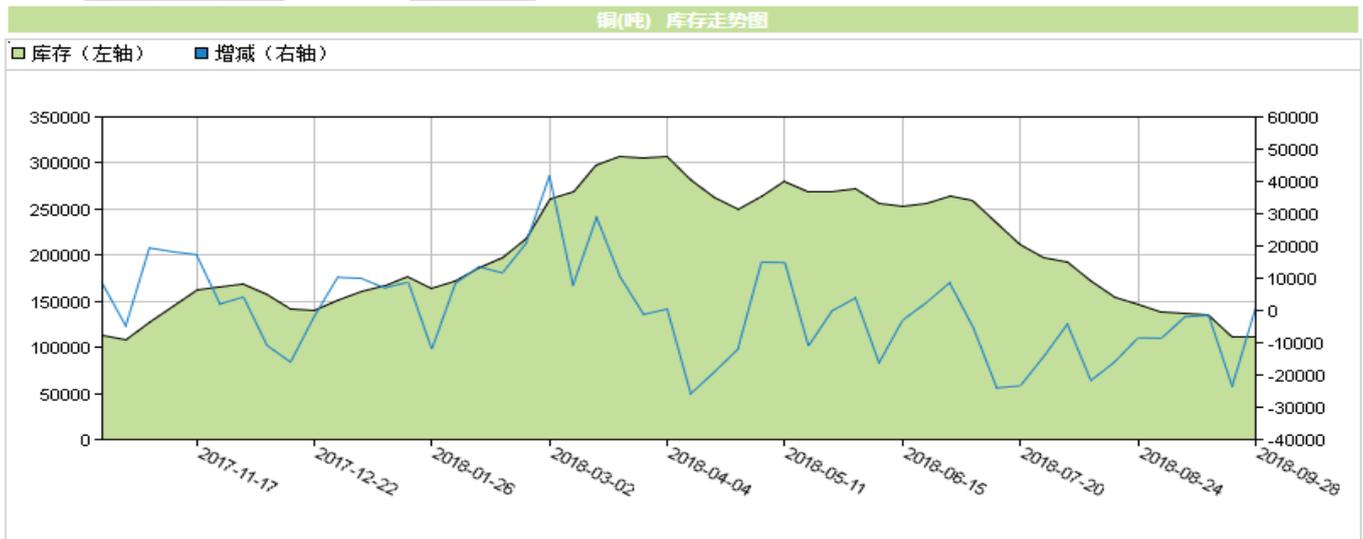
 交易所: 品种:


(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

日期	2018-09-28	2018-09-27	2018-09-26	2018-09-25	2018-09-24	2018-09-21	2018-09-20	2018-09-19	2018-09-18	2018-09-17
库存	202400	209900	210900	212925	214350	216600	215000	217600	214150	221925
增减	-7500	-1000	-2025	-1425	-2250	1600	-2600	3450	-7775	-3975

LME 库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

 交易所: 品种:


(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

日期	2018-09-28	2018-09-21	2018-09-14	2018-09-07	2018-08-31	2018-08-24	2018-08-17	2018-08-10	2018-08-03	2018-07-27
库存	111995	111029	134566	136051	138001	146590	155076	171107	192817	197068
增减	966	-23537	-1485	-1950	-8589	-8486	-16031	-21710	-4251	-14251

沪铜库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

从上图可以看到 lme 阴极铜库减少, 支撑沪铜价格。

五、后市展望



CMX 铜指周 k 线 来源：文华财经，华融期货研究中心



沪铜指数日 k 线 来源：文华财经，华融期货研究中心

技术上看 CMX 铜指周 k 线组合重回长期均线上方，K 线组合呈震荡状态，期价在 2.6400 美元/磅有支撑，中期周均线组合有利于多头，短期在 3.0000 美元/磅附近有阻力，近期预计维持宽幅震荡的概率较大。LMX 铜指中期均线组合支撑期铜价格。

沪铜指数在 48000 上方震荡整理，短期 48000 点附近支撑较强，9 月上涨 1450 点，幅度 2.98%，月 k 线收阳线，期价 20 日均线上方运行，预计 2018 年 10 月在 9 月止跌企稳的基础上维持震荡趋强的概率较大。关注 CU1812 在 48000 点上方的运行状态，近期在 48000 点上方逢低做多为宜，止损 48000 点。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。