

⑤ 月度报告

沪铜 12 月预计震荡趋弱 短线交易

一、行情回顾

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 11 月开盘 2.6415, 最高 2.7345, 最低 2.6255, 收盘 2.6640, 月 k 线阳线。短期在 2.7500 美元/磅附近有阻力。CMX 铜指 11 月上涨 0.79%。技术面看期货价格受 20 月均线压制。



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 11 月下跌 20 点, 幅度 0.04%, 月 k 线为阳线, 47870 点附近有阻力。11 月开 47180 点, 收盘 47370 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.

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

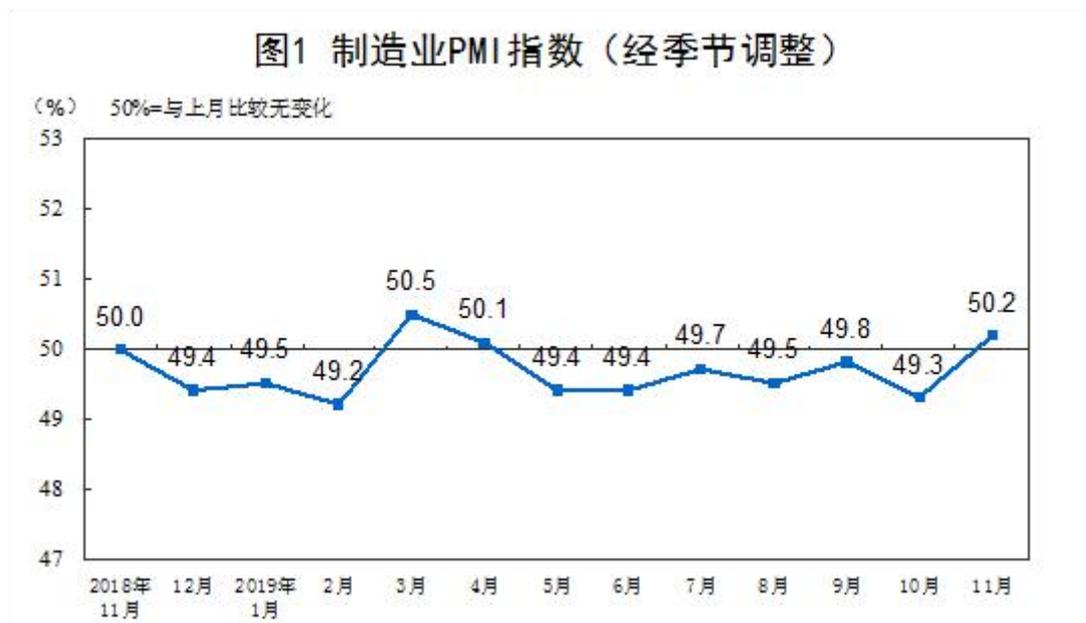
易纲：不搞竞争性的零利率或量化宽松政策

中国人民银行行长易纲在《求是》撰文指出，即使世界主要经济体的货币政策向零利率方向趋近，我们也应坚持稳中求进、精准发力，不搞竞争性的零利率或量化宽松政策，始终坚守好货币政策维护币值稳定和保护最广大人民群众福祉的初心使命。（第一财经）

2019年11月中国采购经理指数运行情况

来源：国家统计局

2019年11月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，比上月上升0.9个百分点。



从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.9%，比上月上升 1.0 个百分点；中型企业 PMI 为 49.5%，比上月回升 0.5 个百分点； 小型企业 PMI 为 49.4%，比上月回升 1.5 个百分点。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

生产指数为 52.6%，比上月上升 1.8 个百分点，高于临界点，表明制造业企业生产扩张加快。

新订单指数为 51.3%，比上月上升 1.7 个百分点，重返临界点之上，表明制造业市场需求有所增长。

原材料库存指数为 47.8%，比上月回升 0.4 个百分点，位于临界点之下，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。

从业人员指数为 47.3%，虽位于临界点之下，但与上月持平，表明制造业企业用工景气度变化不大。

供应商配送时间指数为 50.5%，比上月上升 0.4 个百分点，位于临界点之上，表明制造业原材料供应商交货时间加快。

央行主管媒体：我国不搞量化宽松是恰当选择

来源：中国金融时报

据中国金融时报，有观点认为，为了稳增长，我国也应搞量化宽松。其实，就当下形势看，中国不搞量化宽松是恰当选择，因为实施量化宽松既无必要，也不合适。没有必要实施量化宽松，是因为我国目前的货币总量是适度且合理的。目前，我国经济下行压力加大，特别是企业发展遇到的困难，原因不在货币总量，而在于需求端和结构性因素，因此不能用量化宽松来解决。面对严峻的稳增长形势，较之量化宽松的“一松了之”，我们更需要的是定力，是宏观经济政策的连续性和稳定性。[上海有色网]

正威新疆 10 万吨精密铜线项目投产

来源：新浪深圳

11 月 26 日，正威国际集团在新疆投资的产业园项目获得重大突破。正威新疆新材料产业园开园暨 10 万吨精密铜线项目投产仪式、新疆第一台笔记本电脑下线仪式隆重举行。据悉，正威新材料项目总投资 80 亿元，计划分两期建设。一期投资 50 亿元，建设年产 25 万吨电气化铁路架空导线及低氧光亮铜杆、10 万吨精密铜线、10 万吨精密控制线缆、5 万吨高分子改性材料项目等；二期投资 30 亿元，建设高精密电子铜箔、5 万吨高性能合金铜（含纳米铜丝项目）、高级印制线路板 PCB 及非晶合金注塑成型等项目。

正威新疆新材料产业园从开工到开园仅用了半年时间，创下了新的正威速度、新疆速度、乌鲁木齐速度。此次投产的 10 万吨精密铜线项目将为新疆完善铜业产业链条、实现高质量发展提供有力支撑，2020 年正威新疆新材料产业园还将建成全球顶级设备制造商生产的连铸连轧自动化生产线。[上海有色网]

蒙古矿业部长表示 力拓 Oyu Tolgoi 铜矿项目不会停止

来源：SMM 翻译

蒙古矿业部长 Dolgorsürengiin Sumyaabazar 近日在伦敦的一次行业会议上说到：“力拓 Oyu Tolgoi 铜矿项目将直接进行。”

蒙古政府也将与力拓紧密合作改进相关投资协议以促进力拓在 Oyu Tolgoi 的地下开发项目。

但是，Dolgorsürengiin Sumyaabazar 并没有强调蒙古政府将具体如何使协议对蒙古更有利，不过他的言论

似乎意味着力拓在 Oyu Tolgoi 的地下开发项目将不会被进一步拖延。[上海有色网]

智利政府让铜矿商在动荡中保持镇静

周一，智利政府向紧张的矿业公司保证，尽管该国一个月的骚乱已造成 20 多人死亡和数十亿美元的损失，但其将努力提供一个商业友好的环境。

面对混乱，智利的铜矿大部分都能正常运转。但是，包括 KGHM Polska Miedz SA 在内的一些顶级铜矿商近日表达了对长期前景的担忧。因为智利正在考虑修改宪法以及税法以平息抗议活动。

尽管最严重的暴力事件已经平息，但是智利的抗议活动丝毫没有松懈的迹象。

虽然大多数矿山都位于偏远地区，但管理人员和分析人士担心持续的骚乱可能会威胁到矿山的运营。[上海有色网]

财务省：日本 10 月铜出口同比大幅减少 21.7%

来源：文华财经

据外电 11 月 28 日消息，日本财务省周四公布的数据显示，日本 10 月结关后精炼铜出口为 38,785.246 吨，较上年同期减少 21.7%；今年前 10 个月累计出口 459,361.813 吨，同比下滑 11.8%。

其中 10 月阴极铜出口为 35,373.142 吨，较上年同期减少 23.9%；1-10 月累计为 428,329.912 吨，同比下滑 11.2%。

精炼铜出口中包括阴极铜、铜锭和其他铜。[上海有色网]

欧洲央行首席经济学家：解读收益率曲线时需格外小心

来源：新浪

欧洲央行首席经济学家 Philip Lane 在伦敦表示，欧元区收益率曲线目前趋平的“主要原因是曲线长端下降，而不是短端上升。”、“曲线变平缓，在某种程度上是受到我们为刺激经济而进行的资产购买操作的推动”

“若不是资产购买操作，斜率会比目前高约 70 个基点，也就是更接近历史平均水平”

“这个例子让我们了解到，当我们解读收益率曲线时，尤其是我们自身的操作对曲线影响很大的时候，我们需要格外小心”

“尽管如此，我们仍要密切注意收益率曲线的变化，以评估投资者对未来宏观经济和政策发展的看法，并探讨可能影响期限溢价的非货币因素”

“央行工作人员估计，若没有资产购买操作，欧元区 10 年期主权债收益率会低 100 多个基点，曲线明显会更平坦” [上海有色网]

美联储回购操作获超额认购 市场年底融资需求强烈

来源：新浪美股

北京时间 11 月 25 日讯，周一，纽约联邦储备银行覆盖年底的回购操作获得超额认购，表明市场年底融资需求强烈。

市场参与者对纽约联储 2020 年 1 月 6 日到期的 42 天期回购提交了 490.5 亿美元的订单。纽约联储对 42 天期回购的预定规模为 250 亿美元。这是三个跨年注资操作中的第一个。其他两个操作将在未来几周内进行。

即使纽约联储承诺在年底前继续向金融体系提供流动性，市场仍然感到担忧。这是由于银行年末资产负债表规模受到资本附加费和其他监管要求的约束。

“纽约联储的回购协议可以覆盖 11 月底和 12 底的资金需求，”Jefferies 的货币市场经济学家 Thomas Simons 表示。“对于希望获得廉价资金的机构来说，42 天的期限肯定非常有吸引力，后面几批 42 天期回购的规模会比这次要小。”

自 9 月 17 日以来，纽约联储一直在向融资市场注入流动性，9 月 17 日隔夜一般抵押回购利率从约 2% 跃升至 10% 左右。纽约联储还开始购买国库券以增加储备金到系统中。

在周一的行动中，纽约联储以 1.60% 的利率接纳了 192.5 亿美元的美国国债，加权平均利率为 1.643%。联储没有接纳任何机构债券，但以 1.62% 的利率收购了 57.5 亿美元的抵押贷款支持债券，加权平均利率为 1.632%。

Simons 认为，周一的回购操作并不能说明短期融资需求非常迫切，但年底资金总是有一点紧张的，所以这是个非常不错的好机会。

美联储还在周一进行了隔夜回购，向市场注入 685 亿美元。与前几次回购相仿，这次的规模也低于 1200 亿美元上限。[上海有色网]

美联储“褐皮书”显示美国经济继续温和扩张

来源：新华社

新华社华盛顿 11 月 27 日电 美国联邦储备委员会 27 日发布的全国经济形势调查报告显示，美国经济 10 月至 11 月中旬继续温和扩张，就业市场持续小幅增长，物价水平略有上升。

这份报告根据美联储下属 12 家地区储备银行的最新调查结果编制而成，也称“褐皮书”。报告显示，与美联储发布上一份“褐皮书”时相比，美国经济活动整体温和扩张，占美国经济比重七成的个人消费保持稳定增长。

从行业来看，非金融服务、交通、银行等多个行业活动保持增长态势，房地产、农业活动持平，大多数地区制造业未能实现增长，能源行业活动小幅恶化。

报告说，美国就业市场整体实现温和增长，劳动力持续紧缺，大部分地区薪资水平继续温和上升。

从就业领域来看，多地专业技术服务和医疗保健领域就业增长相对强劲，但部分地区制造业就业减少，另有

部分地区零售和批发行业就业下降。

报告还显示，受关税上涨影响，美国零售商成本上升。受关税冲击企业更加倾向于向消费者转嫁上涨成本，总体来看美国企业预计价格水平将会上升。

鲍威尔称美国经济有足够增长空间 暗示近期不会加息

来源：新浪财经

北京时间 26 日消息，美联储主席鲍威尔周一在一次讲话表达了对美国经济的乐观看法，但暗示持续的低通胀意味着短期内不太可能需要更高的利率。

鲍威尔在对大普罗维登斯商会（Greater Providence Chamber of Commerce）的一次讲话中表示，即使失业率接近 3.6% 的 50 年低位，但仍有“足够的空间”让工资增长，并让更多的美国人加入劳动力大军。他指出，目前美国年化通胀率仍然低于联储的 2% 的目标水平。

美联储今年已三次降息，鲍威尔上月表示，除非经济状况明显恶化，否则美联储很可能会继续维持利率不变。

鲍威尔周一表示，这三次降息已帮助刺激了更多的家庭购买，这有助于经济的持续扩张。

鲍威尔说：“最近几年的数据描绘了一幅充满希望的画面：更多的人加入了劳动大军，低收入和中等收入工人的工资也在上升。但这只是一个开始：在这些成果的基础上仍有很大的发展空间。美联储可以在这一努力中发挥作用。”

不过，这位美联储主席强调了该行面临的一个挑战：在过去 7 年的大部分时间里，通胀一直停留在美联储 2% 的目标之下。尽管大多数人更喜欢有限的物价上涨，但美联储担心，持续低通胀可能会根深蒂固，迫使美联储永久保持低利率，从而限制其应对未来衰退的能力。

鲍威尔说：“这就是为什么美联储必须使用我们的工具，确保我们不允许通胀预期和通胀出现不健康的下行趋势。” [上海有色网]

三、美元指数

美元指数近期强势，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

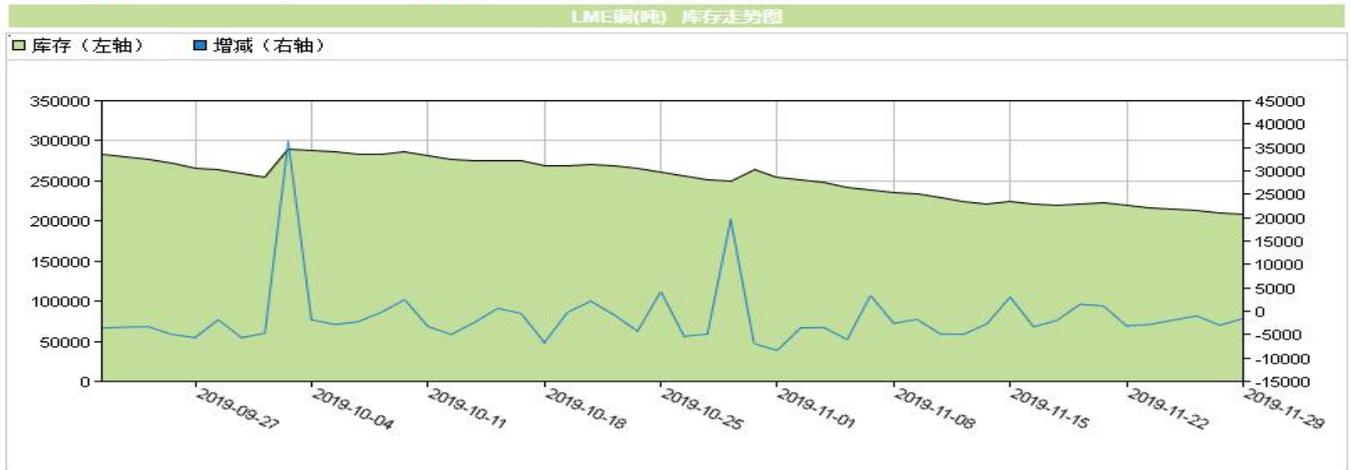
人民币强势震荡，抑制沪铜价格。



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	2019-11-29	2019-11-28	2019-11-27	2019-11-26	2019-11-25	2019-11-22	2019-11-21	2019-11-20	2019-11-19	2019-11-18
库存	208625	210200	213200	214200	216100	218925	222075	220950	219475	221450
增减	-1575	-3000	-1000	-1900	-2825	-3150	1125	1475	-1975	-3325

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	2019-11-29	2019-11-22	2019-11-15	2019-11-08	2019-11-01	2019-10-25	2019-10-18	2019-10-11	2019-09-30	2019-09-27
库存	120192	135037	135513	148687	149911	143010	152499	134509	118108	117455
增减	-14845	-476	-13174	-1224	6901	-9489	-17990	16401	653	-23924

沪铜库存数据 来源: 99 期货 华融期货研究中心

从上图可以看到上海铜库减少, 短期支撑沪铜价格。

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 线组合近期区间震荡，K 线组合维持区间整理状态，期价在 2.7500 美元/磅附近有强阻力，50 周均线组合有利于空头，短期在 2.6000 美元/磅附近有支撑，近期预计震荡趋弱的概率较大。LMX 铜指 50 周均线组合抑制期铜价格。

沪铜指数弱势震荡，短期 47890 点附近阻力较强，11 月下跌 20 点，幅度 0.04%，月 k 线收阳线，期价在 250 日均线下方运行，预计 2019 年 12 月在 11 月区间震荡的基础上震荡趋弱的概率较大。关注 CU2002 在 47890 点下方的运行状态，近期在 47890 点下方逢高沽空为宜，止损 47890 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。