

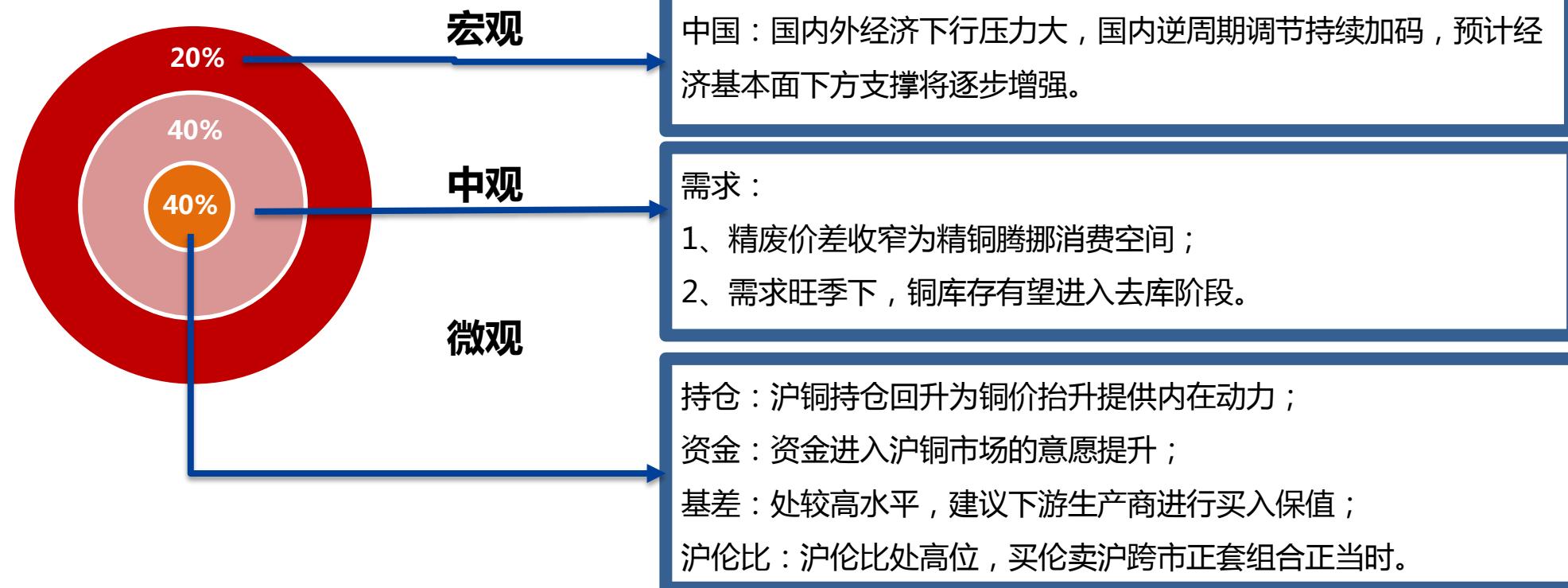


沪铜：风险偏好回升，宜持多头思路

有色金属品种联系人：樊丙婷
从业资格编号：F3046207
Email : fanbt@cifutures.com.cn
Tel : 021-80220261

宏观策略联系人：张舒绮
从业资格编号：F3037345
投资咨询编号：Z0013114
Email : zhangsq@cifutures.com.cn
Tel : 021-80220135

策略推荐：建议下游产业客户进行买入保值

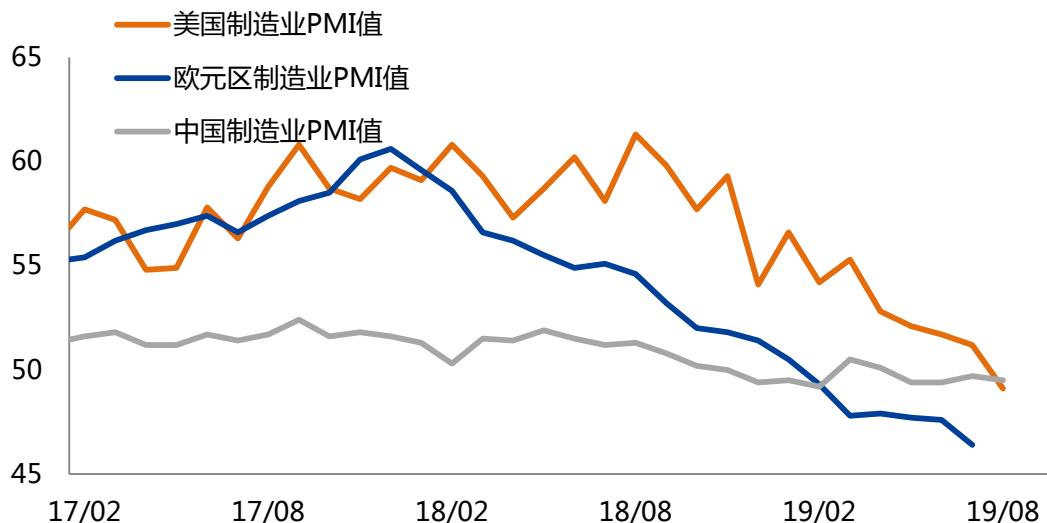


类型	合约/组合	方向	入场价格 (基差/比值)	首次 推荐日	止盈点	止损点	收益(%)	动态	仓位	推荐星级
单边投机	CU1910	B	46980	2019/9/5	48000	46000	0.78%	持有	30%	4星
买入保值	CU1910	买入保值	105	2019/9/5	-	-	-	持有	70%	5星
跨市正套	买LME3-卖CU1910	B	1.14	2019/9/9	1.10	1.16	0.00%	新增	30%	3星

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。

■ 9月6日央行发布公告，将实施全面降准与定向降准，总计释放流动性约9000亿，其中定向降准约1000亿。全面降准与定向降准相结合，体现了结构性支持城商行及民营小微信贷的政策意图。目前来看，内外部经济仍存在着一定的不确定性，短期内“经济基本面向下、政策面向上”格局不变。随着稳健的货币政策与积极财政政策相继发力，逆周期调节持续加码，经济基本面下方支撑将逐步增强。

主要经济体PMI数据持续走低，内外部经济下行压力增加



货币政策逆周期调节加码

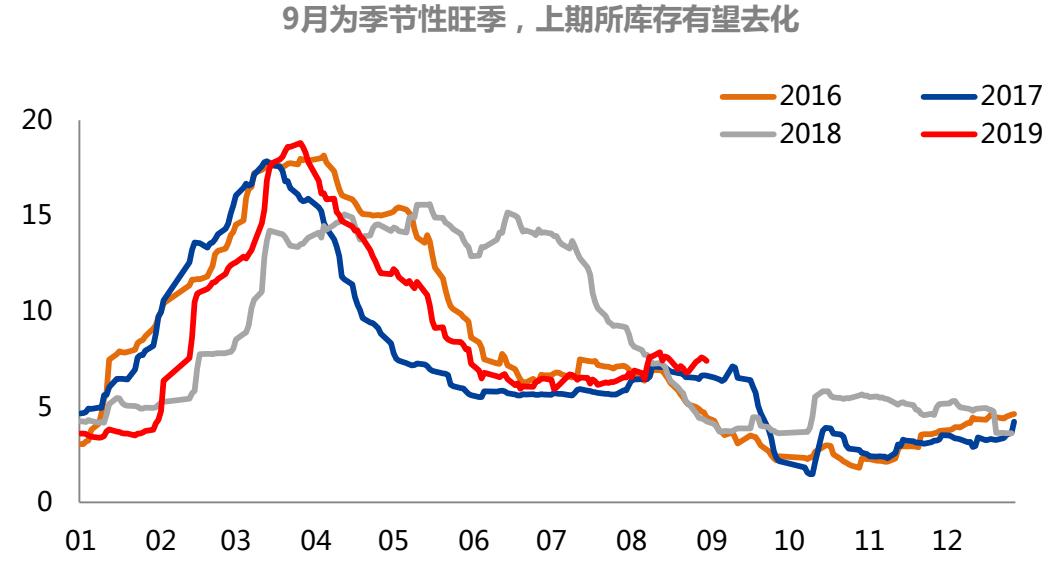
降准类型	释放资金	降准目的
2019年1月15日 全面降准	8000亿	1、对冲节前资金压力； 2、支持企业融资。
2019年5月15日 定向降准	2800亿	支持民营/小微企业融资
2019年9月16日 全面降准	8000亿	
2019年10月15日 定向降准	1000亿	1、降低社会融资成本， 助力实体经济发展； 2、增加城商行对民营/ 小微企业融资力度。
2019年11月15日		

北京时间	星期	发布时间	数据/事件
2019年9月10日	星期二	9:30	中国8月PPI值
		19:45	欧元区9月央行利率决议
2019年9月12日	星期四	20:30	美国8月核心PCE值
		20:30	欧央行行长德拉吉召开新闻发布会
2019年9月13日	星期五	22:00	美国9月密歇根大学消费者信心指数初值
2019年9月16日	星期一	10:00	中国1-8月城镇固定资产投资年率 全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点 (不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)
2019年9月19日	星期四		美联储利率决议
2019年9月30日	星期一	9:00	中国9月官方制造业PMI值

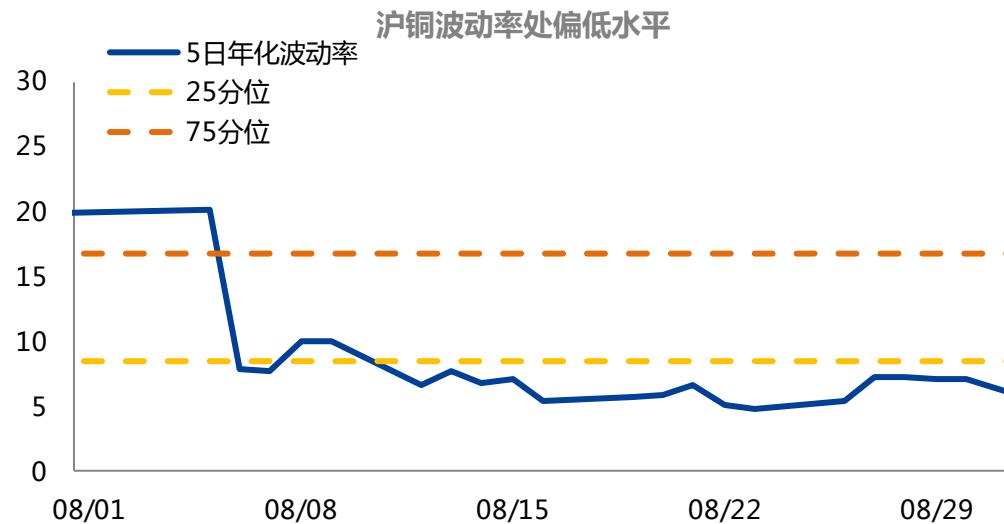
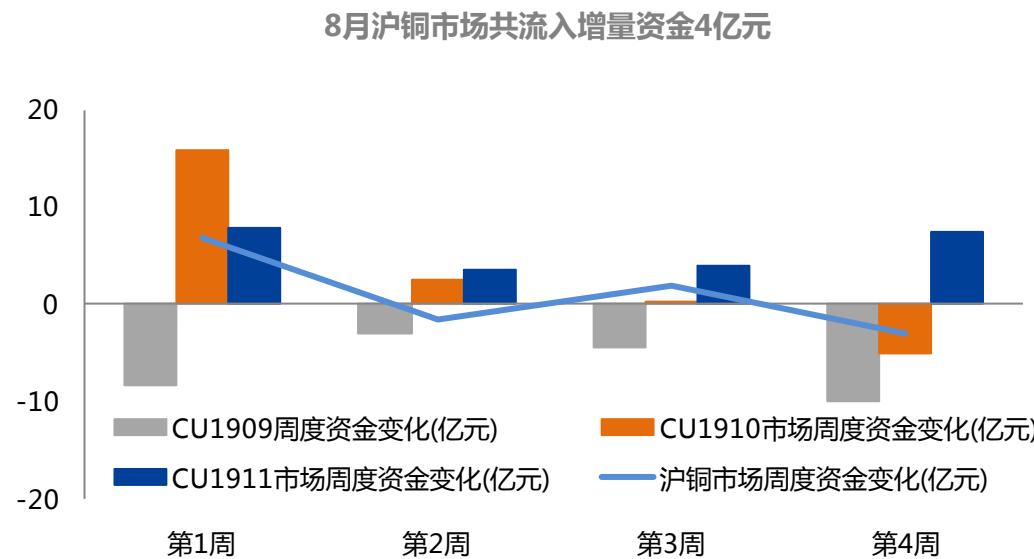
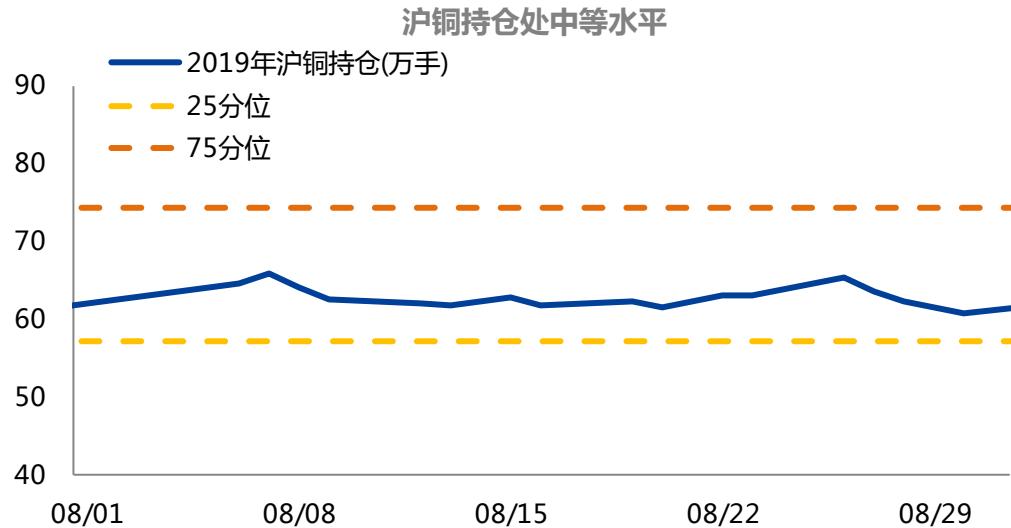
日期	上海	广东(广州)	山东(济南)	天津	洋山港
8月第1周	升水	贴水	升水	升水	升水
8月第2周	升水	贴水	升水	升水	升水
8月第3周	升水	贴水	升水	升水	升水
8月第4周	升水	升水	升水	升水	升水
9月	升水	升水	升水	升水	升水
成交评述	9月成交大幅回暖，较8月第一周升水回升60元/吨。	9月成交大幅回暖，较8月第一周升水回升110元/吨。	9月成交回暖，较8月第一周升水回升60元/吨。	9月成交回暖，较8月第一周升水回升60元/吨。	9月成交略有回暖，升水较8月第一周抬升7.5美元/吨。
平水铜品牌	大江、金川PC、江铜PC、祥光、鲁方、金凤、中金等	大江、金川PC、江铜PC、紫金等	祥光、鲁方、恒邦、国润、金玺等	祥光、鲁方、赤峰云铜等	待报关进口至上海(包括洋山和外高桥)的基准品牌精炼铜交易价格对伦敦期货交易所(LME)三月铜的当日溢价，包括波兰小板、韩国、美国、巴西等

备注：红柱表示升水，柱状越长，表示成交情况越好；绿柱表示贴水，柱状越长，表示成交情况越差

- 受益于进口废铜品位回升，废铜进口金属量相对宽松，然低迷的铜价致精废价差收窄，废铜价格优势减弱为精铜腾挪消费空间，支撑铜价。8月精废价差处于（605,1295）区间内。
- 以往9月为季节性旺季，上期所库存呈去化态势，近三年同期去库量平均在2.5万吨/月。展望2019年9月，“金九银十”叠加国内促消费政策推进，提振消费信心，库存有望进入去化阶段。

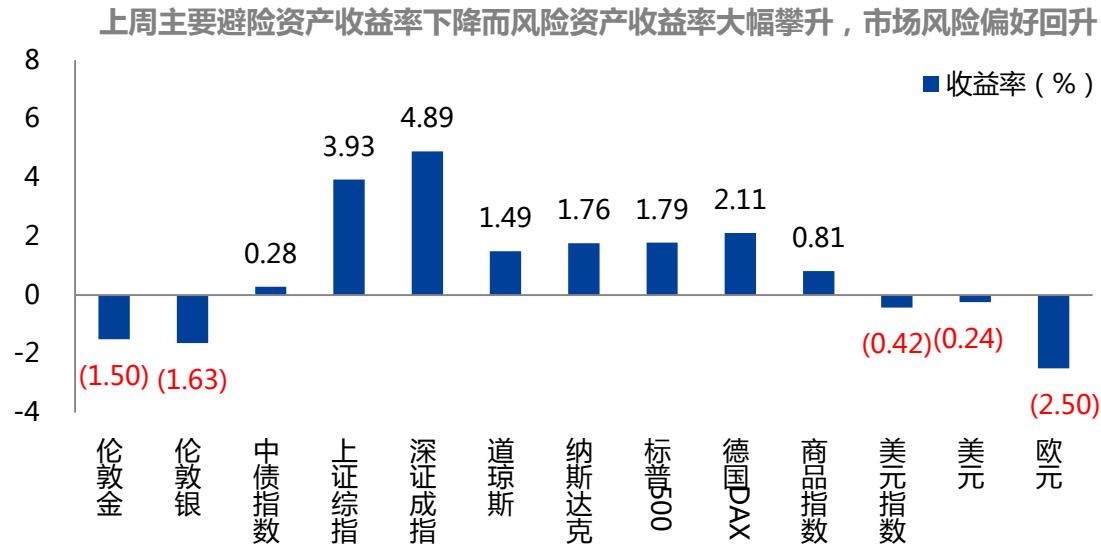


微观驱动：持仓增加&资金流入，为铜价上涨提供内在动力

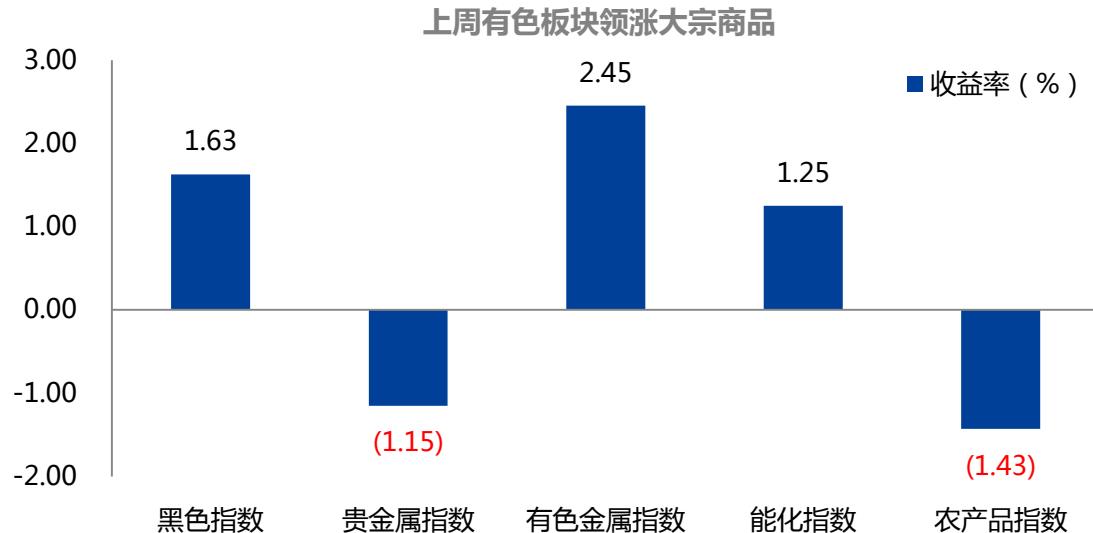
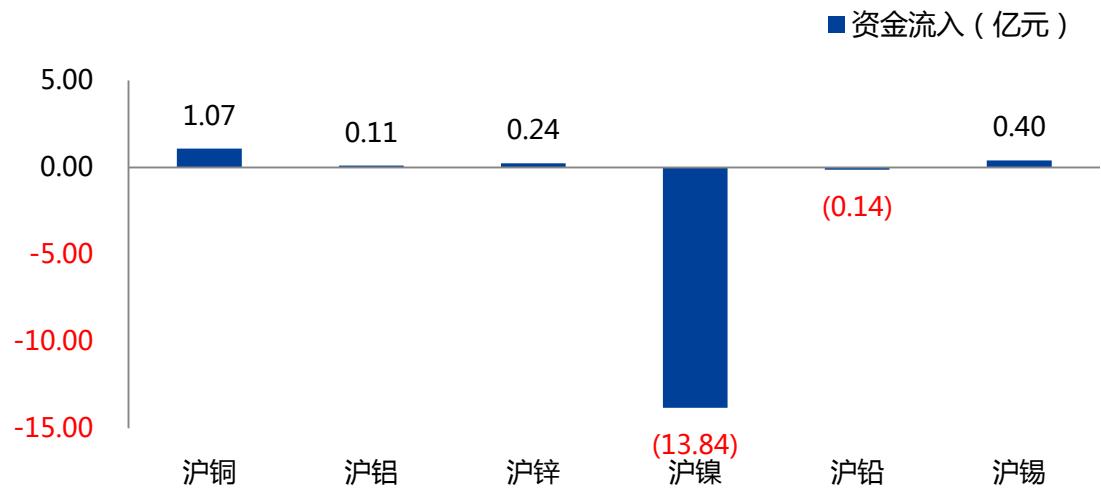


- 截止8月30日，沪铜持仓量较7月增加2.82万手，整体处中等水平。
- 沪铜主力5日年化波动率持续走低至25分位之下，8月内波动率最高在10%。
- 8月沪铜市场资金净流入4亿元，较7月份多流入6.6亿元。其中09合约资金流出25亿元；10合约仅流入13亿元；11合约流入资金22亿元。我们预计9月仍有资金流入市场。

微观驱动：有色金属板块情绪回暖，沪铜更“吸金”



上周有色金属（除镍）资金入市意愿有所回升，其中铜资金流入量最高



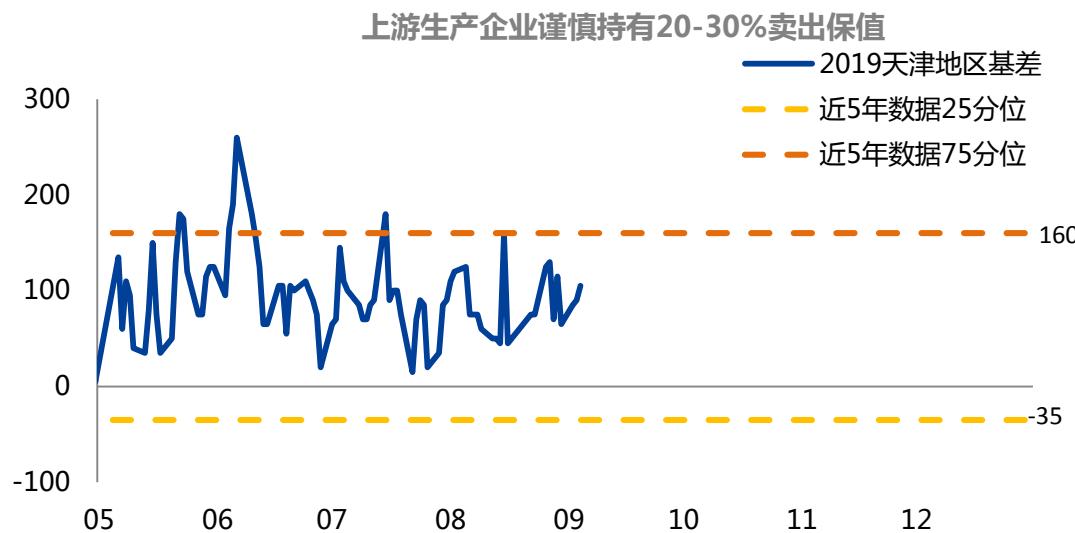
- 国家加大货币政策的逆周期调节力度，大大改善了风险资产的偏好。上周有色金属板块受此提振领涨大宗商品，其中沪铜成为有色金属板块资金入市的首选。

微观驱动：下游消费企业可进行买入保值操作

上海地区基差处较高水平，建议下游消费企业持有80-100%买入保值头寸



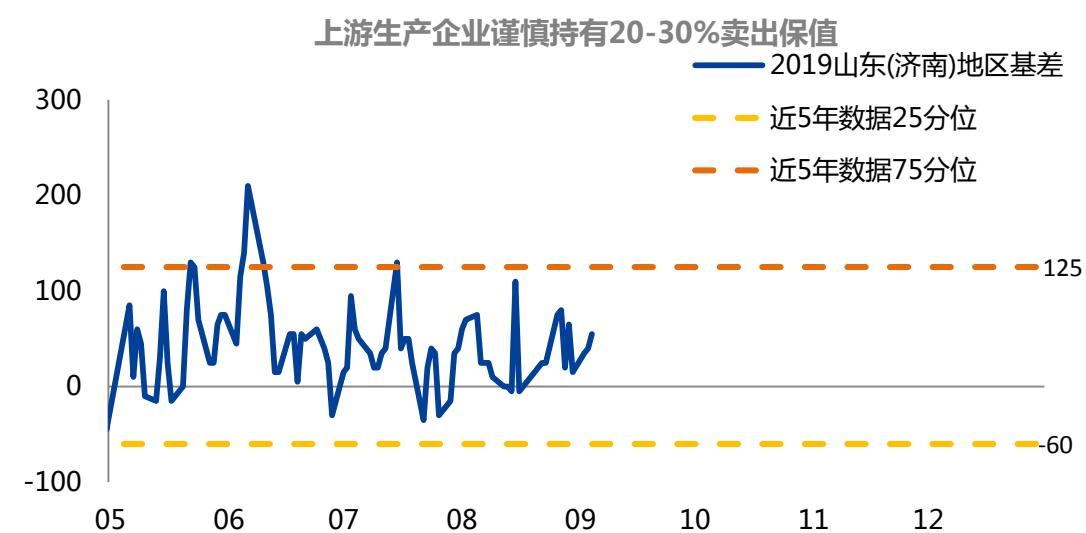
天津地区基差处合理区间波动，建议下游消费企业适当持有50-60%买入保值头寸



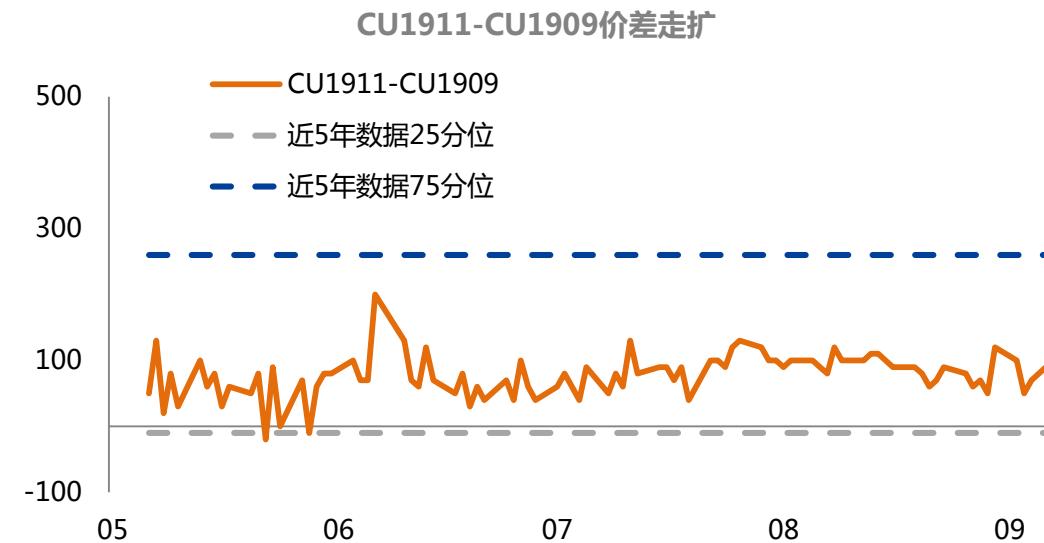
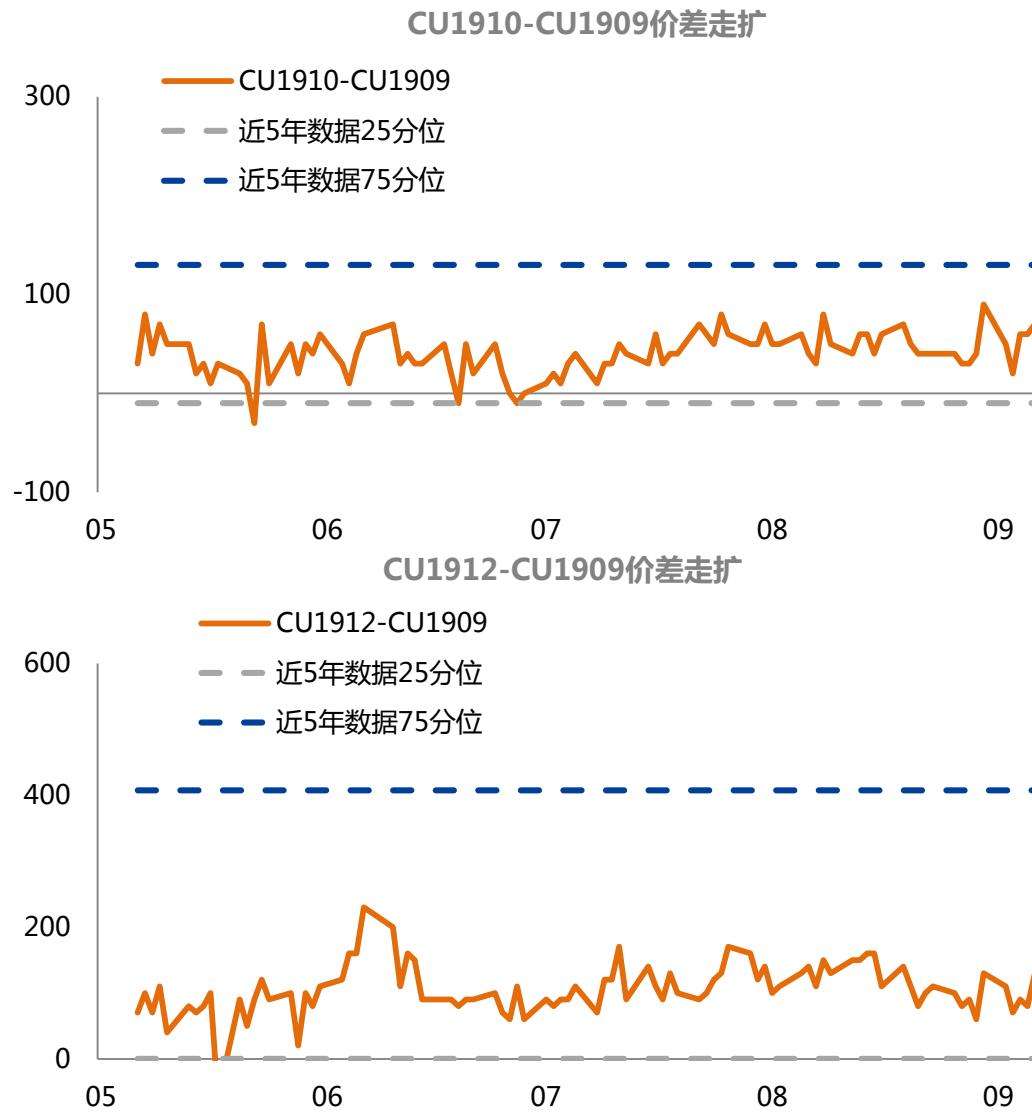
广东地区基差处中等偏低水平，建议下游消费企业适当持有40-50%买入保值头寸



山东地区基差处合理区间波动，建议下游消费企业持有50-60%买入保值头寸

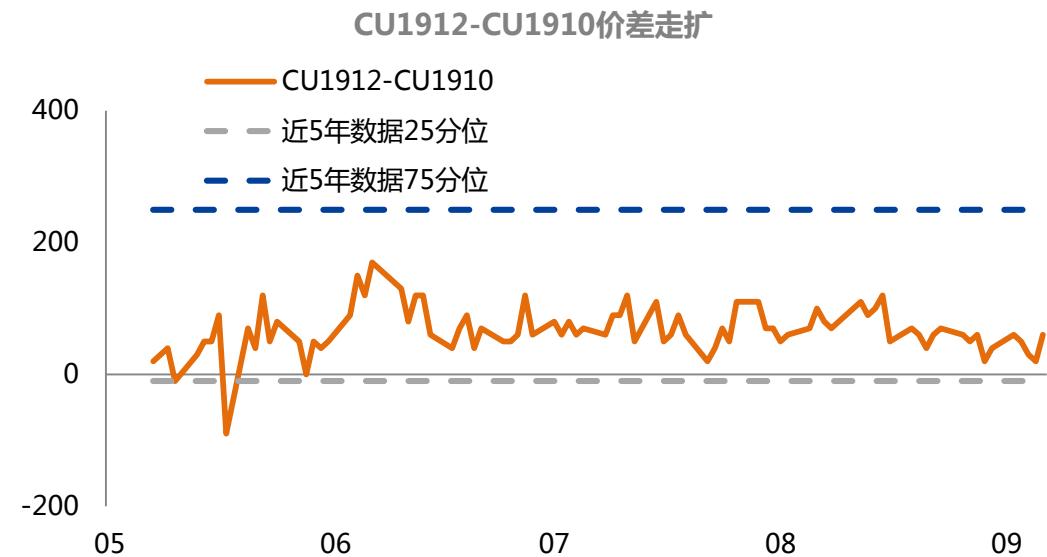
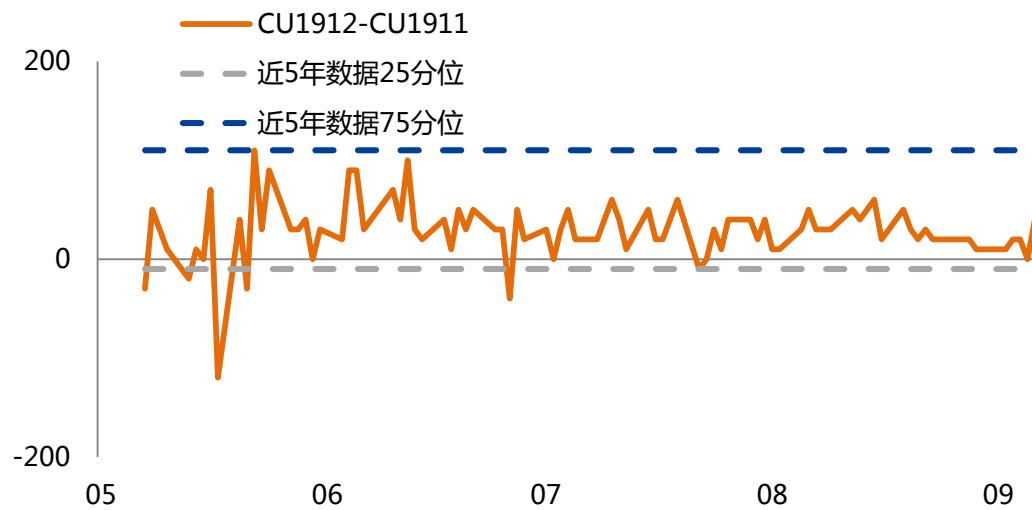
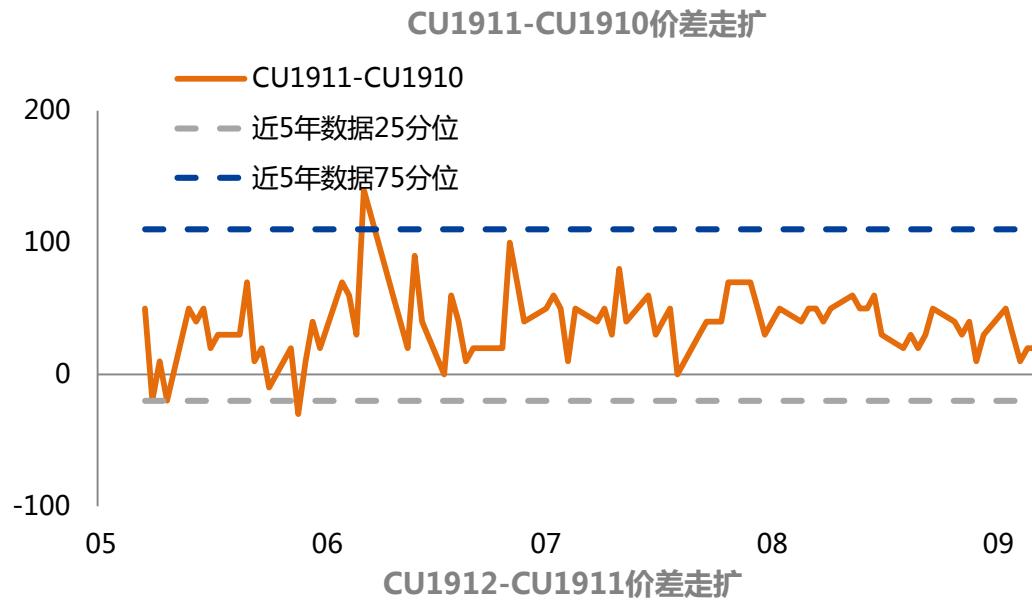


微观驱动：CU1909买入保值头寸应尽早移仓



■ CU1909合约即将到期，而远月合约与CU1909合约价差预计继续走扩，因此建议本周9月合约买入保值头寸尽早移仓。另外假设移仓后持仓周期为一个月，考虑到CU1910合约相对便宜，因此可将买入保值头寸移仓至CU1910合约。

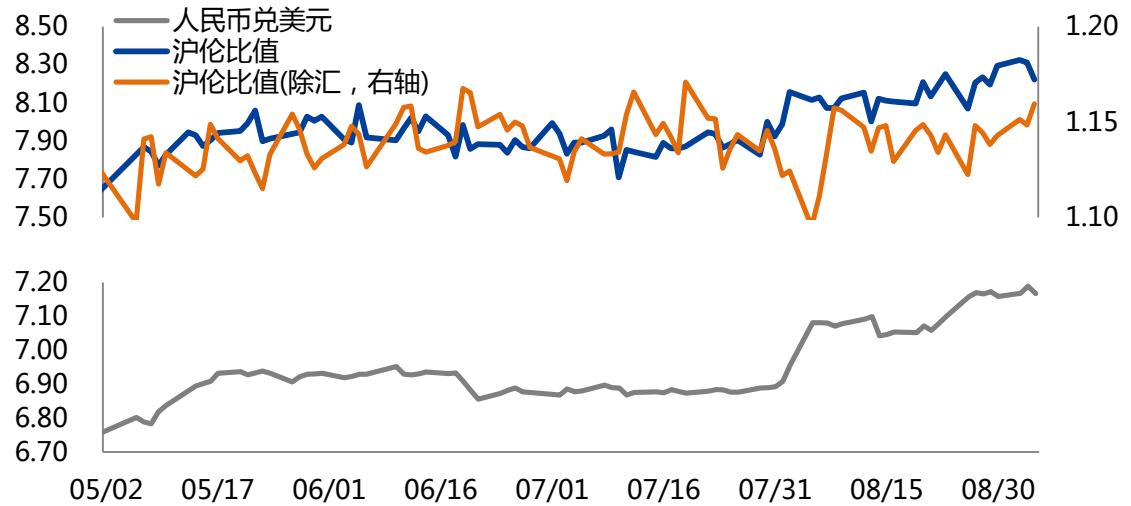
微观驱动：远月合约买入保值头寸暂不移仓



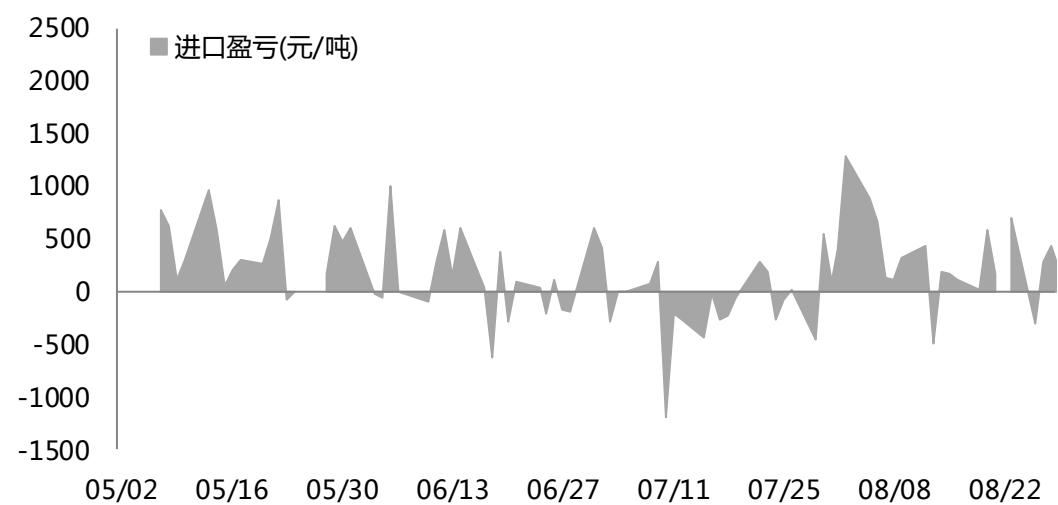
■ 预计远月合约间价差亦走扩，因到期日尚有时日，可等待价差收敛后进行移仓。

微观驱动：买伦卖沪跨市正套正当时

上月沪伦比值自7.99攀升至8.27，沪伦比值除汇自1.11攀升至1.17



进口盈利窗口维持开启状态，为跨市正套提供一定的安全边际



国内逆周期调控加码，人民币升值，进口盈利窗口扩大

LME(0-3) : -17美元/吨		LME铜价(美元/吨)													
CIF : 72美元/吨		5700						5850							
基准汇率 : 7.14		7.11	7.12	7.13	7.14	7.15	7.16	7.17	7.11	7.12	7.13	7.14	7.15	7.16	7.17
沪铜	46000	463	398	333	268	202	137	72	-743	-809	-876	-943	-1009	-1076	-1143
	48000	1463	1398	1333	1268	1202	1137	1072	257	191	124	57	-9	-76	-143

类型	多头核心逻辑	空头核心逻辑
主流观点总结	<ul style="list-style-type: none">■ 铜精矿供应弹性比较小，矿紧张的局面已经开始凸显，从而制约精炼铜的整体产量供给。■ 当前中国铜供应结构发生变化，叠加精废价差收窄，对原生铜依赖程度加深。■ 金九银十到来，9月需求存在好转预期。	<ul style="list-style-type: none">■ 中美贸易摩擦升级叠加英国无协议脱欧概率增加等宏观因素扰动。■ 全球央行接连降息，且美国因经济数据不佳而9月降息概率大增，然目前货币政策对于经济下行压力支撑作用逐渐减弱，降息预期对市场预期利好有限。

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构



兴业期货
INDUSTRIAL FUTURES

总部

地址：宁波市江东区中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路167号兴业银行大厦11楼 邮编：200120

联系电话：0574-87717386/021-80220211

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区浦电路500号期货大厦15层01A室
联系电话：021-68401108

北京分公司

北京市朝阳门北大街20号兴业银行大厦25层
联系电话：010-69000861

深圳分公司

深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦1013A-1016
联系电话：0755-33320775

广东分公司

广州市天河区天河路101号兴业银行大厦8楼801自编802室
联系电话：020-38894281

浙江分公司

浙江宁波市中山东路796号东航大厦11楼
联系电话：0574-87703291

杭州分公司

浙江省杭州市下城区庆春路42号兴业银行大厦1002室
联系电话：0571-85828718

福建分公司

福州市鼓楼区五四路137号信和广场25层2501室
联系电话：0591-88507863

天津分公司

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区51号W5-C1-2层
联系电话：022-65839590

江苏分公司

江苏省南京市长江路2号兴业银行大厦10楼
联系电话：025-84766990

四川分公司

成都市高新区世纪城路936号烟草兴业大厦20楼
联系电话：028-83225058

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段489号鑫融国际广场28楼
联系电话：0731-88894018

大连分公司

大连市中山区一德街85D兴业银行大厦10楼C区
联系电话：0411-82356156

山东分公司

济南市市中区纬二路51号山东商会大厦A座23层2301-2单元
联系电话：0531-86123800

河南分公司

郑州市金水区未来路69号未来大厦1506室
联系电话：0371-58555669

台州分公司

台州市椒江区云西路399号金茂中心24楼
联系电话：0576-88210778

湖北分公司

武汉市武昌区中北路156号长源大厦1楼
联系电话：027-88772413

温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑6-7幢102-2室三楼302室
联系电话：0577-88980635

Thank you!



兴业期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

地址：宁波市江东区中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路167号兴业银行大厦11楼 邮编：200120

网址：www.cifutures.com.cn

Add: 11th Floor Eastern Airlines Building , No.796 Zhongshan East Road , Ningbo ,
315040 , China

Tel : 400-888-5515 Fax : 021-80220211/0574-87717386