

品种聚焦

铜

新纪元期货研究所

副总经理

雷 渤

执业资格号: F0204988

电话: 0516-83750566

E-mail:

6076331@qq.com

研究所所长

魏 刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

wg968@sohu.com

金属分析师

程艳荣

执业资格号: F0257634

电话: 0516-83831160

E-mail:

cyr@neweraqh.com.cn

铜期货策略周报

雷渤/魏刚/程艳荣

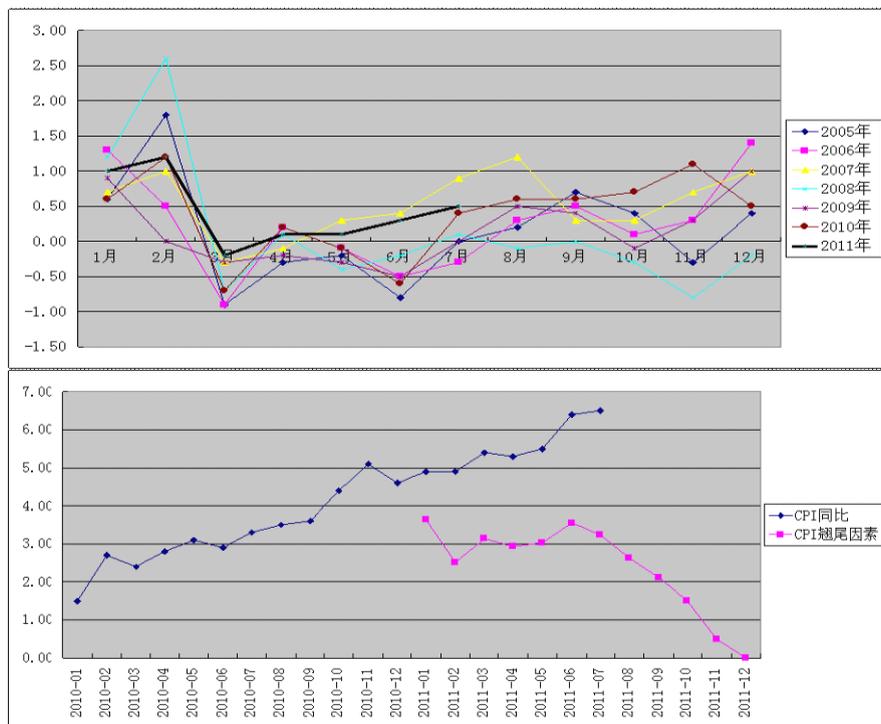
2011年08月14日

一、宏观分析

1. CPI 再创新高，逼近本轮通胀周期高点。

7 月份，全国居民消费者物价指数（CPI）同比上涨 6.5%，创下 37 个月以来的新高。食品类价格同比上涨 14.8%，仍是拉动 CPI 上涨的主要因素，影响 CPI 上涨约 4.38 个百分点。此轮 CPI 周期，成本推动的特征较明显。在经济增速下滑的背景下，工资、工业生产资料价格上升等成本因素构成了通胀的重要推动力。大宗商品价格上涨导致的输入型通胀也是推高物价的主要因素。今年以来月度 CPI 环比涨幅明显高于往年同期平均水平，4—6 月份均出现反季节的上涨，尤其是 7 月份环比上涨 0.5%，大大高于平均水平。表明通胀压力非常大。

由于今年中秋节在 9 月份，根据今年 CPI 变化情况推断，8、9 月份 CPI 环比增幅仍有较大概率高于历年平均水平，结合 7 月份以后翘尾因素逐渐下降的情况，我们判断本轮 CPI 周期的高点很可能出现在 9 月份。另外，根据历次 CPI 周期的波动规律，我们曾经预判过本轮 CPI 周期的见顶时间在 2011 年 10 月前后各两个月的时间段内。因此，高点在 9 月份的判断与此预判结论一致。



2. 经济增长动力趋弱，供给与需求均明显减速。



从供给方面看，7月份规模以上工业增加值环比增长0.9%，同比增长14%，比6月份分别回落0.54个和1.1个百分点。特别是环比增速为今年以来最低，折年率才11.4%。从需求方面看，7月份固定资产投资同比增长24.5%，社会消费品零售总额同比增长17.2%，比6月份分别回落0.6个和0.5个百分点。总体来看，供给和需求两方均明显减速，显示经济增长动力趋弱。

### 3. 货币供应继续放缓，货币政策的滞后效应仍在进一步显现。

7月末，狭义货币(M1)余额同比增长11.6%，与上月末的13.1%相比，降低1.5个百分点；广义货币(M2)余额同比增长14.7%，比上月末降低1.2个百分点；总体来看，7月份货币供应增速明显放缓，新增贷款规模较低，表明货币政策的持续收紧对经济的影响仍在进一步显现。货币供应的继续趋紧将有利于抑制投机资金对铜期货的炒作。

### 4. 决策层对经济形势的担忧加重，对通胀形势的判断存在分歧。

近段时间，美国和欧洲债务危机持续发酵，国际金融市场剧烈动荡，加剧了中国决策层对经济增长形势的担忧。决策层对经济形势的判断趋于谨慎，认为经济仍未实现完全自主增长，防止经济下滑成为政策的迫切任务。我们认为，在当前经济形势下，决策层将会加大保增长的政策力度，抓紧制定应对国际金融动荡的措施。若国际经济出现大幅波动，中国方面很可能以积极财政政策加以应对。“十二五”规划确定建设的项目可能会提前开工或加快建设，比如，水利、电网改造、城市轨道交通等。

目前，央行和发改委对通胀形势的判断存在较大分歧。发改委认为，未来物价将会呈现稳中下降的态势，不需要再采取更加严厉的措施。但是，央行分支行行长座谈会认为，当前“国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固，一旦政策松动就有反弹的可能。”央行12日发布的二季度货币政策执行报告指出，“物价形势仍不乐观，央行将继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务。”

7月份货币供应增速继续放缓，表明持续的货币紧缩政策对经济的影响仍在进一步显现。我们认为，在国务院多次表示要防止货币政策滞后效应对实体经济造成过多影响的情况下，以及国际金融市场动荡不断的背景下，央行近期可能既不加息、也不上调存款准备金率。除非经济出现大幅的滑坡或者CPI环比明显下降，货币政策不会显著放松。因此，未来宏观经济政策将进入需要审慎平衡的阶段，并呈现出明显的相机抉择特点。

## 二、微观分析

### 1. 市场解析



美国信用评级问题以及美国货币政策是本周宏观的主导因素。

评级机构标准普尔于美东时间 8 月 5 日晚间宣布，出于对美国预算赤字问题的担忧，将美国主权信用评级由 AAA 调低至 AA+，评级前景展望为“负面”。这是美国历史上第一次丧失 3A 主权信用评级。

美国联邦储备委员会 9 日宣布，将把联邦基金利率在零至 0.25% 的历史最低水平至少维持到 2013 年中期，表明美国央行对经济复苏势头并不乐观，也标志着美国宽松的货币政策将再延续。

## 2. 平衡分析

中国国家统计局 8 月 9 日公布的数据显示，中国 7 月精炼铜产量为创纪录的 478,000 吨，超越 6 月创下的 477,000 吨纪录高位。

中国海关总署 8 月 10 日发布数据显示，中国 7 月未锻造铜及铜材进口 306,626 吨，较 6 月的 280,009 吨上升 9.5%；7 月废铜进口 43 万吨，高于 6 月的 42 万吨。

综合媒体 8 月 8 日消息，周五智利 Escondida 铜矿工人周五已经签署协议结束持续两周的罢工。此次罢工据信已造成必和必拓超过 40,000 吨铜产量损失。随着该矿工人罢工结束，铜市供应忧虑或将缓解。

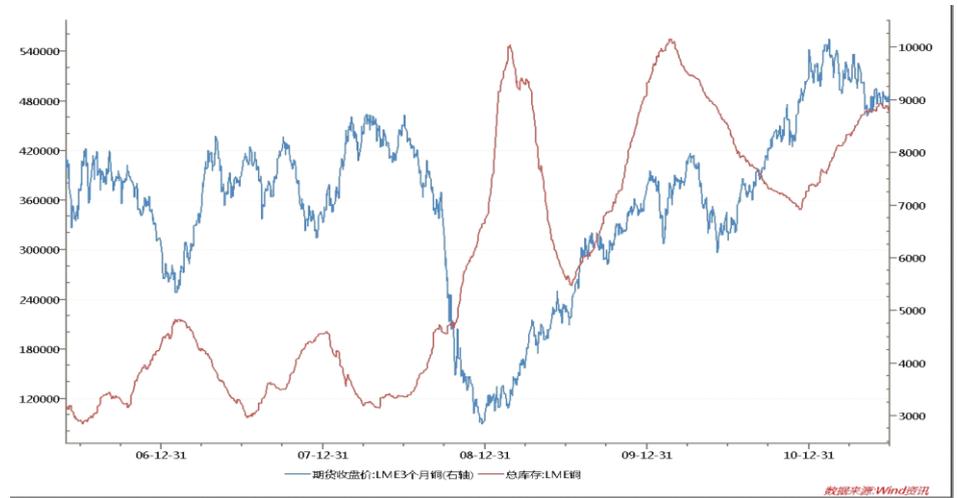
智利央行公布，受益于国际市场铜价上涨，7 月该国铜出口额增至 41.9 亿美元，平均售价为每磅 4.36 美元。

俄罗斯海关 8 月 8 日公布的数据显示，今年上半年该国上半年该国铜出口量同比下挫 67.2%，至 75,900 吨，出口额下降 55.9% 至 7.081 亿美元。数据并显示，上半年对非独联体国家的铜出口量下滑 67.2% 至 75,600 吨，出口额下降 55.9% 至 7.053 亿美元。

赞比亚央行周一公布，上半年该国铜产量同比增长 4% 至 414,985 吨，并预期全年产量将达 90 万吨。

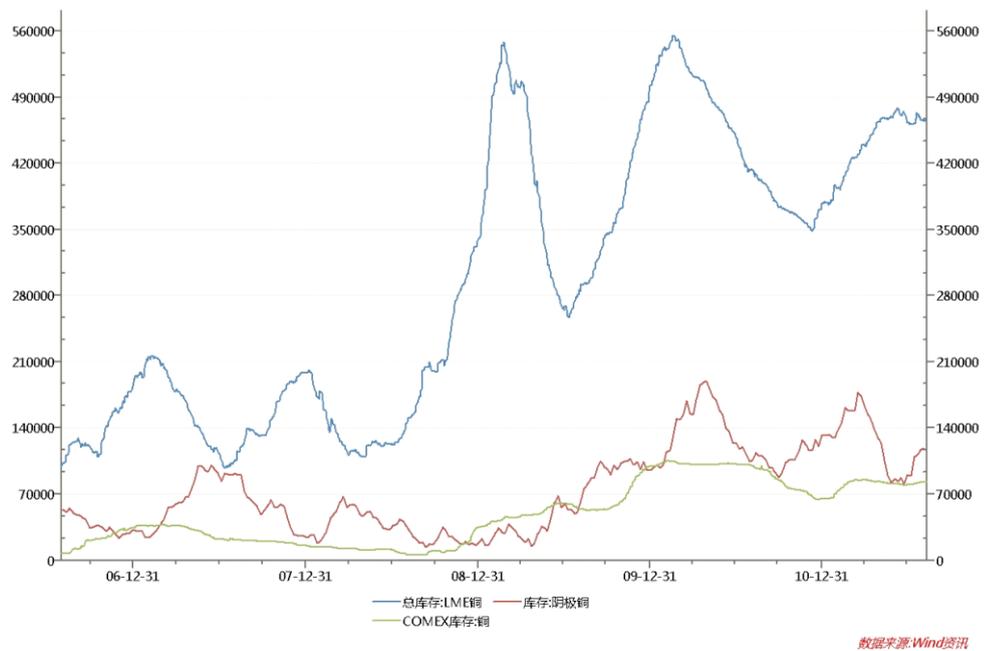
本周现货市场价格随期价价格先跌后涨，截至周五上海金属网铜报价 67100-67300 元/吨，较上周五下跌 2400 元/吨，相对期货 1108 合约升水 40 至贴水 100 元/吨。

## 3. 库存分析



LME 铜库存和 LME 铜收盘价对比图

从上图可以看出，LME 铜库存和 LME 铜收盘价有很强的负相关性，而且库存高位拐点出现不久后收盘价低位拐点将出现，库存低位拐点出现后收盘价高位拐点将出现，因此库存指标可以作为铜价的一个先行指标来看。

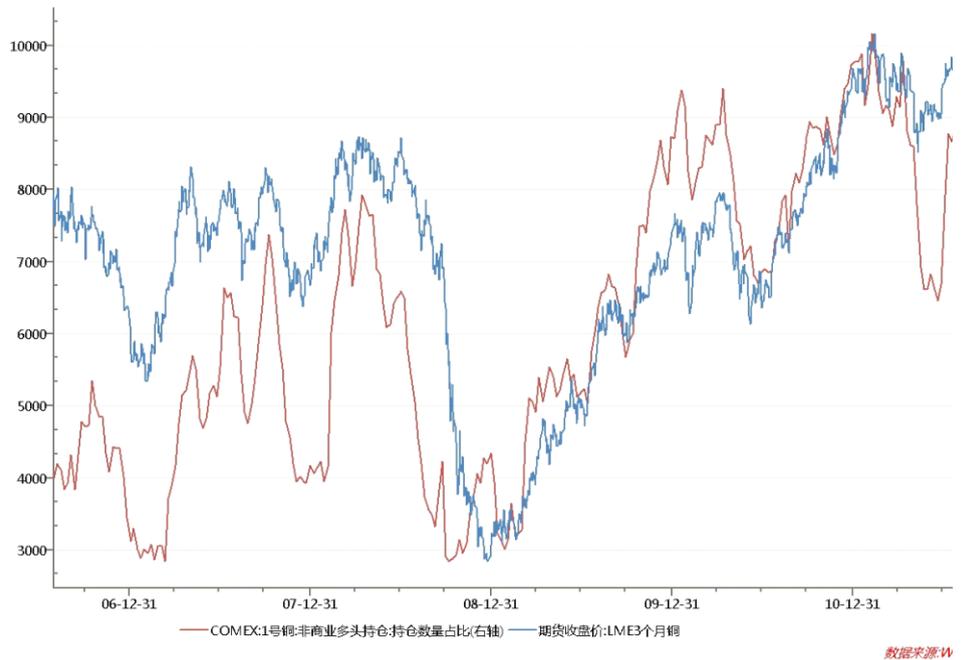


三大交易所库存情况

近期伦敦交易所库存有逐渐减少的迹象，而上海交易所去库存化过程结束后正在缓慢回升。本周伦敦交易所库存本周减少 3350 吨至 461775，上海期货交易所交割仓库铜库存周报显示本周库存继续增加，增加 2619 吨至 120819 吨，其中期货仓单减少 2081 吨至 31971 吨。

#### 4. 基金持仓情况分析

市场的走向很大程度上取决于投机基金的持仓方向。从 Comex 铜非商业多头持仓比例与 LME 铜收盘价对比图可以发现两者之间有一定的正相关性。



数据来源:W

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布,截止8月9日当周COMEX铜期货分类持仓报告显示避险情绪较浓,总持仓继续减少,减少27708手至128475手,基金多头和空头持仓均有减少,其中基金多头大幅减少,减少16661手至34375手,基金空头减少3259手至23514手,多头仍占有优势地位。目前Comex铜非商业多头持仓比例仍在震荡中上行,而且根据历史数据可以看出还有一定的上行空间。

### 三、波动分析

#### 1. 一周简述:

本周国际铜价先跌后涨,触底企稳回升。伦铜周一收盘大跌3.82%,报收8766.75,创自五月份以来的低点,周二低开后继续下跌,最低下探至8446.25点,创自2010年12月份以来的最低点,周三周四周五逐渐企稳回升,最终以2.61%的周跌幅报收于8877点。

本周国内沪铜指数周二下探至63588点,创自2010年12月份以来的最低点,周三周四周五逐渐企稳回升,最终以3.08%的跌幅报收于66512点。

#### 2. K线分析



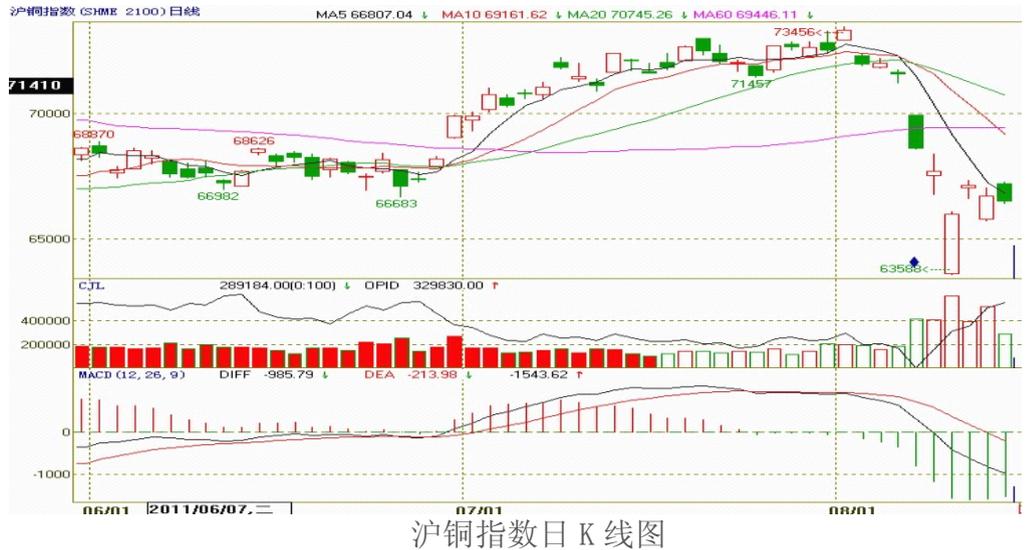
沪铜指数月 K 线图

沪铜指数月 K 线已经连续八个月在高位整理，目前头部整理仍未完全完成。但有构筑头部嫌疑，开始考验 2009 年以来月线低点构成的重要支持线，若下破，关键看月度大颈线 63600 一带的支持力度，虽上周一度下探至 63588 点，但很快便企稳回升，若本月有效下破，则下行空间打开，熊市确认。



沪铜指数周 K 线图

周 K 线上看，周 K 线短期双头，本周伦铜和沪铜指数周线均在上周的大阴线后收出一根带有长下影线的中阴线，上周的大阴线在头部区域出现后，一般至少会有两周至三周的续跌时间，下周有可能继续在低位调整。



日K线上看，本周伦铜收出三阴两阳，沪铜指数收出四阳一阴，整体有企稳回升之势，但沪铜指数上周五的跳空缺口依然没有回补，在此缺口回补之前，沪铜指数技术上依然处于弱势。

### 3. 均线分析

沪铜指数周均线显示，中短期均线继续保持下行态势，长期周线继续上行，本周沪铜指数反弹至60周均线之上，下周有望继续向中短期均线回归，试图回归均线族附近后再选择方向的可能性较大。

### 4. 趋势分析

从形态上看，本周沪铜指数触底回升，但沪铜指数上周五的跳空缺口依然没有回补，在此指数回补之前，沪铜指数依然处于弱势。

综上所述，沪铜指数有望在下周继续在低位调整。

## 四、结论与建议

综合以上分析，我们认为沪铜指数下周继续在低位调整的可能性较大。建议短线日内操作，中线继续观望。



## 分析师简介：

**雷渤：**新纪元期货副总经理。

**魏刚：**新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

**程艳荣：**新纪元期货金属分析师，华南理工大学理学硕士，具有较强的逻辑推理能力，擅长进行数据分析，主要研究铜、锌等金属期货品种。

## 新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

## 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>