

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09月03日

一、宏观分析

(一) PMI 指数反弹乏力, 经济增长前景堪忧

2011年8月, 中国制造业采购经理指数(PMI)为50.9%, 比上月回升0.2个百分点, 为四个月连续下跌后的首次回升。8月份PMI有所反弹, 应理解为正常的季节性波动。但是, 今年8月PMI回升幅度明显低于往年同期数据, 为推出PMI统计以来的次低。无论是从绝对水平, 还是从反弹幅度看, 当前PMI走势明显偏弱。

8月份新订单指数为51.1%, 与上月持平, 表明市场需求略有提升。但值得警惕的是, 8月新出口订单指数较上月回落2.1个百分点, 下跌到48.3%, 惊人地进入萎缩区间, 甚至低于2008年8月, 创下了有PMI统计以来的同期最低。表明外部需求形势堪忧, 很可能对经济增长形成较大不利影响。8月购进价格指数回升0.9个百分点, 达到57.2%, 反应出大宗商品价格反弹, 企业面临成本上升的压力。

总体来看, 新订单指数只是持平, 而出口订单指数罕见地进入萎缩区间, 内外需求均不振, 经济增长前景相当不乐观。

(二) 食用农产品和生产资料价格小幅上涨, 8月CPI仍将高位运行

上周(8月22日至28日), 18种蔬菜平均批发价格较前一周上涨6.1%。鸡蛋零售价格上涨1%, 涨幅扩大0.2个百分点。粮油零售价格小幅上涨; 面粉和大米分别上涨0.4%和0.3%。肉类价格小幅上涨。8种水产品平均批发价格下降0.8%。主要生产资料中, 矿产品、化工产品、有色金属价格上涨, 轻工原料价格持平, 钢材、建材、农资、能源、橡胶价格下跌。综合来看, 8月份CPI虽然将有所回落, 但仍将维持高位, 预计在6.2%左右。

(三) 温总理表态宏观调控取向不变, 是否如此仍需观察

9月1日, 温家宝发表题为“关于当前的宏观经济形势和经济工作”的文章。文章指出, 今年以来, 经济增速略为放缓, 在很大程度上是主动调控的结果, 处于合理水平, 没有超出预期。稳定物价总水平仍然是宏观调控的首要任务, 宏观调控的取向不能变。

温总理说增速放缓未超预期, 不等于他不担心经济增长。事实上, 决策层对



经济增长的担心在逐步加剧。他之所以强调政策不能变，背后的原因还是有“变”的压力。我们认为，看宏观调控取向变与不变，除了听其言之外，更要观其行。

（四）三类保证金存款纳入存准基数, 收缩货币非其主要意图

央行于近日下发通知，拟将商业银行的信用证保证金存款、保函保证金存款以及银行承兑汇票保证金存款等三类保证金存款纳入存款准备金的缴存范围。本次准备金基数的扩大，其目的在于完善制度，限制商业银行为盈利而变相转移存款至理财产品的扭曲行为，杜绝金融机构规避准备金缴纳的行为和动机。就此政策的效果而言，此次扩大存款准备金的基数，将回收银行体系 9000 亿元流动性，相当于上调存款准备金率约 1.5 个百分点。在央行推出此举措的情况下，今年剩下的几个月内央行再次上调存款准备金率或加息的概率将大大降低。另外，此举措对流动性的冲击并没有大家普遍预期的那么高。原因在于其对货币乘数及流通速度的影响远远比不上上调存款准备金。预计今年余下月份公开市场到期资金每月有 9000 亿，并且外汇占款仍将继续增加，因此，扩大存款准备金基数很可能仅是对冲了外汇占款和公开市场到期资金等流动性的部分增量，对市场流动性的影响仍是有限的。因此，我们判断此次政策调整对股指、商品期货市场将产生利空影响，但影响力度有限，不宜过分夸大其利空影响。另外，《人民日报》8 月 30 日刊发题为“对‘准备金新规’不必过于担忧”的文章表示，“未来货币信贷将保持在合理适度水平，公众不必对‘准备金新规’可能带来的影响过于担忧。”

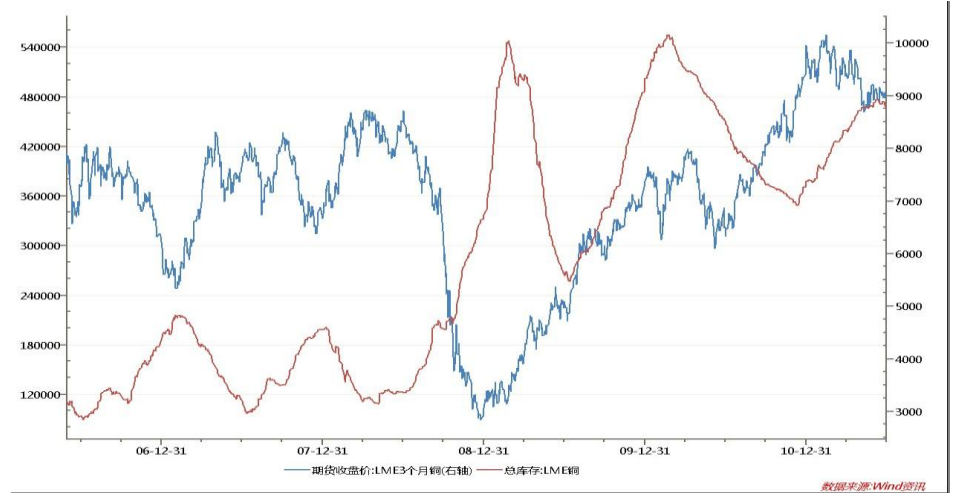
二、微观分析

1. 平衡分析

国际铜业研究组织（ICSG）8 月 24 日表示，5 月全球精炼铜需求为 169.5 万吨，5 月全球产量为 161.5 万吨，全球 5 月精炼铜市场供需缺口为 80,000 吨。ICSG 称，今年 1-5 月期间，需求总计为 803.9 万吨，产量总计为 789.2 万吨，精炼铜市场供需缺口为 146,000 吨。今年前 5 个月全球表观铜使用量温和增长 1%，最大的消费国中国需求下降 8%，大多被其他地区需求增长所抵消。除中国以外，全球表观使用量增长 6.7%，主要受到日本、欧盟、俄罗斯联邦和美国使用量增长提振。

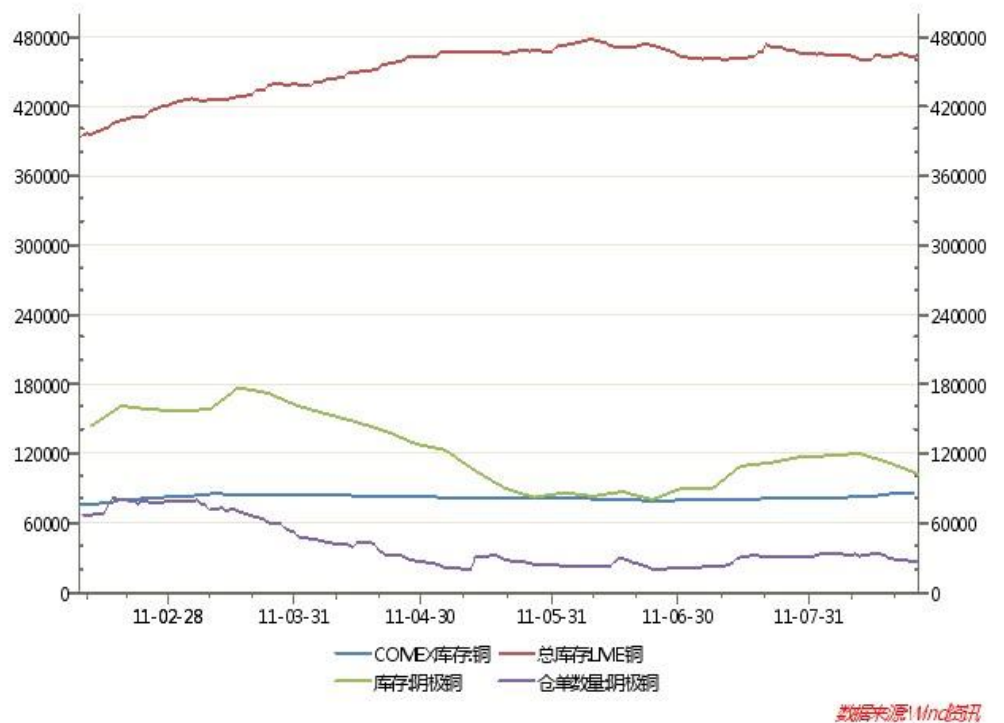
ICSG 的供需报告提振铜价，随着金九银十消费旺季的来临，需求将逐渐增加，供需面对铜的提振作用将更加明显。

2. 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。



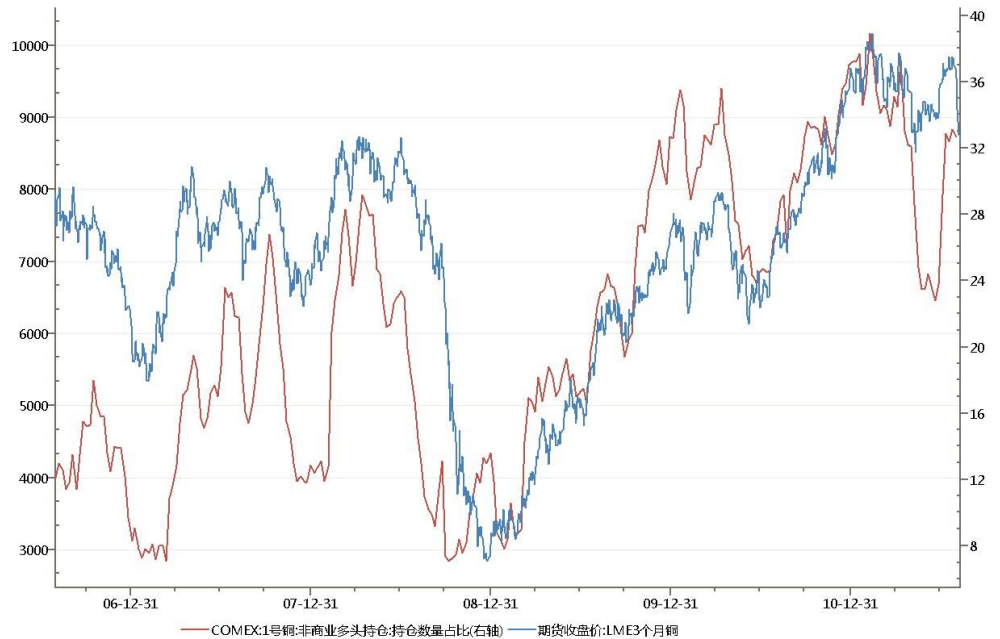
三大交易所库存情况

本周伦敦交易所库存继续增加，增加 1150 吨至 466075 吨；上海期货交易所交割仓库铜库存周报显示本周库存增加 5532 吨至 107790 吨，其中上海期货交易所指定仓库期货仓单减少 252 吨至 27592 吨；本周 COMEX 铜库存也继续增加，截至 9 月 1 日增加 2051 吨至 85305 吨。本周总库存增加，因此从库存方面看，期价上行的可能性较大。

3. 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。



基金持仓情况和铜价对比图

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布,截止8月30日当周COMEX铜期货分类持仓报告显示,总持仓减少10621手至115961手,基金多头和空头却均有增加,其中基金多头增加613手至28751手,占总持仓的24.8%,基金空头增加1746手至26036手。基金多头占比上升,但净多头数量减少,近期空头数量一再增加,从基金持仓方面来看,下一步走低的可能性更大。

三、波动分析

1. 一周简述

本周国际铜价冲高回落,伦铜沪铜本周蜡烛线均由前半周的三阳和后半周的两阴构成。伦铜周三最高冲高至9304点,创近一个月以来的新高,但周四周五的回落调整吞噬周二周三的涨幅,在9000点重要整数关口以及10日均线的双重的支撑下探低回升,最终以0.24%的涨幅报收于9090.75点;沪铜指数在伦铜的指引下冲高回落,最高触及至68687点,经历了周四周五的回调后最终以0.60%的涨幅报收于67839点。

2. K线分析



沪铜指数月 K 线图

伦铜和沪铜指数月 K 线均连续九个月在高位整理，目前头部整理仍未完全完成。LME 铜上月月中暂时下破大颈线，但最后又有效收回，若本月的能够保持在大颈线之上运行，则头部整理仍未结束，期价仍将在高位保持震荡，若本月有效下杀大颈线并收在大颈线之下则向下突破成功，下方空间被打开，长期看跌。本月头一周交易基本在上月 K 线下影区间运行，继续考验颈部支撑。

周 K 线上看，周 K 线短期双头，头部出现大阴线后已经经历了两周的调整，上周企稳，本周继续回升，下周有望继续区间整理。



沪铜指数日 K 线图

日 K 线上看，本周伦铜和沪铜指数均冲高回落，上半周收出三根阳线，下半周收出两根阴线。伦铜本周一度上冲至均线族之上，但在 60 日均线处承压回落调整，连连下破 60 日、30 日和 5 日均线，暂收在 10 日均线之上；沪铜指数跟随伦铜出现回调，但暂时仍未回落至前期震荡区间内，短期看调整后期价仍将震



荡。但若日线不收复 8 月 4 日构成的向下跳空缺口，则向下可期。

2. 均线分析

沪铜指数周均线显示，本周成功上穿 5 周均线，暂受 20 周均线的压制。从形态上看，中短周均线继续下行，60 周均线继续保持上行态势，期价下周或将继续上攻 20 周均线。

沪铜指数日均线显示，本周 5 日均线得而复失，形态上看，5 日均线和 10 日均线缓慢上行，20 日均线继续下行，60 日均线继续走平，预计下周在 10 日均线附近继续寻找方向。

3. 趋势分析

沪铜指数在上周五上破下降趋势线后，本周全周运行于其之上，但是期价在 68600 一线承压回落，说明缺口处压力较大，不过期价虽然回落，依然没有下探至前期震荡区间之内，短期回调后继续震荡的可能性大。

四、结论与建议

1. 分析结论

综合以上分析，我们认为长期看沪铜指数依然在构筑头部，短期看下周回落整理后考验颈线的可能性较大。

2. 投资策略

密切关注沪铜指数月线大颈线下杀情况，若本月能够保持在大颈线之上运行，则头部整理仍未结束，期价仍将在高位保持震荡，不宜布局长线，建议继续短线操作。若本月能够有效下杀大颈线并收在大颈线之下则向下突破成功，下方空间被打开，长期看跌，可长线布局空单。短线可继续以震荡思路操作。



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>