

品种聚焦

铜

新纪元期货研究所

副总经理

雷 涠

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10月09日

一、宏观分析

(一) 9月PMI增幅低于同期均值, 经济仍面临下行风险

2011年9月, 中国制造业采购经理指数(PMI)为51.2%, 比上月微升0.3个百分点。PMI位于临界点—50%以上的扩张区间, 并且最近两月连续回升, 表明中国制造业总体仍保持增长, 存在经济增速下行态势趋稳的可能性。

从各分项指数来看, 新订单指数为51.3%, 比上月回升0.2个百分点, 连续32个月位于临界点以上, 表明制造业新订单数量继续呈温和增长态势, 市场需求较为稳定。出口订单指数为50.9%, 重回临界点以上, 比上月提高2.6个百分点, 回升幅度较大, 但仍低于历史同期水平。出口增长主要原因在于季节性因素, 9月是传统出口旺季, 但受欧洲债务危机以及全球经济下滑风险加大等不利因素影响, 未来出口形势值得关注。原材料购进价格指数为56.6%, 比上月下降0.6个百分点, 随有所回落, 仍处于高位。表明制造业企业的采购成本仍然较高, 但表现出上涨势头回落的迹象。

综合评述: 9月份PMI指数小幅回升, 属于季节性上涨。但0.3%的涨幅远远小于最近6年9月涨幅的均值2.3%, 表明中国经济活力欠缺, 仍面临下行风险。

(二) 货币政策陷“两难”困境, 宏观政策暂无大的调整

我们预计9月份CPI同比上涨6.1%左右, 涨幅继续小幅回落, 而四季度CPI涨幅将进一步回落。当前货币政策调控正处于“两难”困境。一方面物价总水平仍处高位, 稳定物价的基础还不牢固, 货币调控力度不可能迅速放松; 另一方面, 随着外部环境的恶化, 我国经济增长将面临增速下滑之忧, 政策又不宜过于紧缩。上周新华社、人民日报及国务院重要幕僚纷纷发表关于通胀及宏观调控的文章, 综合来看决策层认为: “控物价”任务已经见效, 但物价涨幅仍处高位, “稳物价”的任务不可放松。我国经济增长的短期回调状态仍在正常范围内。近期欧美经济复苏放缓对我国经济的影响将更多表现在明年。目前宏观政策暂不需大的调整。在货币政策反通胀空间有限的情况下, 中央政府和地方政府工作会不断推出非货币性的物价调控政策。

(三) 国庆期间欧债危机、银行危机双重打击

国庆长假期间, 国际经济局势动荡不安, 欧债危机愈演愈烈, 欧洲银行危机



接踵而至。惠誉 7 日宣布下调意大利和西班牙的主权信用评级。穆迪 7 日宣布下调 12 家英国金融机构信用评级和葡萄牙 9 家金融机构的信用评级，包括先前受到英国政府救助的苏格兰皇家银行和英国莱斯银行。法国和比利时合资银行德克夏银行集团成为在欧洲债务危机中倒下的第一家欧洲银行，其持有的希腊等欧元区重债国债券规模高达 950 亿欧元，导致资金链断裂。希腊 4 季度将迎来偿债高峰期，若最终出现违约，其产生的多米诺骨牌效应将同时重击葡萄牙、西班牙与意大利。就意大利目前的债务总量而言，一旦出现类似希腊的困局，现有的 EFSF 将难以拯救。而美国领导人也有头痛的事情，“占领华尔街”运动已经持续了约 4 周，而且仍在扩大。截至 7 日早上，美国全国共有 847 个城市爆发了“占领华尔街”运动。这必将对美国政策及决策产生重要影响。

（四）国际市场大幅震荡，节后反弹不追多

国庆长假期间，国际金融市场出现大幅震荡走势，股票市场和金属期货市场出现先跌后涨走势，而农产品出现大幅下跌走势。而国内由于长假休市，躲过了此次大震荡，预计节后开市金属期货将出现反弹走势，农产品将迎来补跌行情。由于大宗商品市场已经进入熊市，并将维持相当长的周期，投资者应做好应对长期熊市的思想准备。在节后国内商品期货市场出现较大幅度反弹后，应积极将前期多单逢高离场，不可在反弹过程中盲目追多。而股指仍在探底阶段，不应盲目测底，宜耐心等待底部到来再入场做多。

二、微观分析

1. 平衡分析

一方面，近期世界金属统计局和国际铜业研究组织先后公布数据如下：

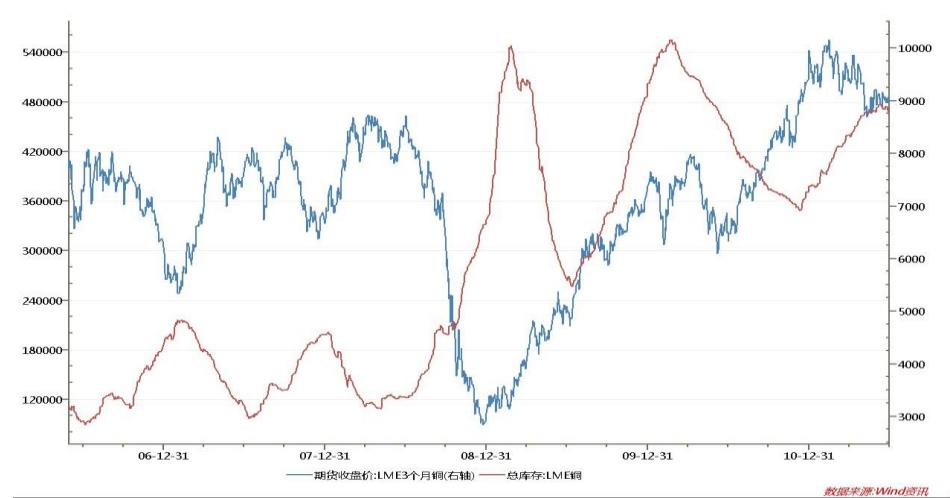
世界金属统计局(WBMS)称，今年1-7月全球铜市场供应过剩26.05万吨，上年全年供应过剩7.6万吨。2011年1-7月，全球精炼铜产量较上年同期上升1.1%至1121万吨。全球消费量1095.3万吨，2010年总消费量为1909万吨。国际铜业研究组织(ICS)公布的最新月度铜供需数据显示，2011年1-6月铜供应紧缺13万吨，去年同期供应缺口为28.1万吨的缺口。虽因统计口径和基准数据不同导致统计结果不同，但两个权威组织统计的结果均显示目前供需情况较去年同期相对宽松。

另一方面，铜市罢工消息不断，综合媒体消息，日前，中色非洲矿业有限公司旗下赞比亚铜矿超过500名工人举行罢工，要求增加薪资。虽然此次罢工规模较小，对产量的影响也很有限，但对投资者看高铜价的情绪仍然有一定正面影响。

综合以上两个方面，我们认为因此仅从供需平衡方面分析，期价进一步震荡的可能性更大。

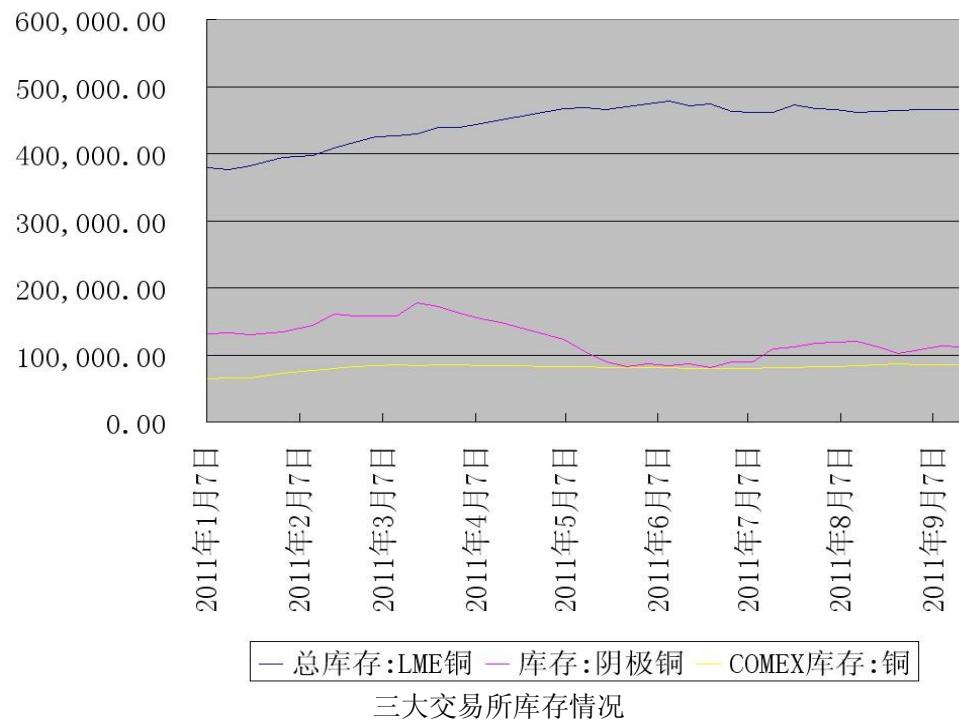


2. 库存分析



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。

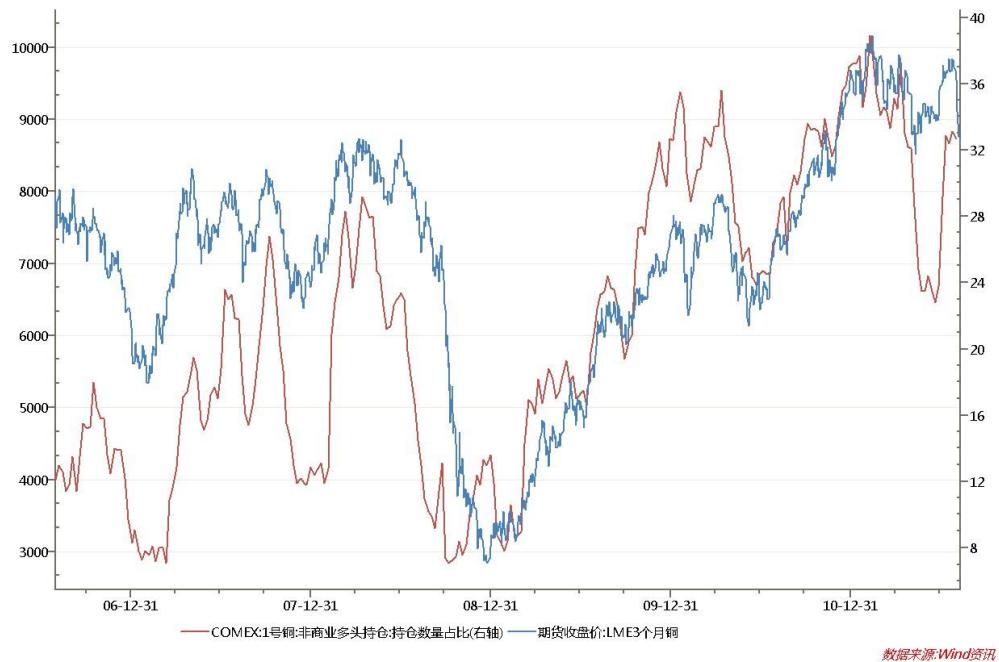


近两周伦敦交易所库存增加 2550 吨至 467100 吨; 近两周增加 1131 吨至 88048 吨; 上海期货交易所交割仓库铜库存周报显示上周库存减少 4342 吨至 97911 吨, 其中上海期货交易所指定仓库期货仓单减少 4756 吨至 22294 吨; 近两周总库存减少 661 吨, 虽较前一周减少幅度放缓, 对期价依然有一定的支撑作用。

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 10 月 4 日当周 COMEX 铜期货分类持仓报告显示，近两周总持仓减少 4304 手至 121499 手，其中基金多头和空头都大幅减少，基金多头减少 3614 手至 28040 手，基金空头减少 3416 手至 31458 手，基金净空头头寸继续增加，因此仅从基金持仓方面分析期价有望继续走低。

综合以上分析，我们得出结论，从微观方面分析，期价下一步震荡的可能性更大。

三、波动分析

1. 一周简述

上周沪铜触底反弹，最低下探至 51646 点，离 2010 年的最低点 48887 点仅一步之遥，伦铜本周触底反弹，最低下探至 6635 点，离 2010 年最低点 6037.5 点也较为接近，但下半周的反弹预示探底之旅暂告一段落，预计下周继续反弹的可能性较大。

2. K 线分析



伦铜电 3 月 K 线图

伦铜和沪铜连续8个月在高位整理后本月大幅下探，虽5月和8月月中均有下杀大颈线，但月末都成功收回，9月月中再次下杀大颈线，而且收在大颈线之下，并且创2010年6月份以来的最低收盘价，10月第一周虽有反弹，但较9月的跌幅相差甚远，所以我们现在可以判定头部整理结束，大的跌势已经形成。

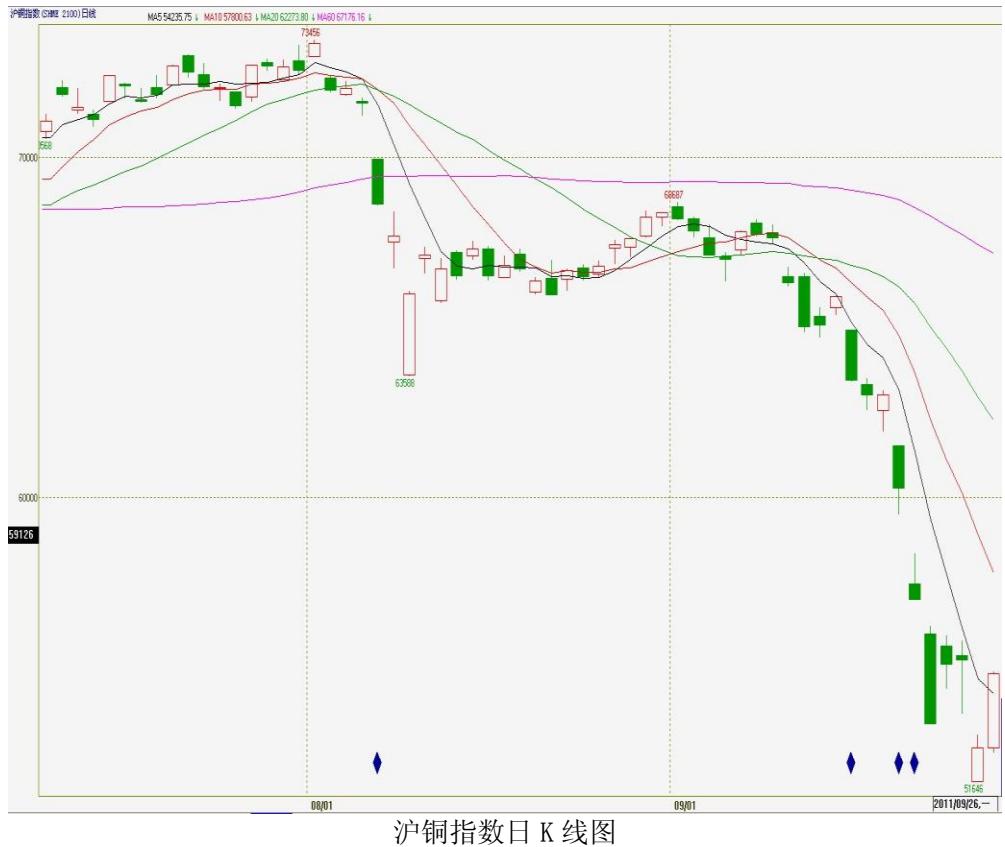


沪铜指数周 K 线图

周K线上看，周K线双头已形成，上上周的大阴线使期价彻底破位，上周的探底回升预示期价短期或将有所反弹，加之十一黄金周外盘铜反弹，预计沪铜下



周反弹的可能性较大。



日 K 线上看，上上周沪铜由上半周的三阴和下半周的两阳构成，触底反弹趋势明显，上周伦铜探底回升，周四的一根大阳线把期价拉至 5 日均线和 10 日均线之上，预计本周沪铜跟随伦铜继续反弹的可能性较大。

3. 均线分析

周均线上看，沪铜伦铜均继续在均线族之下运行，虽然伦铜本周的反弹向均线族有所回归，但离均线族仍有一段距离，预计下周有望上探短期均线族；形态上看，沪铜指数和伦铜的中短期均线均保持下行态势，唯有 60 周均线下行趋势不够明显，略显走平。

日均线上看，沪铜指数上周下半周的反弹逐渐向均线族靠拢，并与周五成功上穿 5 日均线并收在其之上；伦铜本周成功上穿 5 日均线和 10 日均线并收其之上，下周有继续向 20 日均线回归的可能。

4. 趋势分析

沪铜指数 8 月 4 日构成的向下跳空缺口没有回补，近期又连续出现跳空缺口，下跌趋势明显，只要期价没有向上回补跳空缺口，空势不改，若期价逐渐向上回补跳空缺口，则短期可能形成震荡之局。

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头部整理已经结束，大的下跌趋势已经形成，短期看下周有望在黄金周伦铜反弹的指引下有所反弹。

2. 投资策略

长期策略：月线下杀大颈线成立，大的空势已经形成，空单可继续谨慎持有。

中短期策略：沪铜指数8月4日构成的向下跳空缺口没有回补，近期又连续出现跳空缺口，下跌趋势明显，只要期价没有向上回补跳空缺口，空势不改，原有短线空单仍持有者，空单可继续谨慎持有，若期价逐渐向上回补跳空缺口，则可在回补缺口时空单逐渐减持或出场观望。黄金周前为避险减至空仓者可逢反弹抛空。

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申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>