

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10月15日

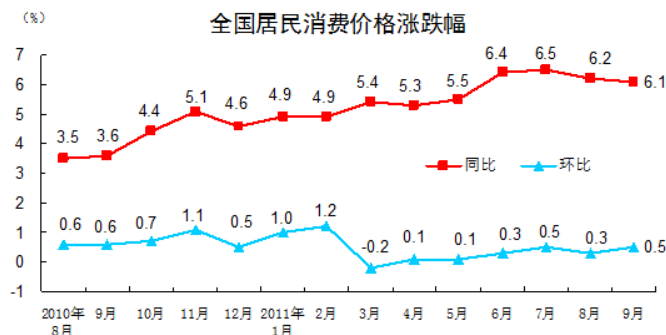
一、宏观分析

(一) 9月份 M1 增速大幅下降，货币供应面临拐点

本周五收市后，央行公布了三季度金融数据。9月末，广义货币(M2)余额同比增长13.0%，分别比上月末和上年末低0.5和6.7个百分点；狭义货币(M1)余额同比增长8.9%，分别比上月末和上年末低2.3和12.3个百分点。本次公布的M1、M2增速下降幅度相当惊人，表明持续紧缩的货币政策的滞后效应正在发挥。但是，本次发布的数据带给我们的是振奋，因为数据进入历史底部区域，面临的是拐点。我们认为，否极泰来，货币政策即将出现拐点。从历史上看，M1增速在8%——9%属于底部区域，属于拐点的范围。之后都将迎来一轮货币供应不断增加的周期。每次股指大行情来临前的底部特征之一就是，M1增速在10%以下。

(二) CPI 继续小幅回落，7月份6.5%的增速将成为阶段高点

本周五上午，国家统计局发布了物价数据。9月份CPI和PPI涨幅双双回落，CPI同比上涨6.1%，比8月份回落0.1个百分点，CPI环比上涨0.5%。PPI上涨6.5%，涨幅较上月回落0.8个百分点。由于翘尾因素快速回落，第四季度CPI同比涨幅将继续回落。因此，7月份6.5%的CPI同比涨幅应该就是本轮通胀周期的阶段性高点了。随着CPI的逐月回落，持续紧缩的货币政策有望迎来松动期。





最近两周，央行在公开市场净投放1300亿元。因此，自7月18日以来，央行持续净投放，共5840亿元。我们预计，在通胀仍处高位且经济增速偏慢的大背景下，央行会继续保持流动性适度。

（三）美国反华汇率议案最终通过概率不大，人民币仍将维持缓步升值趋势

11日，美国参议院通过了针对中国的《2011年货币汇率监管改革法案》预案，意图运用汇率工具对中国进行全面打压。目前，美国众议院议长和筹款委员会主席表示反对该议案。由于此项法案仍需通过众议院投票及总统签字两关，我们认为，该法案最终通过的概率非常小。中国方面对此次美国参议院的议案反应激烈，央行认为“中美两国贸易不平衡的主要原因不在于人民币汇率”，“中国将继续稳步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率灵活性。”我们认为，未来人民币兑美元仍将维持缓步升值的趋势。

（四）欧债危机得到阶段性缓解，提供了金融市场走出反弹行情的宏观背景

欧盟委员会 12 日在布鲁塞尔抛出解决欧债危机的“路线图”，包括五个方面对策——果断应对希腊问题；加强欧元区应对危机的支撑能力；协调行动加强欧洲银行的实力；加快推出促进经济增长和稳定的政策；健全对经济的综合管理。巴罗佐提出，欧洲所有银行都应检查对主权债务的风险敞口，且必须满足更高的资本金比率要求。我们认为，这次的路线图一方面提振了市场信心，另一方面竖起了银行业的防火墙，是缓解欧债危机的正确方向。

本周“三驾马车”的调查组完成了对希腊财政改革的检查，初步认可了希腊整顿财政的进展，并暗示将建议欧盟峰会同意放款。我们判断，在 23 日召开的欧盟峰会将批准向希腊发放第一轮援助计划的第六笔资金——80 亿欧元。自此，希腊将得到热盼已久的救急资金。

本周三，斯洛伐克议会批准了 EFSF 扩容议案。斯洛伐克是最后一个批准该议案的欧元区国家，至此调整后的欧洲金融稳定机制将得以正式实施。根据该法案，EFSF 将扩容至 4400 万欧元，并将向希腊再提供 1090 亿欧元贷款，从而至少可以在 2014 年之前满足希腊债务融资



要求，从而避免债务违约。

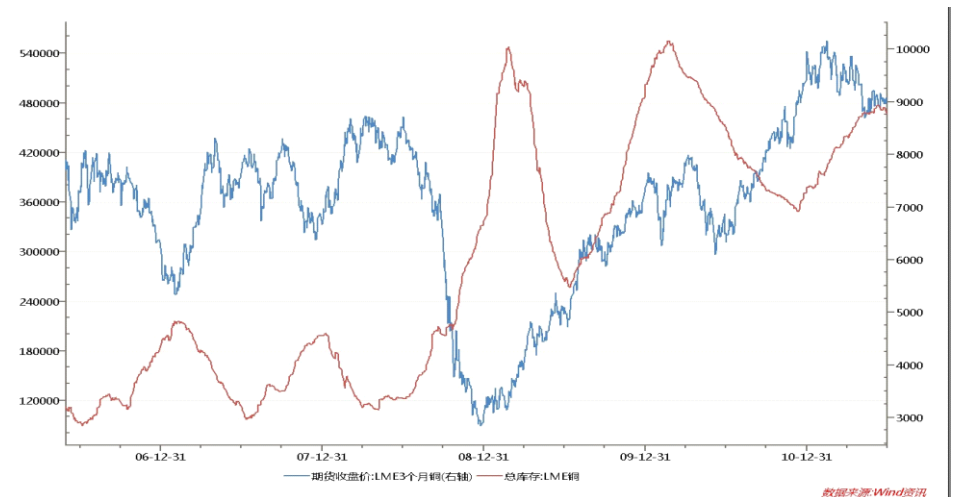
鉴于上述分析，我们认为四季度欧债危机将得到极大缓解，间或存在一些干扰因素及杂音。欧债问题将长期存在，目前还看不到整体的、彻底的解决方案。明年仍将有欧债问题不时爆发，成为影响市场的重要因素。四季度欧债问题相对缓和，提供了金融市场走出反弹行情的宏观背景。

二、微观分析

1. 平衡分析

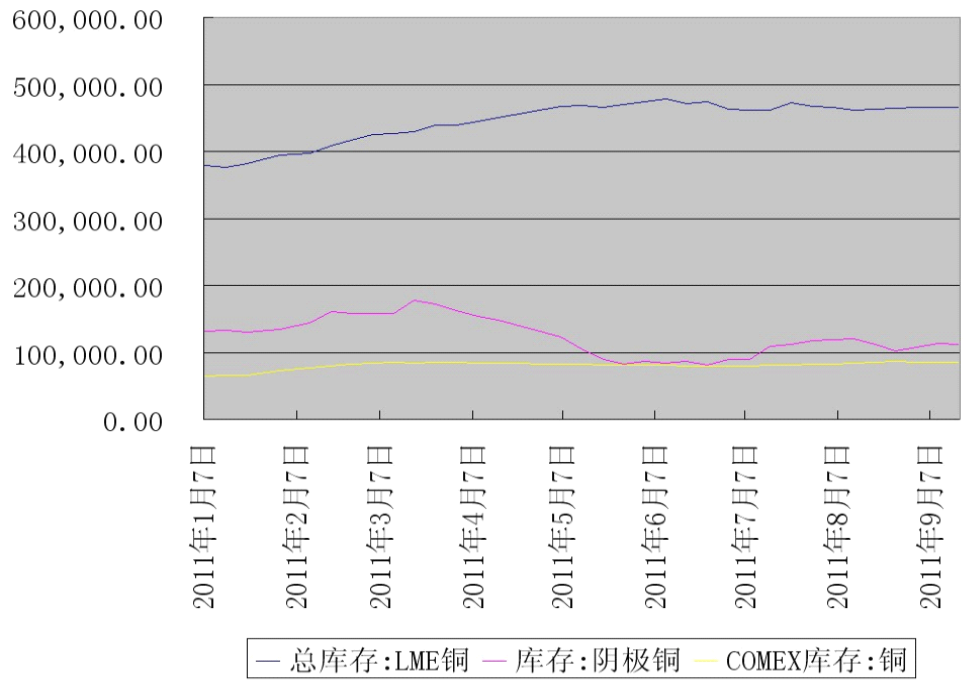
本周铜平衡方面最新信息：据英国《金融时报》伦敦10月12日报道，中国首次披露其铜库存的估计规模，由此揭开了大宗市场最大谜团之一的面纱。中国有色金属工业协会估计，扣除上海期货交易所的库存，中国2010年底铜库存为176.8万吨，高于2009年的121.8万吨和2008年的28.2万吨。加上上海期交所2010年底13.2万吨的库存量，库存总计190万吨，超过美国一年的消费量。这一估算远远高于外国高管此前猜想的100万至150万吨。这令近期不断下跌的铜价再次承压。

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。

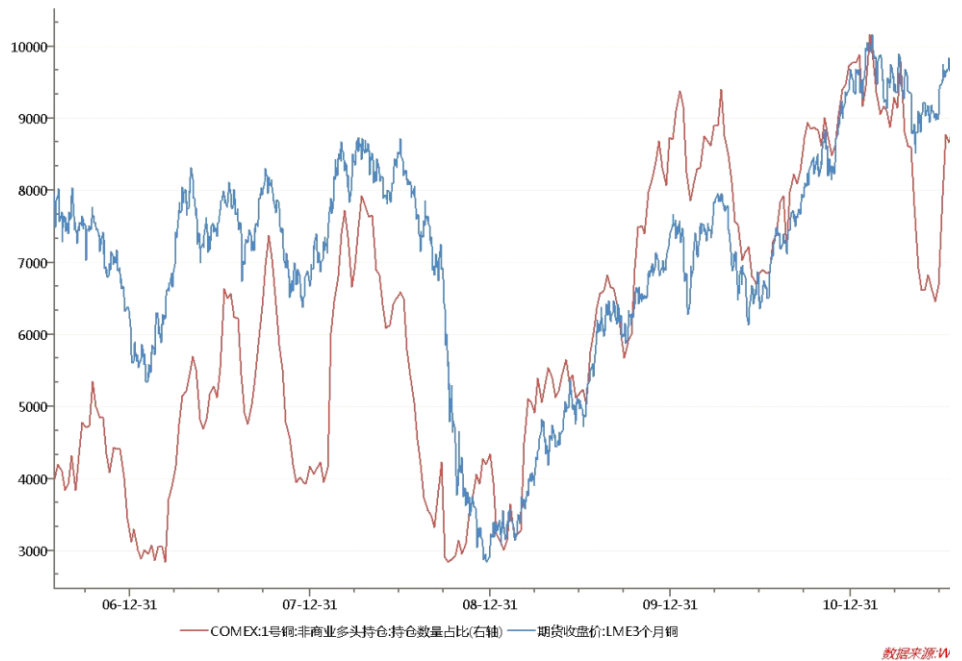


三大交易所库存情况

本周伦敦交易所库存减少 16900 吨至 450200 吨；本周 COMEX 铜期货库存截至 10 月 13 日增加 343 吨至 88391 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 1750 吨至 99661 吨，其中上海期货交易所指定仓库期货仓单增加 2077 吨至 24371 吨；本周总库存减少 14807 吨，这对期价有一定的支撑作用。

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11日当周COMEX铜期货分类持仓报告显示,本周总持仓增加1369手至122868手,其中基金多头略有减少,减少69手至27971手,空头却增加3572手至35030,致使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。

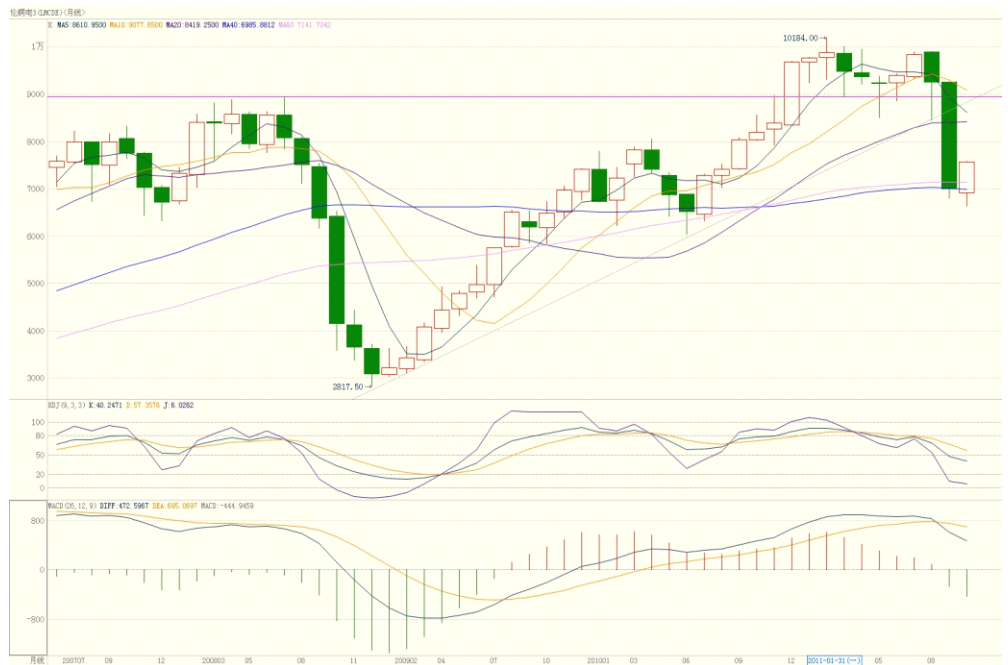
综合以上分析,我们得出结论,从微观方面分析,期价下一步震荡的可能性更大。

三、波动分析

1. 一周简述

上周沪铜伦铜均企稳反弹,伦铜较上周反弹明显,最高触及7580.25点,但期价在5周均线处承压回落,最终以3.68%的涨幅报收于7560.75点;沪铜指数虽有反弹,但反弹力度较伦铜弱,较上周仅有2.17%的涨幅,最终报收于56026点。

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 月前两周虽有反弹，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，本周果然止跌反弹，虽反弹力度较弱，但已经收回上周的跌幅，预计下周继续反弹的可能性较大。



沪铜指数日 K 线图

日 K 线上看，本周沪铜由前半周的两根阴线和下半周的两根阳线、一根阳十字星构成，期价基本保持区间内弱势震荡的格局，但重心较上周有所上移，预计下周重心继续上移的可能性较大。

3. 均线分析

周均线上看，沪铜指数继续在均线族之下运行，虽然本周的反弹向均线族有所回归，但离均线族仍有一段距离，预计下周有望继续上探短期均线；形态上看，沪铜指数的中短期均线均保持下行态势，唯有 60 周均线呈现走平态势。

日均线上看，沪铜指数上周周五一根阳线把期价拉升至 5 日均线和 10 日均线之上，但离 20 日均线仍有一定距离，预计下周期价将继续向 20 日均线回归。形态上看，中长期均线继续下行，而 5 日均线却由上周末的走平变为本周末的向上倾斜，预计下周指标继续向好的可能性较大。

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反弹之局。

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，但短期看下周有望继续反弹。

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，但短期或将面临反弹，建议空单轻仓持有。

中短期策略：短期或将面临反弹，建议暂时观望等待反弹后的战略性抛空机会。

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>