

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

尚甜甜

执业资格号: F0273466

电话: 0516-83831107

E-mail:

shangtiantian823@163.com

铜期货策略周报

雷渤/魏刚/尚甜甜

2011年10月29日

一、宏观分析

(一) 汇丰 PMI 大幅回升, 11 月 1 日的官方数据预计上涨

汇丰银行发布的 10 月份中国制造业 PMI 为 51.1, 自 7 月份跌破 50 以来首次回升至 50 之上的景气区间。从历史数据来看, 十月份比九月份平均下降 0.06 个百分点, 可以认为基本持平。而今年十月数据比上月上升了 1.2 个百分点, 回升幅度相当大。汇丰 PMI 与统计局的 PMI 关联度较高, 其相关系数为 0.78, 表现出较高的正相关性。因此, 我们判断即将于 11 月 1 日公布的官方 PMI 数据较上月有较大概率回升, 从而预示制造业四季度开局良好, 中国经济并无硬着陆之忧。

(二) 温家宝“预调微调”的讲话意义重大, 需认真领会

10 月 25 日温家宝在天津、内蒙古、江苏、山东四省(区、市)经济形势座谈会上做了重要讲话, 提出“适时适度进行预调微调”。29 日, 理温家宝在国务院常务会议上部署近期经济工作, 再次提出“适时适度进行预调微调”, 表明此表态不是非正式的讲话, 而是上升到中央政策高度的新表述。我们应该予以高度重视, 其要点归纳如下:

1. 温总理明确提出要微调政策, 意义重大, 可以看做是未来进一步放松政策的前兆。这是自 2010 年年末我国经济政策从紧以来, 中央首度释放政策调整的信号。温家宝提出保持货币信贷总量的合理增长, 表明高层已经认识到目前的货币供应不能满足经济发展的合理需求了。需要对原来的持续紧缩的货币政策进行调整。而央行此前关于货币政策的表述一直是“控制货币条件, 以抑制通胀, 把稳定物价总水平放在更加突出的位置。”此前货币供应持续收紧的主要目的就是抑制通胀, 即消除通胀持续发展的货币条件。目前通胀拐点已经显现, 七月份 6.5% 的 CPI 同比增速已经成为本轮通胀周期的阶段性高点。四季



度 CPI 将逐月下行，这一点也得到了官方的认同。国家发改委副主任彭森 24 日公开表示，年内价格运行拐点特征已经得到确认，预计今年后两个月 CPI 可以控制在 5% 以下。可以认为控制通胀的战役已经取得了阶段性的成果，这就为政策微调提供了空间。

2. 在目前阶段，货币政策的调整一定是结构性的调整，定向的放松，将会继续出台多项支持中小企业发展的金融政策。而对小微企业减税、缓解铁道部融资压力、允许地方发债其实都属于微调的行动，这些都已经在进行中。

3. 温家宝强调物价过快上涨势头得到了初步遏制，继续采取有力措施稳定物价总水平。控通胀仍未退出政策表述，表明政策调整仅会限于此前超调的部分，全面放松仍未到来。

4. 中央对经济增长日益关注。比如说这次会议上就提出推进结构性减税，意图通过财政政策实现推动经济增长的目的。同时提出保证国家重点在建、续建项目的资金需要，防止出现“半拉子”工程。因此下一阶段基础设施投资将逐渐加速，高铁项目大面积停工缓建的现象将得到改变，从而对基础金属行业构成利好。

5. 房地产调控力度仍将维持，目前没有任何放松迹象。温总理提出要坚定不移地搞好房地产调控，各地政府要切实负起责任，继续严格执行政策，进一步巩固调控成果。按照房地产行业的规律，缩量持续一段时间后就到了价减的阶段。我们认为，房价拐点已经出现，未来一线城市将引领跌楼市。

结论：此次讲话意义重大，中央将要持续紧缩的货币政策进行调整。但也应注意，目前只是微调阶段，还未到全面转向阶段，将是结构性的，定向性的调整。由此，未来企业的盈利情况、市场的流动性都将得到改善，对股指和大宗商品都构成实质利好。温总理讲话对第四季度商品期货、股指期货的反弹行情提供了有力的政策面支持。

（三）欧元区峰会提振全球市场，但风险仍未消除

本周全球市场焦点聚集于欧元区峰会。27 日凌晨，峰会就化解欧洲主权债务危机达成一揽子协议。利好的公布极大提振全球股市及商品市场。协议在短期内稳定了金融市场，降低了欧债危机外溢的风



险，有较大的积极作用。但是，我们也应看到不确定因素仍然存在，长期来看问题仍然没有解决。

首先，并未找到解决欧债本质问题的方法。欧元区仅统一了货币和货币政策，而没有实现统一的财政政策。本次峰会的成果只是缓解症状的对症治疗措施，本质问题没有得到解决，而且还将助长其他欧元区国家的不负责任的行为。

其次，救援基金规模扩大后资金如何解决，这中间仍存变数。希腊债务减记以及银行业资本重组，虽然达成了共识，但是在执行过程中也会有很多不确定因素。

最后，明年意大利和西班牙仍然有大量国债到期，违约风险没有完全消除。

因此，欧债问题短期得到了缓解，但风险并未完全解除，投资者仍应保持清醒头脑。

（四）宏观策略

四季度商品期货与股指期货都将以反弹为主基调。但是在本周持续反弹之后，下周初市场将普遍面临回落的风险。

二、微观分析

1、市场解析

欧盟峰会就欧债危机的全面性方案达成一致协议，市场风险得到一定程度的释放；美国第三季度国内生产总值(GDP)折合成年率增长达年内新高；德国10月份通货膨胀率高位小幅回落；中国10月汇丰PMI指数重回“荣枯分水岭”上方，投资者预期好转，美元指数大幅回落，基本金属市场大幅走高。伦铜指数大幅收涨，周涨幅达14.77%，周五站上60日均线。沪铜1201合约周涨幅达14.67%，短期均线呈现多头排列。随着外围环境维稳，铜自身基本面对期价的影响或将逐渐显现，LME库存持续下滑、中国需求回暖支撑期价。但是短期内多头对欧债危机仍然存在担忧，心态较为谨慎。受此拖累周五沪铜早盘高开之后持续回吐涨幅，收于长阴线。技术指标出现超买迹象，短期内上行态势或难持续，回调可能性增加。



2、平衡分析

供应方面：国内统计局发布数据，中国 9 月精炼铜产量为 47.9 万吨，同比增加 17.7%；1-9 月精铜产量 4180.8 万吨，同比增加 16.2%。10 月 27 日消息，非洲最大的铜生产国-赞比亚央行周四称，该国 2011 年 1-9 月铜产量降至 622,449 吨，同比减少 0.8%，1-9 月铜出口量微幅增至 621,893 吨，上年同期为 615,476 吨；产量下滑但出口增加是因为部分出口源于结转库存。英美资源集团（Miner Anglo American）上周四称，因铜矿等级下降且智利出现暴风雪天气该集团第三季度铜产量减少 9%，同时称由于 Los Bronces 铜矿规模即将扩大，全年产量料高于 2010 年。

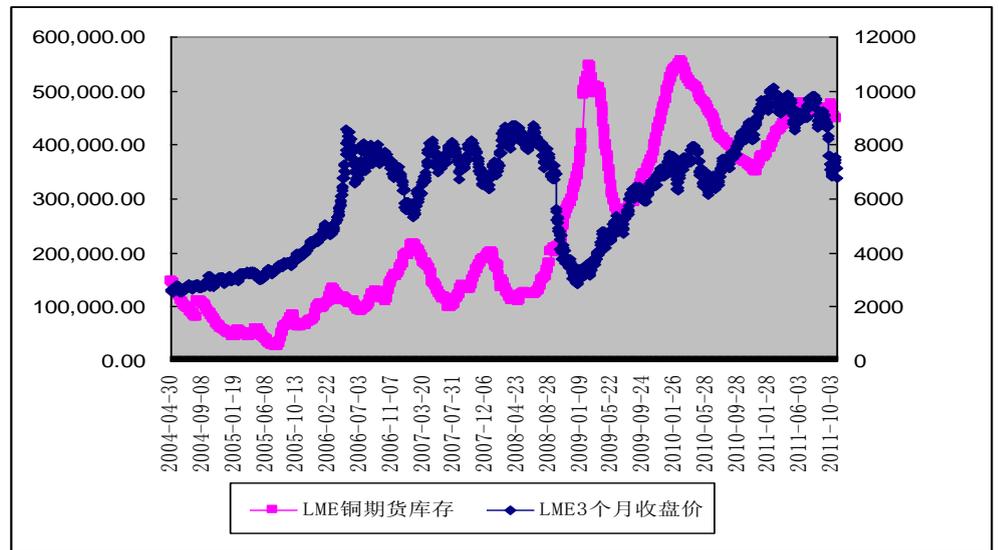
需求方面：13 日公布的大宗商品进口数据表明中国对原材料的需求依旧强劲，其中 9 月份铜进口量为 380,526 吨，创 16 个月新高。9 月我国未锻造铜及铜材进口量较上半年平均水平 28.36 万吨提高 34%，也较 2010 年平均水平 35.77 万吨提高 6.4%。中国海关总署 10 月 24 日发布数据显示，中国 9 月精炼铜进口量达到 275,499 吨，为 2010 年 5 月迄今最高，较上年同期增长 13.9%；中国今年 1-9 月精炼铜进口较去年同期下跌 21.9%，至 179 万吨。受月度进口量触及多个月高位的提振，据周一公布的官方数据计算，中国 9 月精炼铜日均表现需求环比增 3.3%，同比增 14.7%。

铜矿罢工的最新进展，矿产企业 Freeport McMoRan 铜金公司 26 日宣布，旗下遭罢工事件打击的印尼 Grasberg 矿山的"受影响铜精矿销售协议"遭遇不可抗力。Grasberg 矿是全球第二大铜矿，该矿的罢工已持续一个月之久。

受国内季节性消费旺季的提振，国内 9 月精炼铜日均表现需求环比增加。另一方面铜矿罢工信息不断，供应亦受到影响，全球供应偏紧的格局或在一定程度上支撑期价。

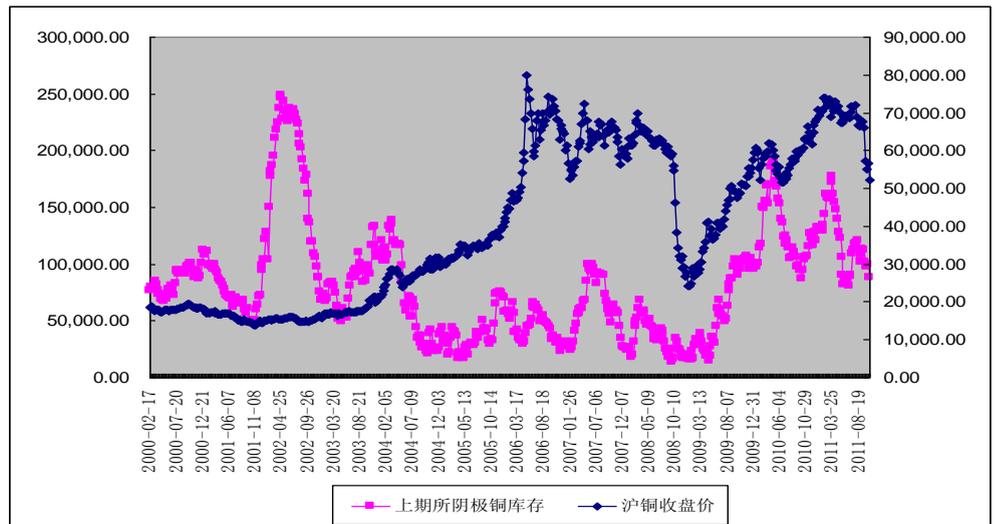
3、库存分析

(1) LME 铜库存与 LME 收盘价的对比图:



图中显示 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。本周五 28 日 LME 铜库存 432,375 吨，较之上周五 21 日库存 447,800 吨减少 15425 吨，相对的，本周伦铜 3 月合约周涨幅达 14.38%。

(2) 上期所阴极铜库存与沪铜指数收盘价的对比图:



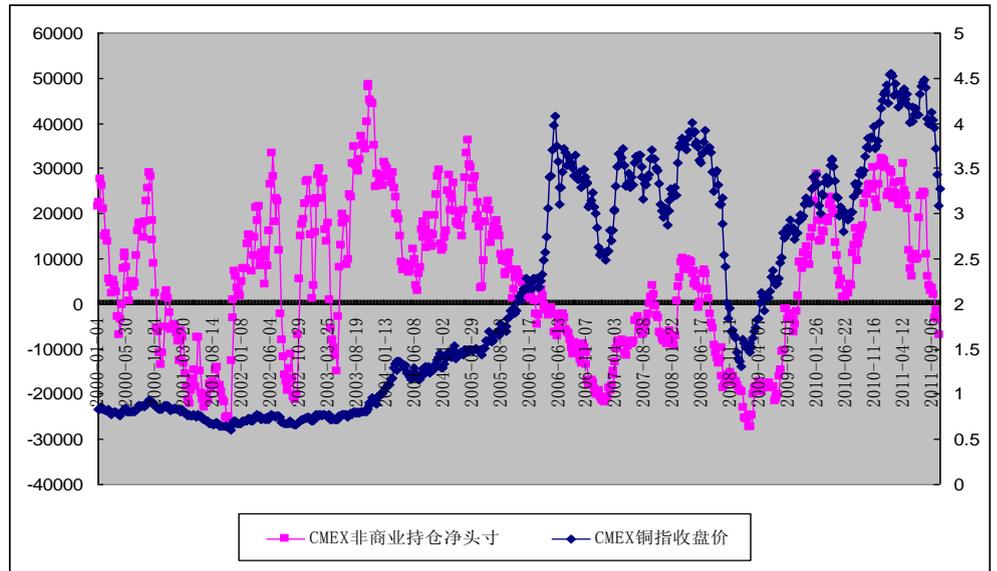
同样的，我们也可以看出上期所库存和沪铜收盘价之间也具有较强的负相关性。本周 28 日上期所阴极铜库存 73768 吨，较之上周五 21 日库存 87726 吨，大幅下降 13958 吨，而沪铜 1201 合约周涨幅达 14.67%。

小结：库存不断下降，支撑期价。随着季节性需求的好转，库存



下降的态势或将延续，对期价的支撑作用凸显。

4、CMEX 非商业持仓情况分析



上图中 CMEX 非商业持仓净头寸为正，表示净多持仓，为负值，表示净空持仓，可以看出非商业净头寸与期价有一定正相关关系。COMEX 非商业净头寸从 9 月底到 10 月 25 日一直持有净空头寸。本周二 25 日 COMEX 非商业净头寸为净空头 2938 手，较之上周二 18 日净空头 5339 手减少 2401 手，净空头头寸减少，净头寸曲线向零轴回归。本周 COMEX 铜 3 月合约周涨幅达 14.93%。

三、波动分析

1、一周简述

本周外围环境维稳，投资者信心回升，大宗商品集体上扬。伦铜指数 K 线形态呈现多头排列，急速拉升；沪铜亦跟随伦铜，主力 1201 合约止跌后大幅反弹，回补前期向下的两个跳空缺口，突破前几周的密集成交形成的压力区，周涨幅达年内新高。

2、K 线分析与均线分析

K 线分析，沪铜主力合约 1201 K 线图上形成四阳一阴的形态，21 日期价的看涨抱线形态结束了前期的急速下跌行情；周一、周二连续两天的高开高走，确认了前期的看涨形态；周二期价突破前期的密集成交区压力，站上 5、10、20 日均线；周三周四两天缓慢上行，期价重心不断上移；周五受到隔夜伦铜指数大幅收涨的提振，开于涨停



板，整日维持了震荡下行的态势。周 K 线图回补前期跳空缺口，阳线实体深深扎进了前期的阴线形态，上影线较长，上方卖压沉重。本周成交量大幅增加，市场交投情绪回暖。

均线分析，主力 1201 合约周二站上短期均线上方，5、10 日均线上穿 20 日均线，并且短期均线均掉头向上运行。MACD “金叉”后继续大幅向上运行，KDJ 指标高位钝化，有超买的迹象；周 K 线图上，期价站上 5 周均线，上探 10 周均线承压回落，MACD 指标中 DIFF 线有掉头迹象。技术面存在压力，有回调的需求。

3、趋势分析

本周欧盟峰会对欧债危机达成一致方案，受此提振，沪铜主力合约 1201 期价大幅上行，周线图以长阳线报收。上方存在技术面压力，短期内期价上行的态势或将有一定程度的调整，中长线维持偏多思路。

图一中红色横线是黄金率划出的期价上行过程中的压力线，黑色斜线表示的是下降趋势线，本周伦铜指数大幅上扬，截止周五，突破前期下降趋势线，站上黄金率 0.38 一线，上方 0.50 比率 8409.35 一线存在压力；竖线是用斐波那契线划出的期价的运行周期，从图中可以清晰的看出，每到一个重要的周期，期价的走势均会发生逆转。从 21 周到 34 周期价迎来一波急速下跌的行情，从 35 周开始，伦铜指数底部缓慢抬升。截止周五，期价站上 60 日均线，但是能否站稳还有待确认。伦铜本周涨幅过大，短线调整可能性大。



图一：伦铜指数周 K 线图

图二中横线表示的颈线压力线，斜线表示的是下降趋势线，右边红色的线表示的用黄金率划出的压力线。本周沪铜指数大幅上扬，曾经一度站上 60000 整数关口，受到压制，周五收于 60000 一线下方。前期大颈线 60943 一线和黄金率 0.38 一线近乎重叠，对期价的压力较大。



图二：沪铜指数日 K 线图



图三：沪铜指数周 K 线图

图三中黑色横线代表颈线压力线 61000 一线，斜线代表的是下降趋势线，周 K 线上探下降趋势线和前期颈线，受到压制，冲高回落。紫红色线表示的大势线划出的期价的压力支撑线，大势线 61000 压力线和颈线压力线重叠，和下降趋势线相交于一线，对期价的压力较大。

小结：本周涨势过快，涨幅过大，上方技术面压力较大，短期内或将调整。

四、结论与建议

下周行情预测：欧债危机得到一定程度缓和，本周铜价大幅收涨。但是投资者心态依然较为谨慎，周五有明显的减仓缩量迹象，技术面上前期大颈线 61000 一线和下降趋势线对期价的压力较大，技术指标有超买迹象，预计下周期价或将弱势调整。

操作建议：短期内期价或有小幅调整的需要，建议投资者关注上方 61000 的压力，短线维持偏空思路。中长线空单逢低减仓离场，多单逢回调低点分批谨慎入场。



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。

尚甜甜：新纪元期货金属分析师，东北财经大学金融工程硕士，熟悉各种金融衍生工具和计量经济模型，不仅擅长运用各种技术分析工具进行分析，而且对品种基本面也有较为系统的研究，主要研究铜、螺纹钢品种。

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>