

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

2012年03月17日

一、宏观分析

(一) 经济增速目标下调至 7.5%，年内经济在一季度见底的概率较大

2012 年政府工作报告明确提出，今年国内生产总值预期增长目标为 7.5%。这次将多年来 8% 以上的增速调低到 7.5%，其主要目的是真正使经济增长转移到依靠科技进步和提高劳动者素质，真正有利于经济结构调整和发展方式的转变。另外，“十二五”规划设定的目标是 7%，这次下调至 7.5% 主要是要与“十二五”规划目标逐步衔接。一方面是我们主动调控的结果，需要为经济结构调整预留空间；另一方面也是因为全球经济乏力，国内经济面临下行风险。

这一目标与我们年报中提出的“2012 年经济增长放缓”的预测相吻合。2012 年 2 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.0%，连续三个月回升，且超出历史平均值，显示出中国经济探底企稳趋势愈加明显。根据最近的经济数据变化，我们预计 1 季度经济增速仍将呈回调态势，但趋稳的迹象将渐趋明显，经济增速在一季度见底的概率较大，全年 GDP 增速将呈现 V 形走势。

(二) 2 月份贸易逆差创 10 年纪录，但全年仍将是贸易顺差

2 月份我国进出口总额实现 2604.3 亿美元，增长 29.4%，但贸易逆差高达 314.9 亿美元，创近十年来中国单月贸易逆差记录。大幅的外贸逆差反映了全球经济不景气导致外需萎缩对中国外贸的不利影响。但是，我们应该理性看待外贸方面的不利数据。首先，国内经济逐渐企稳、企业信心提升、积极扩大进口补充库存是原因之一；其次，近几年政府积极促进贸易平衡，鼓励进口，是原因之二；最后，季节性因素是导致逆差的最重要原因。我国外贸在春节前后往往呈现“节前赶出口，节后赶进口”的特征，导致今年 2 月进口增速比较高。我们认为，贸易逆差情况不太可能持续下去，今年全年仍将是贸易顺差，但顺差会逐步减少，占国内生产总值的比重有望进一步下降，进出口贸易会进一步趋于平衡。

(三) 新增外汇占款较上月大幅回落，年内仍将下调 3—4 次存准率

受外贸逆差影响，2 月份新增外汇占款仅 251 亿元，较上个月的 1409 亿元大幅下滑八成。近半年的外汇占款增量总体处于近年来的低位。由于受国际环境、贸易结构改善等因素影响，预计今年外汇占款将延续这种低速增长的态势。央行行长周小川在全国两会期间表示，



存款准备金率工具的使用具体要看流动性状况，“这个流动性状况又和外汇占款有关系，和国际收支平衡有关系。” 据此我们有理由认为，年内存款准备金率将有 3—4 次下调，每次下调 0.5 个百分点，下调的时间和幅度将主要取决于外汇占款的情况。鉴于央行将今年 M2 的增长目标定在 14% 的较低水平，准备金率快速、大幅下调的可能性也不大。3 月份市场流动性有望不断改善，这将对商品期货和股指期货的反弹构成资金面的重要支持。

#### **（四）美国经济复苏势头良好，欧元区经济下行的趋势得到缓和**

本周公布的美国经济数据仍然多数向好，反映美国经济复苏势头良好。美国 2 月份非农就业人数继续强劲增长，前两个月的就业人数也向上修正。2 月季调后非农就业人数增加 22.7 万人（预期增加 21 万人），是美国经济近三年来表现最好的数据之一。美国 2 月失业率持稳 8.3%，自去年下半年以来已经呈现趋势性下降。美国白宫经济顾问委员会主席克鲁格表示，非农就业报告是美国经济持续稳步复苏的有力佐证。2 月份美国零售销售强劲增长，月率上升 1.1%，实现五个月来最大月率增幅，年率上升 6.5%。美国经济周期研究所 (ECRI) 衡量美国未来经济增速的一项指标小幅上升至七个月高位。我们预计，2012 年美国经济形势好于预期，继续保持温和增长，GDP 增速在 2.0—2.5%。欧元区 2 月制造者采购经理人指数 (PMI) 终值为 49.0，较上月的 48.8 略有回升，但仍低于荣枯分水岭，表明其制造业仍处在萎缩状态。但该指数自 2011 年 11 月以来已经连续三个月出现回升，反映经济下行的趋势得到缓和，出现企稳迹象。

#### **（五）欧债危机不断缓和，并得到逐步解决**

目前欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极迹象。3 月 14 日欧元区各国正式批准了总额 1300 亿欧元的第二轮希腊援助计划，将在 2014 年以前为希腊提供资金。国际货币基金组织 3 月 15 日宣布批准希腊 280 亿欧元贷款方案，作为对该国的国际援助计划的一部分。目前来看，欧债危机最严重的阶段可能已经过去，欧元区最困难的时刻可能已经结束。

## **二、微观分析**

### **1、市场解析**

本周铜跟随国内股市出现小幅调整，但是调整幅度相当有限，整体上呈现无序震荡态势。周三温总理发表关于房地产调控不放松的言论，市场解读为幅面，股市大幅下挫，拖累商品市场。国际形势方面，IMF 宣布批准希腊 280 亿欧元贷款方案，作为对该国的国际援助计划的一部分，国际评级机构标普维持对希腊的选择性违约评级，标普称债券交换完成后，将可能认为希腊的选择性违约情况得到解决，欧债危机现曙光；美国 2 月季调后核心消费者物价指数月率上升 0.1%，增幅创 2011 年 4 月以来最高水平，但不及预期，通胀压力仍符合美联储预期，令之前美联储有关提前加息的观点影响消散，周五晚间交易时段美元指数大幅下挫；铜市基本面而言，国内库存飙升，压力依然较大，令市场担忧；预计下周期铜高位震荡的局面将延续，短线维持



偏多思路；中长期多头单继续谨慎持有。

## 2、平衡分析

全球铜供不应求的状态有所改善，但是总体上依然处于偏紧状态。国际铜业研究组织(ICSG)在月报中称，2011年1-11月，全球精炼铜需求较供应短缺38.2万吨。同时称，虽说去年前11个月精炼铜总需求增长2.7%，但仅10、11两月就录得了12%的升幅，这要归功于中国消费跳升38%。之前该组织报告称，2011年10月全球精铜消费量1790.9千吨，较前一个月环比增长6.19%。中国国家统计局9日公布，中国2月精炼铜产量较去年同期增加9.5%至437,000吨。1-2月产量增加6.9%至870,000吨。

2月国内未锻造铜及铜材进口量环比增加，中国需求缓慢启动。中国海关总署3月10日发布数据显示，2012年中国2月未锻造的铜及铜材进口484569吨，环比1月份413964吨增长17.06%。2012年1-2月共累计进口898533吨，累计同比增长49.8%；2012年中国2月废铜进口40万吨，环比1月23万吨增长73.9%。2012年1-2月共累计进口63万吨，累计同比增长3.5%。

来自中金网的调研结果显示，对国内21家铜管企业进行调研的结果显示，有52%的铜管企业预计3月份订单将与2月持平，有43%的企业订单将出现增长，另有5%的企业则表示尚无法判断3月份的接单情况。

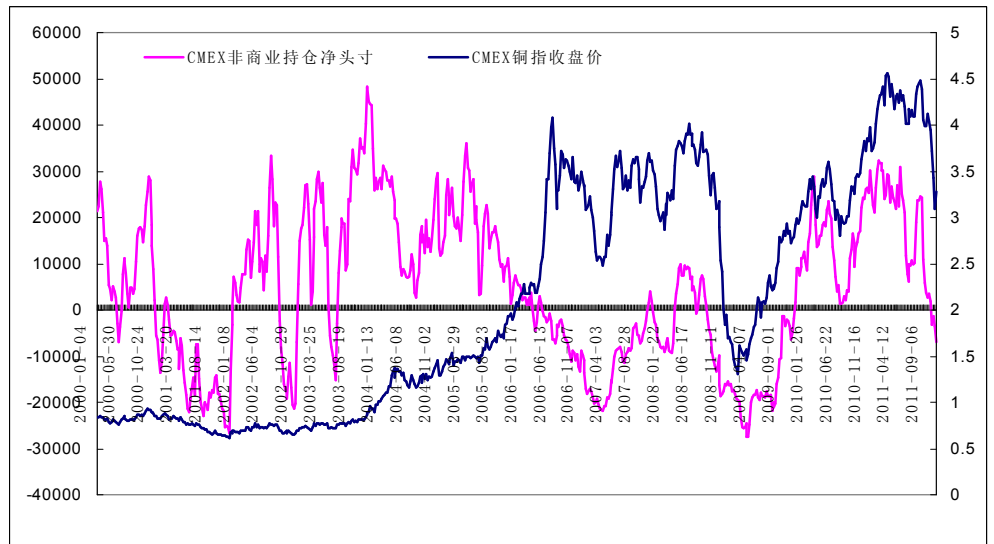
国内铜市需求缓慢启动，全球铜市供求面依然存在缺口；欧元区问题依然是投资者的一块心病，使得其心态较为谨慎，预计后市在宏观环境转好的情况下，铜市基本面对期价的影响或将逐渐显现，沪铜期价或将延续季节性消费行情。

## 3、库存分析

通常而言，库存和价格之间存在负相关关系。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。节后第一周LME铜库存延续前几周的减少趋势，本周五16日LME铜库存较上周五9日276,025吨减少8,275吨至267,750吨；但本周上期所库存却重新增加，本周五16日上期所阴极铜库存227,276吨，较之上周五9日库存224,781吨，小幅增加2495吨。

随着需求的回暖，LME铜库存不断减少，或助推伦铜期价上扬；而上期所库存压力较大，拖累期价，外强内弱的局面或将延续，预计后市沪铜期价延续震荡可能性大。

## 4、CMEX非商业持仓情况分析



上图中 CME 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。进入 11 月份，持仓一度转为净多单，11 月 15 日 COMEX 非商业净头寸再次转为净空头寸；1 月份以后净空头寸逐步减少，净多头寸逐步增加，3 月 6 日为净多头 11585 手；较之前一周二 28 日净多头 10511 手增加 1074 手；净多头寸增加，利多期价。

### 三、波动分析

#### 1、主力合约 K 线分析与均线分析

K 线分析，本周沪铜主力 1206 合约无序震荡，收于三阴二阳形态，K 线依然运行于前期高位震荡区间内，依然未能突破震荡区间上沿；MACD 指标两线距离收窄，绿色能量柱减少，KDJ 指标三线“金叉”向上，长短期技术指标出现分化。

均线分析，主力 1206 合约周 K 线图受 10 周均线支撑，震荡收十字星，5 周均线走平，与 10 周均线距离收窄，中短期均线依然呈多头排列，MACD 指标“金叉”后继续向上发散，红色能量柱缩短；日线图上，5、10、20 日均线粘合，支撑期价，短期内延续区间震荡可能性大。

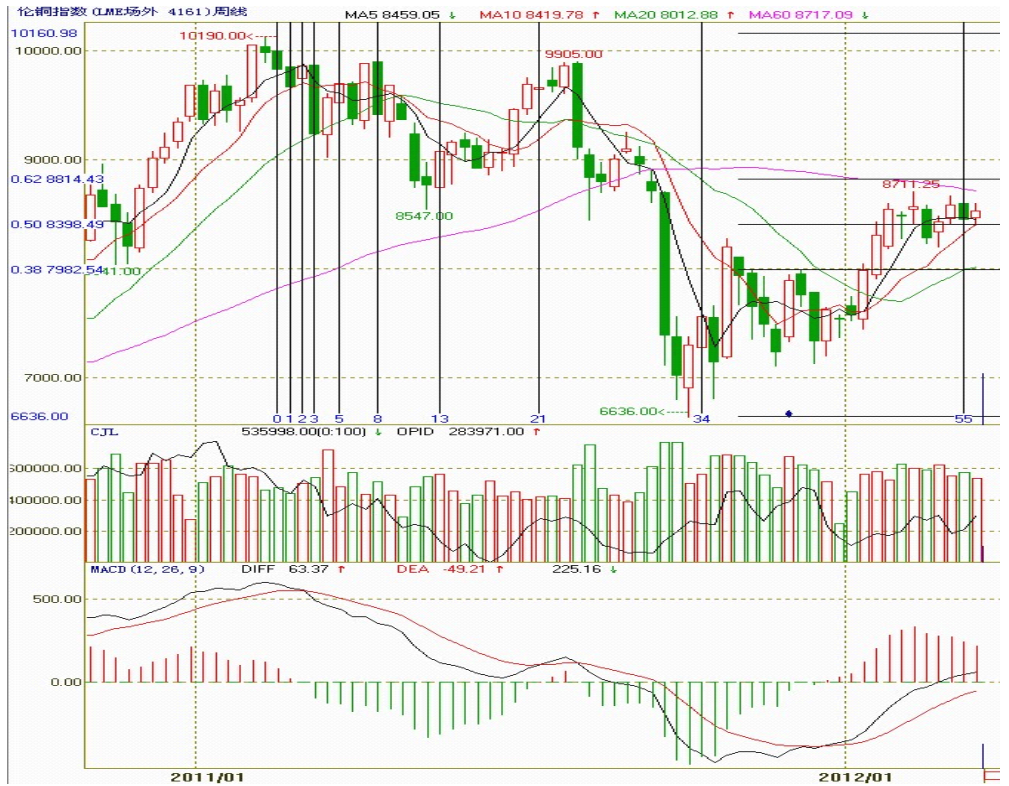
#### 2、趋势分析

本周沪铜跟随伦铜走势较为谨慎，整周处于高位震荡区；后市随着全球经济形势逐步回暖，且中国正处于传统消费旺季，带动金属需求回暖预期，预计铜价高位震荡后，上方依然存在空间，中长线依然维持偏多思路。

图一中黑色竖线是 2011 年 2 月下跌行情开始的斐波那契周期线，从图中可以清晰的看出，从 34 周开始，期价迎来了一波震荡上行的态势；右边黑色的横线是用黄金率划出的期价的压力支撑线，期价上行遇颈线强压力，已经高位震荡 2 个月左右，但下方支撑明显；本周依然处于高位震荡区，期价下方受到 10 周均线和黄金率 0.50 一线的支持，收于小阳线；MACD 指标“金叉”后继续向上发散，红色能量柱再



次小幅减少，10周均线对期价的支撑明显。



图一：伦铜指数周 K 线图

图二中两条横线表示沪铜期价高位震荡区间，上面的黑色横线同时也代表前期颈线 61500 一线，本周期价震荡整理，依然运行于震荡区间内；MACD 指标两线距离收窄，绿色能量柱不断减少，仓量有小幅减少；期价底部支撑明显，短期内期价或将延续区间震荡。



图二：沪铜指数日 K 线图



图三：沪铜指数周K线图

图三中右边黑色横线的大势线划出的期价的压力支撑线，黑色横线为上方颈线压力线；前期颈线压力线与大势线一条压力线重合，压制期价；本周期价收于十字星小阳线，较之前一周持仓量和成交量近乎持平，短期内缺乏量能配合的情况下，期铜或将延续震荡。

小结：短期内期价上扬遭遇重要压力位压制，但中长期多头技术形态依然未被破坏，预计后市期价短期震荡后延续走强概率大。

#### 四、结论与建议

下周行情预测：希腊债务缓和，欧元区问题有转好迹象，美国经济正常复苏，投资者乐观情绪增加；中国铜库存压力或拖累铜价，预计下周沪铜主力1206合约或将延续高位区间震荡。

操作建议：市场预期有好转迹象，建议短线维持偏多思路；中长线多单继续谨慎持有。



## 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>