

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08月07日

一、宏观分析

1. 中国制造业 PMI 指数的解读

2011年7月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为50.7%,环比继续回落,并创出2009年3月以来的最低点。表明中国制造业虽然总体呈增长态势,但增速继续趋缓,并逼近荣枯分水岭。

从历史上看,多数年度7月份的PMI指数都是环比下降的,而8、9月份则进入回升阶段。今年7月份PMI继续回落,体现的是正常的季节性波动。虽然从绝对值看今年7月份与往年相比明显偏低,但0.2个百分点的环比降幅明显小于往年同期,传递出PMI指数即将触底的信号。从分类指标看,相对于往年的季节性下降,7月份新订单指数为51.1%,环比上升0.3个百分点,出现9个月以来的首次弹升,表明市场需求出现了改善迹象。其中,7月份新出口订单指数为50.4%,比上月下降0.1个百分点,这表明尽管外需继续疲软,但国内的需求在增加。产成品库存指数从今年3月份即越过50%,并一直延续到6月份。7月份产成品库存指数为49.2%,比上月回落1.8个百分点,自今年3月份以来首次低于50%的临界值,提示去库存化已经接近尾声。

我们认为,虽然PMI数据仍不理想,但已经传递出经济向好的信号。去库存化对中国经济的影响将逐渐消退,制造业PMI指数将在8月份出现回升。

对于有色金属冶炼及压延加工业,7月份PMI新订单指数处于临界点以下,市场需求偏冷;主要原材料库存有所增长。需求的不振和产能的充足都将压制有色金属的价格,从而对期铜构成利空影响。

2. 经济增长情况展望

7月份经济增长形势表现出回暖迹象。主要表现在:(1)制造业PMI指数表现好于往年同期,新订单指数反弹、就业指数上升、库存指数下降和采购量指数上升预示着未来经济形势会进一步好转。(2)非制造业PMI表现良好。(3)发电量增长较快,7月下旬日发电量连续创纪录。(4)三峡和上海港运量大幅上升。



我们认为，随着积极财政政策的实施，保障房建设、水利建设的加快，经济增长形势会进一步好转。我们预计，8月份制造业 PMI 和非制造业 PMI 将出现上升，3 季度 GDP 增速将有所回升。

3. 物价形势分析

根据商务部的统计数据，上周（7 月 25 日至 31 日），18 种蔬菜平均批发价格比前一周下降 3.1%；8 种水产品平均批发价格下降 0.1%；豆油价格持平；肉类批发价格小幅波动，猪肉下降 0.5%。鸡蛋零售价格上涨 0.8%。主要生产资料中，有色金属、矿产品、化工产品、能源、钢材、橡胶价格上涨，建材、农资价格持平，轻工原料价格小幅下跌。总体来看，有利的情况是食用农产品价格出现回落，但是生产资料价格继续上涨。我们认为，通胀情况仍在发展，国务院将更多使用行政手段控制物价。我们预计，7 月份 CPI 仍将处于高位，同比增速在 6.2%—6.4%。

4. 货币政策走向的判断

周小川在 8 月 1 日结束的央行分支行行长座谈会上的讲话透露，国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固，一旦政策松动就有反弹的可能。下半年，坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，继续实施好稳健的货币政策，保持必要的政策力度。同时，把握好调控的方向、力度和节奏，进一步提高调控的针对性、灵活性和前瞻性。要综合运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等工具组合，保持合理的社会融资规模和节奏。

4 日，央行主管的《金融时报》发表题为“用好货币政策工具管理通胀预期”的评论员文章。文章表示，管理通胀预期，要综合运用多种政策工具。（1）要继续用好存款准备金率工具。需要有针对性地用好数量型工具，把好流动性总闸门。（2）要继续保持公开市场操作力度。（3）要继续用好价格型工具。（4）继续增强人民币汇率弹性。（5）继续加强宏观审慎管理。

这些讲话表明，下半年货币政策不可能放松，仍然要维持政策力度。对于货币政策工具的使用顺序，央行分支行行长座谈会与《金融时报》不同，座谈会将利率和汇率列在前面，《金融时报》文章将存款



准备金率列到前面。我们预计，利率与存款准备金率这两个工具仍将交替使用，利率和存准都有上调的可能。鉴于 7 月上调了利率，8 月份提高存款准备金率的概率更大些。时间窗口可能在下周公布 7 月份 CPI 数据的前后。紧缩货币政策的延续将对期铜构成不利影响。

二、微观分析

1. 市场解析

由于投资者担心部分发达经济体增长可能陷入停滞以及对美欧债务问题解决进展不满引发全球股市出现大范围抛售。本周铜价高位回落，大幅下跌。

美国劳工部周五宣布，7 月的非农就业人数环比增长 11.7 万，据彭博社的调查，经济学家对此的平均预期为环比增 7.5 万。6 月的非农就业环比增 1.8 万。7 月的失业率为 9.1%，据彭博社的调查，经济学家对此的平均预期为 9.2%。6 月的失业率为 9.2%。

欧盟周四披露，欧盟委员会主席巴罗佐致信欧盟成员国领导人，要求他们全力支持欧元区，重新评估欧洲金融稳定机制 (EFSF) 以及欧洲稳定机制 (ESM)。巴罗佐在信中表示，欧债危机正在蔓延，影响范围甚至可能超越欧元区经济体。

国际评级机构标普周五将美国长期主权信用评级由“AAA”降至“AA+”，评级展望负面。这是美国历史上首次失去 AAA 信用评级。标普指出，调降评级主要由于美国政府与国会达成的债务上限协议，缺少标普所预期的举措以维持中期债务稳定。同时，标普维持美国短期主权信用评级“A-1+”不变，评级展望负面。美国债务违约警报解除后，另外两大评级机构穆迪与惠誉均维持美国 AAA 信用主权评级，惟评级展望均为负面。其中穆迪指出，在四种情况下可能调降美国信用评级，分别是未来一年美国财政政策自律性变差、2013 年未采取进一步财政改革措施、经济增长前景严重恶化以及美国政府借贷成本较目前水平显著上升。

展望后市，虽然美国债务上限问题得到暂时解决，但市场对美国财政长期健康程度仍心存疑虑，欧债危机问题可能愈演愈烈，市场担忧仍在，铜价短期内或将继续走弱。



2. 平衡分析

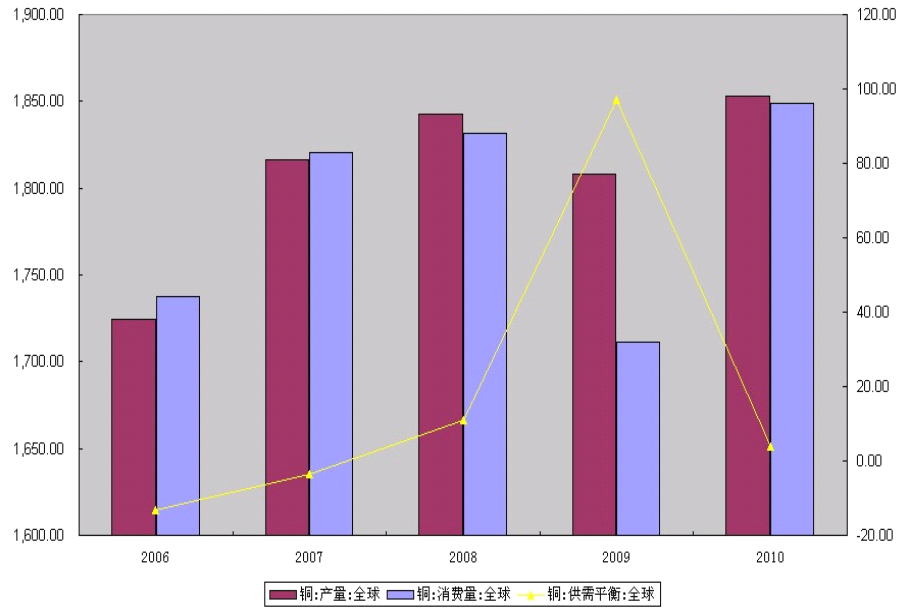


图1 全球供需平衡图

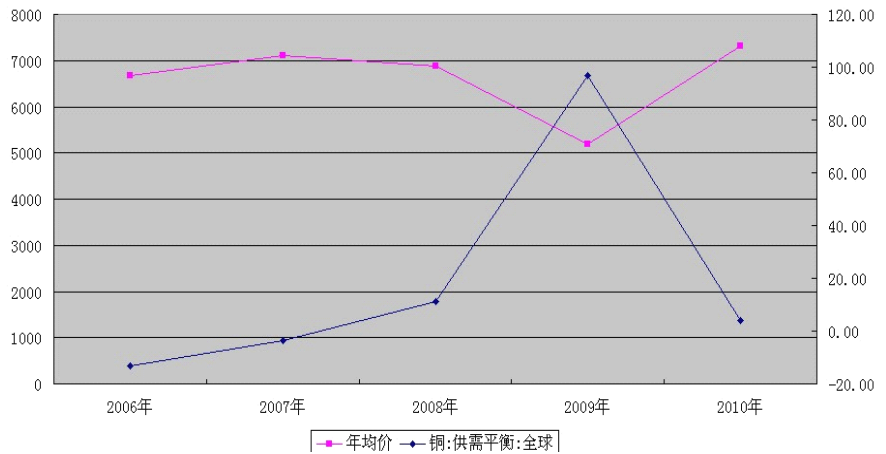


图2 全球供需平衡与LME铜年均价对比图

通过分析图2我们发现，铜价和全球供需平衡有一定负相关关系，而今年由于罢工等问题影响了全球铜产量，但需求却没有减少迹象，铜价将在供需偏紧的情况下得到一定支撑。

智利 Escondida 铜矿工会周五已经签署协议结束罢工，工会领导人 Marcelo Tapia 周五称，该矿工会已签署协议，为期 15 日的工人罢工活动结束，工人周六稍早开始将逐步重返工作岗位。Escondida 铜矿 2011 年第一季度产铜 235270 吨，较去年同期下降 4.2%，2010 年该矿产铜 109 万吨。该矿产量占全球总产量的 7%，工人罢工令其每日损失约 3000 吨铜，在近几年内引发市场担忧铜市供应，支撑铜价。罢工结



束令铜市供应忧虑得到缓解，铜价遭遇进一步卖压。

智利 Antofagasta 公司周三称，二季度该公司铜产量季度环比增 22.3%，至 158,700 吨，并预计全年将产铜 620,000-640,000 吨。

墨西哥统计局 7 月 29 日公布的数据显示，墨西哥 2011 年 5 月铜产量同比增加 85%至 33,283 吨。

库存方面，伦敦交易所库存本周减少 1425 吨至 465125 吨；上海期货交易所交割仓库铜库存周报显示，本周库存继续增加，增加 1133 吨至 118200 吨，其中期货仓单增加 2159 吨至 34052 吨。

基金持仓情况，美国商品期货交易委员会 (CFTC) 最新公布截止 8 月 2 日当周 COMEX 铜期货分类持仓报告显示避险情绪较浓，总持仓略有减少，减少 44 手至 156183 手，基金多头和空头持仓均有减少，其中基金多头减少 570 手至 51036 手，基金空头减少 245 手至 26770 手，多头仍占有优势地位。

3. 微观综述

铜市供求偏紧仍是当前的主基调，这将在一定程度上提振铜价。但投资者对美欧经济前景担忧将继续打压期价，下周继续走弱的可能性较大。

三、波动分析

1. 一周简述：

本周铜价高位回落，大幅下跌。伦铜一周下跌 725.25 点或跌幅 7.37%，报收于 9114.75 点；沪铜指数下跌 3935 点或周跌幅 5.42%，报收于 68624 点。

2. K 线分析

沪铜指数月 K 线已经连续八个月在高位整理，目前头部整理仍未完全完成。但有构筑头部嫌疑，开始考验 2009 年以来月线低点构成的重要支持线，若下破，关键看月度大颈线 63600 一带的支持力度，若本月有效下破，则下行空间打开，熊市确认。

周 K 线短期双头，周 K 线上看，本周伦铜和沪铜指数周线均收出大阴线，这种形态在头部区域出现后，一般至少会有两周至三周的续跌时间。第一下跌目标颈线 68200，第二下跌目标 64100。



日K线上看，本周伦铜连续五根阴线，其中周一周四周五都收出长长的大阴线，沪铜指数周一和周三分别收出两根小阳线，周四收出一根十字星，周二收小阴线，周五大幅破位跳低收大阴线，短期看跌势仍将延续。

3. 均线分析

沪铜指数周均线显示，本周指数跌破均线族。同时，5周均线向下拐头，10周、20周和30周均线均有走平迹象。本周一根大阴线，下穿均线族，短期看有回归均线族的可能，试图回归均线族后再选择方向的可能性较大。

4. 趋势分析

从形态上看，本周沪铜指数下破七月份的运行平台，跌至五六月份的震荡平台，加之周五伦铜继续下跌，沪铜指数短期回补周五跳空缺口的可能性很小。

综上所述，沪铜指数有望在下周继续走低。

四、结论与建议

综合以上分析，我们认为沪铜指数下周继续走低的可能性较大。建议前期多单逢高出场观望，短线以偏空思路操作为主。



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>