

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09月17日

一、宏观分析

(一) 食品价格涨势未改 居民物价上涨预期依然强烈

九月上旬,国内食品价格涨势未改。上周(9月5日—11日)主要食用农产品中,18种蔬菜平均批发价格比前一周上涨2.6%,鸡蛋、猪肉、牛肉分别上涨1.1%、0.7%和0.6%,花生油、豆油分别上涨0.5%和0.2%,大米、面粉分别上涨0.3%和0.2%,8种水产品平均批发价格下降0.2%。主要生产资料中,矿产品、橡胶、能源、农资价格上涨,轻工原料价格持平,钢材、建材、有色金属、化工产品价格下跌。

九月上旬食品价格的持续上涨与中秋节、国庆节有一定关系。若9月份CPI环比涨幅达到多年同期均值0.7%,则9月CPI同比涨幅约6.3%。若9月CPI环比上涨1%,则CPI同比涨幅会达到6.6%。不管是哪种情况,9月份CPI将成为CPI月度同比涨幅的转折点,四季度,CPI同比涨幅将逐步回落。

15日,央行发布《第3季度储户问卷调查报告》称,居民对未来物价上涨预期依然强烈,未来物价预期指数74.8%,比上季提高2.6个百分点。通胀预期仍很强,这对货币政策会有一些影响,会使央行在调整政策时更为谨慎。

(二) 货币政策超调明显 货币政策已明显变化

8月末,M2同比增长13.5%,增速已低于正常区间,也明显低于今年16%的目标。以1999-2008年(上一轮经济周期)来考察,M2各月增速在12.9%-21.6%之间波动,平均值为16.4%,标准差为2.1%。显然,M2已经显著偏低,但央行强调实际货币条件与经济增长仍是相适应的,仍不认为出现货币政策超调。

近日,国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松表示,要注意货币政策出现局部超调风险。观察货币紧缩力度不仅要观察银行体系的资金松紧状况,还需要关注企业等实体经济和资金的成本上升幅度,现在中小企业融资成本大幅上升,已经高于2007、2008年的情况。因此,巴曙松认为,货币政策已经出现超调。

本周央行公开市场继续呈现净投放。13日,央行发行1年期央票100亿元,开展7天正回购800亿元和28天正回购300亿元。15日,央行发行3年期央票20亿元,开展91天正回购100亿元。全周,公开市场净投放70亿元。



显然，8月份以来，货币政策已发生明显变化。之前，连续上调RRR，多次上涨利率。之后，不调RRR，不调利率，相反，公开市场还持续净投放。我们认为，未来一段时间，央行会继续保持流动性适度，并促使M2回升到正常区间，市场资金面会比前几个月松一些。

（三）美联储或推出新的中长期国债购买计划

8月FOMC会议提出了未来可供刺激经济的4项工具。8月会议以来的经济数据表明，美国经济复苏相当疲弱，就业形势没有改善、还似在恶化，通胀形势基本稳定。因此，推出新刺激措施的必要性更为充分。下周FOMC会议上，Dudley、Pianalto等很可能力主推出新的刺激政策。反对推出新刺激政策的成员可能仍是少数。从8月会议提出的可选工具看，调整持有证券期限结构的余地很小，增购中长期国债几乎是刺激政策的唯一选择。

二、微观分析

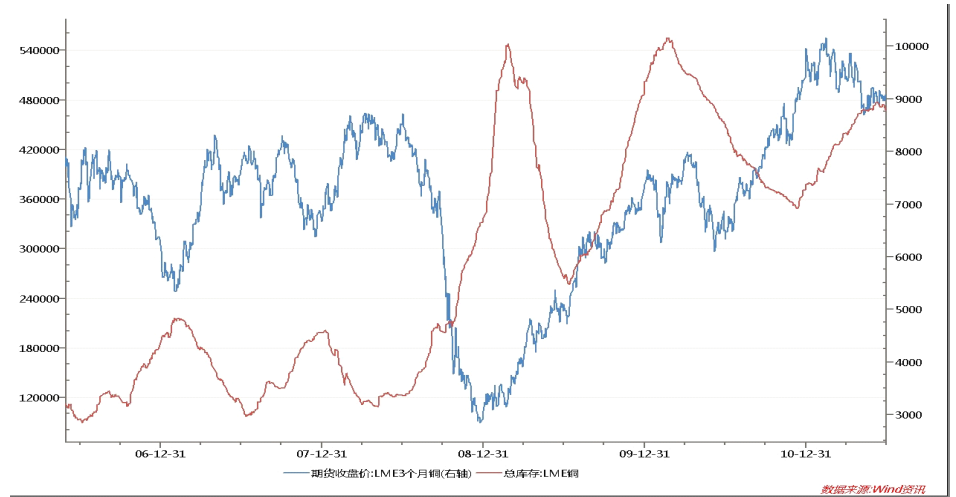
1. 平衡分析

中国国家统计局周二公布，中国8月份铜产量同比增长29%至518,000吨。统计局称，8月份铜产量较7月份增长8.4%，中国1-8月份铜总产量增长16%至364万吨。

铜矿罢工事件继续威胁供应面，美国自由港迈克墨伦铜金矿公司(Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc.)发言人称，公司旗下位于秘鲁Cerro Verde铜矿工人因要求提高薪资和福利于周三起举行无限期罢工，但该矿生产未受到实质性影响。因该铜矿供应量并不是太高，2010年Cerro Verde铜矿生产铜312,336吨，占全球总供应量的约2%。而该公司旗下位于印尼的Grassberg铜矿周三亦举行为期一个月的罢工，目前已有数千人次参与了罢工，因此约133000吨铜矿出货受阻，印尼能源部长Darwin Zahedy Saleh表示罢工已经使该矿损失了6700万美元的收入，政府也正期待Freeport集团与工会之间的谈判。

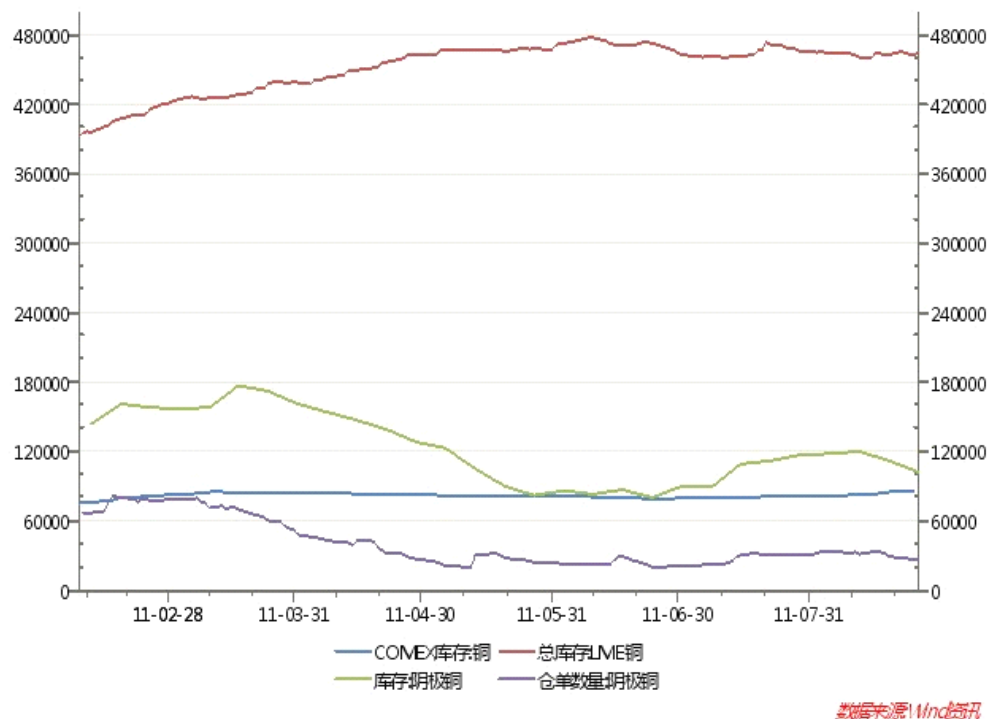
综上所述，一方面中国铜产量增长压制铜价，另一方面铜矿罢工事件威胁供应面对铜价又有一定的提振作用，但罢工对市场情绪的影响料将更大。因此，仅从供需平衡方面分析铜市上涨可能性较大。

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。



三大交易所库存情况

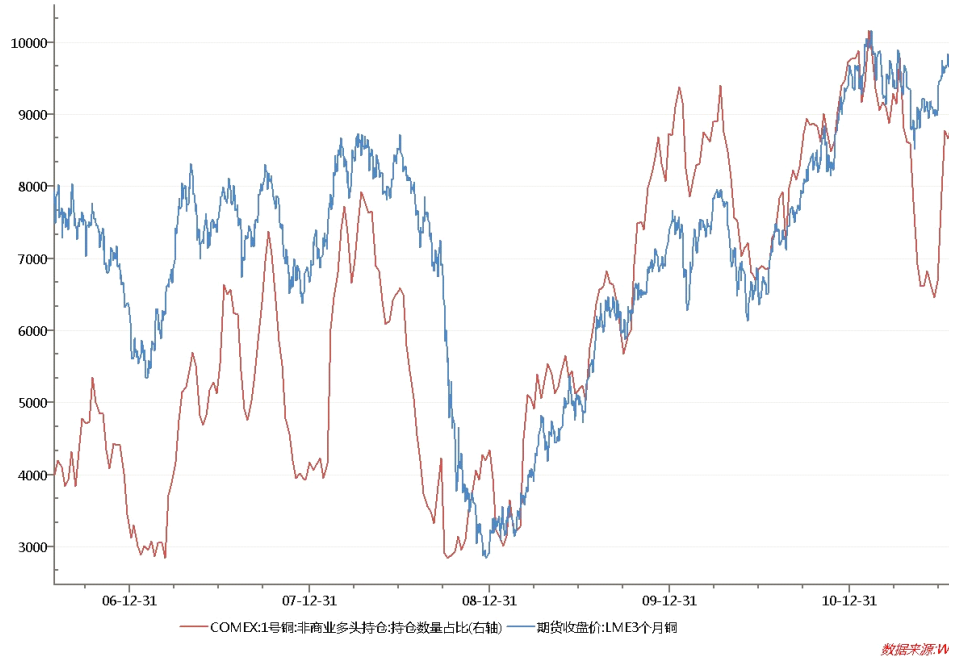
本周伦敦交易所库存增加800吨至466025吨；本周COMEX铜库存也继续增加，截至9月15日增加345吨至85923；上海期货交易所交割仓库铜库存周报显示本周库存减少1239吨至112061吨，其中上海期货交易所指定仓库期货仓单增加 5175吨至31312吨；本周总库存略有减少，对期价影响不大。

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9月13日当周COMEX铜期货分类持仓报告显示,总持仓略有增加,增加2533手至118567手,基金多头和空头也均有增加,其中基金多头增加17手至30701手,占总持仓的25.9%,基金空头增加1706手至28872手。基金多头占比有所下降,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较大。

三、波动分析

1. 一周简述

本周铜市空头再下一城,伦铜沪铜均脱离了前期震荡区间,其中伦铜本周最低下探至8590点,离年内低点仅一步之遥,而且期价在8700点重要整数关口处反复争夺,最终以1.63%的跌幅报收于8690点;沪铜指数经历了周二的跳空低开和周三大幅收阴后把期价下拉至前期震荡密集区之下,65000点整数关口失而复得,最终以2.55%的跌幅报收于65920点。

2. K线分析



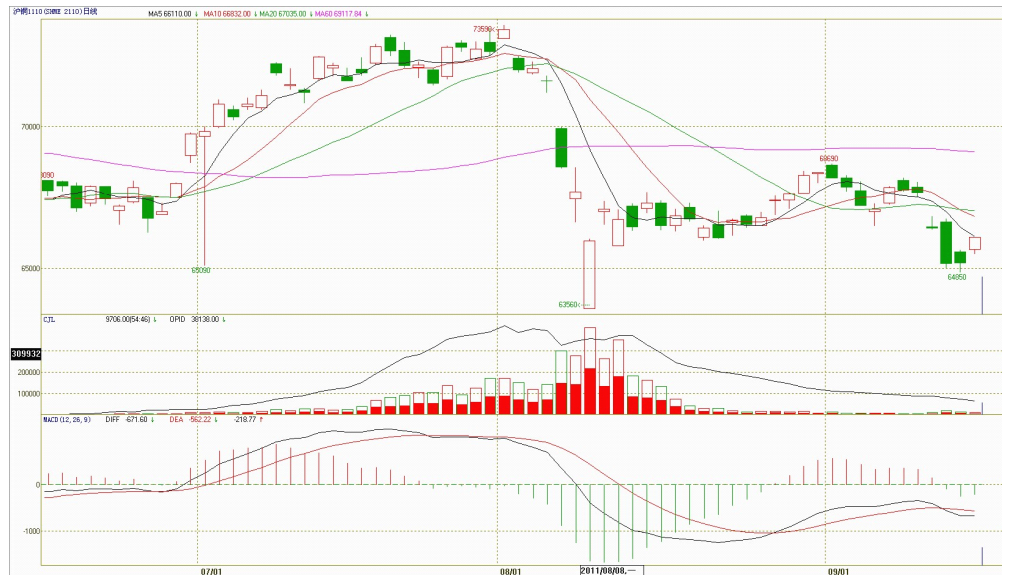
伦铜电3月K线图

伦铜和沪铜连续8个月在高位整理后本月有望下行，从伦铜电3月K线图上可以看出，本月终于下探至大颈线之下，若本月能够像上个月一样在最后收回到大颈线之上则头部整理仍未结束，期价仍将在高位保持震荡；若本月能够有效下杀大颈线并收在大颈线之下则向下突破成功，下方空间被打开，长期看跌。虽然，有效下破大颈线需要极强的利空才能实现，但是目前来看，下破大颈线可能性较大。



沪铜指数周K线图

周K线上看，周K线短期双头，头部出现大阴线后已经经历了五周的调整，本周空头再下一城，预计下周继续弱势震荡的可能性较大。



沪铜指数日K线图

日K线上看，本周伦铜和沪铜指数均下探至前期震荡密集区之下，短期看期价继续保持弱势格局的可能性较大，在若日线不收复8月4日构成的向下跳空缺口之前，不可盲目乐观，后市依然偏空。

3. 均线分析

周均线上看，沪铜指数本周运行在周均线族之下，形态上看，中短周均线均下行，唯有60周均线继续上行，5周均线下穿60周均线，10周均线也有下穿20周均线的迹象。从周均线系统看，期价下行可能性较大。

日均线上看，沪铜指数全周运行于日均线族之下，而且均线族形态都向下，短期看，期价下行可能性较大。

4. 趋势分析

沪铜指数周一跳空低开，预计缺口处压力较大，下周有望继续在缺口之下弱势运行。

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即将结束，短期看下周有望保持在颈线之下弱势运行。

投资策略

密切关注沪铜指数月线大颈线下杀情况，若本月能够保持在大颈线之上运行，则头部整理仍未结束，期价仍将在高位保持震荡，不宜布局长线，建议继续短线操作。若本月能够有效下杀大颈线并收在大颈线之下则向下突破成功，下方空间被打开，长期看跌，可长线布局空单。短线可继续以震荡偏空思路为主。



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>