

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11月13日

一、宏观分析

(一) 10月份CPI和PPI涨幅双双回落，通胀压力进一步减缓

本周国家统计局公布了多项宏观经济数据。10月份CPI与PPI涨幅双双回落，CPI同比上涨5.5%，比上月下降了0.6个百分点，主要原因在于翘尾因素快速回落，且食品价格呈现下降态势。PPI同比上涨5.0%，比上月大幅下降了1.5个百分点，上涨势头出现明显扭转。具有先行指标意义的PPI环比下降0.7%，将对11月CPI有明显下拉的作用。一直以来，食品价格是CPI上涨的主要动力，而10月份食品价格环比下降0.2%，表明目前物价上涨势头得到了有效控制，7月份6.5%的CPI增速已经成为本轮CPI周期的阶段性高点。预计11月份CPI同比涨幅将回落至5%以下，12月份与11月份大致相当，明年上半年CPI同比涨幅将继续回落。物价上涨压力的明显缓解，为货币政策的调整提供了必要的空间。

(二) 货币政策调整的信号进一步明确

本周多项经济事件或数据进一步证实了货币政策调整正在进行中。

1. 本周五下午央行公布了10月份金融数据。10月份贷款增加5868亿元，同比多增175亿元。贷款明显回升显示信贷政策有所放松，政策已经微调。我们预计，11月、12两月每月新增贷款将达6000-6500亿，4季度新增贷款将达1.8万亿。

2. 10月末，狭义货币(M1)余额同比增长8.4%；广义货币(M2)余额同比增长12.9%。在9月末M1增速达到超低数据8.8%的基础上，10月M1增速进一步下降到8.4%，令人叹为观止。这个数据已经降到了历史极端低值区域，低于均值8.7%。可以认为，否极泰来，货币供应紧



缩到极致，意味着货币政策拐点已经到来。未来货币供应将逐渐宽松，对股指和商品期货都构成利好支持。

3. 本周央行发行的一年期央票收益率下行 1.07 个基点，为近 28 个月以来首次下降。一般而言，一年期央票利率的变动被市场视为基准利率调整的前兆。在货币政策出现微调之际，一年期央票利率下调，引发了市场对于政策放松的更多预期。但是，从过往经验来看，一年期央票发行利率下行幅度在 8 至 12 个基点之间才可能出现降息。而目前仅凭 1 个基点的下调，难以做出基准利率即将下调的判断。然而，可以肯定的是，这是一个明确的货币政策微调信号。未来央行将逐渐增加流动性，央票发行收益率还会进一步下降。

4. 我们认为，货币政策取向仍会以公开市场操作为主，以微调为主基调，利率不太可能调整。未来央行调整货币政策将从存款准备金率下调开始。

（三）中国推出新版本经济刺激计划的概率正逐渐加大

胡锦涛 12 日在 APEC 工商领导人峰会上发表演讲，提出 2011 年至 2015 年中国环保投资将达 3.1 万亿元人民币。在全球经济下行趋势明显，欧债危机不断恶化的背景下，中国有较大概率再次推出投资刺激计划。而 3.1 万亿的环保投资可以理解为定向版的“4 万亿”计划之一。如果此判断成立，则对股指期货、商品期货均构成利好支持。

二、微观分析

1、市场解析

宏观环境不稳定，系统性风险依然主导商品市场，投资者心态极其敏感，稍微有利好利空消息，均能引起商品的大涨大跌。4 日结束的 G20 峰会未能进一步推进应对不断深化的主权债务危机的方案，令投资者失望，周初美元指数弱势震荡，基本金属上行承压，LME3 月合约小幅回落；周三晚间的数据显示意大利国债利率大幅飙升，市场担忧情绪骤增，隔夜美元指数大幅拉升，伦铜指数大幅回落，受此影响周四沪铜跳空低开，封于跌停板，跌破前期主要支撑位；周四意大利成功进行国债拍卖推动，10 年期意大利国债收益率回落至 7% 以下，市场担忧情绪暂缓，投资者对外围市场改善和国内货币政策放松的预期增



加，预计短期内欧元区问题的不确定性左右投资者的情绪，短期内沪铜或延续宽幅震荡；但是随着中国流动性的逐步改善，美国经济逐渐复苏等利好因素的支撑，全球铜需求有望逐渐回暖，将会拉动期价逐步上扬。

2、平衡分析

国际铜业研究组织（ICSG）10月22日称，因中国消费量下降，7月全球精炼铜市供应过剩18,000吨，为2010年11月以来首次过剩。2010年11月精炼铜供应过剩5,000吨，此后七个月一直短缺。因中国表观消费量下滑5%，抵消了其他国家消费量的增长，2011年前七个月，全球表观消费量同比温和增长0.3%，前七个月全球铜市供应短缺118,000吨，2010年同期为短缺329,000吨。

供应方面：中国国家统计局9日公布，中国10月精炼铜产量达46.9万吨，同比增加16.4%。较9月份精炼铜产量为47.9万吨环比减少2.1%；1-10月总产量为458.1万吨，同比增长16.2%。

海关总署11月10日发布数据显示，中国10月未锻造铜及铜材进口383,507吨，较上月的380,526吨上升0.8%；我国10月废铜进口38万吨，环比减9.5%，1-10月累计同比增7.8%。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。

需求方面：11月2日，中国有色金属工业协会会长陈全训表示，中国今年1-9月精炼铜消费量同比增长8%，达到546万吨。

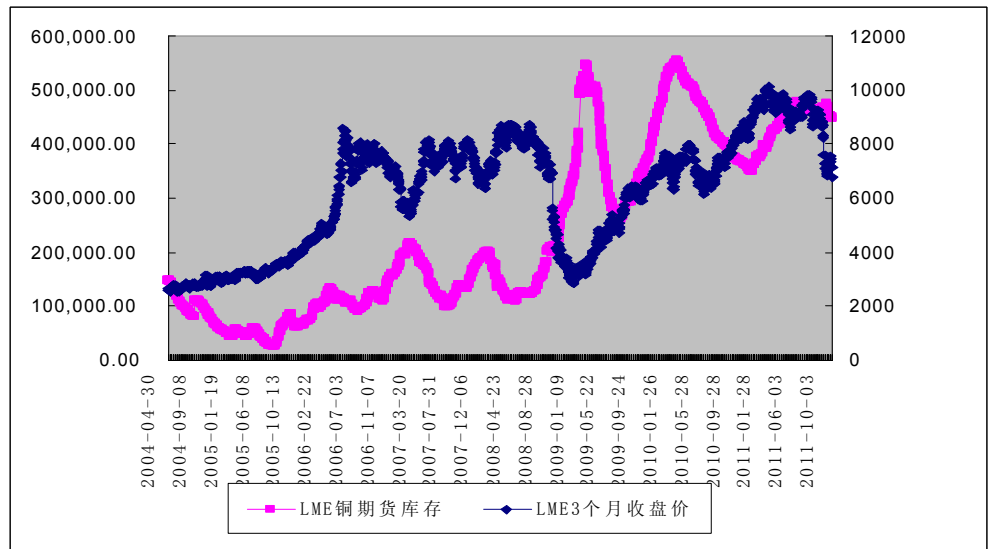
铜矿罢工的最新进展，自由港麦克米伦铜金公司（Freeport McMoRan Copper & Gold Inc）旗下印尼Grasberg矿工会8日称，如果资方同意当工人岗位级别被提升后能获得额外的薪资，该工会可能将加薪幅度要求削减一半，此举或为结束已经持续约两个月的工人罢工带来希望的曙光。秘鲁第三大铜矿Cerro Verde罢工工人周四与该资方代表交换劳动合同建议，这是双方将解决长达六周的劳资纠纷的信号。Arequipa省政府9日给予由自由港麦克米伦铜金公司（Freeport McMoRan Copper & Gold Inc）控股的Cerro Verde公司及工会成员五天的时间协商签订新的劳工合同，否则将呼吁中央政府解决。



中国 10 月精炼铜产量环比回落，进口铜材环比小幅增加，废铜进口环比下滑，全球精炼铜供应短缺的格局难以改变，支撑铜价，后市期价下行空间或将有限。

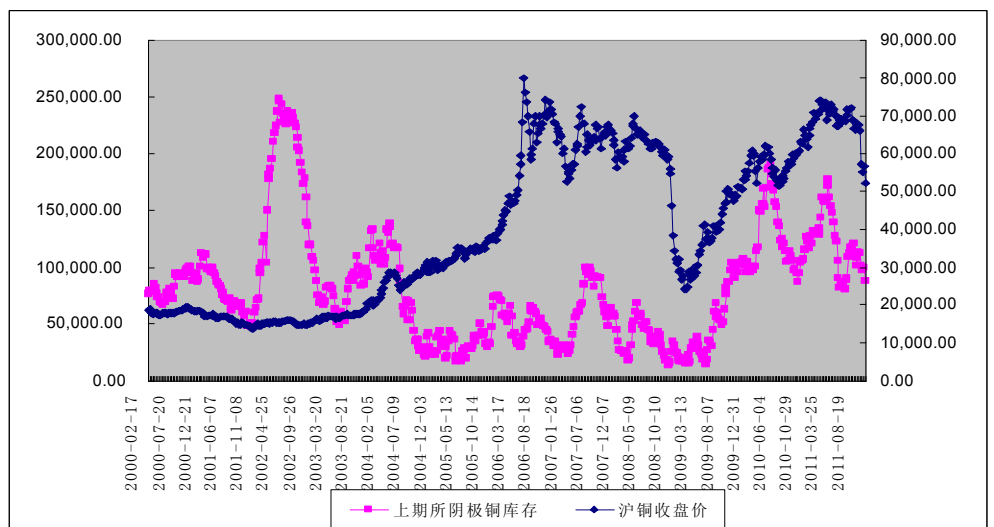
3、库存分析

(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 11 日 LME 铜库存 407,700 吨，延续前几周的下跌态势，较之上周五 4 日库存 417,850 吨减少 10150 吨。

(2) 上期所阴极铜库存与沪铜指数收盘价的对比图:



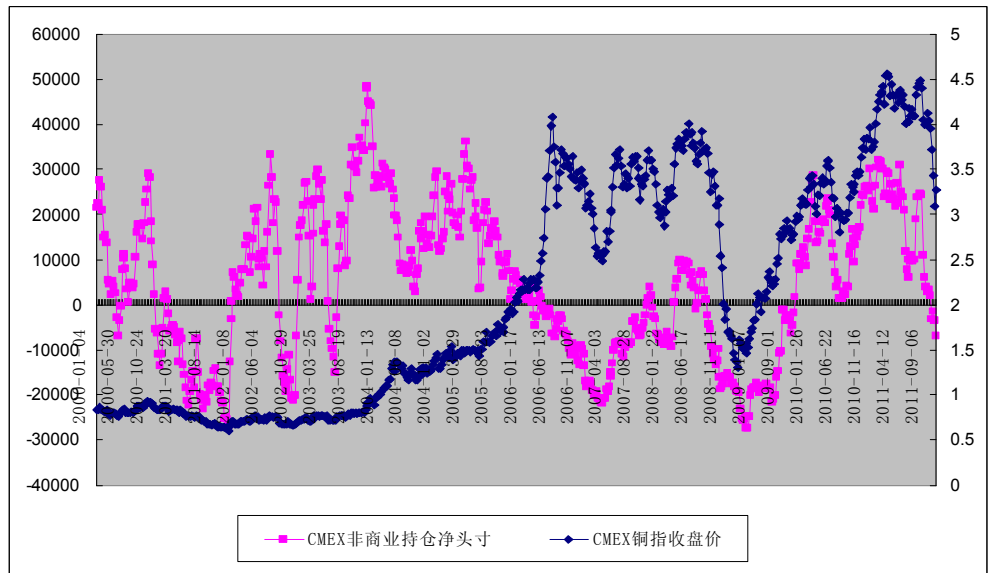
同样的，我们也可以看出上期所库存和沪铜收盘价之间也具有较



强的负相关性。本周五 11 日上期所阴极铜库存 83389 吨，较之上周五 4 日库存 83868 吨，减少 479 吨。

小结：目前宏观环境风险较大，大宗商品跟涨跟跌。预计后市随着季节性需求的好转，库存下降的态势或将延续，铜市基本面利好因素对期价的支撑作用或将逐渐凸显，限制期价的下行空间。

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。上周二 11 月 1 日 COMEX 非商业净头寸转为净多头 1787 手，由净空单转为净多头，净头寸曲线向零轴回归，利多期价。

三、波动分析

1、K 线分析与均线分析

K 线分析，沪铜主力合约 1201 K 线图上形成四阴一阳的形态，本周期价延续前一周的宽幅调整，前三个交易日弱势震荡，铜价重心小幅下移，周四急速下挫，跌破前期 W 底的颈线支撑，周五超跌后小幅反弹，整周跌幅较大，成交量较之上周有小幅萎缩。

均线分析，截止周五，主力 1201 合约跌破短期均线的支撑，日线图上 5 日均线下穿 10 日均线后向下运行，20 日均线走平，压制期价；MACD 指标 DIFF 线掉头向下，两线开口收窄，KDJ 指标向下大幅运行；



周 K 线图上，10 周均线对期价的压制较强，短期内宽幅震荡的可能性大，中长线向上趋势不变。

2、趋势分析

宏观环境形势复杂，投资者避险情绪增加，本周恐慌性抛压较重，沪铜大幅回调。短期内期价或将延续宽幅震荡，中长线依然维持偏多思路。

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，本周伦铜指数小幅回调，重心有小幅下移，但是整体仍维稳于前期下降趋势线上方，5 周均线与 10 周均线的开口收窄，下方 7650 一线支撑较强，期价仍然处于上升趋势中；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。周线图下影线较长，下方多头接盘能力较强。



图一：伦铜指数周 K 线图

图二中前两根横线表示的颈线压力线，第三根横线表示的是 W 底颈线支撑线，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。本周沪铜指数大幅回调，周四更是跳空下行，封于跌停板，跌破前期 W 底颈线。周四跳空缺口压力较大，对期价的压力



较大。近几周的成交量急剧放大，短暂的调整后，后市期价震荡走高的趋势未改。



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 线受到下降趋势线压制，大幅回落，收于一根长阴线，



下方有密集成交区的支撑；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：本周期价受到外围环境的影响，跟随伦铜大幅回调，但是下方支撑较强，依然处于上升通道中，短期内宽幅震荡后，中长期继续上行的态势未改。

四、结论与建议

下周行情预测：外围环境的诸多不确定性依然会左右市场，投资者心态依然较为谨慎，本周沪铜 1201 合约跟随大宗商品深幅回调，相继跌破 5、10、20 日均线 and 前期 W 底颈线的支撑，跌破上升通道的下轨线，下方 53000-54600 密集成交区对期价的支撑较强，预计下周期价或将延续宽幅震荡，等待经济形势的指引。

操作建议：下方支撑较强，短线日内偏多操作为主；中长线前期多单继续持有，新近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，任何机构和個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>