

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12月10日

一、宏观分析

(一)“定调会”没有新意，中央经济工作会议下周召开

本周，中央经济工作会议时间终于确定，将于12月12—14日召开。按照惯例，该会议在每年的12月初召开，但今年是最迟召开的一次。我们认为，当前国内外经济形势复杂，是导致其迟迟未召开的主要因素：欧债危机或引发全球经济二次触底，中国外贸形势严峻，国内经济增速趋缓。中央需要对国际形势进行观察，观望，反映出中央对于经济形势的担忧。

12月9日，被业内人士称为“定调会”的中共中央政治局会议召开。由于该会议的主题、决策与随之召开的中央经济工作会议基调一致，因此分析此会议精神就能把握未来一年中国经济政策的总体走向。

1. 会议提出，“全党全国要增强忧患意识和风险意识，做好应对各种困难和挑战的思想和工作准备。”这样的表述表明，中央已经意识到2012年是风险集中，危机四伏的一年。

2. 会议提出，“实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性、灵活性、前瞻性”。对于货币政策的表述，与我们之前的判断一致，2012年将以“稳健”之名，行“宽松”之实。在世界经济面临二次探底风险，欧债危机愈演愈烈的情况下，各国央行劲吹降息风，中国央行也将不能例外，持续一年的紧缩货币政策已经正式转向，明年将逐步放松银根。

3. 会议提出，“要坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归，促进房地产市场健康发展”，表明2012年房地产调控力度不可能放松。今年房价拐点已经显现，未来房价下降趋势将由一线城市向二三线城市蔓延。11月份的国房景气指数已经跌至99.87%，低于景气临界点，同时创28个月新低，显示房地产行业进入萎缩阶段。我们认为，2011年房地产销售增速大幅下滑及房价拐点的出现，将导致2012年商品房新开工面积出现下降。而2012年保障房开工目标为600万—800万套，比2011年大幅下降，从而导致2012年房地产总体新开工面积负增长。我们预计，2012年房地产施工面积增速将大幅回落，房地产投资增速下降至16%。



（二）CPI 增速快速回落，明年 1 月份或将再次下调 RRR

9 日国家统计局公布，11 月 CPI 同比涨 4.2%，较 10 月下降 1.3 个百分点，低于此前市场普遍预期。导致本月 CPI 大幅下降的主要原因在于，宏观调控政策的效果正日益显现，食品和非食品价格普遍走低。另外，翘尾因素大幅减少也是主要原因，本月翘尾与上月相比下降 1.1 至 1.2 个百分点，这是年内最大的降幅。本轮通胀拐点已经在 7 月份出现，明年上半年 CPI 增速将逐季回落，年中见到阶段性低点，全年呈 V 型走势。通胀的回落为货币政策的放松提供了空间，预计明年 1 月份将再次下调 RRR。

（三）欧盟峰会达成重要成果，但仍有很多问题待解决

本周国际市场有多项重要事件发生：标普下调包括德国、法国在内的欧盟国家评级展望，欧洲央行下调基准利率 25 基点。而最引人瞩目则是欧盟峰会达成新条约，欧元区 17 个成员国以及 6 个未加入欧元区的欧盟国家将缔结政府间条约，强化财政纪律，推动欧元区向着财政联盟方向迈进。而英国和匈牙利已明确表示不参加新条约。新条约规定，签约国政府赤字不能超过该国 GDP3%，否则将面临制裁。因此，欧盟委员会将“史无前例”的直接插手各国财政预算。新条约的达成标志着欧洲正朝着根本解决债务问题的正确方向迈出了坚实的一步，之后美国股指大幅上涨也对此作出了市场的解读。但是也应注意，此药方不能马上奏效。而且该方案只有“节流”而没有“开源”，重灾国需要进行经济结构的调整，需要找到经济内生增长的动力。明年一季度是欧洲主权债务集中到期的阶段，爆发危机的可能性仍然很大。

二、微观分析

1、市场解析

欧盟峰会于本周举行，投资者的心态较为谨慎，整周铜价窄幅震荡，弱势调整。受到意大利出台新的紧缩方案，周一沪铜大幅高开，盘中受到股市拖累小幅下挫；接着标普将包括德国和法国在内的 15 个欧元区国家的信用评级置于负面观察名单，又将欧洲金融稳定基金长期评级列入负面观察名单，穆迪下调法国兴业银行、法国巴黎银行、法国农业信贷银行长期债券和存款评级一个等级，受此影响，期价走势较为谨慎，呈现减仓缩量震荡格局。周五晚间欧盟峰会结束，欧盟成员国就解决欧债危机的三个关键达成协议，欧盟将向国际货币基金组织提供高达 2000 亿欧元的贷款，并同意欧央行收紧反赤字规则要求，美元指数高位回落，LME 铜 3 月合约探底回升，大幅收涨；欧债危机带来的系统性风险暂缓，或将提振商品市场，预计下周沪铜或将震荡偏强，中长期多头行情或将延续。

2、平衡分析

据最新国际铜业研究组织 (ICSG) 数据显示，今年 8 月全球精炼铜产量较上月



增长 41,000 吨，至 168.9 万吨，而全球表观精炼铜使用量增长 111,000 吨，至 173.4 万吨，供应短缺约 45,000 吨；今年前八个月，ICSG 称全球精炼铜短缺 161,000 吨，去年同期为短缺 339,000 吨。基于各个地区来看，亚洲铜使用量减少 1.7%，美洲为小幅增长 0.1%。与之相反，非洲铜使用量同比增长 5%，欧洲增长 9%，大洋洲为增加 0.5%。

供应方面：中国国家统计局 12 月 9 日公布称，中国 11 月精炼铜产量较 10 月的 469,000 吨下跌，至 448,000 吨。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%。综合媒体 12 月 7 日消息，秘鲁周三称其 10 月铜产量较去年同期降 7.43%，至 103,257 吨，而黄金产量高于去年同期。

需求方面：中国今年 1-9 月精炼铜消费量同比增长 8%，达到 546 万吨。10 月国内铜加工企业开工率继续下降。11 月 29 日的最新消息，由于下游需求疲软，10 月份国内主要铜板带箔企业平均开工率是 55.8%，环比 9 月下降 3.4%，同比也有所下滑。

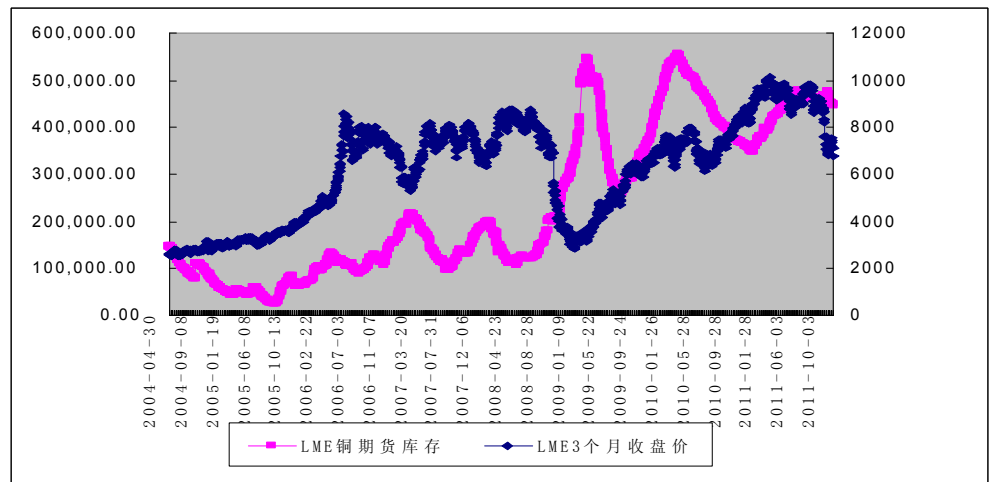
进出口方面：韩国公共采购服务机构 12 月 8 日公布，招标买入 2,000 吨 LME 注册品牌，纯度为 99.99% 的铜。俄罗斯海关公布的最新数据显示，1-10 月俄罗斯向非独联体国家出口的精炼铜数量较去年同期下降 66.8% 至 124,200 吨，出口额下降 55.9% 至 11.5 亿美元。美国铜和黄铜制造商协会称，美国 9 月黄铜轧制品进口较去年同期下滑 9.6%，出口则同比增加 9.6%。12 月 7 日消息，澳大利亚泛澳公司称，旗下老挝 Phu Kham 铜金矿产量恢复至正常水平，过去数月暴雨严重干扰开采。

铜矿罢工的最新进展，12 月 9 日消息，一工会领导周四称，中国有色集团旗下的赞比亚巴鲁巴铜矿 (Baluba) 周四举行罢工，要求改善薪资及工作环境，导致该矿生产陷入瘫痪。

前 8 月全球精炼铜供应短缺，且央行下调存准率释放国内货币政策微调的讯息，短期内给铜市带来了利好预期，预计后市铜市基本面对期价的影响或将逐渐显现，利好因素支撑铜价，铜价维持震荡上行的可能性大。

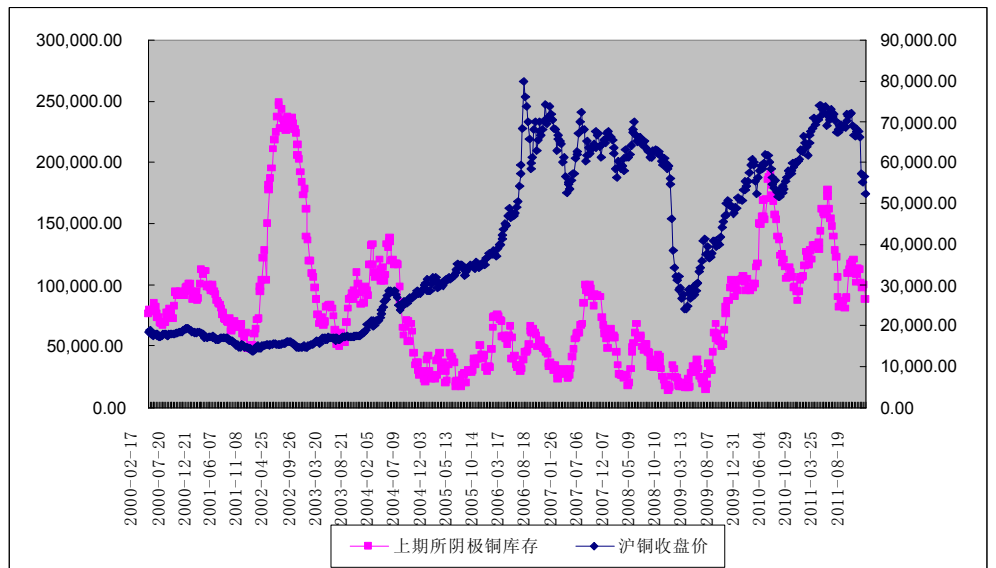
3、库存分析

(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 9 日 LME 铜库存 386,075 吨，延续前几周的下跌态势，较之上周五 2 日库存 388,150 吨减少 2075 吨。

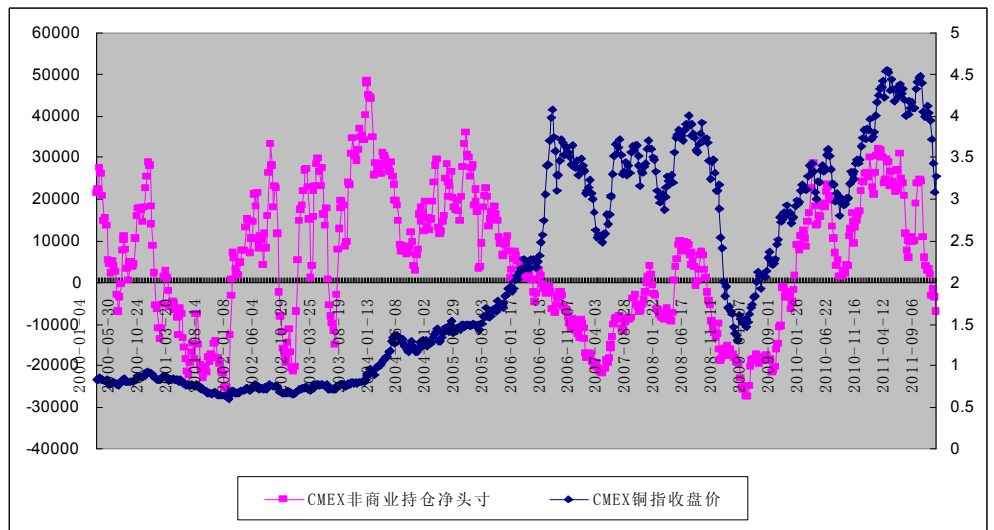
(2) 上期所阴极铜库存与沪铜指数收盘价的对比图:



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 9 日上期所阴极铜库存 72712 吨，较之上周五 2 日库存 57655 吨，大幅增加 15075 吨。

小结：目前宏观环境风险较大，大宗商品走势谨慎，LME 铜库存连续下降，预计后市随着需求转好，库存下降的态势或将延续，或将在一定程度上助推期价。上期所补库使得铜库存大幅增加，预计未来的一段时间内补库仍将继续。

4、CMEX 非商业持仓情况分析



上图中 COMEX 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，本周二 12 月 6 日 COMEX 非商业净头寸为净空头较上周二 3308 手减少 676 手至 2632 手，净空减少，利多期价。

三、波动分析

1、K 线分析与均线分析

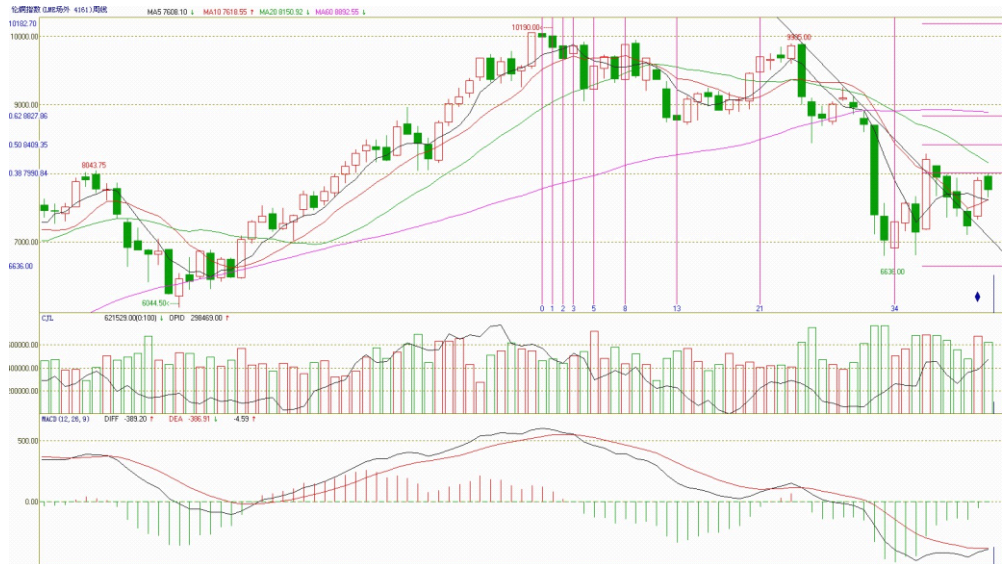
K 线分析，沪铜主力合约 1202 日 K 线图上形成三阳两阴形态，较之前几周，K 线实体形态较小，反映出在欧盟峰会存在诸多不确定性的前提下，投资者看法较为谨慎。下方均线支撑明显。周五时沪铜收于十字星形态，隔夜时段欧盟峰会传来利好消息，LME 铜 3 月合约探底回升，收于与周四相对应的对冲阳线。

均线分析，主力 1202 合约 5 周均线与 10 周均线纠缠在一起，后市方向不明确，成交量和持仓量均大幅减少；日线图上 5 日均线有掉头迹象，但是均线多头排列局面未被破坏，BOLL 线中规对期价的支撑较强，KDJ 指标有超买迹象，短期内期价或将震荡偏强。

2、趋势分析

受到投资者对欧债危机的担忧影响，本周商品市场走势较为谨慎，沪铜跟随伦铜弱势震荡，短期内铜价或将延续调整。

图一中红色竖线是斐波那契周期线画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，第 34 周结束本次下跌周期，迎来一波缓慢上行周期。本周期价重心小幅上移，维稳于短期均线上方。黑色斜线平表示下降趋势线，继上周站稳下降趋势线后，本周期价重心上移。红色横线是用黄金率划出的期价的支撑压力线，上方重要压力线 0.38 比率一线压制期价；5 周均线于 10 周均线交织再在一起，成交量小幅萎缩。



图一：伦铜指数周 K 线图

图二中蓝色横线表示前期缺口下沿的压力线，蓝色斜线表示的是下降趋势线，右边黑色横线是用黄金率划出的期价的压力支撑线。可以看出下降趋势线和缺口下沿重合，对期价的压力较大，本周期价在 58000 一线附近窄幅震荡，上方压力较大；较之上周，成交量有小幅萎缩；MACD 指标中 DIFF 线走平，短期内或有小幅调整，中长期偏多格局未改。



图二：沪铜指数日 K 线图



图三：沪铜指数周 K 线图

图三中横线代表颈线压力线 61000 一线，斜线代表的是下降趋势线，期价维稳于下降趋势线上方；右边紫红色线表示的大势线划出的期价的压力支撑线，大势线下方密集成交区对期价的支撑明显，期价重心小幅上移，MACD 指标中 DIF 线和 DEA 线距离收窄，较之上周，持仓量和成交量均大幅减少。

小结：本周沪铜跟随伦铜弱势震荡，下方支撑较强，预计下周期价震荡偏强的可能性较大，关注上方 60000-61000 区间压力，中长期多头格局或将延续。

四、结论与建议

下周行情预测：欧盟峰会结束，系统性风险暂时缓和，或将在一定程度上提振商品市场，沪铜主力 1202 合约整周呈现弱势调整态势，底部支撑明显，预计下周期价或将震荡偏强。

操作建议：底部支撑明显，短线维持谨慎偏多思路；中长线前期多单可继续轻仓谨慎持有。



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>