

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

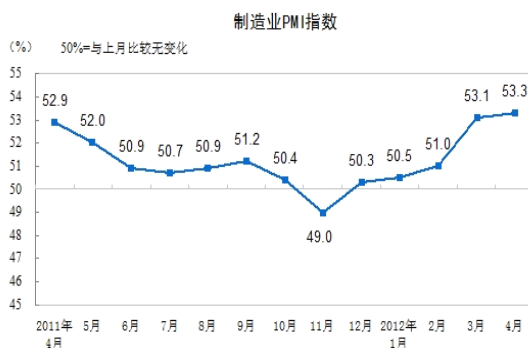
雷渤/魏刚/程艳荣

2012年05月5日

一、宏观分析

(一) 4月PMI小幅回升, 经济企稳但仍需低位整固。

4月份中国官方制造业采购经理指数(PMI)为53.3%, 继续位于临界点以上, 比上月小幅上升0.2个百分点, 已经连续五个月回升。从历史上看, 4月PMI数据相比上月平均上升0.87个百分点, 对应着制造业在春季后的季节性回升规律。而今年4月数值比上月仅上升0.2个百分点, 小于上述均值, 反映经济回升势头仍较弱。从企业规模看, 大中型企业PMI为53.7%, 环比上升0.3个百分点; 小型企业PMI为49.1%, 比上月回落1.8个百分点, 明显看出, 大中型企业经营形势远远好于小企业, 是本月PMI回升的主要推动力。而中央推出的支持小微企业发展的系列政策由于存在时滞效应, 目前还未明显体现。



我们最为看重, 且在PMI中权重最大的新订单指数为54.5%, 虽然连续4个月位于临界点以上, 但比上月回落0.6个百分点, 表明市场对于制造业的需求已经呈趋势性恢复, 但增速略有放慢。出口订单指数为52.2%, 比上月回升0.3个百分点, 连续3个月保持在临界点以上, 表明外部需求也开始好转, 全球经济正逐渐走出欧债危机和经济不景气的影响。

综合来看, 本月PMI数据表现中性, 反映中国经济已经企稳, 但回升势头仍显较弱。我们仍然坚持在新纪元季报中的观点, 2012年GDP增速呈V型走势, 2季度将见底, 3季度开始走出底部。未来随着经济走出谷底稳步回升, 市场对于大宗商品的需求将逐渐增加, 这将成为驱动大宗商品上涨的重要基本面因素。

(二) 5月上中旬资金面相对紧张, 下旬迎来下调存准时机



央行周四进行了期限 7 天，交易量 650 亿元的逆回购操作。本周公开市场到期资金量为 520 亿元，除周四的逆回购外，央行未进行其他操作，至此，本周公开市场净投放 1170 亿元。值得关注的是，本次逆回购是春节后第一次，而且是在资金面并未显著紧张的情况下展开的，应该说是出乎市场预期的。此次操作推迟了法定存款准备金率下调的预期。

此次逆回购工具的重新使用，将向货币市场注入流动性，是央行继续实施适度放松银根政策的信号。从货币供应角度看，5 月份公开市场到期资金量下滑、财政存款存在季节性回笼要求，而且外汇占款预计流入将继续减少，这些因素都将对基础货币投放量产生负面影响，本月资金面很可能比上月要紧张。本次逆回购主要是对冲即将到来的准备金缴款和财政存款回笼的影响，体现出央行未雨绸缪之意，以及贯彻“加快预调微调”要求的决心。央行相关负责人此前曾表示，将通过适时加大逆回购操作力度、下调存款准备金率、央票到期释放流动性等多种方式，稳步增加流动性供应。

我们预计，央行下调存款准备金率的时机将向后推迟，有可能在 5 月下旬，本月内仍看不到降息的可能。对于金融市场的影响而言，由于 5 月中上旬资金面相对较紧，商品期货和股指继续上行的资金面支持不够坚实，震荡整固的概率大。而在 5 月下旬随着存准的下调，市场或将迎来多头发力的时机。

## 二、微观分析

### 1、市场解析

本周世界主要经济体相继公布制造业 PMI 数据，除中国、美国 ISM 制造业数据令人惊喜之外，多数国家制造业再次出现萎缩，新订单增速不佳，产成品库存高企；澳洲联储意外降息，主因通胀不变、经济停涨。而实际上，世界多国均面临如此困境，澳洲联储的降息，引发出市场对于各国是否降息或采取进一步措施提振经济的预期；中国央行意外重启逆回购，且数额巨大。在资金面仍保持相对宽松的情况下，这一举动令五一前后的降准期望有所平息，有色金属市场再获资金盛宴的美好愿望再一次推后。受以上因素影响，期铜大幅下跌，几乎吞噬上周全部涨幅，虽沪铜依旧站在 58000 点之上，但伦铜周五夜盘大幅下跌已再次收在 8200 点以下。

### 2、平衡分析

74 家有色金属行业上市公司 2011 年度年报近日已全部出炉。据上海有色网（SMM）统计，2011 年，74 家有色上市公司合计实现净利润 277.52 亿元，环比增加 27%。其中铜冶炼的龙头企业——江西铜业去年实现净利润 65.49 亿元，增幅达 33.47%，位居有色金属行业上市公司之首。

据上海有色网（SMM）报道，一季度中国精铜进口量连续高位运行，前 3 月累计进口量高达 105.7 万吨，逼近去年上半年 108.4 万吨的进口量。海关数据本周显示，3 月份废铜进口量为 43 万吨，废铜进



口量继续小幅增长，环比上涨 6.78%，同比上涨 11.07%。

上海有色网（SMM）对国内 21 家电线电缆企业调研结果显示，有 38% 的线缆企业对铜价后市看震荡，有 43% 的企业看跌，认为铜价走势欠明朗的有 19%。

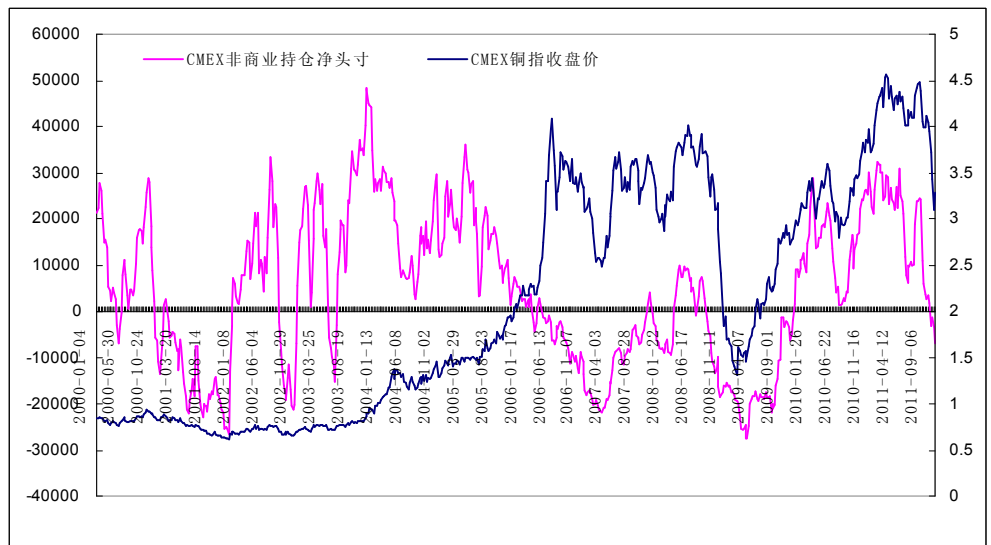
### 3、库存分析

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。

本周 LME 铜库存减少 21200 吨至 230625 吨，本周上海期货交易所铜库存减少 8135 吨至 196627 吨，COMEX 铜库存截至 5 月 4 日减少至 72438 短吨。三大交易所库存连续四周不约而同的减少，将支撑期价，后市应继续关注库存变动情况。

伦敦金属交易所（LME）的铜市场正在上演一场软逼仓大戏，在国内外大型投资者对于后市涨跌判断存在巨大分歧的背景下，国内冶炼企业正试图组团将国内剩余的铜库存运到境外交割，从而压低国际铜价，解套空头头寸。国内一些主要冶炼企业人为国内消费不景气，中国保税库库存居历史新高，而 LME 库存被个别公司炒作，国内外铜市场严重扭曲，伤害了中国铜工业健康发展。但是，有国储期铜事件的前车之鉴，国内机构能否如愿，仍有待时间验证。

### 4、CMEX 非商业持仓情况分析



上图可以看出非商业净头寸与期价有一定正相关关系。COMEX 非商业持仓 4 月 24 日当周为净多头 15565 手，较上周增加 13375 手至 2190 手，较上周略有减少，支撑期价。

小结：宏观面乌云密布，COMEX 非商业持仓净多头猛增支撑期价，库存骤降是福是祸仍不确定，行业基本面喜忧参半。

### 三、波动分析

#### 1、LME 铜技术分析



LME 铜本周大幅下跌，吞噬上周全部涨幅。日线四阴一阳，连连下破短期均线和长期均线，暂收 20 日均线之上。MACD 指标红色能量柱下半周逐渐缩短，KDJ 指标向下发散，技术上以重回弱勢。

## 2、沪铜指数 K 线分析

本周沪铜冲高回落，窄幅波动，全周保持在 58000—59000 之间运行。周 K 线形态上看，只有 20 周均线走平，其它周均线均保持下行态势，MACD 指标红色能量柱缩减至接近于零轴。日 K 线形态上看，短期均线上行，中长期均线依然保持下行态势，技术弱勢没能继续得到改善。

## 3、沪铜指数趋势分析

本周沪铜上方止步 59000 点，4 月 11 日跳空缺口上沿压力依然存在，但 58000 点支撑也较为强劲，本周三个交易日保持在两个缺口中间区域波动，下周应继续关注 58000 点支撑和 59330 点压力情况。

小结：伦铜本周大幅下跌，周五再次下破 8200 点，外强内弱格局有望改善，密切关注 58000 点支撑情况。

## 四、结论与建议

行业基本面喜忧参半，技术面弱勢没能得到进一步改善，沪铜中线依然偏空，建议空单谨慎持有。



## 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。

**程艳荣：**新纪元期货金属分析师，华南理工大学理学硕士，擅长进行数据分析，主要研究铜、锌等有色金属。

## 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>