

## 铜周报（0723-0727）

### 要点

分析师:

廉正（宏观、铜）

职业资格号：F0270495

电话：021-22155607

E-mail: lianzheng@xhqh.net.cn

- ◆ **宏观形势：**中短期内全球宏观仍将处在经济走弱和欧债恶化的阴影之下。由于全球主要央行货币政策空间有限，而中、美、欧、英央行最近两月货币宽松政策集中释放，这使得中短期内各主要央行再度释放流动性的概率降低。这一宏观背景可能导致美元继续走高。
- ◆ **铜：**在美联储未推 QE3、欧债问题持续恶化、中国政策效果显现缓慢的影响下，铜价仍将维持震荡偏弱态势。特别是如果西班牙危机继续恶化，则不排除铜价大幅走低行情的出现。CU1211 中期支撑位 53500 元/吨附近，次支撑为 52500 元/吨附近，其上行压力位在 56700 元/吨。

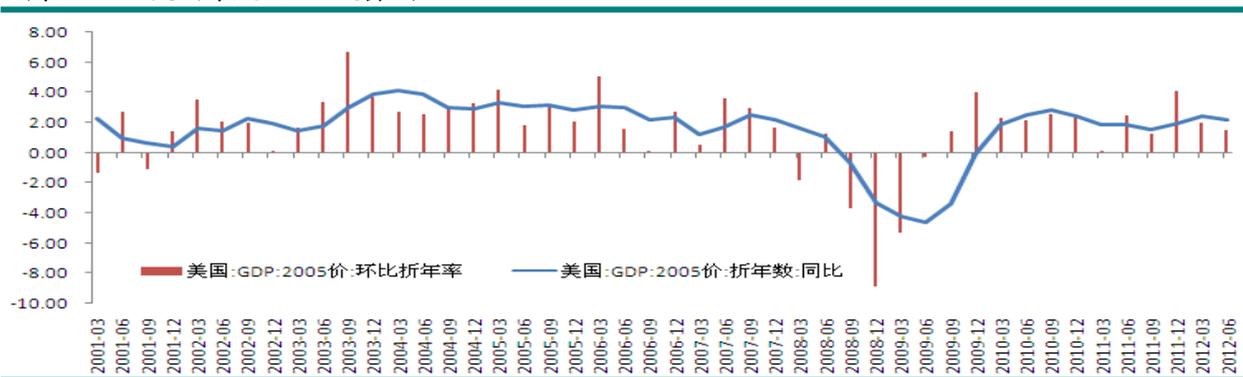
撰写日期：2012 年 7 月 27 日

## 宏观信息点评

### 一、美国二季度 GDP 简评

美国商务部说，美国经济第二季度增长 1.5%，市场预期为 1.4%。而一季度增长从 1.9% 修正至 2.0%，二季度数据显示经济增长大幅放缓。个人消费指数从 1.72% 下跌到 1.05%。库存贡献 0.32%。美国商务部还修正了 GDP 历史数据。2010 年 GDP 由 3% 下调到 2.4%，2011 年第三季度 GDP 由 3.0% 上调到 4.1%。

图表 1.1: 美国季度 GDP 走势图



资料来源: WIND 新湖期货研究所

美国二季度经济增长较一季度明显下滑，特别是一季度增速上修为 4.1%，显示美国经济增长正面临较大威胁。经济增速下滑主要源于消费增长的疲弱。美国零售和食品服务销售增速仍在一年以来的下降通道，暗示美国消费增长乏力，并威胁三季度经济增长。尽管如此，美国二季度 GDP 增速仍略好于市场预期的增长 1.4%，这令美联储在下周采取措施的预期有所降低。

图表 1.2: 美国零售和食品销售暗示美国经济仍将下行 (单位: %)



资料来源: WIND 新湖期货研究所

笔者认为推出 QE3 或类似措施的时机仍未到，8 月份推出概率较小。新一轮扭转操作刚刚开始，美国财政悬崖问题给经济带来很大不确定性，这又使得美联储必须为未来的风

险事件保留弹药。加之，美国长期利率水平已经很低，而欧元区危机不断恶化也起到吸引资金流入美国、压低美国融资成本的作用，这也使得美国中短期内可不必借助宽松政策来压低利率水平。美联储仍需要通过新的就业数据来确定是否需要进一步行动。8月份推出进一步宽松措施的时机虽未到，但不排除暗示更加明确的可能，其对市场的影响也将短暂。

# 铜

## 一、一周行情回顾

本周铜价先抑后扬。上半周期铜在西班牙债务危机恶化的影响下大幅走低，随着 ESM 有可能获得银行业执照以及欧洲央行和美联储进一步推出宽松政策的预期，铜价在下半周企稳反弹。本周沪铜主力合约 CU1211 收于 54770 元/吨，跌 2.04%。伦铜电三收周五报于 7566.25 美元/吨，当周跌 0.08%。

图表 2.1: 伦铜电三合约走势图 (日 K 线)



资料来源: 博易大师行情软件

图表 2.2: 沪铜 1211 走势图 (日 K 线)



资料来源: 博易大师行情软件

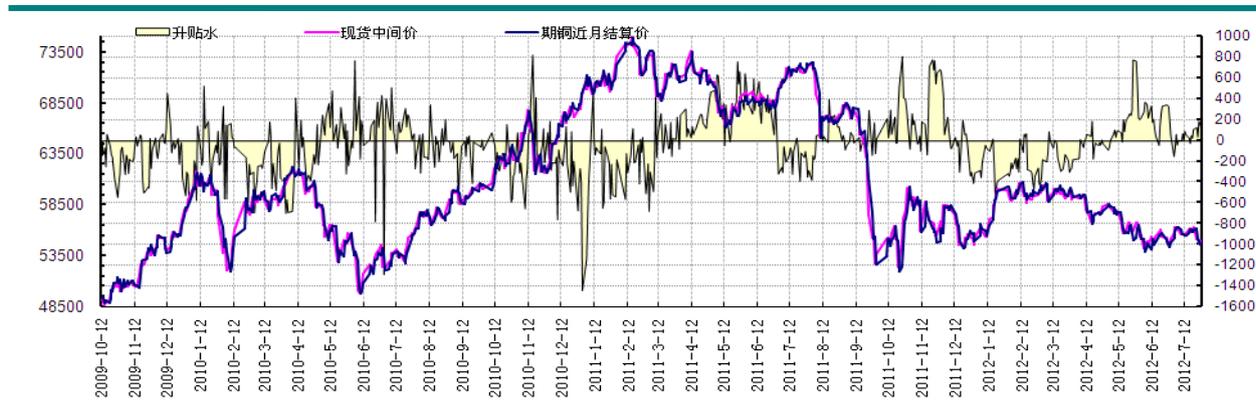
## 二、现货市场情况

本周现货价格随期货大幅震荡。周五长江现货中间价与近月合约结算价相比升水 155 元/吨，本周平均升水水平为 136 元/吨。随着后半周铜价上扬，部分保值盘被套，导致现货供应减少，现货升水报价坚挺。但是下游接货仍按单采购，成交较为困难。

本周废铜价格维持稳定，佛山 1#光亮铜本周均价为 50260 元/吨，佛山 1#光亮铜均价与长江现货电铜本周平均价差为 4690 元/吨，上周为 5050 元/吨。电废价差的进一步缩窄

令电铜废铜倒挂更趋严重，这也在一定程度上支撑了铜价。

图表 2.3: 长江现货每日均价与近月合约升贴水 (单位: 元/吨)



资料来源: WIND 新湖期货研究所

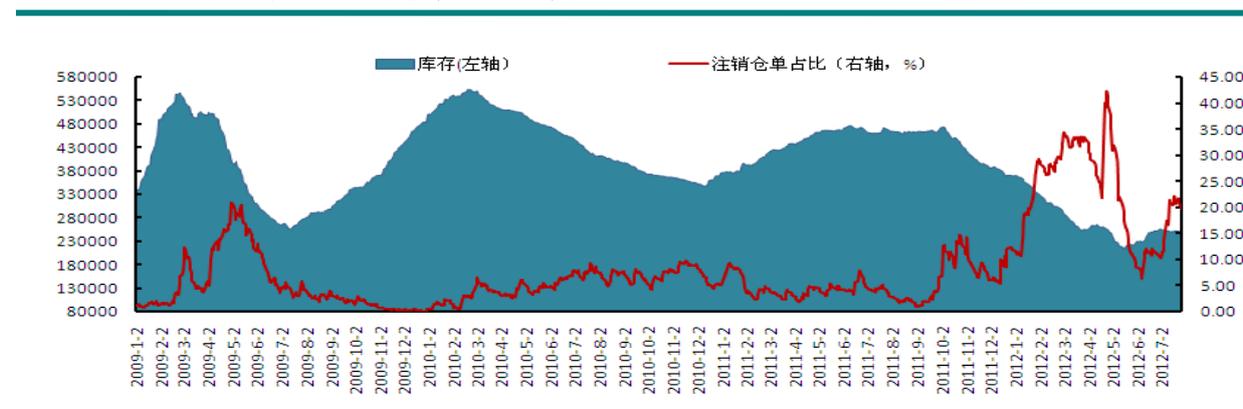
图表 2.4: 长江现货每日均价与佛山 1#光亮铜价差走势



资料来源: 全球金属网 新湖期货研究所

### 三、库存变化情况

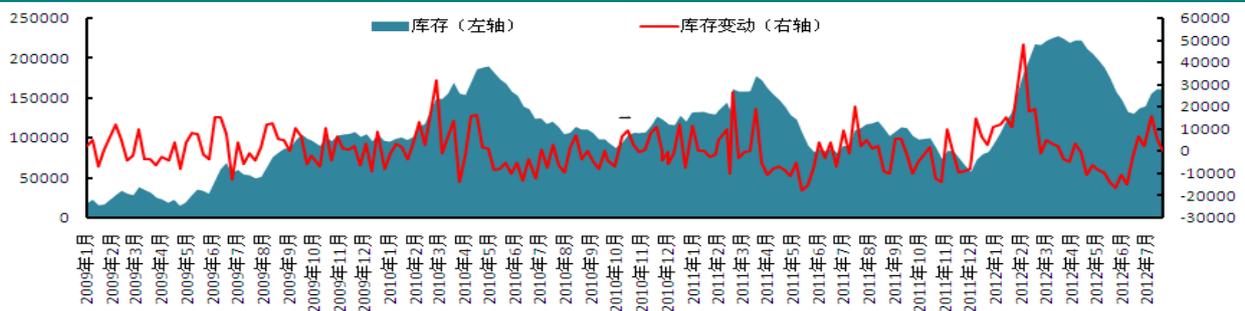
图表 2.5: 伦铜每日库存及注销仓单变化 (单位: 吨)



资料来源: WIND 新湖期货研究所

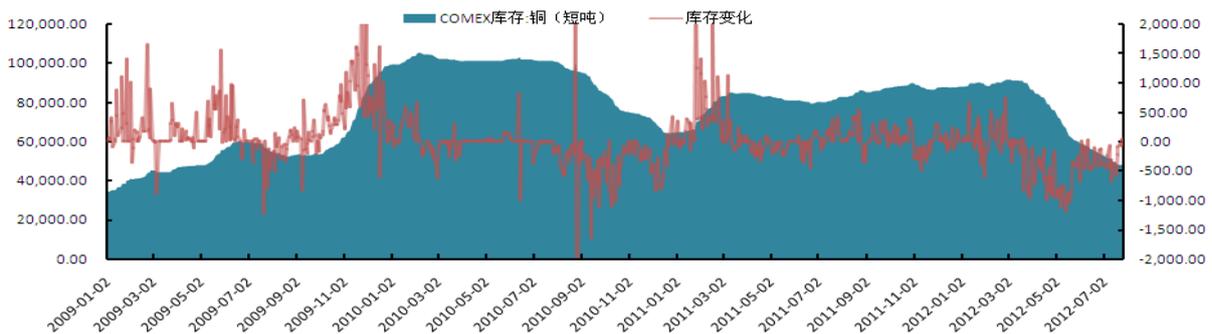
截至到本周五, 伦铜库存当周累计减少 2925 吨至 250300 吨。伦铜注销仓单与库存比维持在 20%附近。上海期货交易所铜库存当周累计减少 4463 吨, 当周最新为 156510 吨; COMEX 交割库当周库存减少 95 短吨, 降幅趋缓, 至 48114 短吨。本周保税区铜库存在 60 万吨左右, 此前曾降至 50 万吨左右。

图表 2.6: 沪铜库存周变化 (单位: 吨)



资料来源: 上海期货交易所 新湖期货研究所

图表 2.7: COMEX 交割库存变化 (单位: 短吨)

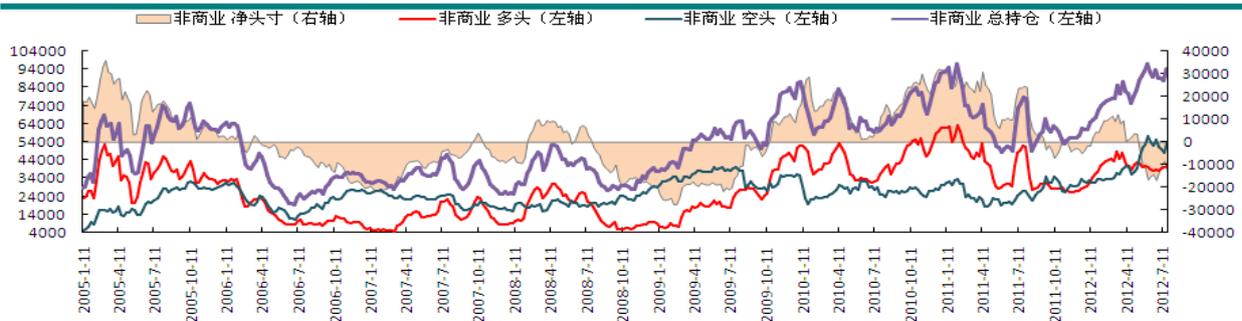


资料来源: 上海期货交易所 新湖期货研究所

#### 四、铜 CFTC 非商业持仓情况

截止到 7 月 24 日的数据显示, 铜 CFTC 非商业持仓多头头寸小幅增至 40765 张, 上周为 39798 张; 空头头寸大幅增至 53834 张, 上周为 48085 张; 净空头头寸大增至 13069 张, 上周为净空头 8287 张; 投机总持仓增至 94599 张。净空头的显著增加与本周前半周铜价大幅下跌走势相吻合, 由于持仓公布有滞后性, 料随着铜价的反弹, 净空头寸将有所回落。

图表 2.8: 铜 CFTC 非商业持仓 (单位: 张)



资料来源: WIND 新湖期货研究所

#### 五、美元走势

本周美元在欧债危机影响下创出此轮上涨以来新高, 随后在德拉吉誓言保护欧元区 and 预期美联储进一步放松货币政策的影响下而大幅走低, 当周美元指数大跌 1.04%, 收报于

82.62。短期内美元料维持震荡偏弱走势，但美联储 8 月议息会议可能难以令市场满意，且欧债问题并未有实质紧张，美元随后或继续走高。

## 六、行情展望

宏观面，欧债问题因德拉吉及德法领导人讲话，市场担忧情绪得到部分缓解。但目前看仍无实质进展，希腊退出欧元区概率正在提高，而西班牙陷入全面危机也近在咫尺。美国方面，周五公布的二季度 GDP 增长符合预期，但也印证了美国经济增速正在快速下滑的现实，笔者认为美国三、四季度经济增长仍将走弱。本周公布的中国汇丰 7 月制造业 PMI 初值意外走高，但仍低于枯荣线，暗示经济有企稳迹象，但能否持续仍需进一步观察。

从基本面看，本周现货铜价报价升水较为坚挺，前半周在铜价快速下跌下，市场悲观氛围浓重，铜供应相对充足；下半周因铜价反弹，而保值盘被套，供应趋紧，但下游始终接货谨慎，随用随买。库存方面，交易所显性库存均有所回落，但保税区库存再度明显走高。

笔者认为下周铜价先扬后抑概率较大。由于目前市场对美联储继续宽松的仍有预期，议息会议结束前铜价料保持强势；笔者认为美联储 8 月份推出 QE3 概率较小，预期落空以及欧债危机并无实质改善可能令铜价回落。下周主力合约上行压力位 56000 元/吨，支撑位 53500 元/吨。操作上可维持震荡思路，高抛低吸。

### 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 联系我们

### 公司总部

地址：上海裕通路100号洲际商务中心36层  
邮编：200070  
电话：400-8888-398  
传真：021-22155575  
E-mail: kf@xhqh.net.cn

### 新湖期货研究所

上海总部：上海裕通路100号洲际商务中心36层  
杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际25楼2502  
大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702

### 嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区A座1203室  
邮编：314000  
传真：0573-82052419  
电话：0573-82090662

### 温州营业部

地址：温州市车站大道金麟花园2幢1101室  
邮编：325000  
电话：0577-88991588  
传真：0577-88988180

### 临海营业部

地址：临海市东方大道8号建设大楼4层  
邮编：317000  
电话：0576-85485576  
传真：0576-85485576

### 青岛营业部

地址：青岛市东海西路39号世纪大厦1809室  
邮编：266071  
传真：0532-85790098  
电话：0532-85796000

### 上海营业部

地址：上海浦东新区世纪大道1589号  
长泰国际金融大厦1801-04单元  
邮编：200122  
传真：021-61657211  
电话：021-61657295

### 郑州营业部

地址：郑州未来大道69号未来大厦1410室  
邮编：450008  
传真：0371-65612810  
电话：0371-65613558

### 长沙营业部

地址：湖南省长沙市天心区芙蓉中路二段新世纪大厦  
1701-1704  
邮编：410015  
电话：0731-82772266  
传真：0731-82776031

### 福州营业部

地址：福州市鼓楼区温泉街道华林路201号华林大厦  
19层105、108、109、110单元  
邮编：350001  
传真：0591-83337962  
电话：0591-87878217

### 大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702、2701室  
邮编：116023  
传真：0411-84807519  
电话：0411-84807691

### 深圳营业部

地址：深圳福田区金田路4028号荣超经贸中心2405  
邮编：518035  
传真：0755-23811800  
电话：0755-23811813

### 海口营业部

地址：海南海口市国贸大道2号海南时代广场15层  
邮编：570125  
传真：0898-36627135  
电话：0898-36627000

### 沈阳营业部

地址：沈阳市沈河区惠工街10号卓越大厦1507室  
邮编：110013  
电话：024-31060016  
传真：024-31060013

### 北京营业部

地址：北京东城区东直门南大街甲3号居然大厦501  
邮编：100007  
传真：010-64006010  
电话：010-64006876

### 济南营业部

地址：山东省济南市历山路157号天鹅大厦601室  
邮编：250013  
传真：0531-80973196  
电话：0531-80973106

### 杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际25楼2502  
邮编：310000  
传真：0571-87782193  
电话：0571-87782180

### 重庆营业部

地址：重庆市江北区建新东路36号平安国际大厦10-1  
邮编：400003  
电话：023-88518666  
传真：023-88518951