

铜周报（0729-0802）

要点

分析师:

廉正（宏观、铜）

执业资格号: F0270495

电话: 021-22155607

E-mail: lianzheng@xhqh.net.cn

撰写日期: 2013年8月4日

- ◆ **宏观形势:** 本周公布了大量重要经济数据及欧美央行议息会议决议。从近期的这些数据我们会发现以下几点宏观面及市场预期的变化: 一是中美欧经济数据总体显示经济复苏前景转暖。二是美联储议息会议及非农就业不及预期延缓了市场对联储缩减 QE 步伐的预期。三是中国不断释放稳经济信号, 调结构也积极实施。中短期看, 在市场对经济复苏前景预期的偏暖以及对货币政策特别是美国仍预期偏宽松的情况下, 工业品价格将受到阶段性支撑。但需要说明的是, 目前的这种对经济的相对乐观的预期仍可能被未来实际仍偏疲弱的走势所打破, 因为就目前来看全球实际上任未有一个可引领全球经济持续复苏的经济增长点。同时, 联储货币政策退出目前看还难以逆转, 这更多是其潜在风险越来越难以估量, 且对经济的正面效应正变得弱化。
- ◆ **铜:** 中短期看, 在宏观面总体有所缓和, 以及基本面无较大压力的情况下铜价将维持震荡格局。操作上, 战略投资者宜离场观望, 等待高位沽空机会。短线投资者则可高抛低吸波段操作。铜价主力合约中短期内上方压力位 50800 元/吨, 次压力位 52500 元/吨; 下方支撑位 49400 元/吨, 次支撑位 48500 元/吨。

宏观简评

本周公布了大量重要经济数据及欧美央行议息会议决议。从近期的这些数据我们会发现以下几点宏观面及市场预期的变化：

一是中美欧经济数据总体显示经济复苏前景转暖。从公布的中美欧 PMI 数据看，中、欧触底企稳，美国则大幅走高；美国二季度 GDP 大幅好于预期也显示其减支、增税对市场的影响正在减弱。相对来说，本周公布的美国 7 月非农数据差于预期给市场的这种全球经济复苏前景转暖的预期打来打压，并令联储缩减 QE 的预期降低。尽管 7 月非农数据差于预期，且前两月就业数据也进行了下修，但总体看美国今年前七个月的就业数据仍明显好于去年同期。美国就业市场目前存在的问题主要是兼职人数占比较大，这令就业市场存在较大不确定性。尽管有非农数据的打压，但市场对经济复苏转暖的预期正在抬头，至少是对经济走弱的担忧正在降低。

二是美联储议息会议及非农就业不及预期延缓了市场对联储缩减 QE 步伐的预期。本次议息美联储对美国前景的措辞比上次略显悲观，同时强调当前通胀水平偏低；加之伯南克之前国会作证中称就业数据被高估，而本次非农数据似乎也较配合——前两月数据进行下修，而本月数据则不及预期，令市场对联储之前设定的失业率 7% 为完全退出 QE 的指标看法淡化。

三是中国不断释放稳经济信号，调结构也积极实施。近一段时间以来，关于下限、底线的报道令市场对政府稳经济的信心有所增强，而实际上政府也在不断地推出各种措施来稳定经济，尽管集中性大规模的经济刺激政策不大可能。另外，淘汰落后产能、化解过剩产能的措施也在逐步推出。特别是近一段时间以来高层很少再提“新型城镇化”及“房地产调控”，这显示中央未来工作重点有所转变——经济持续发展将更多倚重结构转型和市场化而不是城镇化，房地产调控在投资需求受到抑制，且地方政府仍高度依赖土地财政，目前国内经济实际上也十分依赖地产投资的情况下，中央政府对房地产市场的调控也将维持现状，不会加码。未来将通过房产税、不动产登记等措施调节，限购也将最终退出。

中短期看，在市场对经济复苏前景预期的偏暖以及对货币政策特别是美国仍预期偏宽松的情况下，工业品价格将受到阶段性支撑。但需要说明的是，目前的这种对经济的相对乐观的预期仍可能被未来实际仍偏疲弱的走势所打破，因为就目前来看全球实际上任未有一个可引领全球经济持续复苏的经济增长点。同时，联储货币政策退出目前看还难以逆转，这更多是其潜在风险越来越难以估量，且对经济的正面效应正变得弱化。

铜

一、一周行情回顾

本周沪铜宽幅震荡，伦铜则在周五大幅走高。本周五沪铜主力合约 CU1311 收于 50040 元/吨，当周涨幅为 0。伦铜电三收周五报于 7007.25 美元/吨，当周涨 2.22%。

图表 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: 沪铜 1311 走势图 (日 K 线)



资料来源: 博易大师行情软件

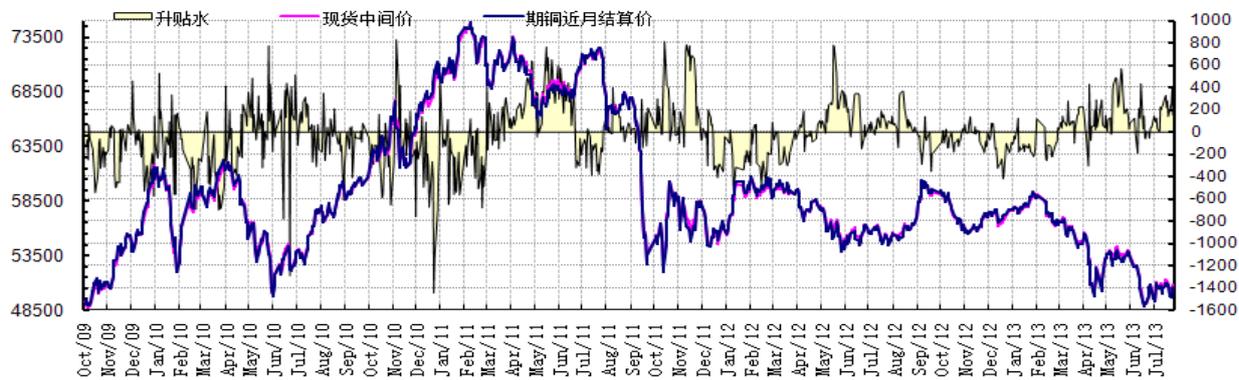
二、现货市场情况

本周现货价格维持震荡，但升水报价相对坚挺。长江现货中间价周均价为 50305 元/吨，周五均价为 50825 元/吨。周五长江现货中间价与近月合约结算价相比升水 225 元/吨，本周平均升水水平为 253 元/吨。

佛山 1#光亮铜本周均价为 46380 元/吨，上周为 47040 元/吨。佛山 1#光亮铜均价（不含税）与长江现货电铜本周平均价差为 3925 元/吨，上周为 4025 元/吨。含税价差周五为 -45 元/吨，电废价差本周总体前高后低。

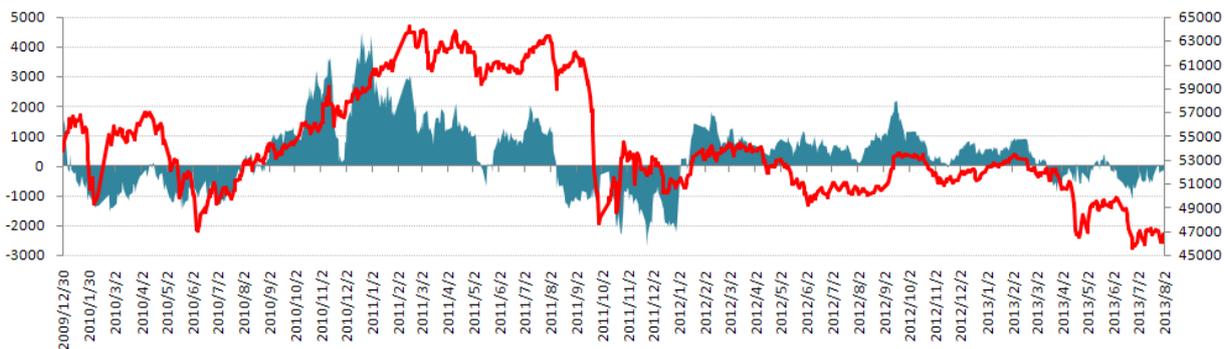
从进出口盈亏看，近期进口亏损波动维持窄区间运行。本周五下午三点，LME 现货铜进口亏损约为 964 元/吨，本周日平均为亏损 868 元/吨。

图表 3: 长江现货每日均价与近月合约升贴水 (单位: 元/吨)



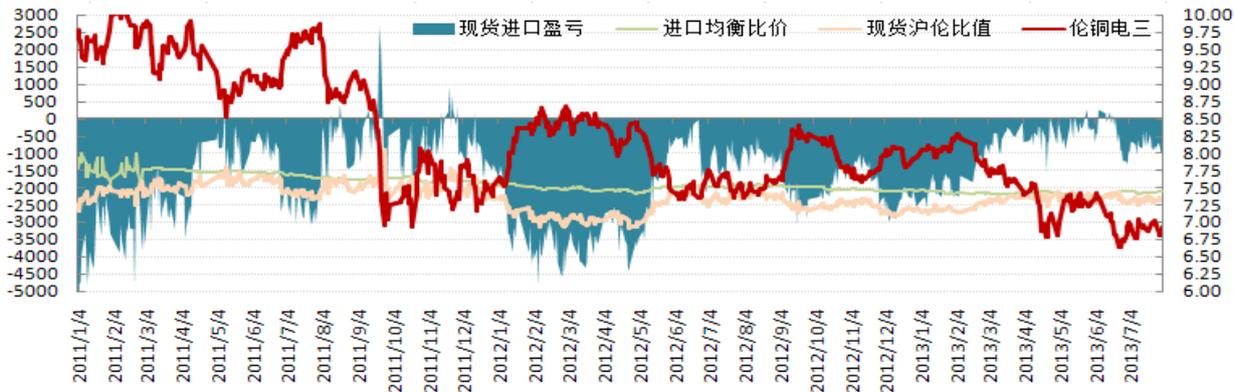
资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 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

图表 5: LME 现货进口与中国现货相比盈亏走势

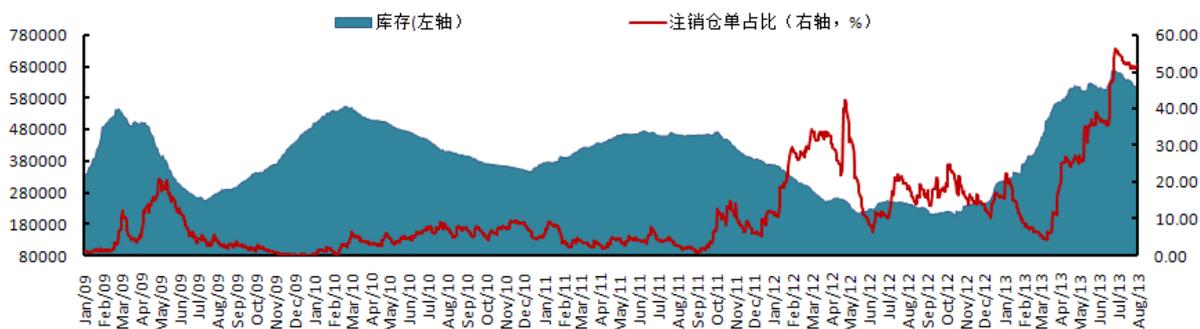


资料来源: 全球金属网 文华财经 新湖期货研究所

三、库存变化情况

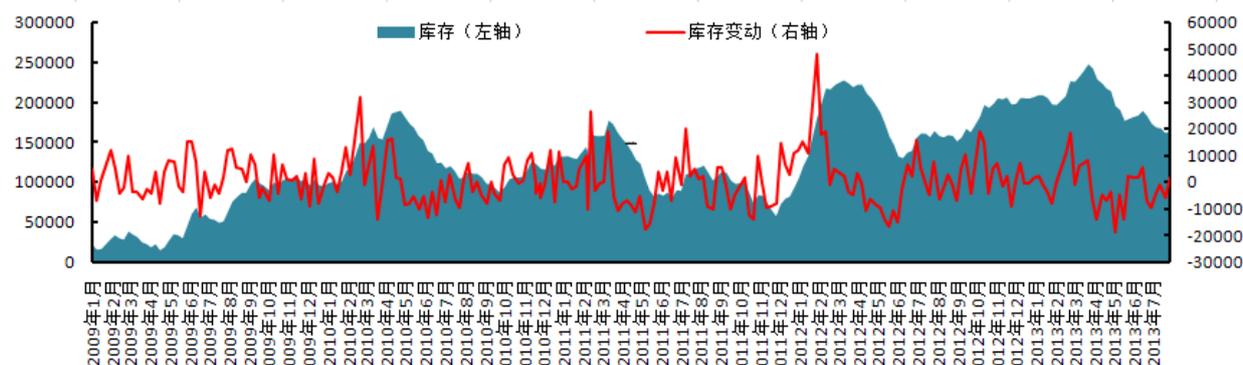
本周全球交易所显性库存总体下降。伦铜库存当周减少 12500 吨至 608675 吨; 伦铜注销仓单与库存比维持在 50%以上。上海期货交易所铜库存当周累计增加 2007 吨, 当周最新为 163571 吨; COMEX 交割库库存减少 1652 短吨至 63752 短吨。LME 铜库存下降主要集中在亚洲仓库, 料为中国贸易升水较高导致的贸易套利所致。

图表 6: 伦铜每日库存及注销仓单变化 (单位: 吨)



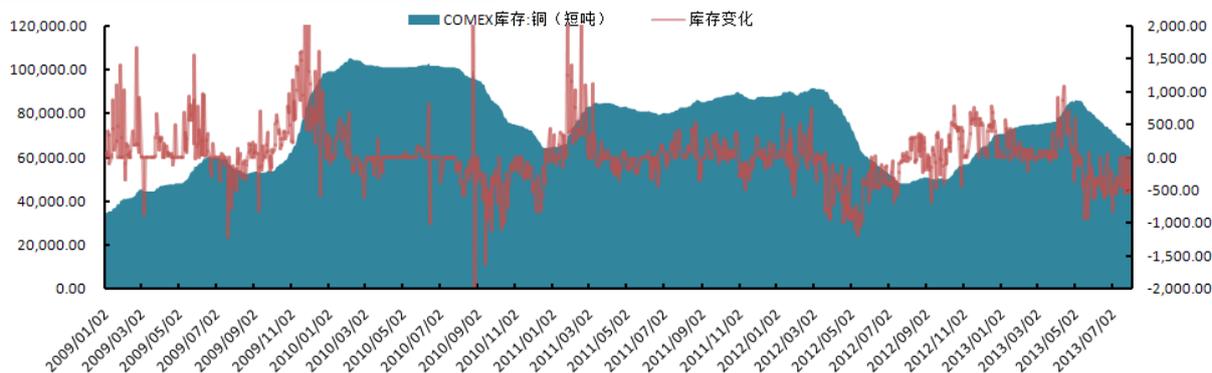
资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 7: 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 8: COMEX 交割库存变化 (单位: 短吨)

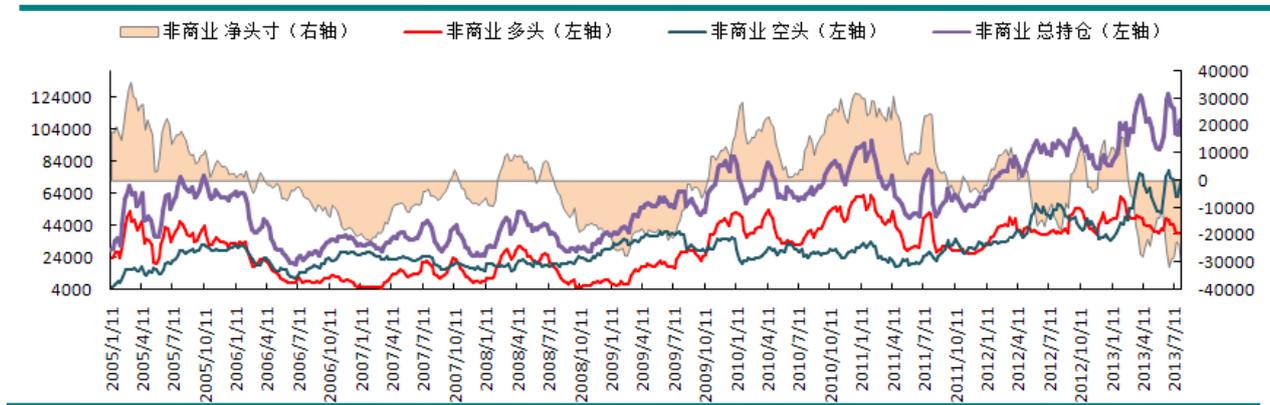


资料来源: 上海期货交易所 新湖期货研究所

四、铜 CFTC 非商业持仓情况

截止到 7 月 30 日的数据显示, 与上周相比, 铜 CFTC 非商业持仓多头头寸增加 691 张至 39333 张; 空头头寸增加 8681 张至 70427 张; 净空头头寸增至 31094 张, 上周为 23104 张。投机净空单大幅增加与重要数据公布前市场的担忧相一致, 但数据公布料更多带来偏多影响。

图表 9：铜 CFTC 非商业持仓（单位：张）



资料来源：WIND 新湖期货研究所

五、行情展望

本周公布了大量重要经济数据及欧美央行议息会议决议。从近期的这些数据我们会发现以下几点宏观面及市场预期的变化：一是中美欧经济数据总体显示经济复苏前景转暖。二是美联储议息会议及非农就业不及预期延缓了市场对联储缩减 QE 步伐的预期。三是中国不断释放稳经济信号，调结构也积极实施。中短期看，在市场对经济复苏前景预期的偏暖以及对货币政策特别是美国仍预期偏宽松的情况下，工业品价格将受到阶段性支撑。但需要说明的是，目前的这种对经济的相对乐观的预期仍可能被未来实际仍偏疲弱的走势所打破，因为就目前来看全球实际上任未有一个可引领全球经济持续复苏的经济增长点。同时，联储货币政策退出目前看还难以逆转，这更多是其潜在风险越来越难以估量，且对经济的正面效应正变得弱化。

基本面，随着高温持续，铜加工环节总体进入淡季，铜管、板带箔开工下降较为明显，但铜杆、线缆开工下滑较去年同期幅度有所收窄，显示铜消费的主要方面呈现出一定程度的淡季不淡。国内现货贸易环节也显出一定的坚挺，现货市场好铜供应较少，升水报价较为坚挺。笔者认为这主要是部分冶炼及大贸易商控制货源所致。目前中国保税区铜贸易升水维持高位，这使得 LME 亚洲仓库部分流入保税区，并导致 LME 仓库库存持续走低。铜精矿供应总体充裕，力拓蒙古铜矿的出口以及自由港印尼铜矿的复产也增加了未来铜精矿供应更加充裕的预期。总体看，基本面中短期将维持淡季不淡状态，对铜价在大方向有压力的情况下短期略有支撑。

中短期看，在宏观面总体有所缓和，以及基本面无较大压力的情况下铜价将维持震荡格局。操作上，战略投资者宜离场观望，等待高位沽空机会。短线投资者则可高抛低吸波段操作。铜价主力合约中短期内上方压力位 50800 元/吨，次压力位 52500 元/吨；下方支撑位 49400 元/吨，次支撑位 48500 元/吨。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料,我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：上海市裕通路100号洲际中心36楼新湖期货有限公司
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155559

新湖期货研究所

上海总部：上海市裕通路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

温州营业部

地址：温州市车站大道金鳞花苑2幢1101室
邮编：325000
电话：0577-88991588
传真：0577-88988180

台州营业部

地址：台州市椒江区市府大道557号万家灯火都市广场6楼
邮编：318000
电话：0576-88053555
传真：0576-89892901

嘉兴营业部

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

北京营业部

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

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

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦2701房间
邮编：116023
电话：0411-84807691
传真：0411-84807519

郑州营业部

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

青岛营业部

地址：青岛市东海西路39号世纪大厦1808、1809室
邮编：266071
电话：0532-85790036
传真：0532-85796000

上海营业部

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

福州营业部

地址：福州市鼓楼区水部街道五一北路129号榕城商贸中心十一层02号
邮编：350001
电话：0591-87878217
传真：0591-83337962

深圳营业部

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2406室
邮编：518035
电话：0755-23811813
传真：0755-23811800

海口营业部

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

济南营业部

地址：济南市历下区历山路157号天鹅大厦601
邮编：250013
电话：0531-80973106
传真：0531-80973196

杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦2502
邮编：310020
电话：0571-87782180
传真：0571-87782193

长沙营业部

地址：长沙市天心区芙蓉中路二段198号新世纪大厦1701-1704
邮编：410015
电话：0731-82772266
传真：0731-82776031

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

厦门营业部

地址：厦门市思明区厦禾路1032号中国外运大厦A座802
邮编：361000
电话：0592-5835135
传真：0592-5835135

西安营业部

地址：西安市高新区高新一路2号国家开发银行大厦1105室
邮编：710075
电话：029-88377355
传真：029-88377322

成都营业部

地址：成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦23楼B2
邮编：610031
电话：028-61332568
传真：028-66154680

太原营业部

地址：太原市小店区长风街705号和信商座32层3220-3223
邮编：030006
电话：0351-2239777
传真：0351-2239771