

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

2012年02月26日

一、宏观分析

汇丰 PMI 初值连升三月

2月22日汇丰银行公布,中国2月制造业采购经理人指数(PMI)初值为49.7,比上月终值48.8回升0.9个百分点,连续第三个月回升。虽然PMI指数连续三个月回升,已有企稳迹象,但还在荣枯分界线以下,显示中国中小制造业企业生产情况仍处于减速过程中。本月PMI初值的回升主要是由于春节假期后的补库存所致。而需要警惕的是新出口订单指数从上月的50.4骤降至47.4,创下8个月来的最低水平,显示外需萎缩相当严重。总体来看,2月份制造业较1月份并没出现明显改善,预计经济增速仍将继续维持两个月左右的下行趋势。由于汇丰PMI数据采样以中小企业为主,与以大型企业为主的官方PMI有一定差异,若欲了解中国整体经济走势,仍需等待下周公布的官方数据。我们仍然坚持认为:2012年中国经济增长将明显放缓,第一季度将延续下滑趋势,第二季度见到年内低点,呈现先回落再弹升的V型走势。

二、微观分析

1、市场解析

欧元区财长就希腊第二轮援助方案达成协议,将提供1300亿欧元资金,而希腊议会也在本周通过了援助条款,令市场对于希腊将出现违约的担忧有所缓和,全球商品市场受到提振。美国2月密歇根大学消费者信心指数环比回升,且高于市场预期,美国经济逐步回暖的态势未改,且市场对英国央行进一步QE猜测再起,美元指数本周5日均线承压大幅回落,LME铜3月合约收出小阳线,站上5日均线;沪铜期价1205合约区间震荡;上周六晚间中国央行发布消息,决定从2月24日起第二次下调存准率释放流动性,且2月汇丰制造业PMI指数连续四个月逐步回升,中国需求回暖或将提振市场;下周欧盟峰会即将召开,投资者和许多欧盟官员抱着欧元区领导人将欧洲金融稳定基金(EFSF)与欧洲稳定机制(ESM)合并的预期,建议前期空单离场;中长期多头单继续谨慎持有。

2、平衡分析

全球铜供不应求的状态有所改善,但是总体上依然处于偏紧状态。国际铜业研究组织(ICSG)在月报中称,2011年1-11月,全球精炼铜需求较供应短缺38.2万吨。同时称,虽说去年前11个月精炼铜总



需求增长 2.7%，但仅 10、11 两月就录得了 12% 的升幅，这要归功于中国消费跳升 38%。之前该组织报告称，2011 年 10 月全球精铜消费量 1790.9 千吨，较前一个月环比增长 6.19%。

1 月国内精炼铜进口量环比减少，中国需求启动缓慢。中国海关总署周二公布的数据显示，中国 1 月精炼铜进口量较去年同期增长 36.6% 至 335,480 吨。1 月精炼铜进口量较 12 月下月下滑 17.6%。海关并称，中国 1 月铜精矿进口量为 601,751 吨，较去年同期增长 7.5%。中国海关总署 2 月 10 日发布数据显示，2012 年中国 1 月未锻造铜及铜材进口 413,964 吨，低于上月的 508,942 吨；1 月废铜进口 23 万吨，低于上月的 45 万吨。中国国家统计局最新数据显示，中国 2011 年精炼铜产量为 517.9 万吨，较 2010 年增长 14.2%。2011 年 12 月铜产量为 457,000 吨，同比增加 8%，环比增加 2%，这是中国精炼铜产量自 2011 年 8 月触及 518,000 吨的产量纪录高位之后，中国精炼铜产量首度出现月度增幅。

来自中金网的调研结果显示，1 月采用废铜作为原料的废铜冶炼企业开工率继续小幅回落至 51.6% 的水平，主要原因在于废铜和电解铜的价差仍然不足以覆盖加工费的成本，使得冶炼企业生产积极性不高，部分中小型企业更是在 1 月份开始停炉检修，从而使得废铜冶炼企业废铜库存仍然维持在低位。

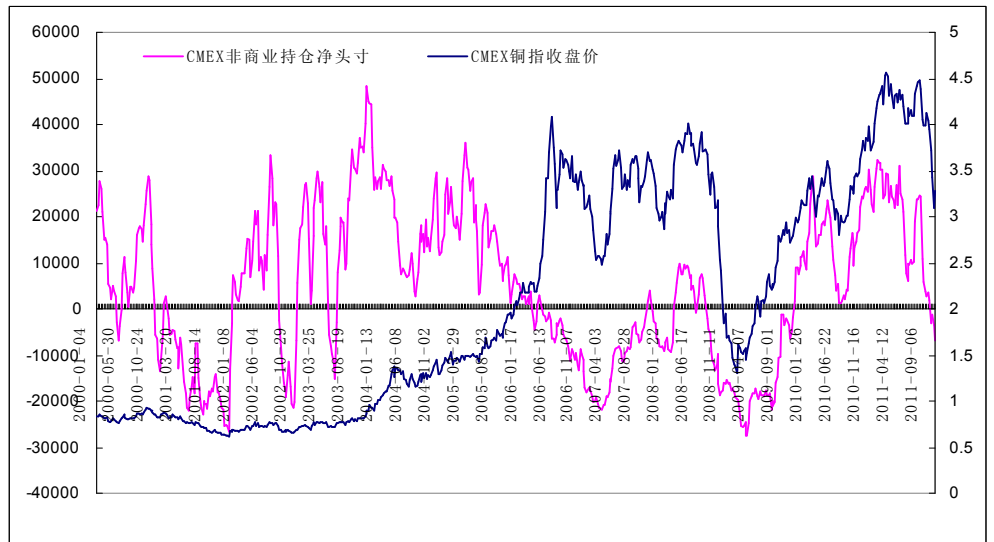
节后国内铜市需求启动缓慢，但全球铜市供求面依然存在缺口，节后国际环境维稳，预计后市铜市基本面对期价的影响或将逐渐显现，沪铜期价或将延续季节性消费行情。

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。节后第一周 LME 铜库存延续前几周的减少趋势，本周五 24 日 LME 铜库存较上周五 17 日 306,375 吨减少 2875 吨至 303,500 吨；与此同时，随着需求的逐步回暖，本周上期所库存一改前几周不断增加的局面，本周五 24 日上期所阴极铜库存 216,086 吨，较之上周五 17 日库存 217,142 吨，小幅减少 1056 吨。

随着需求的回暖，LME 铜库存和上期所铜库存均不断减少，或助推期价上扬；预计后市期价季节性行情或将延续。

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。进入 11 月份，持仓一度转为净多单，11 月 15 日 COMEX 非商业净头寸再次转为净空头寸；进入 1 月份以来净空头寸逐步减少，净多头寸逐步增加，截止 2 月 14 日为净多头 9709 手；较之前一周 2 月 31 日净多头 7042 手增加 2667 手；净多头寸增加，利多期价。

三、波动分析

1、主力合约 K 线分析与均线分析

K 线分析，本周沪铜主力 1205 合约收于三阴两阳形态，K 线形态呈现震荡态势，依然未能突破震荡区间上沿；MACD 指标“死叉”后继续向下发散。长短期技术指标出现分化。

均线分析，主力 1205 合约周 K 线图跌破 5 周均线，但中短期均线呈现多头排列，MACD 指标“金叉”后继续向上发散；日线图上期价与中短期均线粘合在一起，短期内期价震荡可能性大。

2、趋势分析

欧元区问题传来利好，金融属性较强的金属市场受到提振；后市随着全球经济形势逐步回暖，节后中国传统消费旺季的来临，带动金属需求回暖预期，预计铜价短期震荡走强的概率较大，中长线依然维持偏多思路。

图一中黑色竖线是 2011 年 8 月下跌行情开始的斐波那契周期线，从图中可以清晰的看出，从 21 周开始，期价迎来了一波震荡上行的态势；右边黑色的横线是用黄金率划出的期价的压力支撑线，本周期价遭遇黄金率 0.62 一线和 5 周均线的双重压力，但底部支撑明显；本周期价前一周小幅下挫后，本周放量回升，收于小阳线；红色横线代表前期颈线压力线，颈线压力较大；MACD 指标“金叉”后继续向上发散，但红色能量柱小幅减少。



图一：伦铜指数周K线图

图二中两条横线表示沪铜期价高位震荡区间，上面的黑色横线同时也代表前期颈线 61000 一线，本周期价窄幅震荡，依然运行于震荡区间内；MACD 指标中走出“死叉”，绿色能量柱小幅减少，仓位有小幅增加；向右上方倾斜的斜线代表上升趋势线，支撑期价，短期内期价延续区间震荡的可能性大。



图二：沪铜指数日K线图



图三：沪铜指数周K线图

图三中右边黑色横线的大势线划出的期价的压力支撑线，黑色横线为上方颈线压力线；前期颈线压力线与大势线一条压力线重合，压制期价；本周期价收于十字星线，较之前一周成交量和持仓量均小幅增加，短期内期价或将延续震荡。

小结：短期技术指标有调整需要，中长期多头技术形态依然未被破坏；预计后市期价短期震荡后延续走强概率大。

四、结论与建议

下周行情预测：欧元区局势好转，国际形势稳定运行；中国央行再次下调存准率，资金面紧张局面得到缓解，提振市场预期，预计下周沪铜主力1205合约延续区间震荡的可能性大。

操作建议：市场预期有好转迹象，建议前期短线空单离场；中长线多单继续谨慎持有。



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>