

## 沪铜



## 震荡寻底 空单谨持

## 一、基本面分析

## 1. 宏观面

国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会3月1日发布报告，2014年2月，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，比上月回落0.3个百分点，创8个月新低，也是去年11月以来连续第三个月回落。综合来看，当前经济运行延续平缓态势，增速仍处在适度合理的增长区间。中国物流信息中心高级经济师陈中涛认为，2月指数的回落，一方面同春节因素有很大关系，另一方面，也是宏观调控“稳增长、调结构”双重效果的反映。据中物联调查，以2月钢铁为代表的基础原材料行业、产能过剩行业持续回落；但技术含量较高的装备制造业以及计算机通信电子设备制造业仍然保持较快发展。陈中涛认为，当前值得关注的是市场需求偏弱，主要表现在新订单指数回落明显，产成品库存指数有所反弹，市场价格下跌。

## 2. 供需平衡

彭博社2月25日消息，中国最大铜冶炼商江西铜业预计中国今年精炼铜需求将增长6%-7%，把铜作为抵押物融资的风险将有限。江西铜业副总经理吴育能今天表示，今年铜消费量将最多增至952万吨，去年消费量为890万吨。他还称，国家电网公司的需求将是增长的主要来源。吴育能今天接受电话采访称，融资是所有种类大宗商品交易商的惯例，这种风险被明显夸大了。钢铁市场发生的情况将不会在铜市场重现，因为有实

物需求支撑。

汉堡 2 月 25 日消息，欧洲最大的铜生产商 Aurubis 周二表示，2 月全球现货铜加工精炼费用（TC/RCs）下滑，因尽管印尼禁止铜矿石出口，但精炼铜市场仍相对淡静。Aurubis 称，2 月全球现货铜加工精炼费为每吨 100 美元或每磅 10 美分，低于 1 月的每吨 110 美元或每磅 11 美分。现货铜精矿加工精炼费用（TC/RCs）是矿商向炼厂支付的、将进口铜精矿加工成精炼铜的费用，该费用是全球铜行业营收的一大关键部分。Aurubis 在一份市场报告中称：“受印尼出口禁令影响，印度和日本冶炼厂有一定的现货铜精矿采购兴趣。”“除此之外，中国和欧洲的铜精矿贸易十分平静。”印尼禁止铜及其他矿石出口的政策在 1 月 12 日生效，该矿业新规旨在提升该国矿石加工能力。Aurubis 称：“这导致印尼当前铜精矿出口逐渐陷于停滞。”“这对该国每月约 4 万吨的铜矿产出受到影响。不过，其中仅有不足半数能够被印尼唯一的冶炼厂所加工。”Aurubis 称，2017 年之前能否有新的铜冶炼厂被建成目前尚无定论，不过美国矿产商自由港迈克墨伦铜金矿公司（Freeport-McMoRan）已经计划在印尼建设一个铜冶炼厂。Aurubis 指出：“此类投资是十分资本密集型的，需要政府为海外投资者提供高水准的风险保护，国家支持和津贴也是必要的，并且还需要丰富的知识基础。上述条件需全部得以满足，否则快速建厂并非最优选择。”

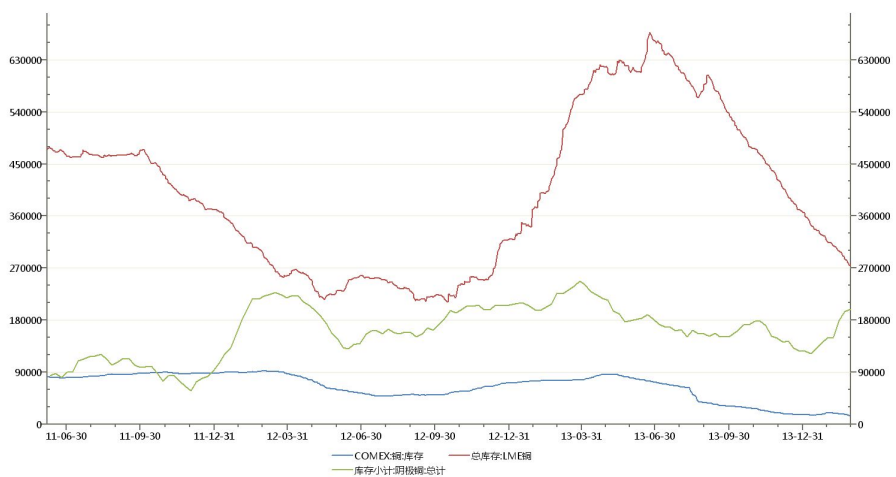
路透 2 月 26 日调查显示：由于新开采的铜矿石不能迅速转化成精炼金属，今明两年铜库存过剩的情况将会大为扭转，有助于缓和经济增长放缓和中国需求不确定对铜价的影响。铝过剩的情况也将有所缓和，不过用这种金属作为融资交易抵押品的市场环境还不会很快出现改变。路透调查结果显示，今年市场上铜过剩规模将缩窄至 26.05 万吨，小于上季度类似调查中对 2014 年过剩规模的预估 32.8 万吨。分析师预测明年铜过剩将进一步缩窄至 23.55 万吨。过去一个月受访的约 33 位市场人士预计，现货铜价今年料为平均每吨 7,013 美元，2015 年，铜

价料平均为每吨 6854.50 美元。

香港 2 月 26 日消息，交易商表示，中国进口商未来一个月可能会减少精炼铜现货采购，因国内需求低迷，而且用户则认为在本周大跌后价格还会下行。往年在农历春节过后，用户一般会增加精炼铜现货采购。但交易商表示，今年大家都在观望，因他们预计本周铜价大跌逾 2% 后仍有进一步下跌的空间。周三上海期交所期铜近月合约报每吨 49,630 元，为 2013 年 7 月以来最低。今年迄今价格已经下挫了逾 5%。交易商表示，期货价格仍然高于现货价格，现货周二较近月期货合约每吨贴水 170-300 元。一位冶炼企业的销售经理表示：“买家本周对下单非常谨慎。他们不愿现在出口，即便他们在假日后开工应该进行采购。”两名交易商预计，如果价格跌至约 48,000 元，则现货精炼铜的需求将小幅增加；如果跌破 47,000 元，则需求会急剧增加。

### 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。

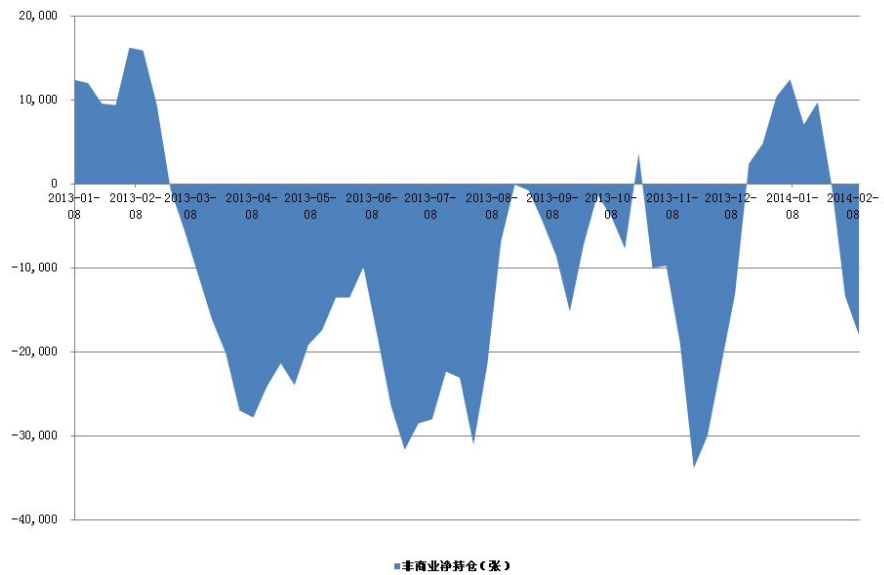


本周，LME 铜库存减少 9125 吨至 276225 吨，创自 2012 年 12 月 14 日以来的新低，COMEX 铜库存减少 2807 短吨至 13589

短吨,创自 2008 年 11 月 19 日以来的新低,上海期货交易所铜库存增加 4175 吨至 198286 吨。本周三大交易所总库存减少,库存情况支撑铜价。

#### 4. COMEX 非商业持仓情况分析

非商业基金持仓的持仓方向影响铜价的走势。非商业基金净持仓为净多单,会推动铜价上涨,反之亦然。



2月25日当周COMEX铜非商业多头持仓减少320张至45032张,空头持仓减少6075张至53111张,致使非商业净空头头寸减少8079张至13834张,非商业持仓情况对铜价打压力度减弱。

## 二、波动分析



伦铜电3周 K 线图



沪铜主力1405合约日 K 线图

本周铜破位下跌。伦铜下破 7000 点重要整数关口的支撑，并报收在常用周均线之下，常用周均线呈现空头排列，周线技术面逐渐转弱；沪铜下破 5 万点重要整数关口的支撑，重心下移至 49000 附近，失守短期均线后一直在常用日均线之下运行，常用日均线呈现空头排列，日线技术面弱势加剧。期价下破 5 万点后下方空间被打开，后市或向 48000 点发动攻击。

### 三、结论与建议

宏观面，美国经济复苏伴随 QE 缩减，国内经济放缓引发投

资者担忧，国内两会召开在即，两会精神将指引铜价；微观面，现货市场低迷拖累期价；人民币贬值影响融资铜需求；三大交易所总库存减少，库存情况支撑铜价；非商业净空持仓减少，非商业持仓情况对铜价打压力度减弱；技术面看，期铜下破5万点后下方空间被打开，后市或向48000点发动攻击。操作上，建议空单谨慎持有，48000附近部分止盈，待有效下破此位补回止盈空单。



## 特别声明

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。

## 公司机构

### 总部

电话：0516 - 83831105

传真：0516 - 83831100

地址：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦（221005）

### 北京东四十条营业部

电话：010 - 84261653

传真：010 - 84261675

地址：北京市东城区东四十条68号  
平安发展大厦4层403、407室  
(100027)

### 南京营业部

电话：025 - 84787997

传真：025- 84787997

地址：南京市玄武区珠江路63-1号南  
京交通大厦9楼5-11房（210008）

### 广州营业部

电话：020 - 87750882

地址：广州市越秀区东风东路703号  
粤剧院文化大楼11层（510080）

### 苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

地址：苏州工业园区苏州大道西2号1  
幢国际大厦602-604单元（215021）

### 常州营业部

电话：0519 - 88059972

传真：0519 - 88051000

地址：常州市武进区延政中路2号  
世贸中心B栋2008-2009（213121）

### 杭州营业部

电话：0571 - 56282608

传真：0571 - 56282601

地址：杭州市上城区江城路889号  
香榭商务大厦7-E（310009）

### 上海浦东南路营业部

电话：021 - 61017393

传真：021 - 61017396

地址：上海市浦东新区浦东南路  
256号1905B室（200125）

### 重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023 - 67901088

地址：重庆市江北区西环路8号B幢  
8-2、8-3、8-3A号（400020）

### 无锡营业部

电话：0510 - 82827006

地址：无锡市南长区槐古豪庭15号  
7楼（214000）

### 南通营业部

电话：0513-55880598

地址：南通市环城西路16号6层603-  
2、604室