



铜 7 月月报

研究员

王 娜

电话/传真：0510—82757325

Email/MSN:georgiana0718@hotmail.com

报告期：2010 年 08 月 02 日

摘 要

- 铜价在宏观经济转暖、国内外股市上扬、前期下跌后的回升动能的引导下 7 月中旬后出现了反弹。7 月，LME 期铜和 SHFE 期铜分别较上月收盘大涨 11.78%、8.65%。
- 中国 7 月份经济数据向我们展示了前期调控政策的影响，整体出现增长速度放缓的态势。但政府透露下半年仍将保持积极的财政政策和适度宽松的货币政策，促进经济平稳较快发展。
- 全球金属统计局 (WBMS) 本月的月度报告表示，今年前 5 个月，全球铜市供应过剩 73,000 吨，全球铜需求为 781 万吨。中国表观消费量增长 10.5 万吨，大部分由于国内铜产量增加。
- 截止 7 月 27 日，相对上月末，CFTC 总持仓增加 5617 口，变化类似的是，基金净多增加 8388 口至 11250 口，摆脱前两个月颓势。
- 笔者认为，铜价短期内将呈现**振荡上行**的走势。从技术上看，伦铜、沪铜在上周突破了振荡收敛三角形的上沿，通过对三角形的测算，伦铜、沪铜的**第一压力位为 7250 美元/吨，57500 元/吨**，若有效击破此压力位，则可关注上方 **7800、59700 位**。中线交易者，可待价格接近上述区域强压力区域控制 30%以内仓位进行沽空，并以价格的 2% 作止损。



一、行情回顾

7月，欧元区债务危机在前期热炒后已硝烟淡去，市场对欧洲银行压力测试反响平平，近期良好的欧洲经济数据给予市场绝对的信心，确定经济发展方向。而美国宏观数据则依旧保持褒贬不一、中性基调，但近期公布的各大企业的利好财报数据，较大的激发了市场的热情。国内方面，自上周起政府各方面透露下半年仍将保持积极的财政政策和适度宽松的货币政策，促进经济平稳较快发展。在此宏观经济背景下，铜价在国内外股市上扬、前期下跌后的回升动能的引导下7月中旬后出现了反弹。7月，LME期铜和SHFE期铜分别较上月收盘大涨11.78%、8.65%。



数据来源：博易大师

二、欧债危机淡去，全球宏观经济缓慢复苏

4-5月初欧元区债务危机引起的恐慌情绪席卷全球金融市场，造成大幅下跌。但在5月中旬出台的一系列救助政策后，危机式情绪得到了缓解。7月份，欧元区经济数据良好。得益于德国经济的强劲表现，当月体现欧元区16国生产者和消费者对经济前景乐观程度的经济敏感指数较前一个月上涨2.3点，升至101.3点，是自2008年3月份以来的最高点。欧元区和欧盟消费者信心也重获升势，这表明高失业率带来的恐惧感逐渐消退，消费者对目前整体经济状况较为乐观。欧元区7月综合采购经理人指数初值由6月的56.0增至56.7，其中制造业指数由55.6增至56.5，服务业指数由55.5增至56.0。欧元区7月私营部门以最快的速度扩张，因制造业和服务业意外上升，暗含了第三季度GDP增长的强劲开端。在全球复苏的经济背景下，欧元区经济的出口环境好转，内生动力持续恢复。91家欧洲银行机构参与的压力测试结果较好，有助于市场信心的恢复。

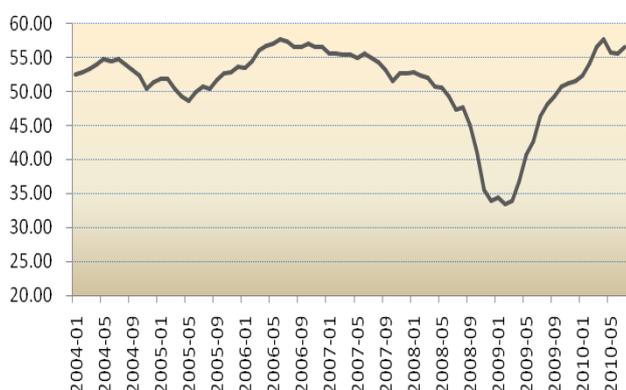
而美国在7月份的经济数据则依旧保持褒贬不一，但大量数据低于市场预期，经济复苏有趋缓迹象。但其中占主要铜消费领域的房地产业数据良好，美国6月新屋销售数量为3万套，环比增加23.6%；



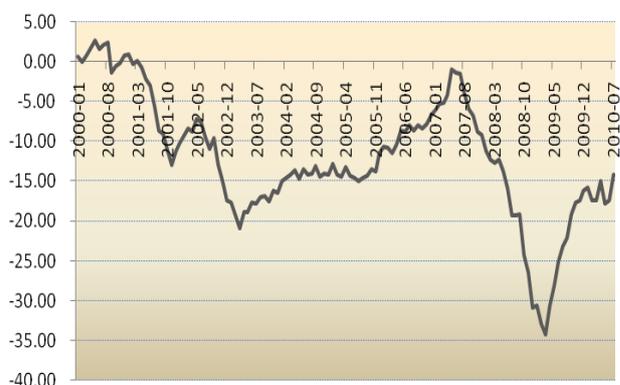
新屋待售数量为 21.2 万套，环比减少 0.93%。这些都预示着美国楼市在购房税收优惠政策结束后有所起色。但作为房地产先行指标的新屋开工数和营建许可数目前都处于回落的态势中，这给美国楼市未来走向造成些许不明朗。

中国 7 月份经济数据向我们展示了前期调控政策的影响，整体出现增长速度放缓的态势。在经济结构改革的大格局中，阵痛再所难免。但自上周起政府各方面透露下半年仍将保持积极的财政政策和适度宽松的货币政策，促进经济平稳较快发展，可见政府在政策微观执行上将更具灵活性，以保障经济增长。

欧元区采购经理人指数走势图



欧元区16国消费者信心指数走势图



数据来源：Wind，国联期货研发部

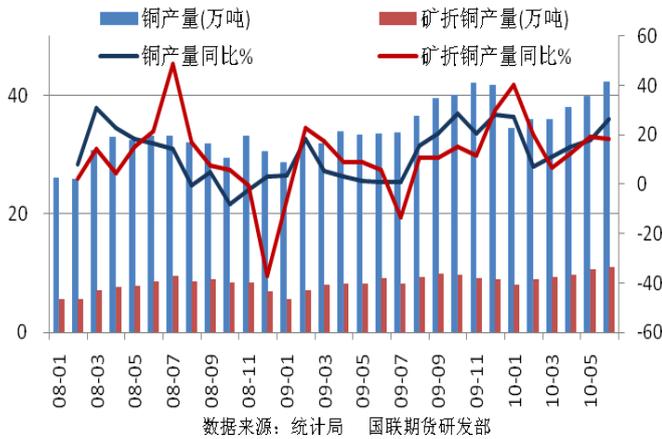
三、铜自身供求分析

全球金属统计局 (WBMS) 本月的月度报告表示，今年前 5 个月，全球铜市供应过剩 73,000 吨，2009 年同期全球铜市为短缺 56,200 吨，2009 年全年全球铜市供应过剩 283,000 吨。今年 1-5 月期间，全球矿山铜产量为 638 万吨，较去年同期略微有所增长。而全球精炼铜产量同比增长 4.95% 至 789 万吨。其中，中国铜产量增加 25.1 万吨，智利铜产量减少 2.44 万吨至 133 万吨。今年前 5 个月，全球铜需求为 781 万吨，而中国表观消费量增长 10.5 万吨，大部分由于国内铜产量增加。

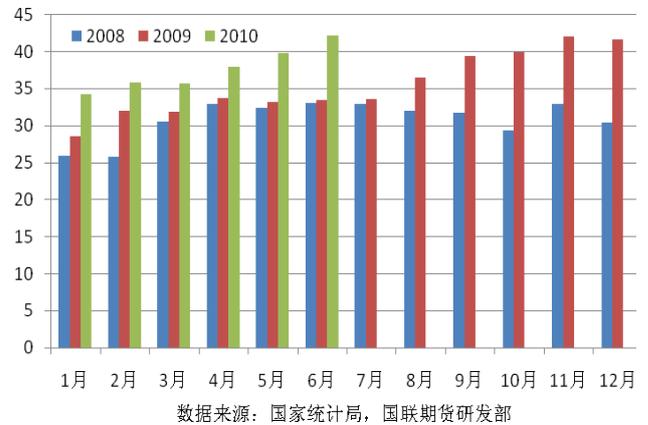
国内方面，据中国国家统计局数据显示，中国 6 月精炼铜产量为 42.2 万吨，同比增加 26.3%，中国 6 月铜矿含铜产量为 11.1 万吨，同比增加 18.1%；1-6 月精炼铜累计产量为 232.20 万吨，同比增长 19.4%，1-6 月铜矿含铜累计产量 59.9 万吨，同比增长 25.3%。单纯从产量数据来看，国内增加了产量供给。



中国铜产量情况

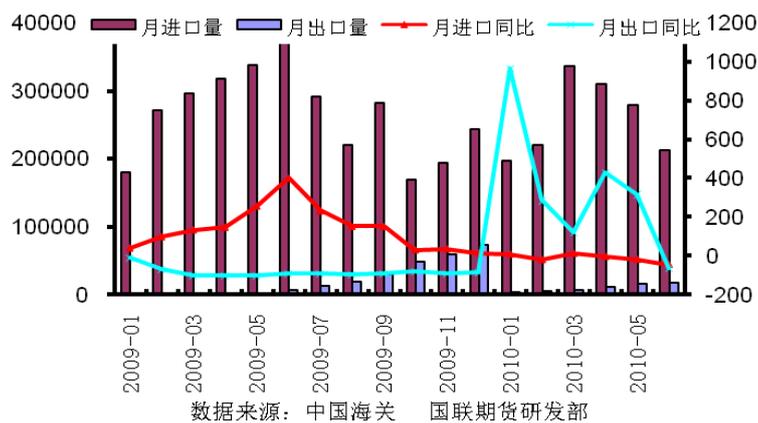


精炼铜产量



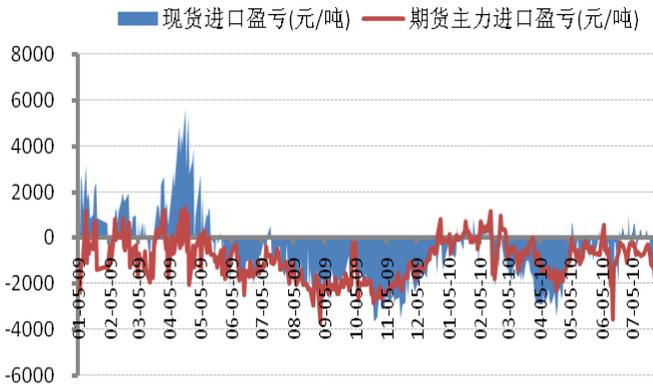
据中国海关总署数据显示，中国 6 月精炼铜进口 211957 吨，同比减少 44.11%，连续第三个月下滑。6 月出口 1,903 吨，同比下滑 63.69%。贸易商认为 6 月铜进口量下滑的原因是 3 月末和 4 月初现货市场铜订货量减少，当时伦铜和沪铜间的套利窗口关闭；且中国 4-5 月宏观经济政策的变动抑制精炼铜进口。市场预计，下半年进口量料将低于上半年。全年的精炼铜进口量可能达到 280-290 万吨。另外，对电网的投资计划减少以及房地产的疲软表现将限制今年的铜消费量。

精炼铜进出口情况



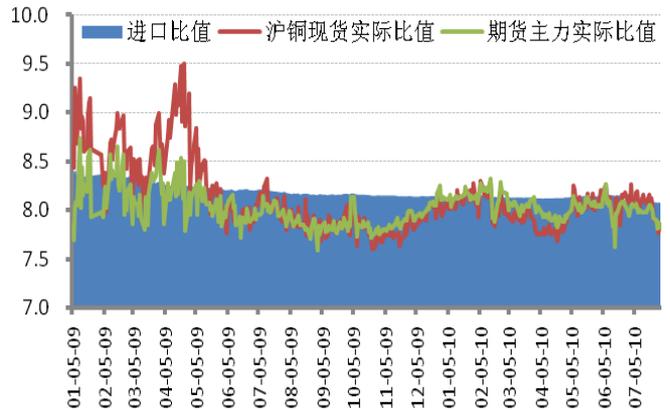


LME铜进口盈亏情况



数据来源：博易大师，国联期货研发部

LME铜进口比值情况



数据来源：博易大师，国联期货研发部

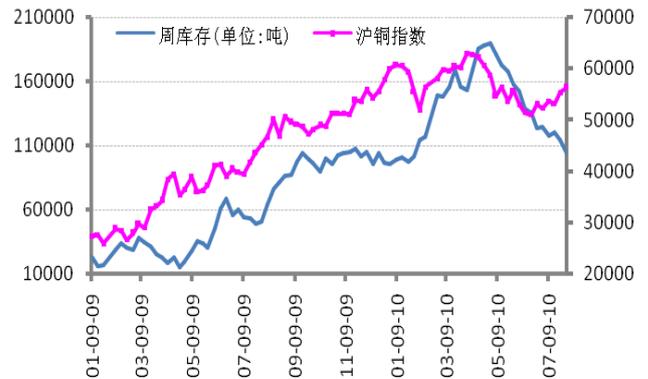
库存方面，虽然 LME 铜库存、SHFE 铜库存持续减少，这些都对近期铜价反弹提供了支撑。但需要注意的是，两地库存仍处于历史以来的相对高位，且去库存进程略缓于往年。因此，无论是国际还是国内，均将面临一个较长时期的去库存化过程，这在一定程度仍对铜价起到压制作用。而在 7 月末，伦铜库存出现小幅上涨，这也说明市场对近期铜价高调反弹存在一定疑虑。

LME铜库存与价格关系



数据来源：LME, 国联期货研发部

SHFE铜09年起周库存图



数据来源：SHFE, 国联期货研发部

因此，结合产量、进口和库存情况，我们认为无论是全球还是国内铜市场，供应均处于相对比较宽松状态，短期内中国因素仍将被弱化。

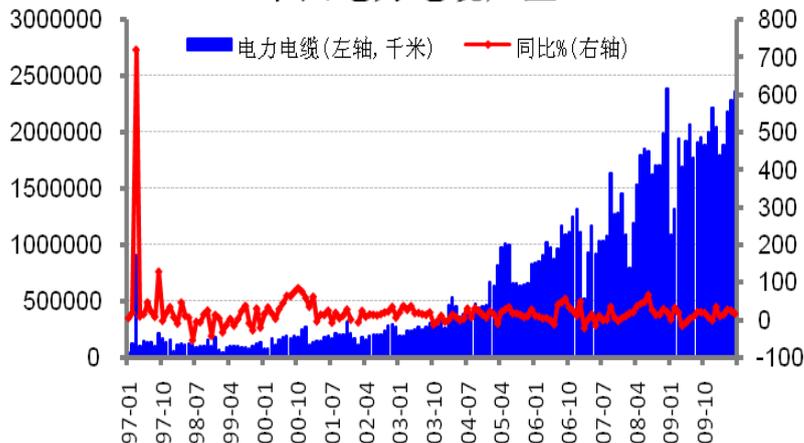
而真正对铜价起到重要影响作用的是其需求因素。目前，从全球铜消费国的结构来看，我国仍为最大的消费国，其需求量约占全球总需求的 30%，其次是美国、德国和日本，分别约占全球 11%、8%、7%。而从前两国铜消费的结构来看，我国主要集中在电力行业、电子电器、交通运输、机械制造和建筑业等，其中我国电力耗铜占铜消费比例超 50%，美国等发达国家则主要集中在建筑业。

我国电力电缆生产在 2003 年后得到了蓬勃的发展，得利于基础设施建设，电力电缆产量在 2009 年创历史新高。2010 年 1-6 月，我国电力电缆产量较去年同期累计增长 24.98%。而同期中国精炼铜



产量同比增长 19.4%，侧面反映了电力电缆行业对我国铜产量的有力消化。

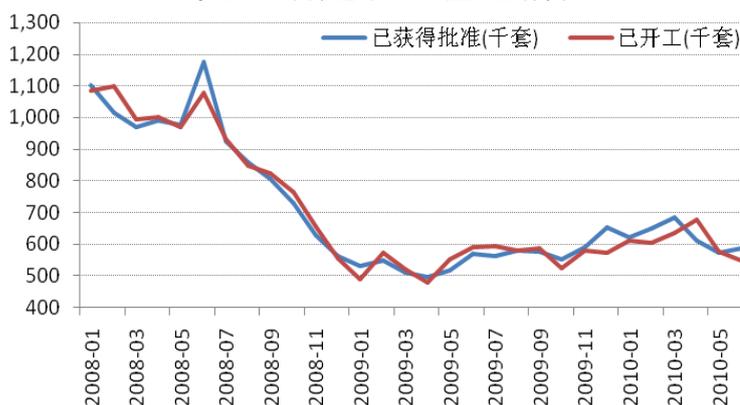
中国电力电缆产量



数据来源: wind 国联期货研发部

房地产业作为美国最大的用铜行业，其房屋新开工情况依然保持低迷，虽然 6 月已获得批准的新建私人住宅折年数同比有所增长，但已开工的新建私人住宅折年数同比下降，且这两个指标都处于各年度同期较低水平下的，而相对 06-08 这三年均值仍然处于一个较低水平。这对铜的消费无疑带来压力。

美国新建私人住宅情况



数据来源: Wind, 国联期货研发部

四、技术和资金分析

7 月中旬前，伦铜、沪铜一直处于良好的三角形形态的末端，成交量萎缩，整理区间收窄，等待外部指引。而在 21 日有效突破三角形上沿，确定了上行方向。通过对三角形的测算，伦铜、沪铜的第一压力位为 7250 美元/吨，57500 元/吨，而且我们已经看到上周末铜在此位上受压回调。若有效击破此



压力位，则可关注上方 7800、59700 位。指标方面，均线 MA 均呈向上排列；平滑异同平均曲线 MACD 中的 DIF 和 DEA 均已在 0 上方，且有渐行渐远的趋势。这在一定程度说明期铜多头占优势。



数据来源：博易大师

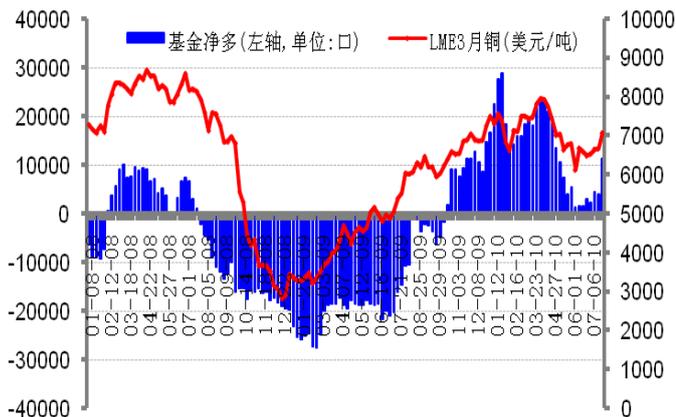


数据来源：博易大师

资金面上，据 CFTC 期铜分类持仓报告显示，本应在淡季退场的基金在欧元区经济数据良好的影响下提前返场，从而促进了本次铜价反弹。总持仓于 7 月增仓，截止 7 月 27 日，相对上月末，总持仓增加 5617 口，变化类似的是，基金净多增加 8388 口至 11250 口，摆脱前两个月颓势。而根据我们的测算，自 09 年以来，基金净多与 LME 铜价保持高度的正相关性，相关系数高达 0.9479。因此，我们从基金净多的变化不难看出基金现阶段主力为多头。

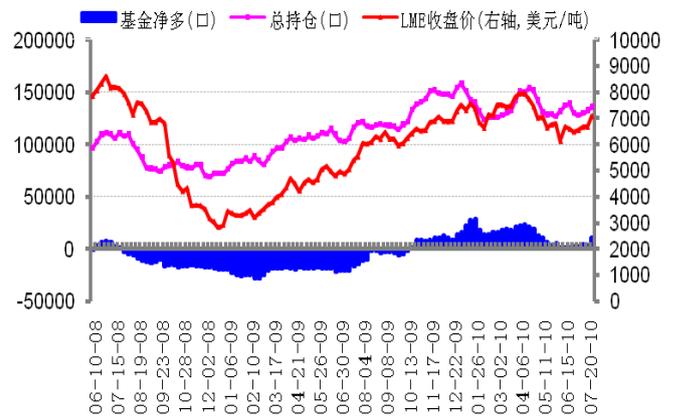


CFTC期铜持仓与LME3月铜价关系



数据来源: CFTC, 国联期货研发部

CFTC期铜持仓与LME3月铜价关系



数据来源: CFTC, 国联期货研发部

六、2010年8月铜价展望

综上所述,从宏观经济环境来看,欧元区债务危机在前期热炒后最近已硝烟淡去,市场对欧洲银行压力测试反响平平,近期良好的欧洲经济数据给予市场绝对的信心,确定经济发展方向。而美国宏观数据则依旧保持褒贬不一,中性基调,但近期公布的各大企业的利好财报数据,较大的激发了市场的热情。国内方面,自上周起政府各方面透露下半年仍将保持积极的财政政策和适度宽松的货币政策,促进经济平稳较快发展。这都保证了后市铜的宏观经济环境偏暖的主调,打消了市场对经济再次探底的担忧,因此铜的下跌幅度料受到限制。

从铜的供给来看,作为衡量铜精矿供给指标的现货加工费今年节节败退,一度低至个位数,而年中加工费谈判预计也会再创新低,今年智利、必和必拓减产,矿石品位下降等这些都向我们告知上游原材料的紧张。今年精炼铜产量1-6月平均同比增长17%左右,但在以电缆产量作为代表的平均同比增长30%,以及现货商由于铜价低迷而惜售的影响下,未对铜价进行实际的打压。这些也都会给铜价走势提供强力支撑。

从铜的消费来看,近期各大交易所铜库存都一路下滑,侧面反映了全球经济对铜的消费力,而这也是近期反弹的影响因素之一。但7月中下旬恰处秋季消费高峰前的冷淡期,下游企业开工率有一定的下滑,企业对原材料采购方面持谨慎态度。但是若铜价持续反弹,不排除企业提前备货的可能。

根据以上几方面简要分析,我们认为铜价是存在底部支撑的,但在经济复苏的进程中的徘徊以及消费旺季尚未到来的影响下,涨幅会受到一定限制。而在前期连续上涨行情下,短期存在回调可能。因此铜价预计短期内将呈现振荡上行的走势。从技术上看,伦铜、沪铜在上周突破了振荡收敛三角形的上沿,通过对三角形的测算,伦铜、沪铜的第一压力位为7250美元/吨,57500元/吨,若有效击破此压力位,则可关注上方7800、59700位。中线交易者,可待价格接近上述区域强压力区域控制30%以内仓位进行沽空,并以价格的2%作止损。



联系方式：

总部

地址：无锡市人民中路 97 号佳福大厦 10 楼
邮编：214002
电话：0510-82751988
传真：0510-82759156
客服中心：400-8888-012
电子邮件：glqh@glqh.com

无锡业务部

地址：无锡市人民中路 97 号佳福大厦
邮编：214002
电话：0510-82756983
传真：0510-82756983

盐城营业部

地址：盐城市人民中路 2 号建设大楼 4 楼
邮编：224001
电话：0515-83706602
传真：0515-88352991

江阴营业部

地址：江阴市澄江镇大桥北路 105 号时代超市 4 楼
邮编：214400
电话：0510-80625962
传真：0510-86876317

重庆营业部

地址：重庆渝中区中山三路 168 号中安大厦 16-1 号
邮编：400000
电话：023-63636822
传真：023-63638862

南通营业部

地址：南通市南大街 290 号崇川大厦 4 楼
邮编：226000
电话：0513-85157399
传真：0513-85587588

合肥营业部

地址：合肥市蜀山区长江西路 3 号春天大厦 503 室
邮编：230031
电话：0551-2851190
传真：0551-2854191

南宁营业部

地址：南宁市金浦路 16 号汇东国际 E 座 28 楼
邮编：530022
电话：0771-5735809
传真：0771-5735811

宜兴营业部

地址：宜兴市光明西路 2 号神马小区
邮编：214206
电话：0510-87333311
传真：0510-87333355

大连营业部

地址：大连市中山区友好路 211 号商务特区 1602 室
邮编：116001
电话：0411-82302785
传真：0411-39860567

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉中路一段 469 号新闻大厦 12 层
邮编：410005
电话：0731-84331320
传真：0731-84331300

上海营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号 6 楼 10-11 单元
邮编：200122
电话：021-58208216
传真：021-58208227



常州营业部

地址：常州市延陵西路 19 号嘉宏大厦 10 楼
邮编：213003
电话：0519-88055001
传真：0519-88168925

郑州营业部

地址：郑州未来大道 69 号未来大厦 1212 室
邮编：450008
电话：0371-65613091
传真：0371-65612153

福州营业部

地址：福州五一北路 129 号榕城商贸中心 25 层 02 号
邮编：350001
电话：0591-87509932
传真：0591-87509932

南昌营业部

地址：南昌北京西路 88 号江信国际大厦 17 楼
邮编：330000
电话：0791-6304648
传真：0791-6304789

苏州营业部

地址：苏州工业园区苏雅路 388 号新天翔商业广
场 2 幢 903、904 室
邮编：215021
电话：0512-62963125
传真：0512-62963135

青岛营业部

地址：青岛市市南区东海西路 35 号太平洋中心 2 号写
字楼 3 楼
邮编：266000
电话：0532-89092096
传真：0532-89092099

国联期货研发部

联系电话：0510-82757325 82743670

传 真：0510-82757630

重要声明：

入市有风险，投资须谨慎！

本报告版权归国联期货研发部所有。无国联期货公司授权，任何人不得进行任何形式
的复制和发布。如引用，需注明引自“国联期货公司”，并且不得进行有悖原意的删节和修改。

本报告中信息均来源于公开资料，国联期货及研究员对这些信息的准确性和完整性不
作任何保证。