

国都铜周报

短期下方有支撑，延续震荡思路

国都期货研发中心

王彩惠

010-84180304

wangcaihui@guodu.cc

地址：北京市东城区东直门南
大街3号国华投资大厦10层
国都期货有限公司
网址：www.guodu.cc

【周报看点】

- 节后第一个交易周，沪铜走势较为平稳，较节前变化不大。
- 美元指数的走低及对中国消费的预期对铜价形成提振，LME 库存下滑及1月份进口激增亦对铜价形成支撑。
- 投资建议：短线震荡偏多思路，中线维持震荡格局。
- 1月份铜进口量创历史单月新高；全球铜库存转移格局持续。
- 本周的焦点在：美联储会议纪要、欧元区 PMI、以及官员密集的讲话等。



【本周聚焦】

时间	国家	事件	上期值	预期值
2014-2-20	中国	2月汇丰中国制造业 PMI 预览值	49.5	49.4
2014-2-20	欧元区	2月制造业 PMI 初值	54	54
2014-2-20	美国	1月 CPI 月率	0.3%	0.1%
2014-2-20	美国	美联储公布1月28-29日议息会议纪要		
2014-2-21	英国	1月现房销售(万)	487	467

【行情回顾】

虽然春节期间中美制造业数据低于预期，整个宏观环境偏空，在伦铜走出九连阴之下沪铜在节后第一个交易日近乎平开，假期期间外围市场的变化给金属市场带来的影响并不大。上周沪铜震荡偏弱运行，周二新空打压至 50300 元之下，但是随后受进口数据的利好影响主力合约在 50300 附近企稳后展开震荡。上周铜市走势较为平稳，铜近期体现出滞涨滞跌的特性。

【行情分析】

一、宏观经济

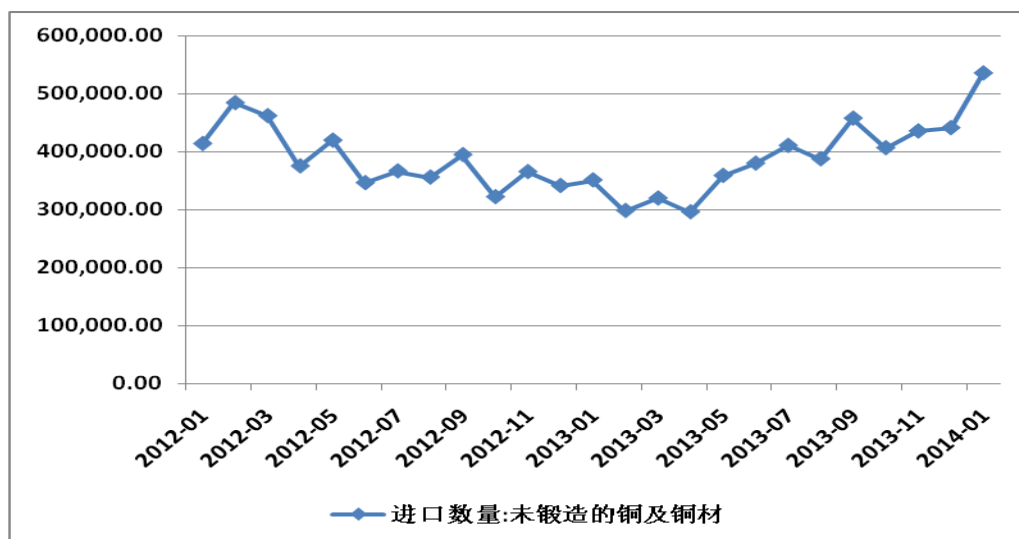
上周国内外比较重要的事件有美联储主席耶伦在国会上所做的证词讲话、中国 1 月份贸易数据数据的公布。美联储新任主席耶伦首秀，言论偏鸽派，继续保持宽松货币政策，并无太大新意，对金属市场的影响不大。耶伦表示之前公布的 12 月和 1 月的美国非农就业数据较意外，但不能急于下结论，故未来几个月的非农数据及解读显得尤为重要。中国 1 月份外贸数据迎来开门红，进出口增幅双双超出市场预期，强劲的数据减缓了市场对于全球第二大经济体增长放缓的担忧。虽然贸易数据远超市场预期，但是过于强劲的贸易数据与前期公布的表现疲弱的制造业数据不符，市场对数据的真实性有所怀疑。关注 2 月份贸易数据是否将大幅缩水。

二、供需基本面

1、1 月份铜进口量创历史单月新高

海关最新数据显示，2014 年 1 月中国未锻造铜及铜材进口量为 53.6 万吨，环比增长 21.5%，同比增长 53.2%。单月进口量创历史新高。1 月进口铜同比大增，这不仅与去年 1 月份基数较小和春节备货效应提前有关，而且与铜市场库存的转移有着很大的关系。持续的 LME 铜库存下降令国内保税区铜库存出现连续增长。去年年底资金面紧张使得融资铜的需求增加，远超预期的进口数据并不能将其解读为消费需求的大增。

图 1：未锻造的铜及铜材进口量

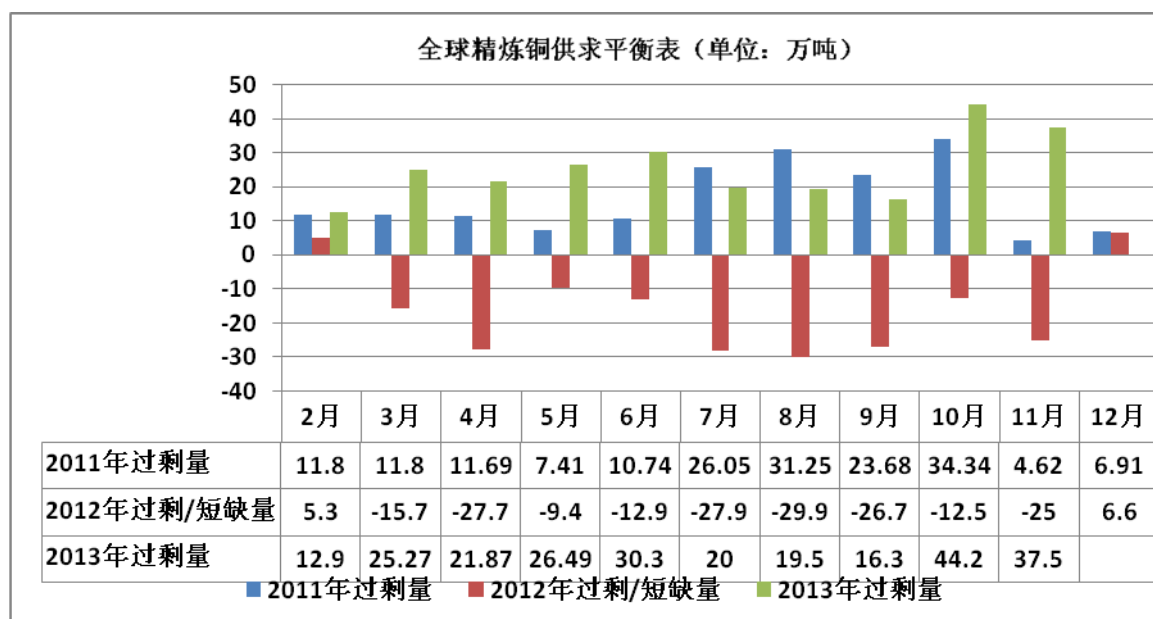


数据来源: 国都期货

2、全球精炼铜供应过剩，中国产量增幅明显

世界金属统计局 (WBMS) 最新数据显示, 2013 年 1-11 月全球铜市供应过剩 37.5 万吨。2012 年全球铜市供应过剩 24.4 万吨。1-11 月全球铜市消费量为 1928.5 万吨, 2012 年同期为 1848.9 万吨。1-11 月中国表观需求增加 84.5 万吨至 891.9 万吨。1-11 月全球精炼铜产量同比上升 6.4% 至 1966 万吨, 中国增幅最为明显。

图 2: WBMS 全球精炼铜供求平衡

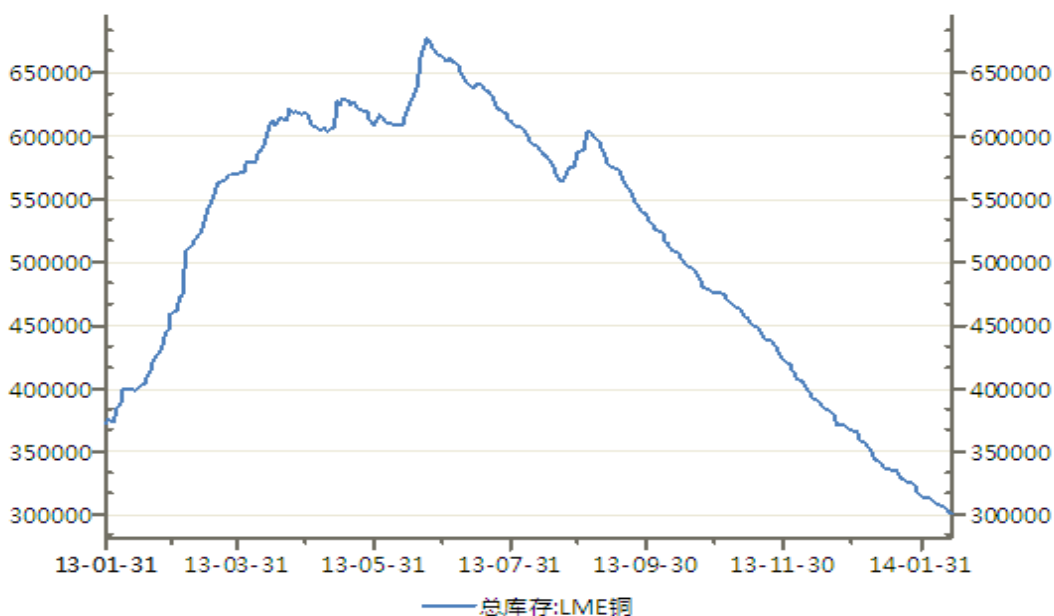


数据来源: 国都期货

3、全球铜库存转移格局持续

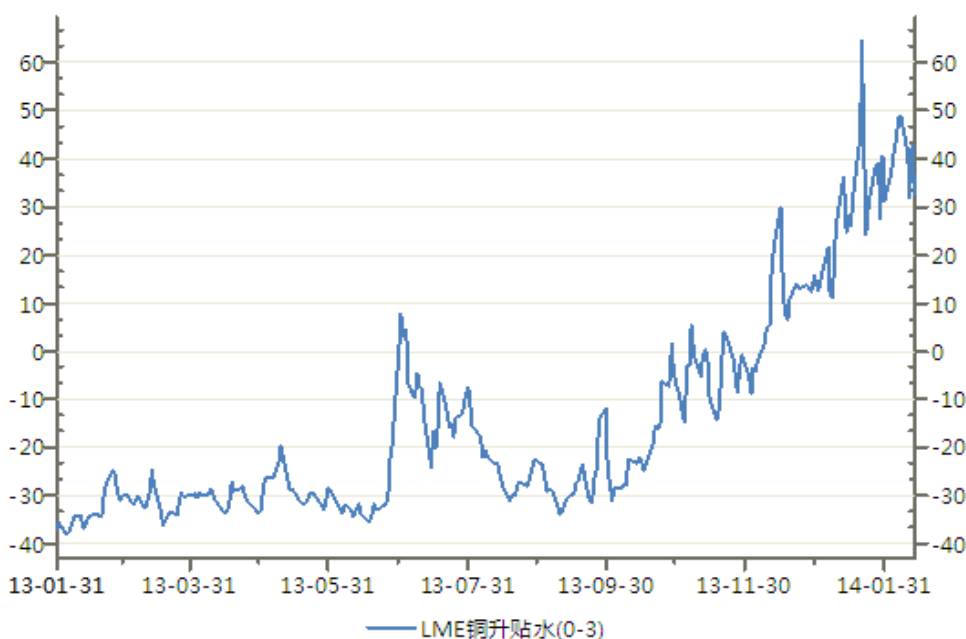
上周伦铜库存继续下滑, 目前的库存量较去年库存的峰值已经下降了一半多, 截至 2 月 14 日的数据统计, LME 铜库存仅为 299125 吨。结合伦铜库存的持续下降、库存下降明显的主要集中在亚洲仓库、以及国内 1 月份进口铜数量的激增这几点来看, 很明显全球铜库存的转移一直在持续进行着。伦铜库存的持续下滑是因为大量的铜涌入了中国, 但是国内显性库存并没有大幅提高, 而且节后下游需求继续萎靡, 说明进口的铜大部分在保税区里作为融资需求而非消费需求。伴随着 LME 铜库存的持续下降, 伦铜现铜自年初就维持升水的局面, 现货市场供求较为紧张。

图 3: LME铜库存



数据来源: 国都期货

图 4: LME 铜升贴水



数据来源: 国都期货

4、CRU: 中国 2014 年铜消费增速料放缓至 6.05%

英国商品研究所 (CRU) 的分析师近日在一份报告中称, 中国 2014 年铜消费增速料自上年的 8.8% 放缓至 6.05%。报告称, 去年中国铜消费增速受终端消费者补充库存、废铜供应紧俏和工业生产增速强劲等提振。该报告指出, 废铜供应紧俏局面今年将缓解, 而阴极铜的需求增速放缓, 精炼铜消费增速也将放缓, 因终端消费者补充库存的动作

已经接近尾声。

现货市场，进口量飙升导致进口铜供应压力增大，部分保值盘流出，导致进口平水铜贴水扩至 200 元/吨左右，抛货换现迫切，但好铜无意跟风，在交割前刻意抬高升水，向交割水平靠拢，与平水铜间价差扩大至 200 元。中间商青睐低价货源，元宵节前下游尚未回归市场，节日氛围未完全消散，交易多为贸易商贡献。

【后市研判】

盘面显示沪铜比伦铜更为疲弱，上周二新空打压之下并未出现持续下行的走势，强劲的进口数据及库存下滑对铜价有支撑。但是这个支撑将会越来越弱，因为表现出来的很美好的进口及库存数据并不是由消费需求带来的，实际消费并未提振。短线可以采取震荡偏多的思路，但是上方反弹不过分看高，沪铜整体仍在横盘震荡格局之中。近期铜的属性有所变化，对外界其他因素的敏感度有所降低，后期走势将较为纠结。

合约	月趋势	周趋势	日趋势
CU1405	震荡	↓	震荡
LmeS_铜 3	震荡	↓	震荡
美元指数	震荡	↓	↓

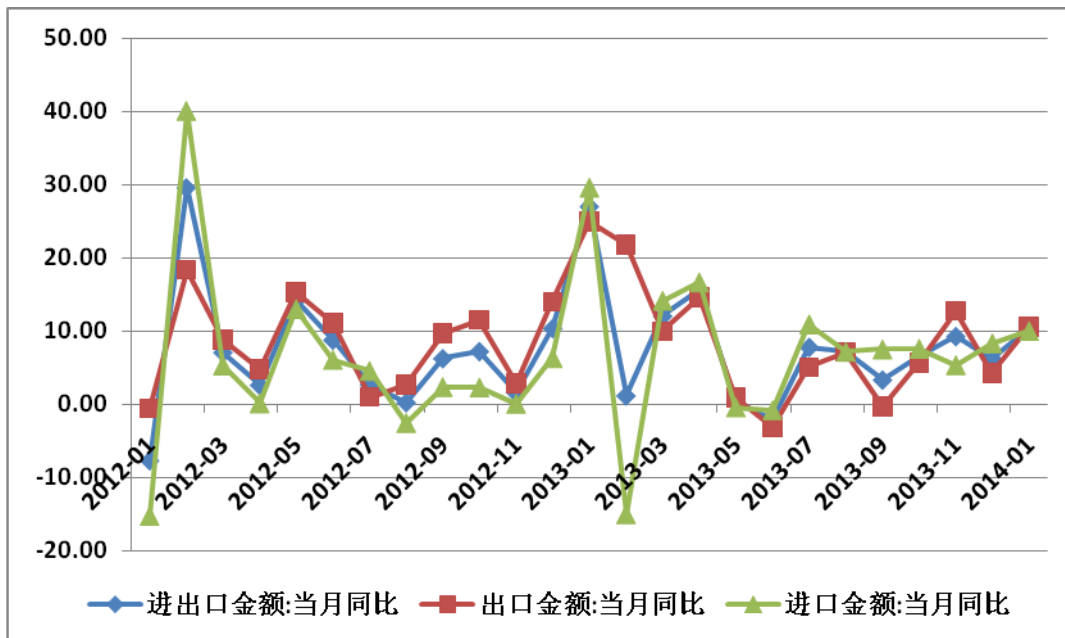
图 4：沪铜 1405 合约日 K 线图



数据来源：国都期货

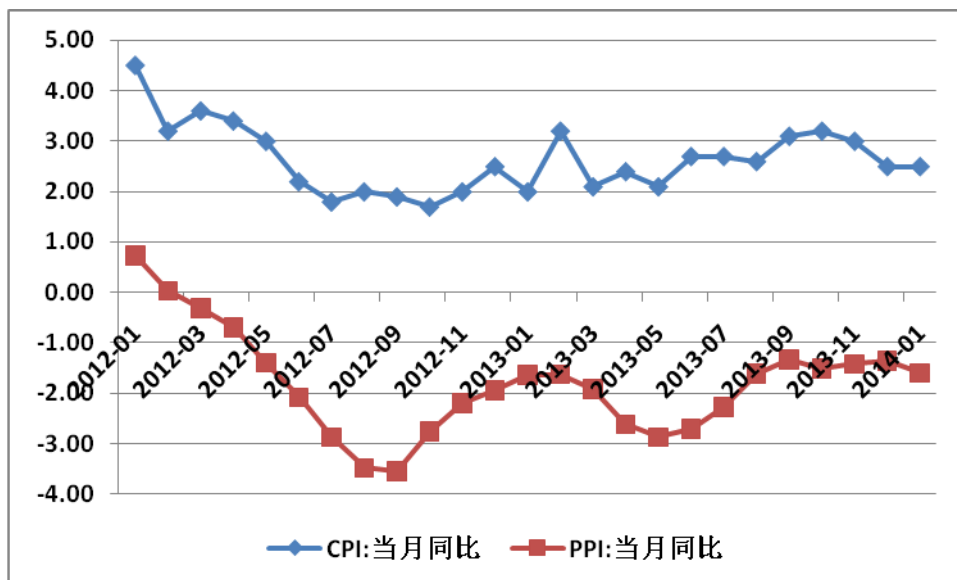
附图

图 5: 中国月度贸易数据



数据来源: 国都期货

图 6: 中国月度 CPI、PPI 走势图



数据来源: 国都期货

免责声明：

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。