

## 国都铜周报

## 内外铜皆破位，短期谨防反抽风险

国都期货研发中心

王彩惠

010-84180304

[wangcaihui@guodu.cc](mailto: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](http://www.guodu.cc)

## 【周报看点】

- 内外铜双双破位，铜市空头趋势明显，已经跌破所有支撑。
- 铜市的这波暴跌其根本原因是疲弱不堪的基本面，尤其是国内庞大的库存压力以及融资铜的潜在风险，宏观因素只是引发了行情的启动。
- 投资建议：高位空单适当止盈，谨防超跌后反抽的风险。
- 2月份铜进口量环比1月大幅下滑；全球铜库存转移格局持续。
- 本周的焦点在：美联储议息会议、澳大利亚及英国央行会议纪要、欧美加2月CPI、耶伦及地区联储主席讲话。



## 【本周聚焦】

时间	国家	事件	上期值	预期值
2014-3-18	美国	2月新屋开工指数(万)	88	91.1
2014-3-19	英国	英国央行公布会议纪要		
2014-3-20	美国	2月现房销售(万)	462	462
2014-3-20	美国	美联储 FOMC 利率会议决议		
2014-3-21	欧元区	3月消费信心指数初值	-12.7	-12.3

## 【行情回顾】

上周铜市迎来了久违的大行情，在非农数据大跌眼镜以及超日债违约这一导火索的点燃下，伦铜沪铜直接跳空破位，沪铜的跌幅深于伦铜，上周一沪铜直接跌破去年的低点，在上周国内包括贸易数据、投资数据在内的经济数据的拖累下，沪铜跌至 44000 一线，伦铜亦下破去年 6600 一线的支撑位，跌至 6500 美元之下。铜市的这波暴跌其根本原因是疲弱不堪的基本面，尤其是国内庞大的库存压力以及融资铜的潜在风险，宏观因素只是引发了行情的启动。铜市空头格局明显，已经跌破所有支撑，下跌趋势不能逆转。但随着近 5000 点的滑落，近期风险释放已经基本到位，伴随现货转为升水，近期存在超跌反弹的需求，沪铜在 44000 一线企稳后，可能在 44000-45000 之间展开震荡。

## 【行情分析】

### 一、宏观经济

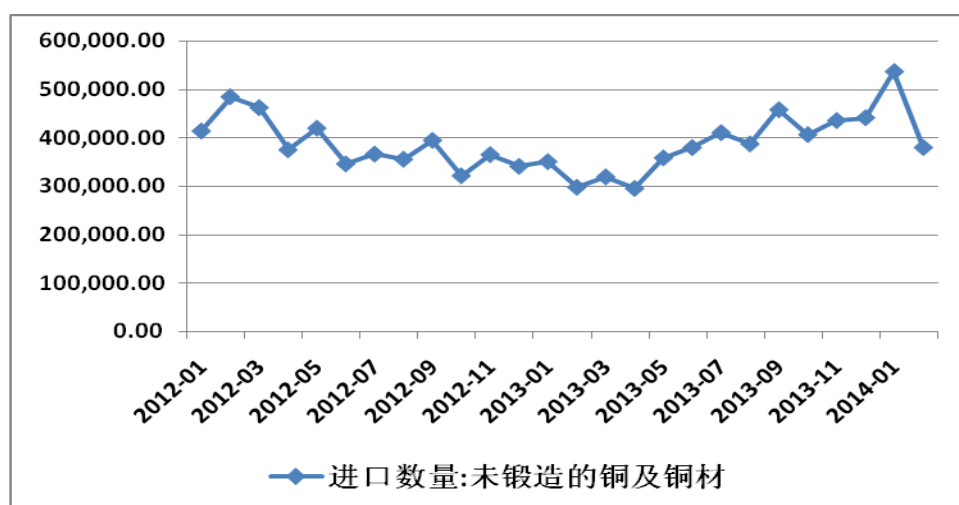
近期国内外风险事件频发，市场悲观情绪激增，导致国内外铜价一泻千里。先是 2 月份美国非农就业数据远好于市场预期，市场对于继续缩减 QE 的预期再次提升。乌克兰地域政治不断恶化，3 月 16 日将进行全民公投，决定克里米亚是否留在乌克兰，如果公投入俄，美欧俄之间利益冲突升级导致风险敞口进一步扩大。反观国内，超日债的违约一事惊起了全球市场对于国内融资铜风险的担忧。2 月份的进出口数据，尤其是出口数据远远低于市场预期，加之人民币近期持续贬值，市场对国内经济的担忧升温。1-2 月份国内经济增长出现了广泛的超预期下滑，虽然说春节因素放大了短期经济的扰动，但是无论是投资活动的回落还是贸易逆差的格局都表明我国 1-2 月份的经济在全球经济的拖累之下疲弱态势尽显。上周两会顺利结束，媒体对于克强总理的经济增速在 7.5% 左右解读为底线为 7%。2 月份经济数据的疲弱、市场对中国经济增速下滑的担忧、以及国外众多风险事件的存在成为此轮铜暴跌的催化剂。

## 二、供需基本面

### 1、2 月份铜进口环比 1 月份大幅回落

海关最新数据显示，中国 2 月份进口未锻造的铜及铜材 38 万吨。1 月份进口未锻造的铜及铜材量为 53.6 万吨，去年 2 月进口 29.8 万吨。由于春节因素以及人民币近期大幅贬值引起的融资铜套利空间缩窄，使得 2 月份环比 1 月份的进口量大幅下滑。近几个月进口铜的量维持高位，国内融资铜的需求是其主要因素。随着人民币贬值的继续，融资铜的套利空间缩窄，融资铜的需求将降低。而且保税区近 80 万吨的铜库存，以及随着近期铜价的大幅滑落，融资铜的风险已成为全球铜市关注的焦点。预计后期精炼铜的进口环比将继续下滑。

图 1：未锻造的铜及铜材进口量



数据来源：国都期货

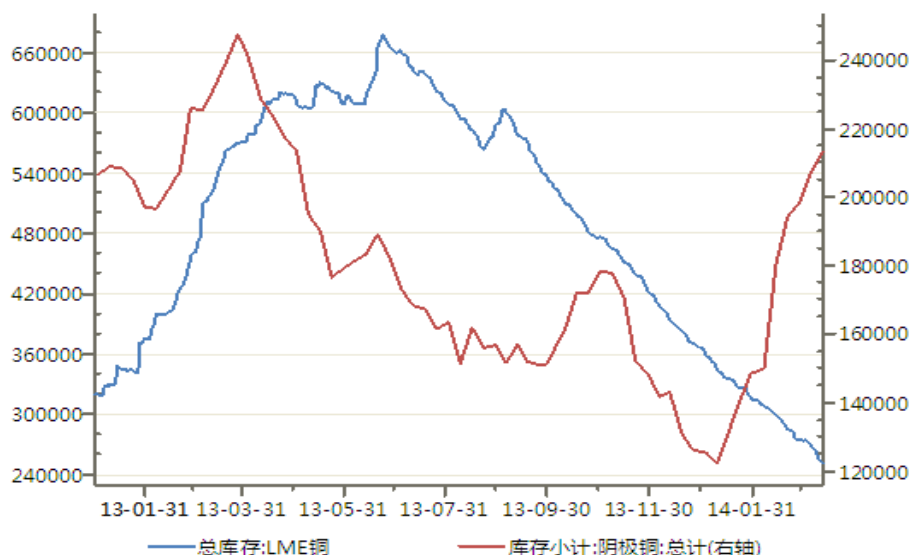
### 2、印尼自由港铜金矿减产约 60%

一位工会官员周二称，美国矿业巨头自由港麦克默伦铜金矿公司已将其印尼铜金矿产量削减大约 60%。印尼 1 月 12 日宣布将对铜精矿实施累进式出口税，此为矿业新规的一部分，新规旨在强制矿商在印尼境内建造冶炼厂和加工原材料。自由港麦克默伦铜金矿公司及美国同行 Newmont Mining Corp 已拒绝缴纳该项出口税。

### 3、全球铜库存转移持续

全球铜库存转移持续进行。LME 铜库存已经连续九个月下滑，目前已经降至 25 万吨。反观国内，交易所的显性库存自 1 月初开始连续九周持续增长，已经超过 21 万吨。据业内人士称，目前保税区铜库存高达 80 万吨。全球铜库存的持续转移，使得国内精炼铜无论是显性库存还是隐形库存都处在高位水平之上。铜融资使得全球铜库存分布发生了极大的变化，在消费需求疲弱之下，融资铜需求成为了现阶段影响全球铜价一个非常重要的因素。所以超日债的违约只是引起铜价此轮暴跌的导火索，由超日债的违约引发了市场对融资铜链条断裂的担忧，担心庞大的融资铜涌向市场，这才是铜价暴跌的根本原因。

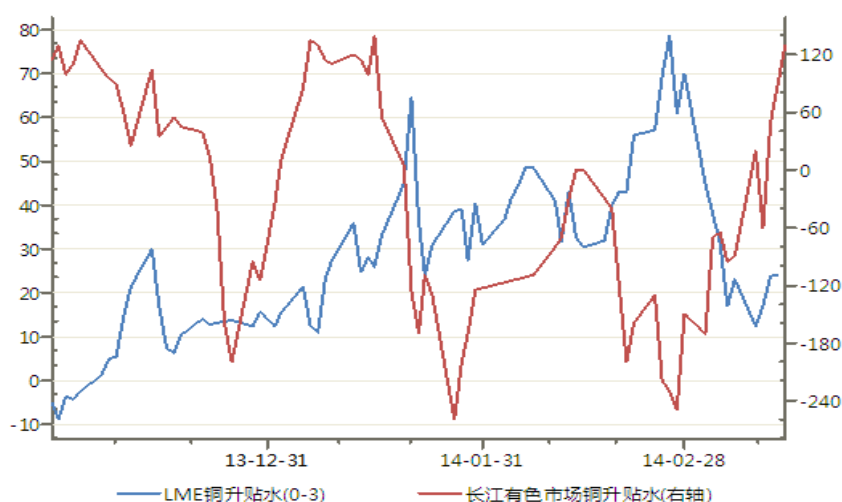
图 2：LME 铜库存&上期所铜库存（单位：吨）



数据来源：国都期货

现货市场，期铜暴跌，保值盘大量流出，现铜升水报价每每被压制，周后随着交割临近，隔月价差拉至 100 元左右，现货升水逐步向交割水平靠拢，炼厂暴跌之下惜售，下游逢低入市接货量增多，期铜近弱远强格局，促使中间商买现抛期，但畏跌恐慌情绪充斥市场。市场虽有逢低买入的意愿，但在盘面尚不稳定的情况下，市场投机表现仍谨慎。

图 3：伦市、沪市现货升贴水



数据来源：国都期货

## 【后市研判】

目前沪铜在 44000 一线受到支撑，随着现货转为升水，近期继续深幅下跌的可能性转小。前期空单可以考虑适

当止盈离场，关注 45000 一线的压力位，若短期内突破不了 45000 一线，则坚持逢反弹抛空的思路。在铜市空头趋势明显的格局下，每一次反弹都是提供更好的入场机会。

合约	月趋势	周趋势	日趋势
CU1406	↓	↓	↓
LmeS_铜 3	↓	↓	↓
美元指数	震荡	↓	↓

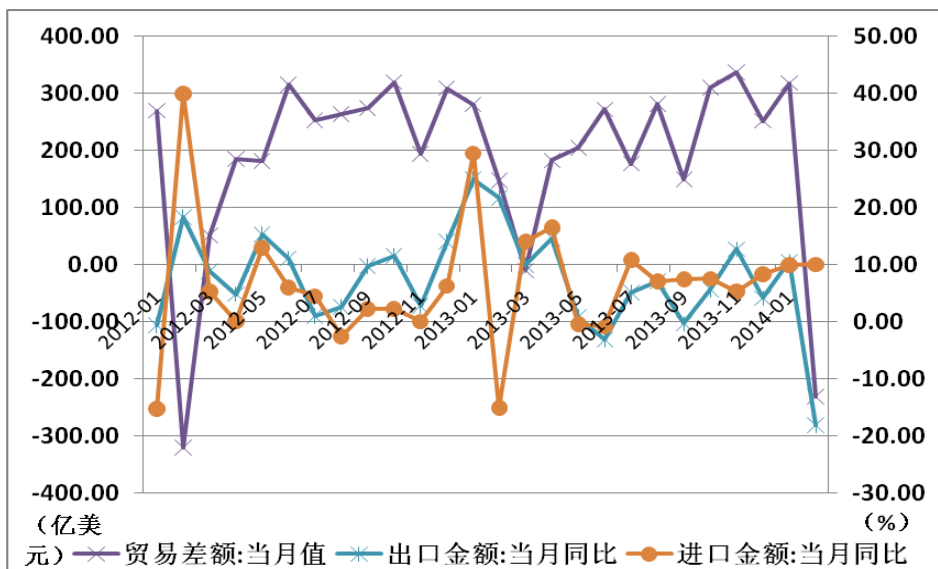
图 4: 沪铜指数合约日 K 线图



数据来源：国都期货

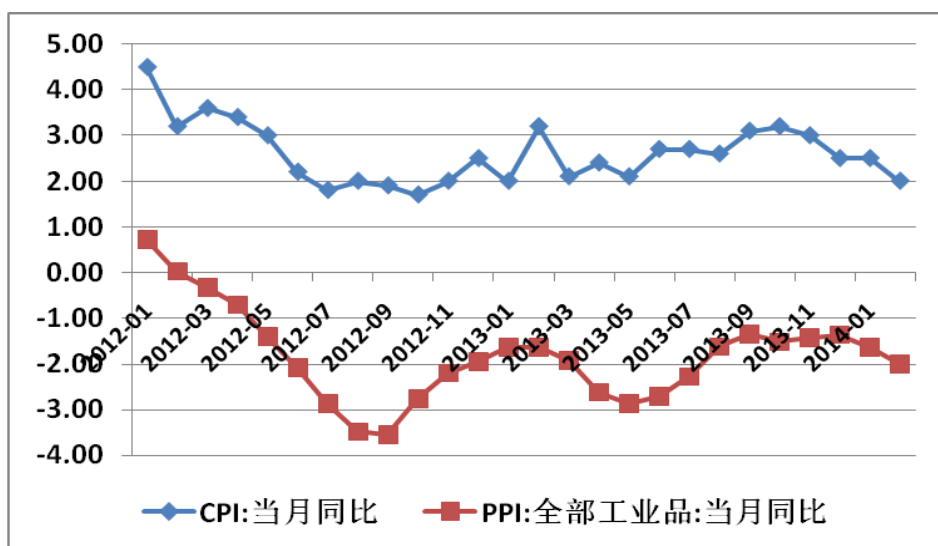
附图

图 5: 中国月度贸易数据



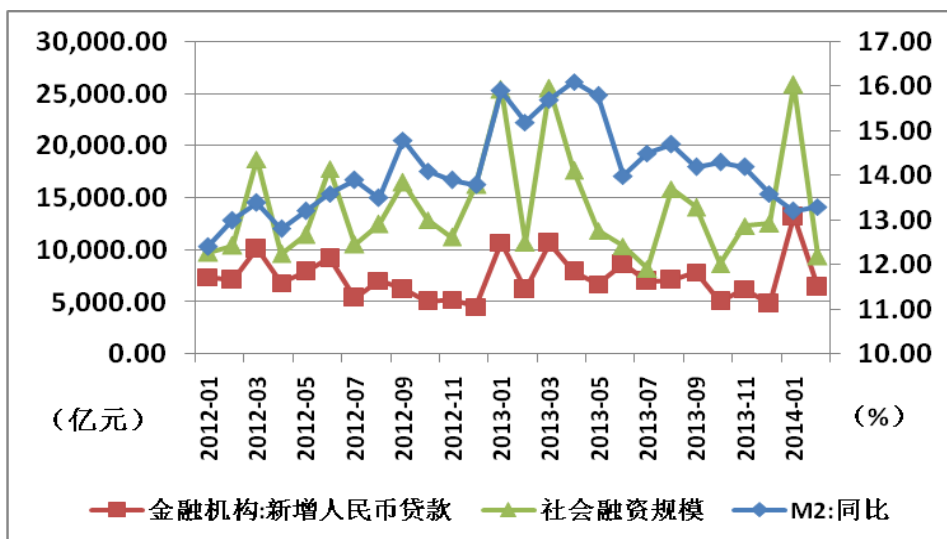
数据来源: 国都期货

图 6: 中国月度 CPI、PPI 走势图



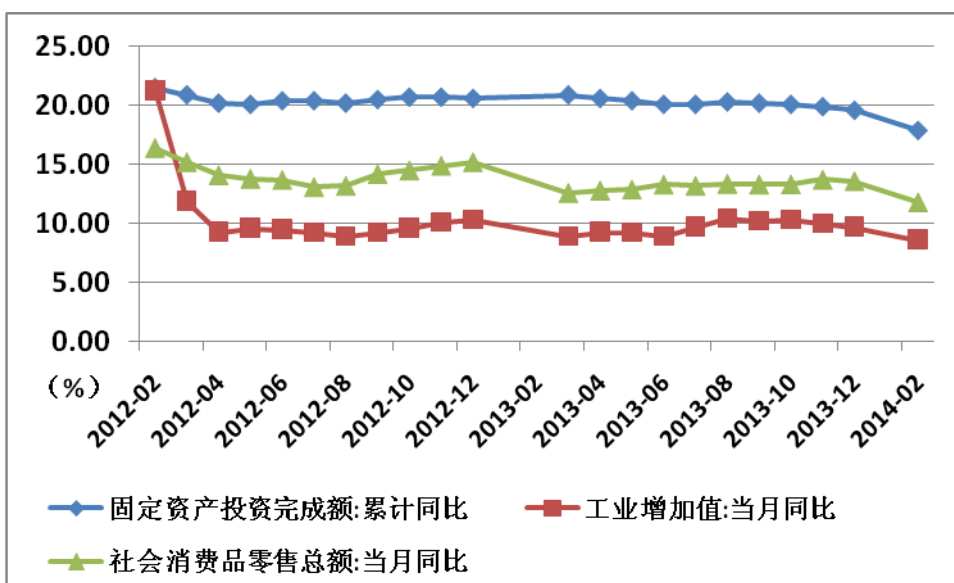
数据来源: 国都期货

图 7: 社会融资规模 (亿元) & M2 (%) 月度数据



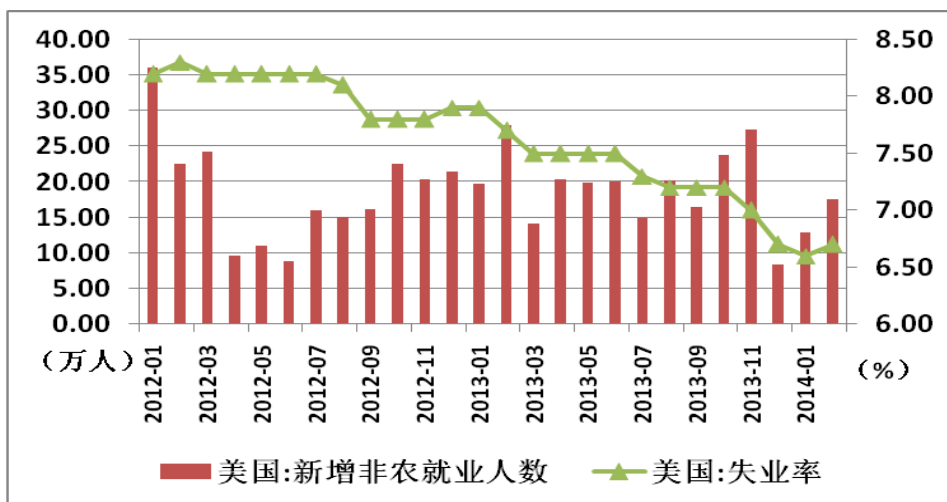
数据来源: 国都期货

图 8: 工业增加值、固定资产投资完成额、社会消费品零售额月度数据



数据来源: 国都期货

图 9: 美国新增非农就业岗位%失业率



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。