

2014 年春节铜价走势分析及投资策略建议

一年之计在于春，在 2014 年的开始阶段，如果能把握好春节行情，不论是对于投资者还是对于企业来说都具有非常主动、积极的意义。因此，我们将结合当前铜价运行背景、历史规律以及市场基本面变化对 2014 年春节行情进行分析，并给出相应的投资策略及备库建议，以供市场参考。

一、春节行情历史规律分析

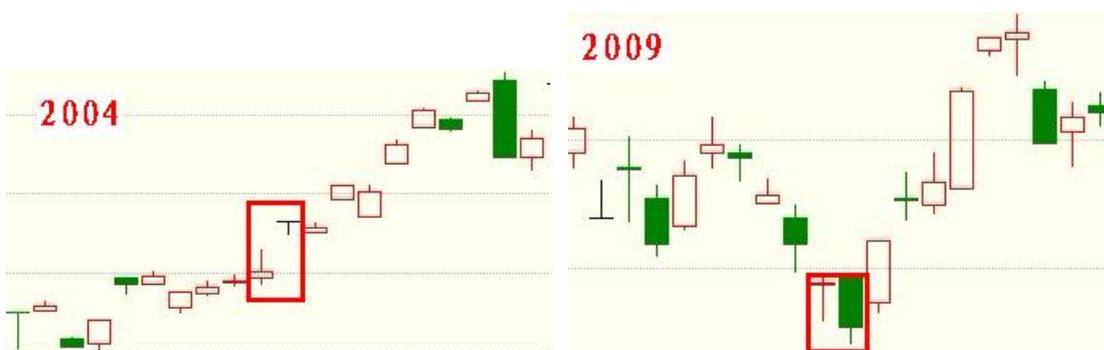
表一：2004 - 2013 年春节行情走势回顾

	春节后一天涨跌	春节前走势	春节后走势
2004 年	2.62%	震荡	上涨
2005 年	2.42%	震荡	上涨
2006 年	3.98%	上涨 (5 天)	冲高回落
2007 年	3.99%	上涨 (8 天)	震荡
2008 年	2.37%	上涨 (8 天)	上涨
2009 年	-1.70%	下跌 (4 天)	上涨
2010 年	4.88%	上涨 (5 天)	震荡
2011 年	0.68%	上涨 (4 天)	震荡, 回调
2012 年	-0.69%	上涨 (9 天)	震荡
2013 年	-1.28%	上涨 (6 天)	下跌
平均	1.73%		

通过对 2004 - 2013 年 10 年春节行情的走势回顾我们得出如下结论：

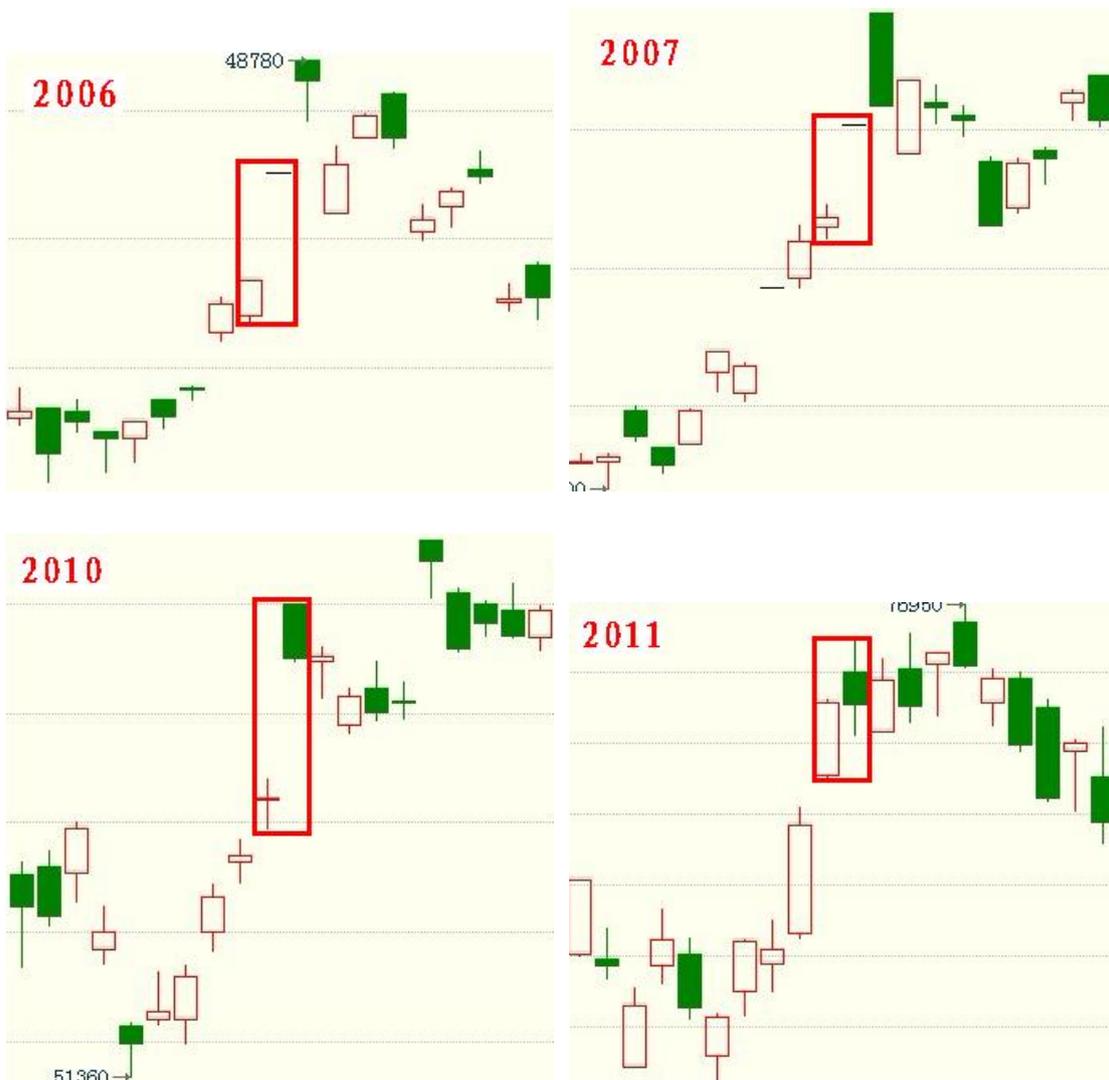
1、节后第一个交易日铜价上涨概率较高。过去 10 年，铜价春节后开盘第一天铜价上涨、震荡（涨跌幅在 1%以内）、下跌的次数分别为 6、2、2；平均涨跌幅为 1.73%。春节前铜价出现波段性上涨的概率较高，过去 10 年中有 7 年；

2、如果春节前铜价走势震荡或下跌，则春节过后波段性上涨概率较大。如：2004、2005、2009 年；



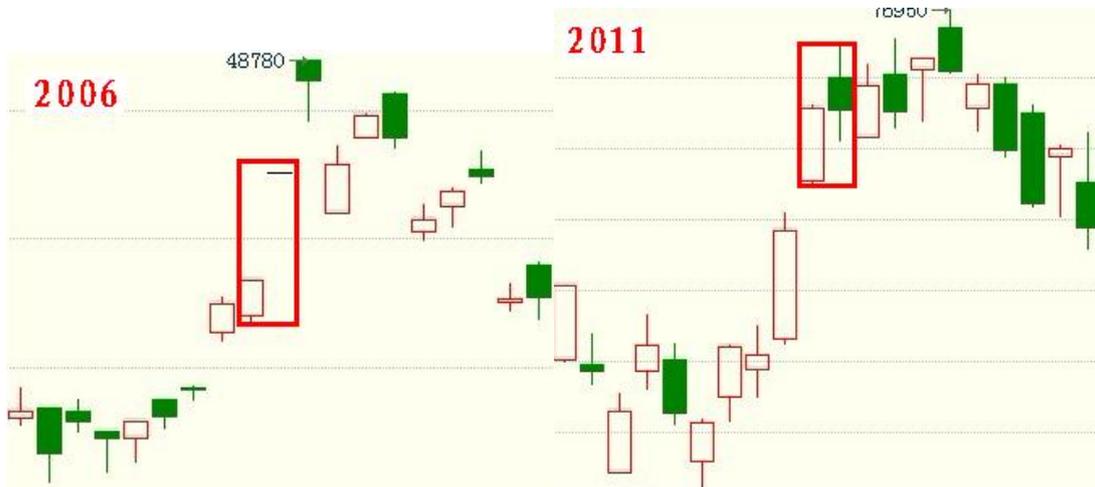


3、如果春节前铜价走势强劲，则春节后小幅冲高后受阻概率较大。如 2006、2007、2010、2011 年；





4、春节后，如果铜价回补向上跳空缺口，则有可能继续向下如：2006、2011年；



5、春节后，铜价如果未能回补向上跳空缺口，则上升趋势依然完好如：2004、2005、2008、2010年



当然，春节行情规律性的变化并非偶然，主要跟企业备库及点价有关。如果下游消费企业在春节前备库、买入期货或点价，那么春节前铜价可能因此而上涨，但是由于节前已经有了一定涨幅，LME 在春节期间继续抬高铜价可能性降低，节后继续上涨难度较大；如果下游企业并没有在节前大量补库、点价，那么 LME 利用春节国内休市期间抬高铜价的可能性会明显增加，春节后铜价上涨的可能性较大。值得注意的是，随着市场对春节上涨行情的认同，春节上涨行情可能在春节前 5-10 个交易日提前出现，2010-2013 年均是如此。综合来看，春节前或春节后铜价出现波段性上涨是大概率事件，投资者或企业可以提前做准备，在春节前半个月到一个月期间，利用铜价回调的机会，逢低买入，争取把握住春节波段性上涨的机会。

二、2014 年一季度铜价走势分析

在过去的两个月中，铜价犹如上演一场攻防大战，多空双方明争暗斗，异常激烈。首先是 11 月中旬基金空头率先发力，铜价迅速下破 7100 美元；然后是市场多头在 6900 美元进行阻击，并两次成功守住 6900 一线；接着多头继续发力，通过转移仓库库存、控制注销仓单、延长排队时间等手段制造现货紧张的氛围。LME 现货随即出现升水，远期结构也扭转为 back。在控制现货的同时，LME 期货亦增仓上扬；最后，市场传出中国国储收铜传闻，LME 休市后 CME 出现错单，进一步推涨铜价。多头“逼仓”路径图清晰可见。由于“逼仓”特殊原因的存在，在这一段时期内，铜价先后“忽略”了黄金下跌、美国退出 QE、A 股下跌、橡胶大跌以及美元上涨的利空影响，强势运行。关于“逼仓”事件的分析，我们在 2013.12.21 周刊“铜市上演逼仓行情”、2013.12.26 专题报告“错单引发纽约铜上涨，是否乌龙成疑”、等多篇报告中进行了详尽描述，在此不再赘述。展望后期走势，“逼仓”行情将如何演绎是主导铜价一季度走势最关键的因素。

对此我们认为，首先，如此长时间大规模的布局行动，主力多头并没有离场迹象，因此后期铜价仍将震荡偏强；其次，虽然国内需求一直低迷，而且企业补库意愿较低。但是，这反而表明企业库存已经处于非常低的位置，一旦春节后企业开工以及二季度新订单逐渐到来，开工及订单需求将推动下游企业进行采购行为；最后，一旦中国旺季需求逐步体现，那么铜价上涨行情也有可能接近尾声。从时间来看，可能出现在春节后-3 月底期间。

三、春节投资策略、企业备库策略建议

综上，我们认为当前“逼仓”行情仍未结束，铜价将保持坚挺。加之历史规律显示，春节期间铜价出现波段性上扬的可能性较高。因此，我们建议投资者、企业做好一定提前量，寻找逢低买入的机会，把握春节期间铜价上涨的波段性行情机会。从价格上来看，7250-7270 美元、51300-51500 元是良好的买入时机，可以背靠支撑逢低买入。止损位可以设置在 7200/7150 美元、

51000/50500 元。第一目标位 7400/7420 美元、52500 元，如果成功突破，可能进一步涨至 7500 美元、53000 元。

分析师：徐迈里，工科硕士，现任光大期货研究所有色金属部研究总监。
从事铜期货研究五年，上海金属网“期货专家团队”成员，在公开报刊杂志上发表专业文章数十篇，多次参与“东方财经”“IPTV”等电视现场访谈。
执业资格号：F0292919 投资咨询资格号：Z0000609
联系电话：021-22169060-239 E-mail: xuml@ebfcn.com.cn

2014春节锌价走势分析及投资策略建议

上月 LME 锌价出现大幅走高行情，涨幅达 10%，回顾历往，每年新年前后期间，价格都出现动荡，部分年份价格波动在 10%-20%以上。若把握好新年前后行情，能有助企业做好成本控制并获取利润。

图表 1: 2008 - 2013 年春节 SHFE 锌行情走势回顾

年份	前一年12月涨跌	1月涨跌	2月涨跌	春节前一周走势	春节后一周走势(较节前最后一个交易日)
2008年	-0.45%	5.17%	10.84%	上涨	-7.10%
2009年	-5.86%	1.33%	-0.73%	下跌	4.80%
2010年	17.22%	-17.71%	4.78%	上涨	3.87%
2011年	12.45%	-5.05%	4.01%	连续上扬	2.49%
2012年	-2.12%	8.58%	0.47%	大幅上涨	0.98%
2013年	0.42%	4.06%	-3.07%	高点下跌	-2.10%
2014年	3.02%				
平均	3.53%	-0.60%	2.72%	-	0.49%

资料来源: 光大期货研究所

(注: 紫色表示春节所在月; 春节前后一周走势皆以五个交易日计。)

图表 2: 2008 - 2013 年春节 LME 锌行情走势回顾

年份	前一年12月涨跌	1月涨跌	2月涨跌	中国春节期间走势	春节后一周走势(较节前最后一个交易日)
2008年	-7.99%	6.48%	8.48%	3.58%	-1.22%
2009年	1.25%	-9.59%	3.32%	-6.15%	2.09%
2010年	11.38%	-17.28%	3.15%	9.10%	-6.98%
2011年	15.87%	-1.27%	4.18%	0.97%	0.96%
2012年	-10.59%	14.09%	0.29%	6.55%	-0.65%
2013年	0.84%	3.60%	-3.59%	-1.76%	-4.14%
2014年	9.59%				
平均	2.91%	-0.66%	2.64%	1.16%	-1.66%

资料来源: 光大期货研究所

通过对过去 6 年春节行情的走势回顾我们得出如下结论:

1、每年 12 月锌价出现季节性上涨的概率较大，上文图表可见，LME 锌在 2009 至 2011 年，以及 2013 年后都是这种情况，12 月通常开始第二年的长单协议，需求的集中显现将令价格保持坚挺，同时，贸易升水也往往在年底出现上抬。但若 12 月涨幅过高，则新年 1 月可能出现调整。调整的原因则有多头平仓，技术卖盘以及国内临近节日时资金平仓以规避长假期间价格波动风险等。但若 12 月因宏观冲击而出现下跌行情，如 2008 年及 2012 年，则次年 1 月将会出现较大幅度季节性上涨行情。

2、中国春节期间 LME 市场上涨的概率较大(以 2010 年及 2012 年最为典型)。因此，节后 SHFE

市场往往会出现补涨行情（在没有宏观重大冲击的情况下）。2013 年春节期间，欧元经济数据低迷，美元从 2 月初至 3 月中旬期间强势上扬，打压基本金属价格，令 LME 锌价在春节期间极其之后冲高回落。

图表 3：2008 年春节 LME 走势



资料来源：光大期货研究所

图表 4：2009 年春节 LME 走势



资料来源：光大期货研究所

图表 5：2010 年春节 LME 走势



资料来源：光大期货研究所

图表 6：2011 年春节 LME 走势



资料来源：光大期货研究所

图表 7：2012 年春节 LME 走势



资料来源：光大期货研究所

图表 8：2013 年春节 LME 走势



资料来源：光大期货研究所

（注：蓝色框内为中国春节休市期间 LME 走势。）

3、在中国春节前一周，市场上涨的概率较大。或者说，在中国的春节月，金属价格上涨的可能性较高。在过去6年当中，除2013年美国拖累之外，其他年份春节月沪锌均为收涨行情。春节期间及春节后价格上涨的主要原因是，节前部分企业面临资金紧张及休假，导致节前采购较为清淡，而节后国内企业通常会在年后进行点价操作，并且下游逐渐开始补库，从而引发短期的需求集中出现，推动价格走高。

4、SHFE 锌价 12 月、1 月、2 月的 6 年平均涨幅分别为 3.53%、-0.60%，2.64%；LME 锌价 12 月、1 月、2 月的 6 年平均涨幅分别为 2.91%、-0.66%和 1.16%。

5、每年 12 月-1 月这三个月通常为 SHFE 及 LME 锌价的阶段性高点。其中 2009 年除外。

图表 9: SHFE 锌价月线图 (蓝色框内为 12 月-次年 1 月)



图表 10: LME 锌价月线图 (黄色框内为 12 月-次年 1 月)



资料来源：光大期货研究所

2008 年金融危机爆发后，全球经济陷入最困难的时期，2008 年底中国公布 4 万亿投资方案，商品价格自 2008 年 12 月开始新一轮反弹行情，2009 年初的那个春节成为 V 形反转的底部。而在其他年份，12 月到次年 2 月皆会出现上涨，包括更早的 2004 年，2005 年，2006 年。即使是在大幅下跌的金融危机期间，2008 年一季度 LME 锌价也出现了反弹行情。

6、此外，通过对过去 6 年的月线图观察可见，自 2008 年以来，LME 及 SHFE 锌价波幅逐渐收窄。

目前，我们对锌市判断为：基本面好转，需求增速上行，而供应增速下滑，精锌剩余的状况或面临改变，短缺隐现。现货供应趋紧，贸易升水抬升，贸易商库存垄断等因素共同推动锌价此轮上扬，并推升锌价进入新的运行区间。此外，春节后国内面临补库需求，短线调整后锌价仍具上行动力。

通过对历史价格走势的分析，及上述对基本面及行情的分析。我们认为锌价在春节后再创近期新高的可能性较大。预计上方高度将在 2200 美元/吨附近。而二季度则预计会出现价格回落。

基于此，我们对一季度锌市场的投资或现货企业备货可以采取以下策略：

1、如果春节前锌价走势震荡或偏弱，则可逢低买入。LME 锌 2050 美元/吨之下，SHFE 锌 15150 美元/吨之下将是较为安全的建仓区间。

2、如果春节前 LME 锌上涨至 2200 美元/吨，SHFE 锌上涨至 15700 元/吨之上，则不建议追涨。等待逢低买入建仓的机会。

分析师：李琦，上海外国语大学经济学硕士。中国金属通报 2012 年十佳有色金属分析师。高级口译执业资格，翻译外行报告百余篇，撰写英文行情分析报告。编写《证券投资理论与实务》教材并已再版。

执业资格证号：F0250548

投资咨询资格号：Z0002267

电话：021-22169060-355

E-mail:liqi@ebfcn.com.cn

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

联系我们

公司总部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

机构渠道部

地址：上海市浦东新区福山路 458 号同盛大厦 3 楼
邮编：200122
电话：021-20231712 传真：021-20231732

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心
A 座大连期货大厦 2002、2003、2410 号房间
邮编：116023
电话：0411-84806837 传真：0411-84806843

福州营业部

地址：福州市鼓楼区东大路 92 号华源大厦 15 层 1503 室
邮编：350003
电话：0591-87875103 传真：0591-87875119

宁波营业部

地址：浙江省宁波市海曙区华楼巷 19 号 3-11 室
邮编：315010
电话：0574-87269819 传真：0574-87367237

北京营业部

地址：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼三层
邮编：100045
电话：010-68084002 传真：010-68084131

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 1208 室
邮编：450008
电话：0371-65612257 传真：0371-65612515

上海肇嘉浜路营业部

地址：上海徐汇区肇嘉浜路 680 号金钟大厦 811 室
邮编：200031
电话：021-64155171, 64155173 传真：021-64736784

青岛营业部

地址：山东省青岛市市南区香港西路 67 号 12 层 JKLM 室
邮编：266071
电话：0532-86129091 传真：0532-86129089

天津营业部

地址：天津市河西区解放南路 376 号富裕大厦 2 号楼 17 层 A 室
邮编：300202
电话：022-58780708 传真：022-58780708

长沙营业部

地址：长沙市天心区芙蓉中路三段 142 号光大发展大厦 12 楼
邮编：410011
电话：0731-82906096 传真：0731-82906097

长春营业部

地址：吉林省长春市解放大路 2677 号光大大厦 15 层
邮编：130061
电话：0431-88405567 传真：0431-88405587

广州营业部

地址：广东省广州市天河北路 689 号光大银行大厦 1809 室
邮编：510635
电话：020-38731485 传真：020-38731323

重庆营业部

地址：重庆市渝中区解放碑民族路 168 号光大银行大厦 3F
邮编：400010
电话：023-86618100 传真：023-86618133

南京营业部

地址：南京市玄武区中央路 288 号 5 楼 501 室
邮编：210008
电话：025-83122055 传真：025-83122059

深圳营业部

地址：深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 2701、2702
邮编：518026
电话：0755-82767979 传真：0755-82767970

上海新闻路营业部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

南宁营业部

地址：广西壮族自治区南宁市民生路 131 号绿都商厦 31 层
邮编：530012
电话：0771-2862803 传真：0771-2862803

海口营业部

地址：海南省海口市国贸大道北京大厦 20F、G、H
邮编：570000
电话：0898-68538658 传真：0898-68507358

武汉营业部

地址：湖北省武汉市张之洞路 224 号紫阳大厦 10 层
邮编：430060
电话：027-88312095 传真：027-88312078

杭州营业部

地址：杭州市江干区富春路 308 号华成国际发展大厦 11 层
邮编：310020
电话：0571-89910727 传真：0571-89910733

世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1501 号 1301、1309 室
邮编：200122
电话：021-50192126 传真：021-50192155