

2011 年 09 月

一、行情回顾
二、宏观经济
三、产业动态
四、市场供求
五、技术解盘
六、盘面分析
七、行情预测

本月关注

- 美参院将人民币汇率法案推迟至下周（10 月 11 日）表决，并将对中国产木地板和高压钢瓶设定关税税率
- 新华社发文称房价拐点近在眼前，四季度或大跌
- 惠誉下调西班牙评等至“AA-”，展望为负面；下调意大利评等至“A+”，展望为负面
- 英国央行增加量化宽松规模
- 希腊国有工人罢工以抗议撙节措施
- 穆迪将意大利债券评级调降三个级距，展望仍为负面；将比利时 AA1 评等列入可能下调的检讨名单中
- 9 月份中国制造业 PMI 为 51.2%

研究部

联系电话：

020-22139812

地址：广州珠江新城保利中心 21 楼



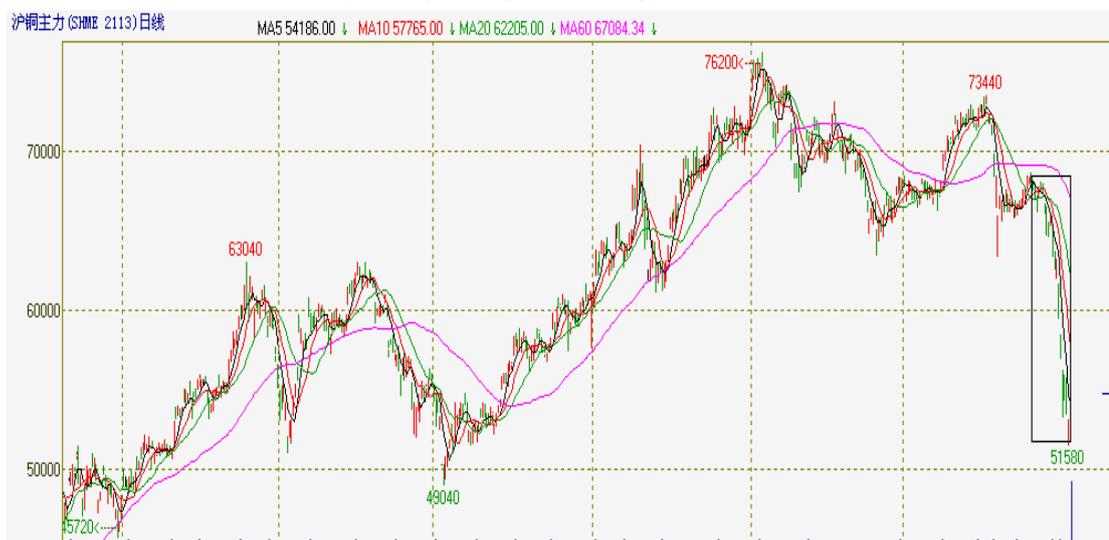
欧美债务问题缠身，9 月期铜瀑布型下挫

一、行情回顾

图 1：Lme_S 铜 3 价格走势



图 2：沪铜主力合约日线图



受欧美债务问题困扰，Lme_S 铜 3 合约在 9 月录得 2009 年来的最大月跌幅为 24.42%，也是 2000 年以来的第二大月跌幅，第一大月跌幅是 2008 年美国的“次贷危机”发生后的整体经济衰退导致市场接连下挫，2008 年 10 月份录得的最大月跌幅是 34.87%。

在 9 月份的时间区域内，国内的沪铜主力走势和伦敦市场基本保持一致，亦为下跌行情，月内最低到 52600 元/吨，基本持平了 2010 年 6 月底至 7 月初的价位水平。

二、美联储货币政策乏力，英央行宽松或激起美元计价商品走低

英国央行6日宣布增加量化宽松规模，将量化宽松规模从之前的2000亿英镑(约3080亿美元)增加至2750亿英镑(约4240亿美元)，并将基准利率维持在0.5%的历史低点，而且确认了下周开始新一轮量化宽松首次行动，周一、二、三买入17亿英镑公债。

而美国方面，假日期间并未出现实际利多的政策出台，未见有关QE3的实际消息，美国方面仍维持较为保守的“扭转操作”政策不变。

再则是欧洲的情况在国内的假日期间更多的是恶化，希腊方面因抗议撙节措施，希腊国有工人5日举行了罢工。国际评级机构穆迪和惠誉频频下调众多国家以及银行等级，分别涉及在内的有：穆迪将比利时AA1评等列入可能下调的检讨名单中，调降葡萄牙数家银行评级并展望多为负面，穆迪将七家匈牙利银行评等列入可能降级观察名单，穆迪将意大利债券评级调降三个级距并且展望仍为负面。惠誉下调西班牙评等至“AA-”并展望为负面，惠誉下调意大利评等至“A+”并展望为负面等。

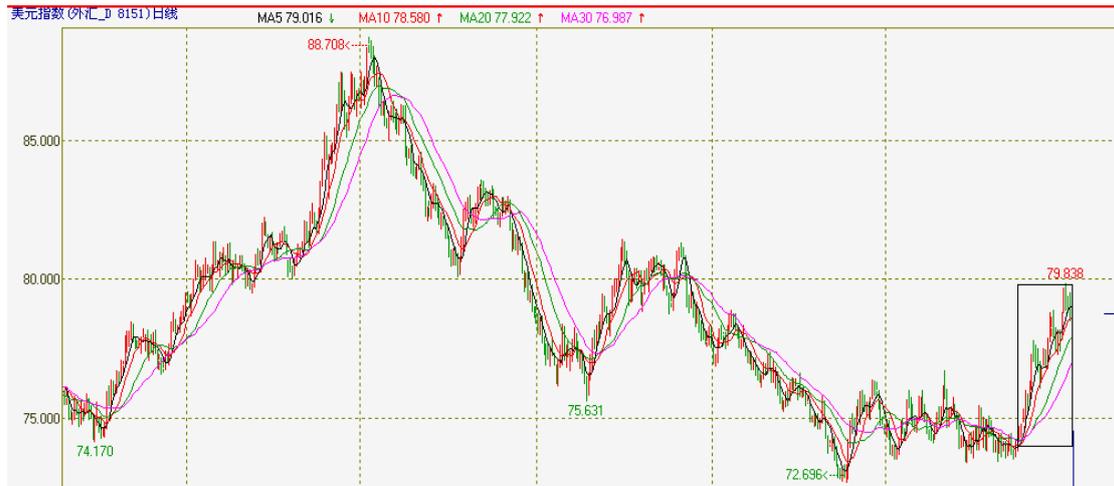
因而，欧洲的债务问题可以说是凸显的，问题的严重性或直接影响到了欧洲工业的发展进程，左右市场对铜材料的需求。

图3：CRB指数走势图



9 月份美元指数小幅上涨

图 4：美元指数短期日线走势图



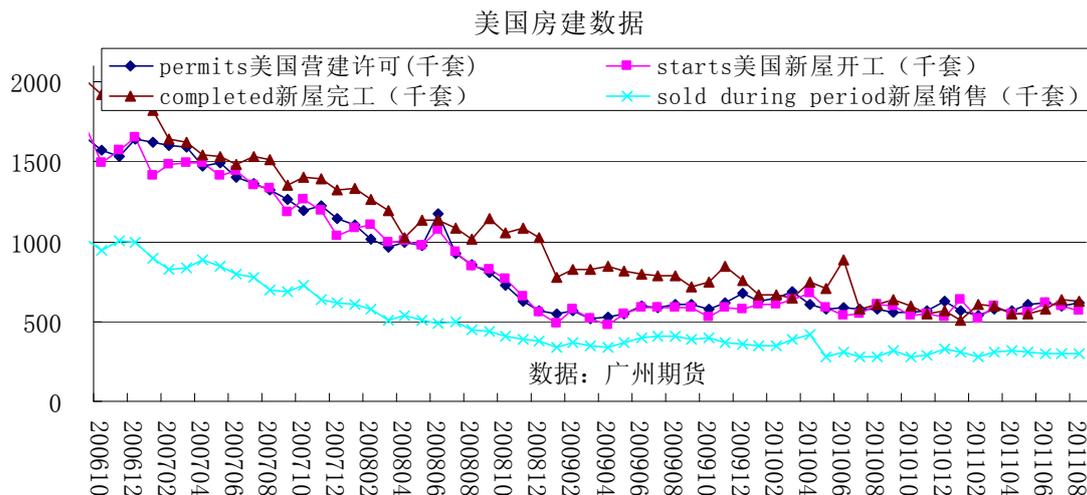
前段时间，国际五大央行“美联储、欧洲央行、英国央行、瑞士央行及日本央行”联合提供 3 次美元流动性操作，3 次操作的具体时间分别为 10 月 12 日、11 月 9 日以及 12 月 7 日，每次操作期限为 3 个月。因此可见，美国国内临近 10 月份陆续到期的债务，在以美钞还贷后，短期内美元流动性是略显不足的，并且在英国的宽松货币政策以及美国国内的逊色的“扭转操作”政策下，美元的强势也就凸显了出来。

后市来看，短期内美元指数在短期债务集中到期归还前，其美元短期强势树立国际“金本位”的意愿仍会保留，但是到了后期以后对于通胀刺激经济发展的需求，其美元的走势仍是在宽松货币政策的氛围颓势运行的。

国际期铜走势的风标——美房建数据

因铜是建筑中的常见材料，因此房建好坏是铜价走势的一个至关重要的因素。以美国房地产市场为例，其中用铜量占美国金属铜消费总量的 50% 以上；其中铜材的使用，占据欧美房建市场的铜材用量的 30% 左右。

图 5：美国房建数据



最新数据显示：8月份的美国人口普查局 census 的房建数据显示除了营建许可一项向好外，其他各项数据向差。传统的7月到11月房建向好的规律仍未有明显的出现。

8月份的美国营建许可同比上月增19千套到620千套；美国新屋开工同比上月减30千套到571千套；新屋完工减17千套到623千套，新屋销售减7千套到295千套。

三、产业动态

1、产业新闻

- 美参院将人民币汇率法案推迟至下周（10月11日左右）表决。据外电报道，美国民主党领袖里德(Harry Reid)周四晚表示，美国参议院将于下周投票表决奥巴马总统的就业计划和人民币汇率法案。若议案获准，美将对中国商品征收报复性关税。

- 美国将对中国产木地板和高压钢瓶设定关税税率。美国商务部(Commerce Department)下周三将宣布计划对中国生产的木地板和高压钢瓶征收的关税税率。商务部将对中国生产的多层木地板设定最终税率，初步计划征收至多83%的反倾销税，以及至多27%的反补贴税。

- 新华社发文称房价拐点近在眼前，四季度或大跌。新华社发文认为，在成交低、存货增、资金少三重压力下，房价拐点已近在眼前。传统的楼市销售旺季并没有给低迷的房地产市场带来“惊喜”。根据市场机构的统计，9月份以来，国内多个城市楼市成交量持续处于低位；与此同时，不久前多个上市房企公布的半年报显示，房企的存货量已经达到4年来最高水平；除此之外，随着流动性的不断收紧，房企资金链更是日益紧张。在成交低、存货增、资金少三重压力下，房价深度调整的迹象却并不明朗，未来楼市的走向引人关注。另外，[中新社]记者走访重庆二手房市场，发现温州投资客在抛房产。温州的民间借贷危机渐渐发酵，投资重庆楼市的温州客开始萌发抽资套现的举动。重庆晚报记者从钢运、中原等楼市中介处了解到，目前温州炒房客在重庆挂牌出售的房源大增，国庆期间甚至还有温州客亲临重庆，以七折的幅度狂甩房产。

- 10月8日，穆迪将比利时AA1评等列入可能下调的检讨名单中。穆迪将比利时AA1评等列入可能下调的检讨名单中。

- 10月8日，美国银行业在欧债危机的风险敞口总计6,400亿美元—政府报告，并称美国金融部门在欧债危机的总风险敞口可能要高得多。

- 10月8日，惠誉下调西班牙评等至“AA-”，展望为负面。惠誉下调意大利评等至“A+”，展望为负面。

- 10月7日，穆迪调降葡萄牙数家银行评级，展望多为负面。

- 10月6日“占领华尔街”酝酿全球最大示威活动。美国媒体今晨报道，“占领华尔街”示威活动愈演愈烈。示威者们于当地时间5日晚间再次举行大规模抗议行动。这次游行可能是“占领华尔街”行动发起以来规模最大的一次，人数或达上万人。

- 英国央行宣布增加量化宽松规模。伦敦10月6日，英国中央银行英格兰银行6日宣布，将量化宽松规模从之前的2000亿英镑(约3080亿美元)增加至2750亿英镑(约4240亿美元)，并将基准利率维持在0.5%的历史低点。英国央行确认下周开始新一轮量化宽松首次行动，周一、二、三买入17亿英镑公债。

- 10月5日，希腊国有工人罢工以抗议撙节措施。

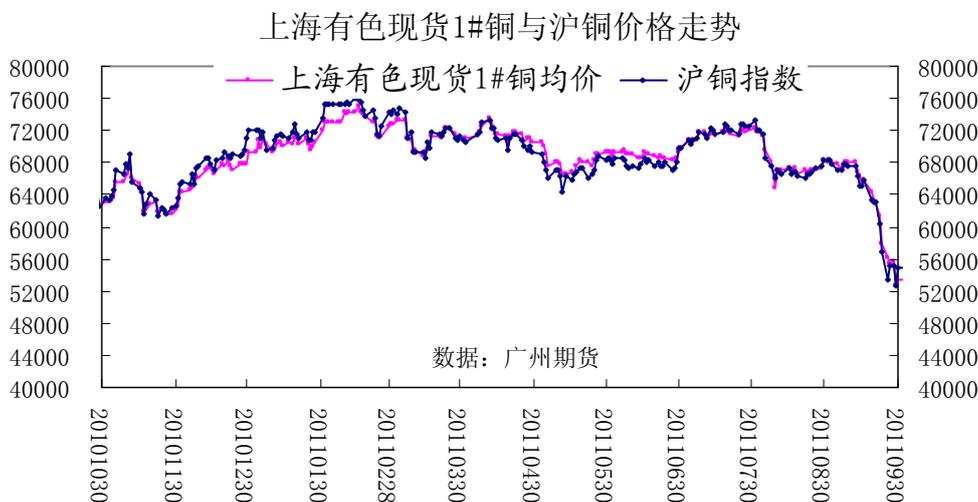
- 10月5日，穆迪将七家匈牙利银行评等列入可能降级观察名单。

- 穆迪将意大利债券评级调降三个级距，展望仍为负面。据纽约/罗马10月4日消息，美国穆迪投资服务公司周二将意大利债券评级调降三个级距，称高负债欧元区国家的融资风险“明显增大”。穆迪将意大利的评级从Aa2下调至A2，评级展望仍为负面，表示该评级在未来几年内仍有可能进一步调降。

- 9月份中国制造业PMI为51.2%2011年9月份中国物流与采购联合会(CFLP)发布中国制造业PMI为51.2%。2011年9月份，中国物流与采购联合会发布的中国制造业采购经理指数(PMI)为51.2%，环比回升0.3个百分点。该指数最近两月连续回升，显示出经济发展回稳态势进一步增强。

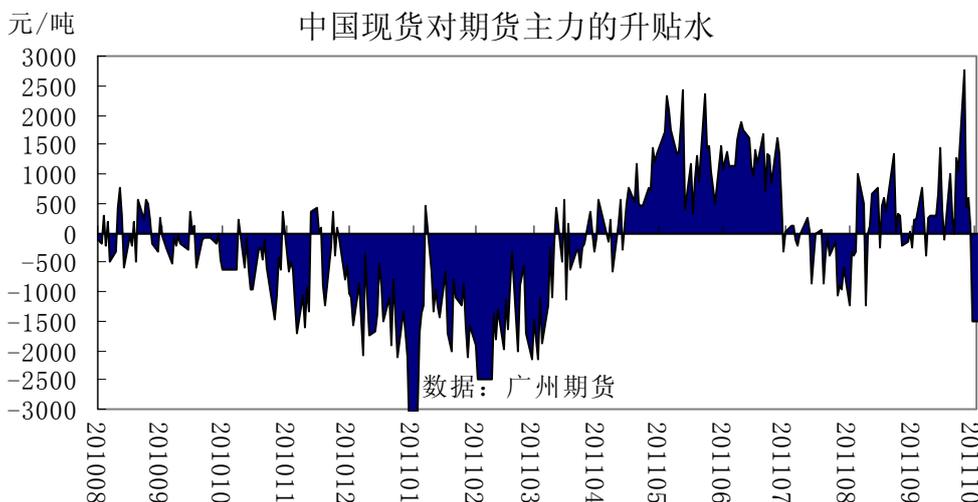
2、现货走势

图 6：上海现货铜价走势图



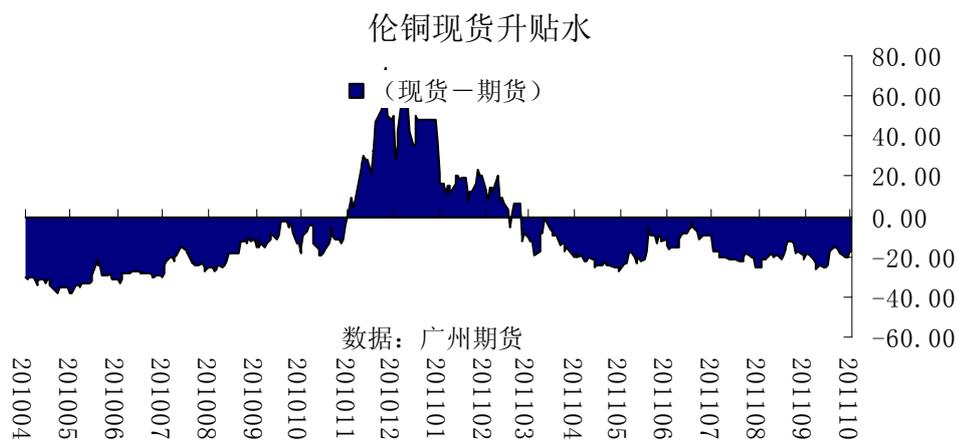
上海现货 1#铜均价 9 月 30 日报 53300 元/吨， 8 月 30 日的现货价格 68250 元/吨， 下跌了 14950 元/吨， 幅度是-21.90%。而沪铜指数则下跌了 13425 元/吨， 幅度是-19.67%。

图 7：主力升贴水走势图



9 月 30 日沪铜主力合约的升贴水为-1500 元/吨， 9 月 29 日沪铜主力合约的升贴水为+130 元/吨， 8 月 30 日的数值是+30 元/吨， 可以看出节前最后一个交易日期货价格的日内拉升， 使得现货出现了较大的贴水。

图 8：伦铜 03 升贴水走势



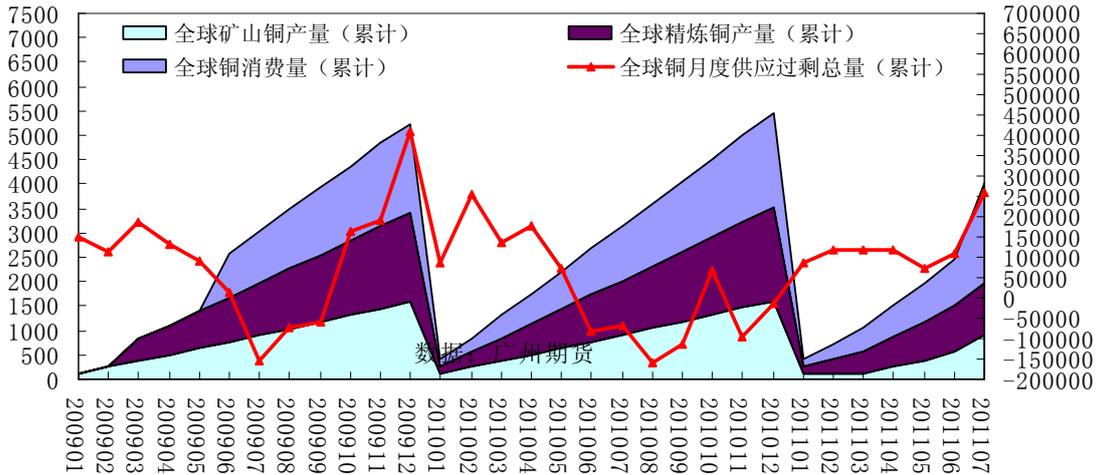
10月7日，伦铜03的升贴水目前为-17美元/吨，9月7日的伦铜03的升贴水为-19.50，贴水无太大的实际变化。

四、市场供求

1、供需与生产情况

图 9：全球铜供需情况

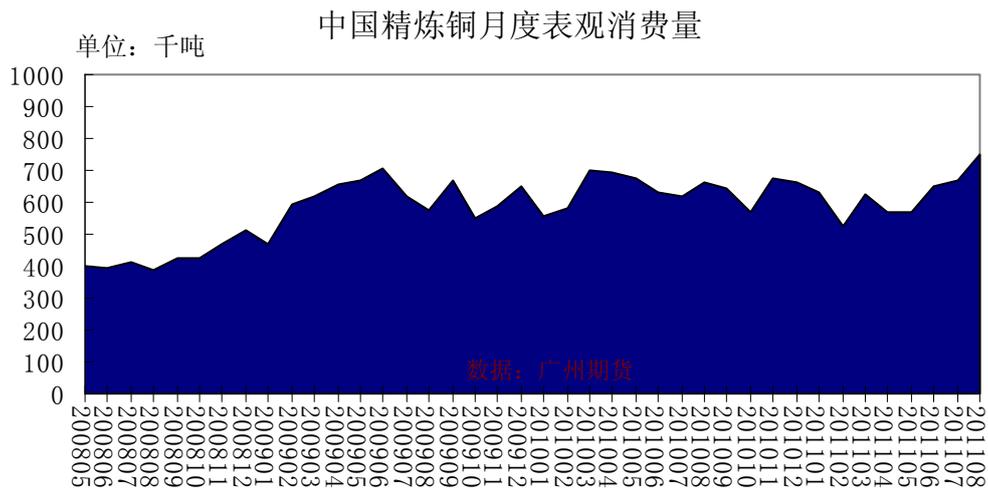
WBMS统计数据——全球铜供需情况



世界金属统计局(WBMS)称,今年 1-7 月全球铜市场供应过剩 26.05 万吨, 上年全年供应过剩 7.6 万吨。2011 年 1-7 月,全球精炼铜产量较上年同期上升 1.1%至 1,121 万吨。全球消费量 1,095.3 万吨,2010 年总消费量为 1,909 万吨。WBMS 在一份声明中称,"中国表观消费量减少 27.2 万吨至 411.5 万吨,占全球需求的 37.6%。"1-7 月全球矿业产量为 905 万吨,较上年同期下降 0.9%。中国精炼铜产量增长 33.7 万吨,智利铜产出减少 8.7 万吨至 178.7 万吨。

2、国内精炼铜表观消费

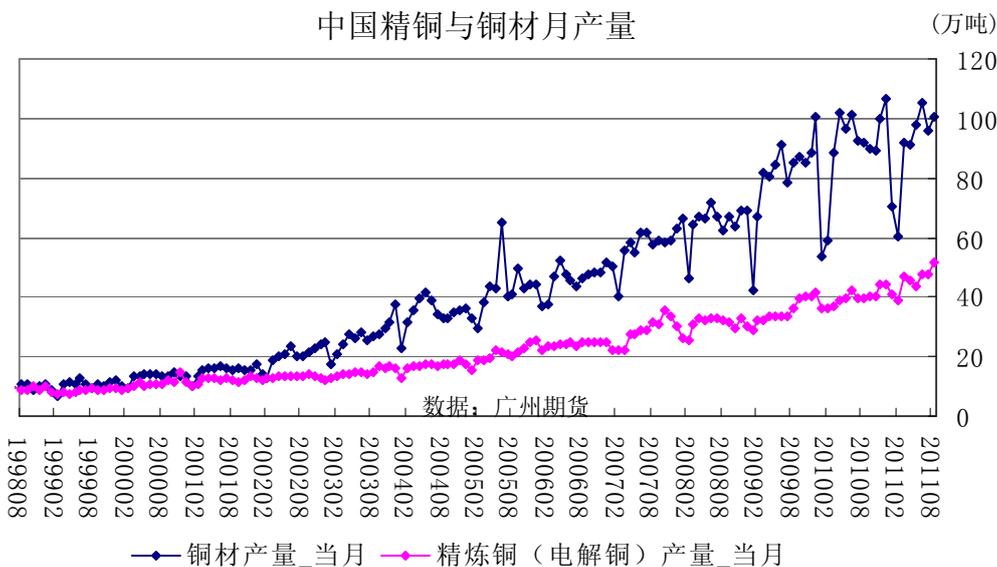
图 10：中国精铜月度表观消费量



2011年8月国内精炼铜的表观消费量753000吨，环比7月份668500吨高出12.65个百分点，同比去年同期增长13.48%。

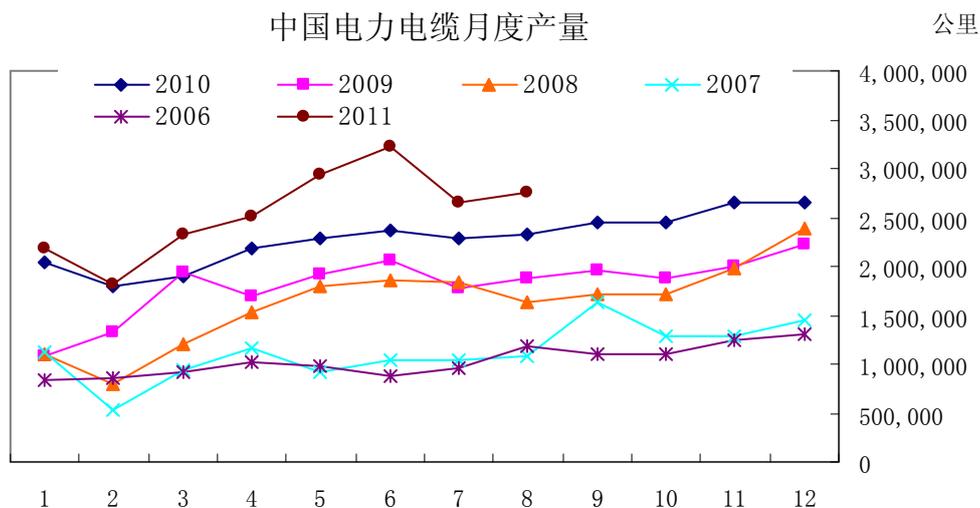
3、国内生产、冶炼费用与生产成本概算

图 11：中国精铜与铜材月产量



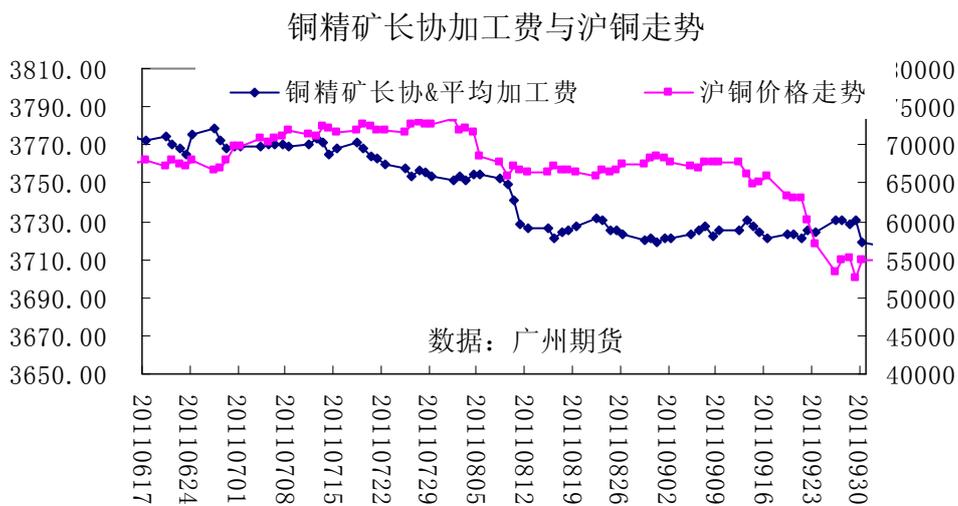
从数据来看，8月份铜材当月产量100.60万吨，环比7月份增5.11%，同比去年增9.47%；精炼铜当月产量51.80万吨，环比7月份增加10.08%，同比去年增30.48%。

图 12: 中国电力电缆月产量



8月份的电力电缆是 2757371 公里，7月份是 2645128.9 公里；去年同期（8月）是 2325000 公里。

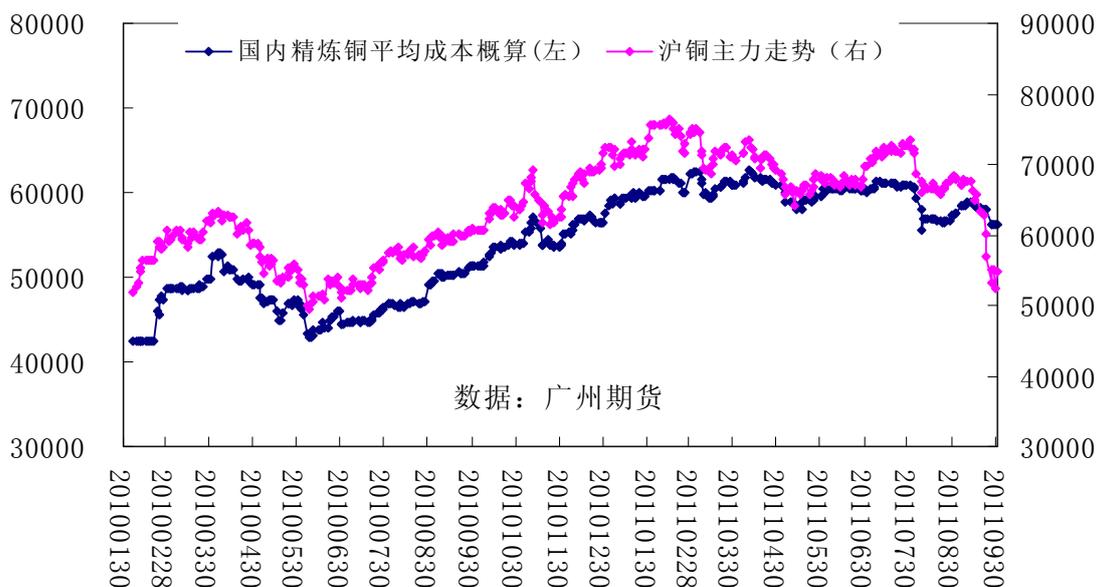
图 13: 国内铜精矿加工费



以美元计价的炼铜长协加工费比沪铜的下跌走势较稳。

图 14: 国内精炼铜平均生产成本概算

国内精炼铜平均成本概算与沪铜走势

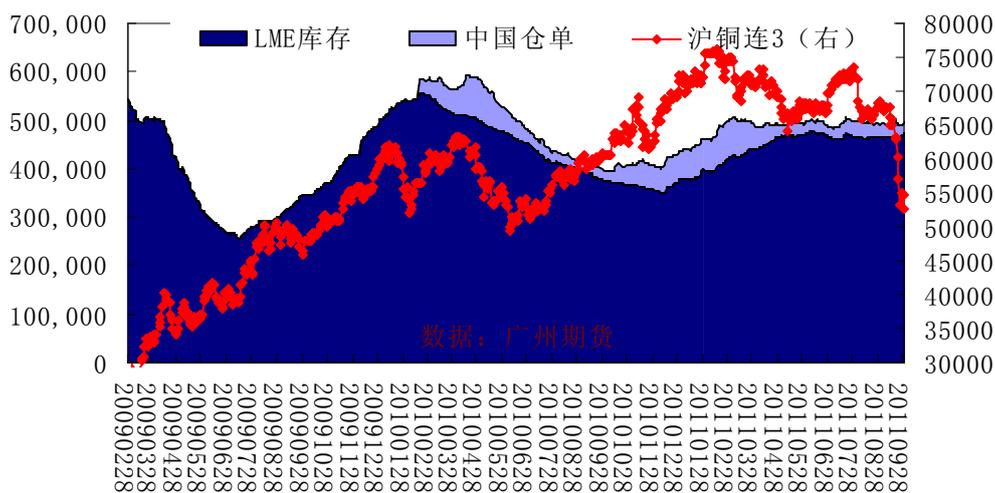


9月30日，国内精炼铜成本均价是56193元/吨，低于8月30日的57297元/吨。沪铜主力价格月末收于54800元/吨，略低于当日成本。

4、库存情况

图 15：国内外交易所铜库存

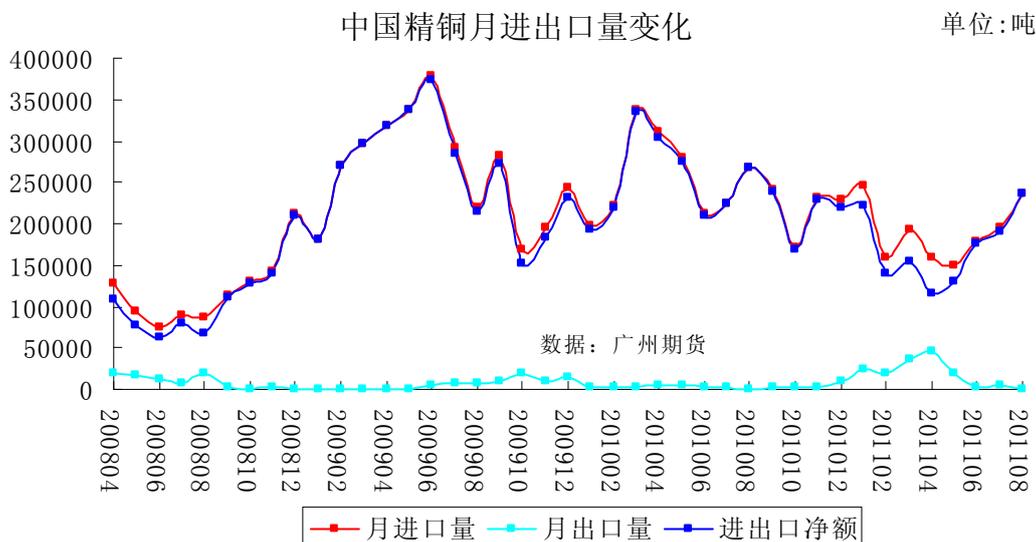
国内外交易所铜库存—长期趋势



2011年9月30日的上海库存仓单的日库存仓单22294吨，比8月底27819吨下降；伦敦交易所9月30日的473700吨，10月7日是467100吨，比8月底的463825吨略为上升。

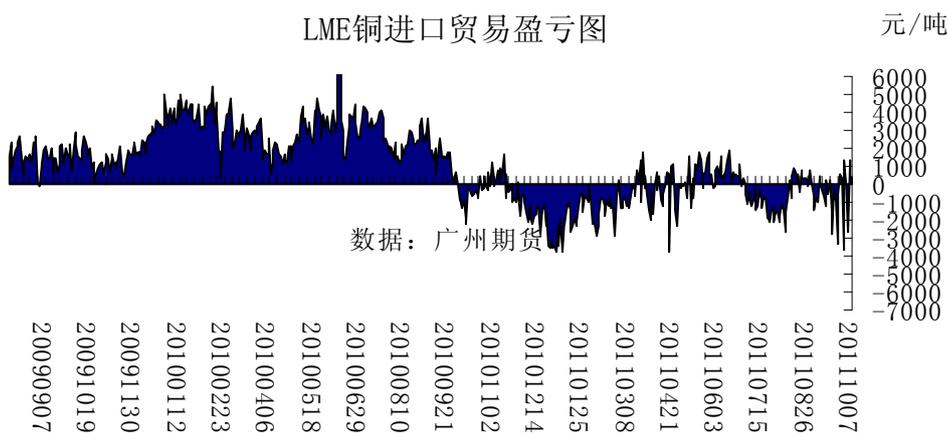
5、进口贸易与盈亏情况

图 16：中国精炼铜月进出口变化



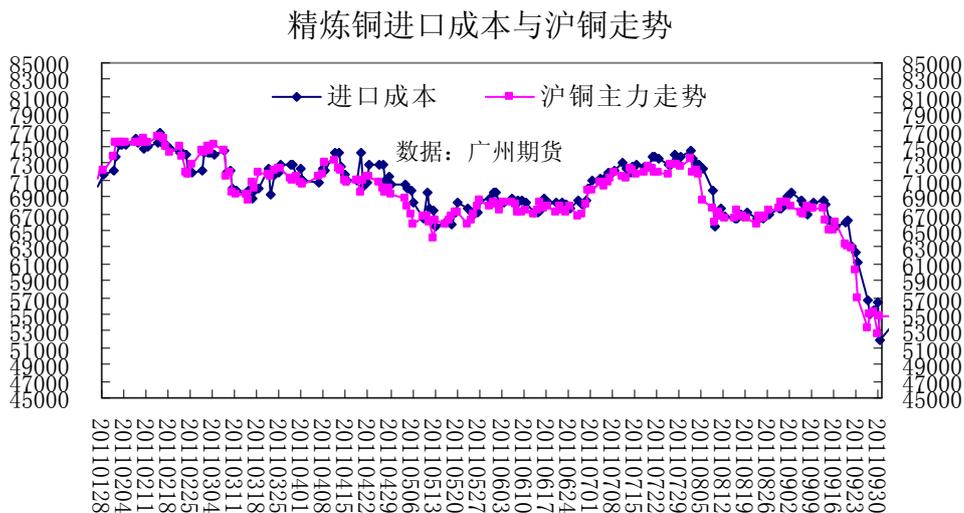
自年内 2 月份下降以来，5、6、7、8 月份的进口上升较大，表明需求仍然强劲。8 月精炼铜进口数值为 235509 吨，环比上升 21.22%，同比去年下降 11.84%。8 月精炼铜出口数值为 464 吨，环比下降 87.74%，同比去年下降 17.73%。

图 17：进口（LME 铜进口贸易）盈亏图



进口贸易的亏损值的不太大，9 月 30 日的数值为：+1315 元/吨，短期来看，贸易维持盈亏一线徘徊。

图 18：精炼铜进口成本与沪铜走势



9月30日的进口成本在51985元/吨，10月7日的进口成本52964元/吨。

五、技术解盘

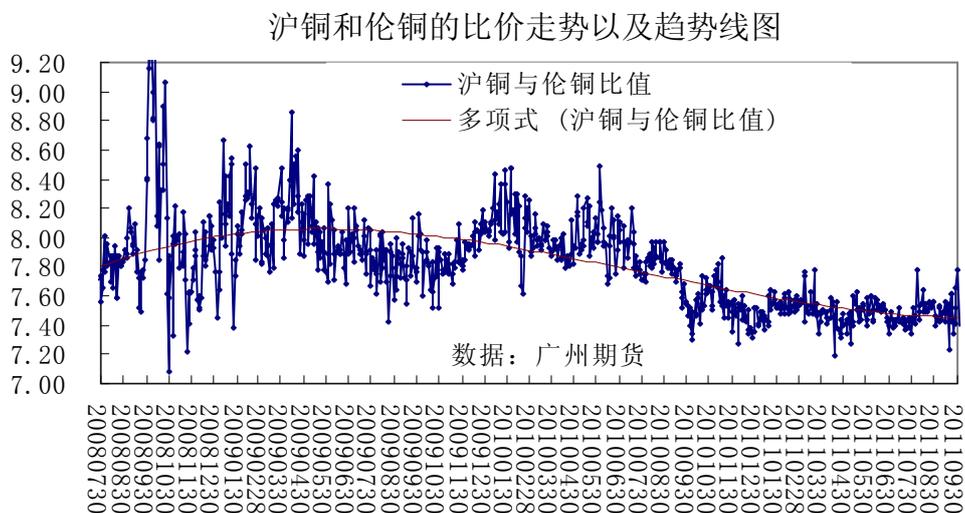
图 19：沪铜主力走势图



目前沪铜主力合约 1112 走势受到 5 万一线支撑，月末假前有小幅止跌上扬，外盘伦敦市场期铜在假期期间的走势基本相同。技术上，慢速 KD 指标已经位于超卖状态，并且 K 和 D 指标已经合拢，若形成金叉，则短期内出现回补的概率较大，但是后期仍受 6 万一线的压制。

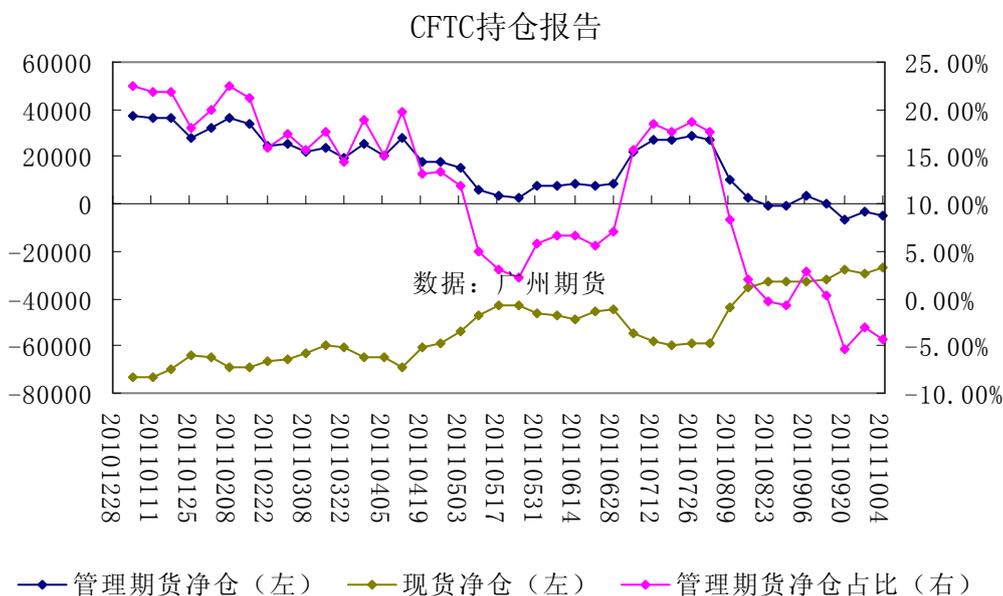
六、盘面分析

图 20：内外盘比价走势图（期价比值=沪铜/伦铜）



9月30日的沪铜与伦铜比值是7.78，8月30日的数值是7.55。

图 21：CFTC 持仓报告



10月4日CFTC非商业持仓中精铜的净头寸表现为空头，数值是-3418手。9月27日CFTC的净空头寸数值是-1462手。

七、行情预测

国内的国庆期间，国际经济情况复杂多变，事件层出不穷。其中欧洲的情况堪忧，国际评级机构接连下调欧洲国家的评级。然而，在此期间伦铜走势并未接连下挫，而是出现了小幅企稳态势。笔者料此更多是9月份大幅下跌后出现的技术回补需求。目前经济形势未见实较好的复苏迹象，若国内的调控继续，在金九银十期间，国内支柱产业房地产已经出现成交量低迷情况，若恶化则会对国内经济产生深远影响，约占8%铜建材需求的房地产行业料也对期铜产生利空效应；但若调控减轻，则国内的需求将继续强劲，对期铜产生支撑。因此国际国内经济形势转变的情况下，作为最大的铜需求国，国内的需求成为后市期铜走势的关键因素。

研究部：

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

股东背景：

越秀企业（集团）有限公司

——控股总资产逾 600 亿港元，包括地产、金融、交通等多个产业，立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

广州证券有限责任公司

——注册资本 14.3428 亿元，全国性综合类券商，立足广州，面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

联系方式：



金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

地址：广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

邮编：510623

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。

请务必阅读文章结尾处免责条款