

铜价或继续破位下行 广发期货 刘碧沅

上周笔者提到铜价反弹将提供抛空机会，主要考虑到需求萎靡，短期美元回调以及股市动荡难成气候。本周利好诸如美股反弹、国内收储亦频频出现，铜市出现“抵抗性下跌”。然而，库存的大幅增加似乎再次证明现货消费的低迷，工业指数的下滑预示经济的萎靡，后期年底资金压力或使得铜价再创新低。

首先，谈谈市场津津乐道的“云南收储”一事。中国国土资源部网站援引《中国国土资源报》的文章报道：“省经委制定的《云南省有色金属储备试行办法》，计划收储 100 万吨左右的有色金属材料，其中：铜 15 万吨、铝 30 万吨、铅 15 万吨、锌 30 万吨、锡 10 万吨，储备期一年，用于支持有色金属生产企业和流通企业渡过难关，同时鼓励企业在低价位时，购进储备一批铁矿石、铜精矿等重化工原材料，积极抢占一批国内外的矿山资源”。目前笔者并未看到所谓的试行办法，对其真实性权威性表示质疑，这是其一。其二，算下来，该 100 万吨金属收储需要资金在 200 亿元以上。资金出处、收储方法、点价模式、保值方法、责任承担等细则问题在短期内难以制定出台。其三，按其收储数量，铝相当于中国精铝产量的 2%，铜相当于总产量的 4%，铅为 5%，锌则为 8%。如果这些都算理智的决定，那么锡的收储数量则成为最大的疑点，10 万吨锡占国内年产的 80%，全球年产的 30%，这么大的量收储源于何处？因此对其收储传闻，市场仍需谨慎对待。周二路透报道，广西政府正在考虑收储，收储事件炒得如火如荼。然而，盘面却再现了市场的理性，铜价在传闻瞬间的涨幅很快被吞噬，铜价重回跌势。

其次，美股反弹，美元回调状态难持续。从经济数据看，美股反弹显然缺乏基本面支持的，美国国家经济研究局(NBER)宣布美国在去年 12 月已进入衰退，且美联储主席贝南克称美国经济仍承受相当大的压力，市场气氛愈发黯淡。供应管理协会(ISM)数据显示美国制造业 11 月下滑至 1982 年来最低。银行业未来 18 个月或面临新一轮消费者债务损失，从而或导致大范围的信用卡注销。通用汽车和福特汽车的 11 月份销售数据疲软不堪。然而，数据的羸弱反而激起市场的政府救市预期，股价却逆势上涨。加上美联储宣布将三项应急贷款计划的期限从 1 月 30 日延长到 4 月 30 日，旨在解冻金融市场的紧缩状况，纽约股市反倒强劲反弹。美股反弹显然不具备走强的基础，反弹只是短期利好刺激所致。再看看美元，近期出现了小幅回调。一方面美股反弹，市场对美元的避险需求减弱，加重了美元多头回吐的压力，后期笔者依然看好美元，美股的反弹难以持续，避险需求会恢复，另一方面，欧洲央行和英国央行在本月 4 日将举行利率会议，继续减息几乎没有疑义，因此美元将重拾涨势。

最后，依然要提及铜市的基本面情况。铜价以及硫酸等附属品价格的暴跌，使得冶炼企业早已开始了减产计划，铜陵、云铜等大企业在内，有多家企业已经减产或正在计划减产。此外，金川集团、大冶有色、富春江冶炼厂等企业 2008 年的实际产量预计也将低于年初制定的计划，而从国内产量的数据也证实了减产的真实性。中国金属协会统计的数据显示，10 月份精铜产量 30 万吨，环比减少了 6.77%，鉴于减产事实，11 月及以后的产量数据有望进一步减少。与其形成鲜明对比的是，进口数据则有增无减，这主要得益于进口盈利，并非真正消费的增加，国内现货的紧张也在进口货物的充斥下缓解许多。当然，中国进口的增加表面看来无疑对国际市场形成支撑，然而，LME 市场的铜库存却大幅增长，目前已经达到 293,025 吨，为 2004 年初来最高水准。中国进口增加，LME 库存照增不误，LME 三个月近段一致处在贴水状态，全球消费的低迷可见一斑。

总之，经济状态一时难以好转，与工业紧密相关的铜消费需求也愈发低迷，产量的减产难以对价格形成有效的支撑，诸如救市政策，收储政策以及周边金融环境影响均只是短期刺激，难以形成实质性利好。年底企业面临资金压力，或形成新一轮卖压。持仓方面看，与

LME 市场的稳定状态不同，国内资金介入明显，持仓持续增加，半个月以来增加 10 万有余，行情似乎一触即发。从技术形态上看，经过几天的阴跌，铜市或将继续破位下行，而剑指成本价位，即 LME 市场有望跌向 3100 美元/吨，国内市场第一目标位 25000/吨附近。