

2011年11月1日

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

- 中国 10 月官方制造业 PMI 降至 50.4
- 美国 10 月芝加哥采购经理人指数 (PMI) 为 58.4
- 全球曼氏金融申请破产保护有利于客户
- 道琼斯指日本大举干预汇市但预期效果有限
- 俄罗斯将通过 IMF 向欧元区提供 100 亿美元救助
- 墨西哥 8 月铜产量同比增长 84.4%
- 智利 9 月铜产量较上年同期减少 1.9%
- Freeport 与旗下的印尼矿山罢工工人的薪资谈判陷入僵局

研究部

联系电话：

020-22139812

地址：广州珠江新城保利中心 21 楼



沪铜短期内虽有反弹，但仍难站立 6 万鳌头

一、行情回顾

图 1: Lme_S 铜 3 价格走势

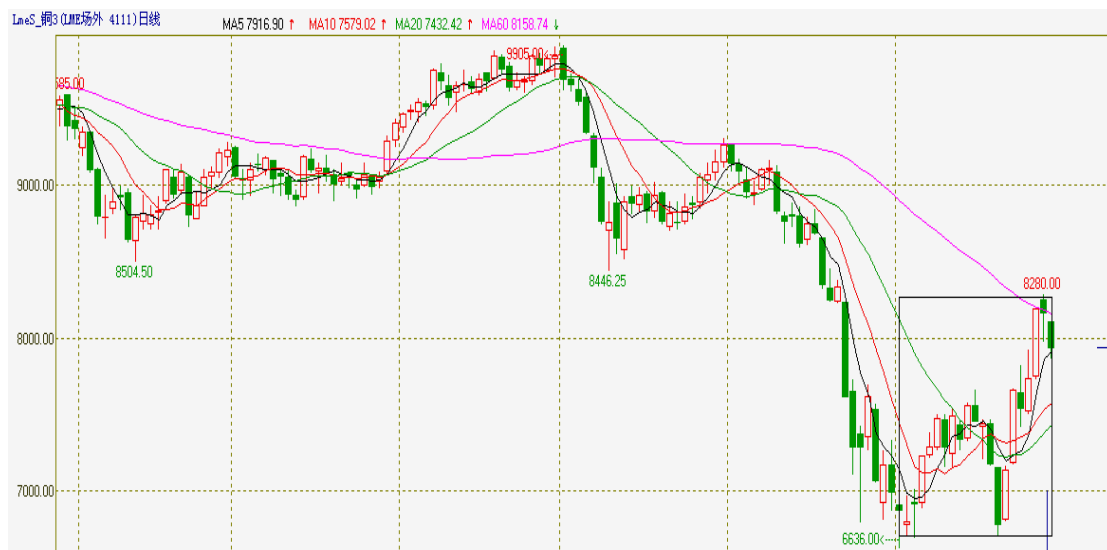


图 2: 沪铜主力合约日线图



从月度的走势来看，期铜在 10 月份的反弹程度较为明显，沪铜主力从 5 万一线的低位反弹到 6 万一线，而伦铜电子盘亦从 6600 一线上到 8000 上方，但是受制于欧洲债务因素的不明朗以及曼氏经纪公司的破产申请出现利空调整，短期内整数关口的压力卓然。

二、预期 11 月份美元指数维持弱势

图 3: 美元指数日线走势图

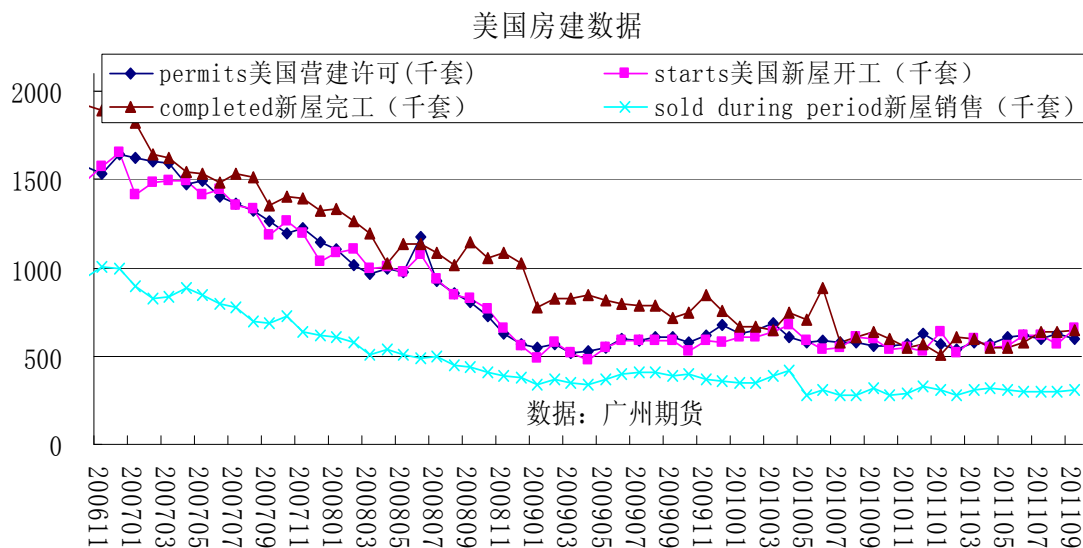


十月份整月处于欧元区债务的阴影之下，虽然欧洲峰会列举部分成果，但是成果的进一步巩固仍需行动。而十月份美元指数随着美联储宽松货币政策影响，维持弱势走势，美元指数从 79.8 一线下跌到月末的 75 一线。月末短线的大幅上涨，因为日本为了调控国内的汇率，抛售日元引起避险需求促使美元盘中大幅上涨。后市来看，料抛售日元导致的美元上涨影响有限，美元指数依然受压 77.5 一线，维持短线上涨后继续下行的趋势。

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 4：美国房建数据



美国人口普查局 census 的房建数据显示 9 月份的美国营建许可同比去年增 32 千套到 594 千套，但环比上月减 31 千套；美国新屋开工同比去年增 61 千套到 658 千套，环比上月增 86 千套；新屋完工同比去年增 13 千套到 647 千套，环比上月增 13 千套；新屋销售同比去年减 3 千套到 313 千套，环比上月增 17 千套。总体来看，8 月份的预估数据要好于上月，其中新屋开工和完工数据较好。

三、产业动态

1、产业新闻

- 中国10月官方制造业PMI降至50.4,经济增速仍可能下调。2011年10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50.4%,环比回落0.8个百分点。该指数经历前两月小幅回升后,再次转为下跌,但继续保持在50%以上。反映出四季度经济增速仍有继续下调的可能,但适度增长的基本态势不会根本改变,全年经济增长将保持9.2%左右的水平。从各分项指数来看,从11个分项指数来看,除产成品库存指数、供应商配送时间指数有所上升以外,其余各指数均不同程度回落,其中新出口订单指数、积压订单指数、进口指数、购进价格指数回落幅度较大,超过2个百分点。购进价格指数比上月回落10.4个百分点,回落到46.2%。本月20个行业中,电气机械及器材制造业、医药制造业、服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业等9个行业达到50%以上;专用设备制造业、石油加工及炼焦业、化纤制造及橡胶塑料制品业等11个行业低于50%。从产品类型看,中间品、生活消费品类企业高于50%;原材料与能源和生产用制成品类企业低于50%。

- 美国10月芝加哥采购经理人指数(PMI)为58.4。美国供应管理协会(ISM)周一称,10月芝加哥采购经理人指数(PMI)降至58.4,9月时为60.4,预估为59.0。

- 世界金属统计局WBMS称,1-8月全球铜市供应过剩312,500吨;2010年全年供应过剩128,000吨。2011年前八个月全球铜消费量为1264万吨,2010年全年为1909万吨。中国表观消费量下降164,000吨至486.8万吨,占全球需求量的38.5%。1-8月全球精炼铜产量较去年同期增加1.5%至1295万吨。中国产量增加456,000吨。

- 美监管机构:全球曼氏金融申请破产保护有利于客户。美国证券交易委员会(Securities and Exchange Commission,简称SEC)和美国商品期货交易委员会(Commodity Futures Trading Commission,简称CFTC)

周一晚间表示，全球曼氏金融(MF Global Holdings Ltd.)有序清盘是保护其客户资产“最安全、最谨慎的举措”。SEC和CFTC在联合发布的一份声明中，对由证券投资人保护公司(Securities Investor Protection Corp., 简称SIPC)引导下的全球曼氏金融破产程序表示支持。SIPC接受SEC的监管，拥有国会授权的特别准备金，用于维护投资者在破产经纪公司的权益。上述声明称，SEC、CFTC和其他监管部门一直在密切关注全球曼氏金融的进展情况，期待该公司能被其他公司收购。但周一早间，全球曼氏金融通知监管部门称，交易没有达成。由于之前将自身出售给Interactive Brokers Group (IBKR)的努力告败，全球曼氏金融基于破产法第十一章在纽约提交了破产保护申请。

- 道琼斯指日本大举干预汇市但预期效果有限。日本政府希望第三次干预汇率能够实现削弱日元的目标。然而，外汇交易员已经对日本周一干预汇市的努力能否成功抑制日元的升势表示怀疑。虽然日元的汇率在日本政府出手干预后应声下跌，但一些投资者迅速反应，买入日元，把赌注押在了日本政府的努力将以失败告终一边。他们称，今年此前两次干预之后，日元的汇率很快就反弹回来了，2010年9月那次干预市场的努力也遭遇了同样局面。Pareto的研究主管Constantine Ponticos在日本出手干预汇市之后随即为公司的Absolute Return基金买入了日元。Pareto是纽约梅隆银行股份有限公司(Bank of New York Mellon Corp.)旗下的资产管理机构，管理着约400亿美元的外汇资产。在Constantine Ponticos看来，日本最近一次买入美元的举措相对而言只是一个小动作，意在帮助日本出口商把手头囤积的美元在月底前以较具吸引力的价格兑换成日元。

- 俄罗斯将通过IMF向欧元区提供100亿美元救助。据外电报道，俄罗斯首席总统经济顾问杜沃克维奇表示，俄政府已经做好协助解决欧元区债务危机的准备，将通过国际货币基金组织(IMF)向欧元区提供100亿美元救助资金。据MarketWatch报道，杜沃克维奇重申了俄罗斯帮助欧元区的意愿，但他回避了双边促成一个特别的欧洲稳定基金的问题。他曾在上周表示这样一个基金仍是有可能的，以通过IMF补充对欧洲国家的救助。他还表示对欧洲上周达成的债务协议持谨慎乐观的态度。

- 韩国愿为欧元区提供帮助。韩国总统李明博(Lee Myung-bak)在

接受法国《费加罗报》(Le Figaro)采访时表示,如有必要,韩国愿意展开合作,为欧洲债务危机解决方案提供支持。李明博表示,中国和日本已经表示愿意参与欧洲救助方案,各方将有机会在二十国集团(G-20)会议上讨论其他国家如何组织以及以何种方式参与救助的问题,相关讨论已在计划之中;如有必要,韩国当然愿意展开合作。G20 领导人将于本周晚些时候在法国戛纳召开会议。

- 中国 9 月金属表观需求环比下滑。北京 11 月 1 日消息, RBC 资本市场周二在研究报告中称,中国 9 月份主要金属的表观需求较一个月前下滑,因宏观经济疲软。表观需求或表观消费量是国内产量、净进口量和库存变化量的总和。RBC 称,中国 9 月铜表观需求较上月下滑 0.3%,铝表观需求下滑 1.6%。钢铁表观需求下滑 1%,铁矿石表观需求微幅增长 0.5%。中国对这些商品的表观需求量仍接近纪录水平,且年初至今的数据仍显示为增长,但这种情况可能不会持续。该研究公司称:“按绝对值算,中国对主要商品的需求或正逼近一个短期峰值,尤其是如果经济进一步减速的情况下。”

- 南方铜业公司 2011 年铜产量料为 585,000 吨。据利马 10 月 31 日消息,南方铜业公司(Southern Copper Corp.)周一称,预计该公司 2011 年铜矿山产量料为 585,000 吨,该公司在墨西哥和秘鲁运营铜矿。南方铜业公司秘鲁矿场的首席财务官 Raul Jacob 周一称,今年该公司将自第三方买入 48,000 吨铜。今年前 9 个月,该公司铜产量为 426,124 吨,较上年同期增加 22.5%。Raul Jacob 称,预计该公司旗下 Tia Maria 铜矿料年产铜 120,000 吨,但目前该矿开发进程受当地民众的示威活动而暂停。南方铜业已经要求政府出面推动该矿开发进程。“政府方面对于推动该矿开发进程持正面态度,但截至目前,进展慢于我们之前的预期。”墨西哥集团持有南方铜业公司 81%的股份。

- 墨西哥 8 月铜产量同比增长 84.4%。据墨西哥城 10 月 31 日消息,墨西哥国家统计局(National Statistics Institute)周一公布,墨西哥 8 月铜产量同比增长 84.4%,因 Cananea 铜矿产量继续攀升。Cananea 铜矿历时三年的罢工于去年结束。

- 智利 Collahuasi 铜矿工人结束局部罢工。公司及工会表示,全

球第三大铜矿智利Collahuasi铜矿工人停止了始于周六稍早的局部罢工，此前就奖金问题达成协议。该公司在一份声明中称：“已就奖金问题达成协议。总体来看，铜产量大体上未受此次非法罢工影响。达成协议后，运营完全恢复正常。”工会表示，已取消了此次示威活动。工会领袖Victor Cubillos称：“我们开始重返岗位，我认为周日将100%复岗。”约有250名早班工人拒绝开工，以抗议公司对他们支付的奖金不足。亦有夜班工人加入罢工队伍，表明该矿大约1500名工会工人中的约1/3参与了此次示威活动，封锁了通往矿场的道路。智利Collahuasi铜矿产量占全球产量的3%左右，其为Xstrata和Anglo American公司合资拥有。

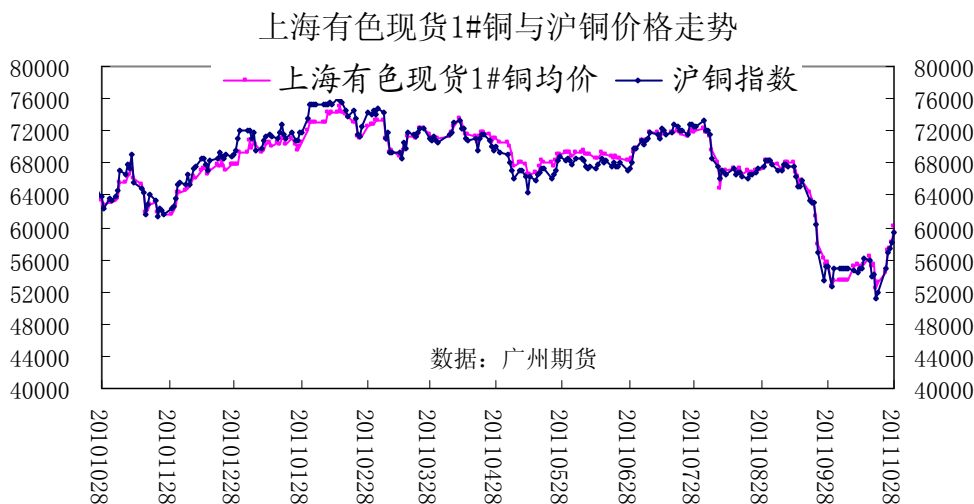
- 智利9月铜产量较上年同期减少1.9%至436,743吨。圣地亚哥消息，智利政府周五表示，该国9月铜产量为436,743吨，较上年同期减少1.9%，因阴极铜及铜精矿产量减少。不过，智利9月铜产量高于8月。智利政府上月称，该国8月铜产量为427,420吨，较上年同期减少8.7%。智利国家统计局(INE)称，该国2011年1-9月铜产量较上年同期减少4.5%，至3,815,535吨。智利铜产量下滑，因矿石品位下降及该部门的生产仍在恢复中，此前曾遭遇恶劣天气袭击，且7月至8月智利北部偏远地区的铜矿工人一直在罢工。智利钼产量减少4.9%，至3,339吨，上年同期为3,511吨。智利2011年1月-9月钼产量较上年同期增加15.8%，至31,099吨。

- Freeport与旗下的印尼矿山罢工工人的薪资谈判陷入僵局。雅加达消息，工会周五称，美国自由港迈克墨伦铜金矿公司(Freeport-McMoran Copper & Gold)与其旗下的印尼矿山罢工工人的薪资谈判陷入僵局，此前曾进行了长达一周的谈判。工会称，Freeport宣布部分合同发运义务遭遇不可抗力。该公司已经给矿工加薪30%，之前10月21日开始谈判时为25%。印尼Grasberg矿山为全球第二大铜矿。工会仍坚持工人的工资涨至每小时7.50美元的要求。Freeport公司正竭力保持其旗下的印尼Grasberg矿场的有限的产出，不过产量及其运营一直受罢工、工人封堵道路、枪手射杀员工及连接其矿场至港口的主要管道的运输受阻影响。Freeport周三宣布，旗下遭罢工事件打击的印尼Grasberg矿山的“受影响铜精矿销售协议”遭遇不可抗力。铜精矿产量的下降已经影响了我们全力履行销售承诺的能力，因此我们宣布，受影响的销售合同遭

遇不可抗力。Freeport 的首席执行官 Richard Adkerson 之前称印尼 Grasberg 大型矿场 7 月曾发生为期 8 天的罢工，目前第二次爆发的罢工仍在继续，导致该矿第三季度铜产量减少约 7000 万磅。

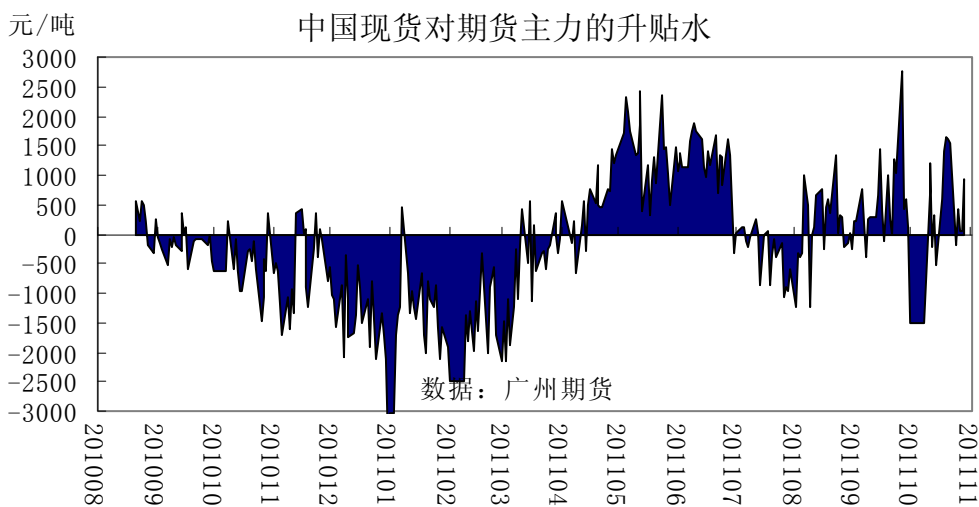
2、现货走势

图 5：上海现货铜价走势图



10 月 28 日上海现货 1#铜均价报 60175 元/吨，上月末的现货价格 53300 元/吨。

图 6：主力升贴水走势图



10 月 28 日沪铜主力合约的升贴水为+925 元/吨，上月末沪铜主力合约的升贴水为-1500 元/吨，贴水转升水，利于期货价格的上行。

图 7：伦铜 03 升贴水走势

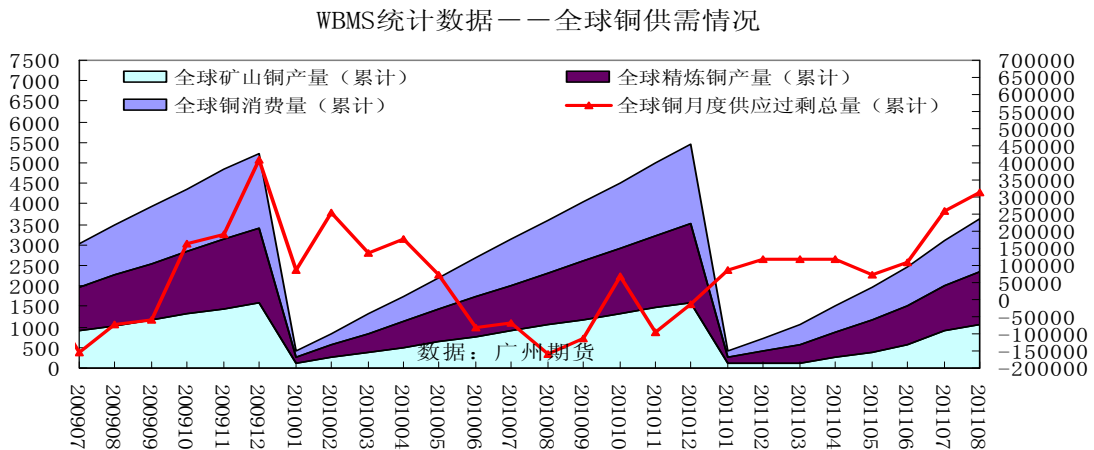


10 月 28 日，伦铜 03 的升贴水为 -3 美元/吨，上月末伦铜 03 的升贴水为 -18.50，贴水缩小很快，利于期货价格支撑或上行。

四、市场供求

1、供需与生产情况

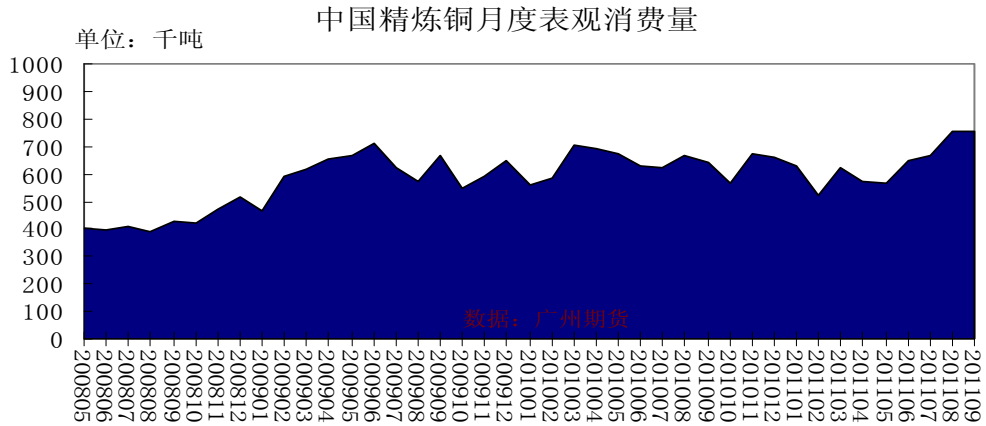
图 8：全球铜供需情况



世界金属统计局(WBMS)周三指出，今年 1-8 月，全球铜市场供应过剩 31.25 万吨，上年全年过剩 12.8 万吨。1-8 月，全球铜矿产量较上年同期升 0.9%至 1,060 万吨，全球精炼铜产量较上年同期升 1.5%至 1,295 万吨。中国精炼铜产出增 45.60 万吨，智利产出减少 11.3 万吨至 204 万吨。“中国表观消费减少 16.4 万吨至 486.8 万吨，是全球需求的 38.5%。”WBMS 在声明中称，1-8 月全球消费量 1,264 万吨，2010 年总消费量 1,909 万吨。

2、国内精炼铜表观消费

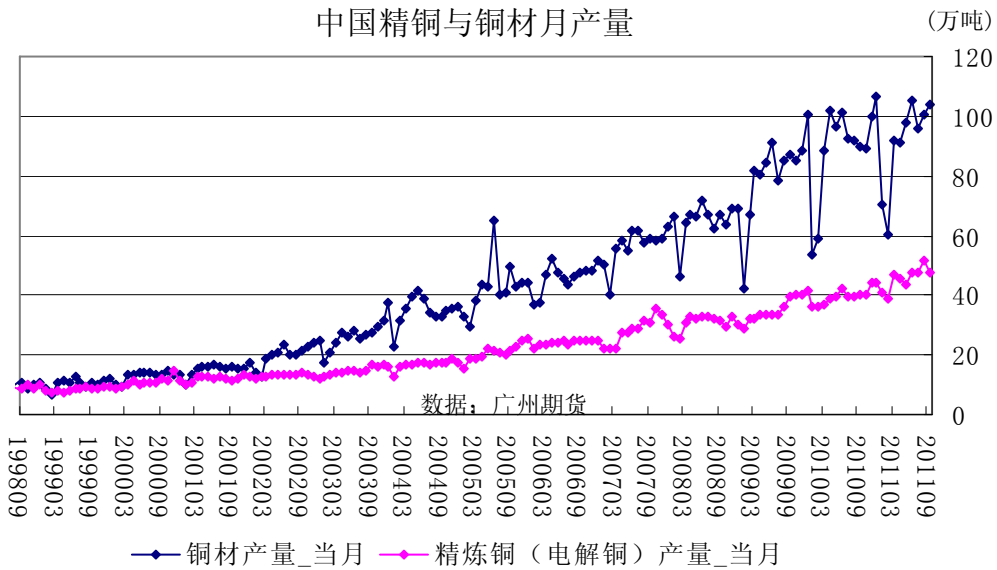
图 9：中国精铜月度表观消费量



2011年9月国内精炼铜的表观消费量751千吨,环比8月份753千吨略降0.15个百分点,同比去年同期增长16.81%。

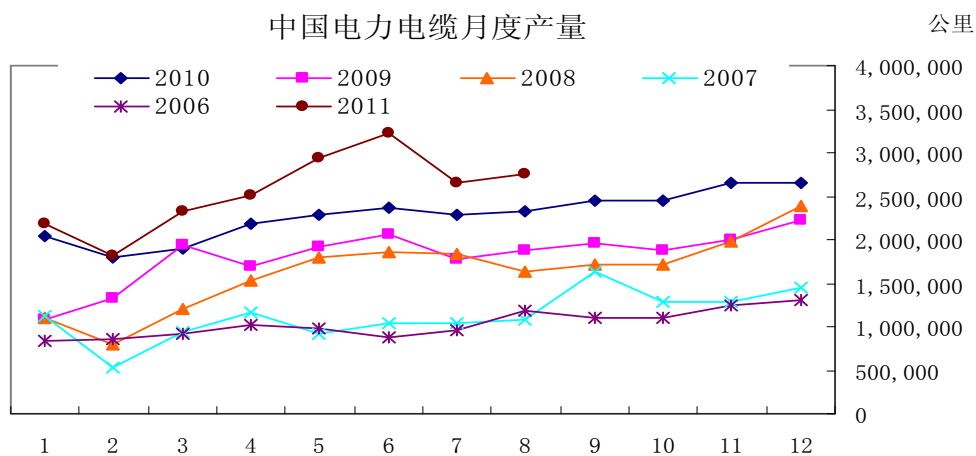
3、国内生产、冶炼费用与生产成本概算

图 10：中国精铜与铜材月产量



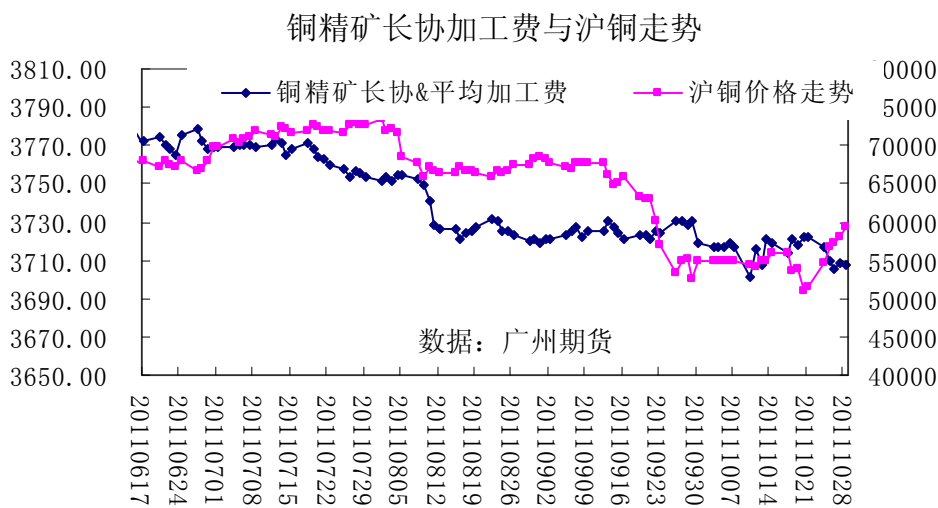
从数据来看,9月份铜材当月产量103.80万吨,环比8月份增3.18%,稍低于上月5%的增幅,而同比去年增15.85%,增幅明显,数据分析来看,同比的意义稍大于环比,因为每年的工业需求呈现一定的规律性,因而同比更能显示对期价的影响;另外,精炼铜当月产量47.90万吨,环比8月份减7.53%,同比去年增18.27%,稍低于上月的同比幅度30.48%。

图 11: 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 12: 国内铜精矿加工费



以美元计价的炼铜长协加工费走势从图形上看，要低于沪铜期价走势。

图 13: 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

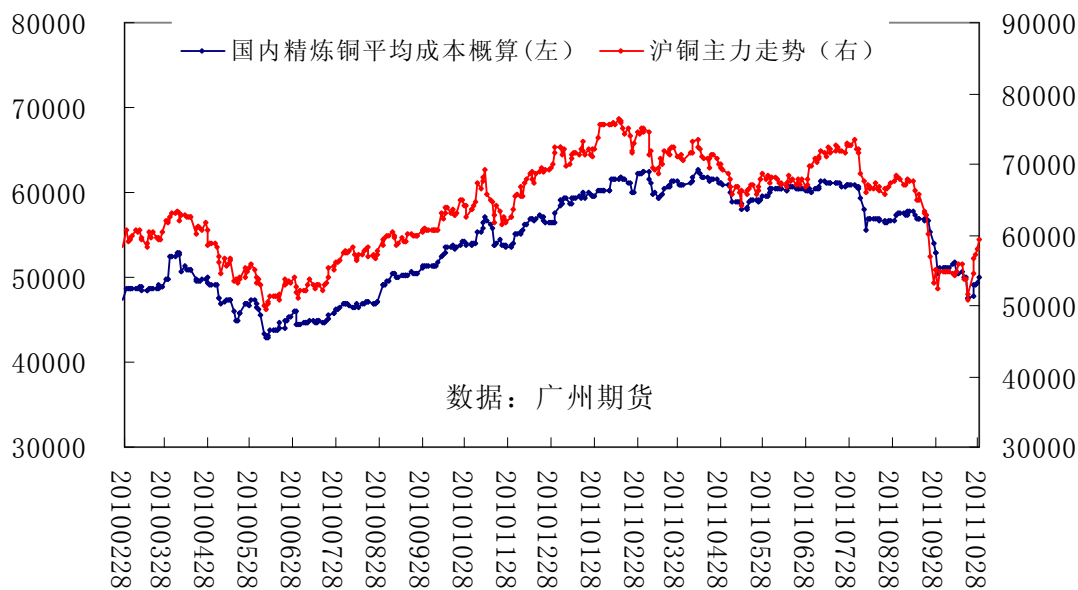
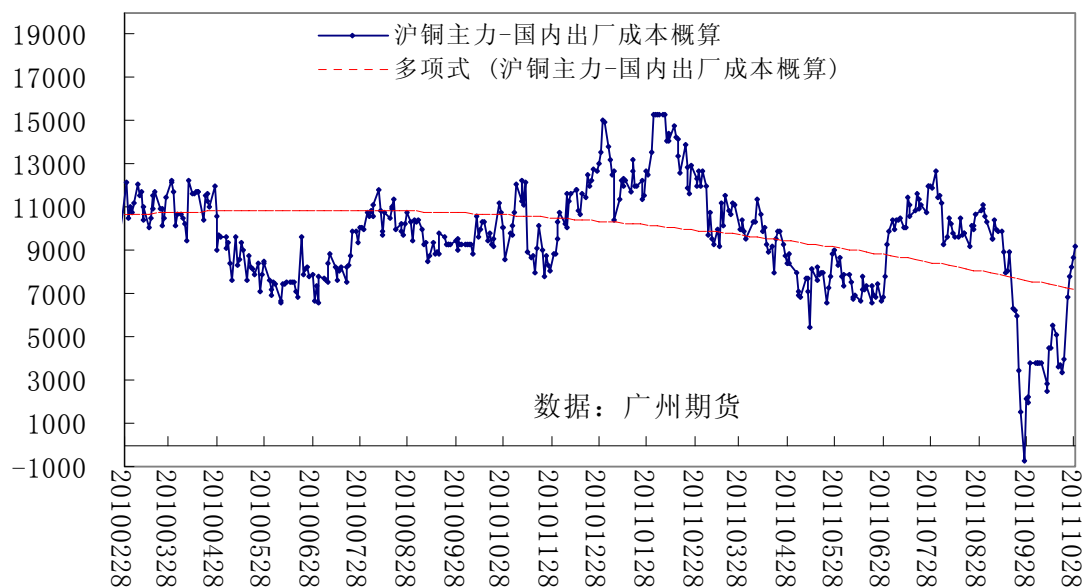


图 14: 国内精铜期价和出厂平均成本价差

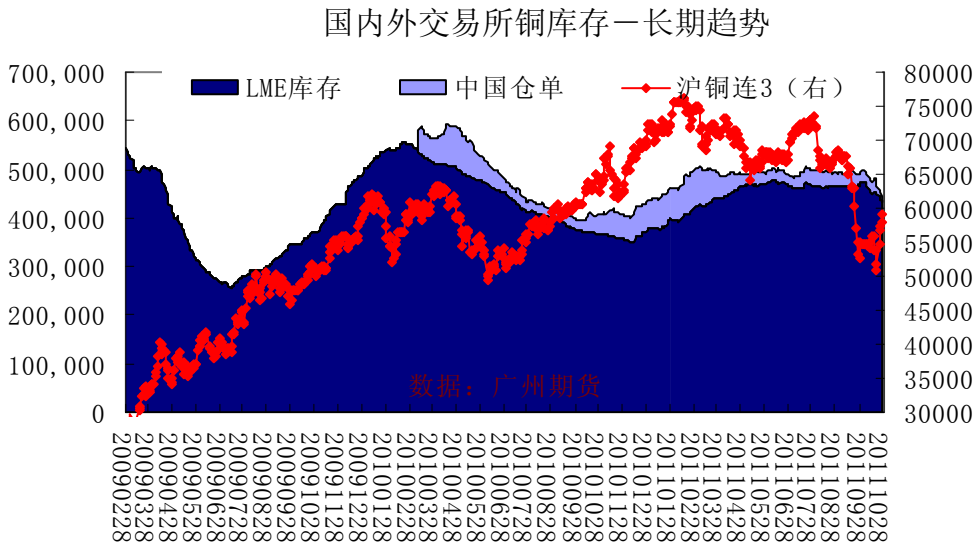
沪铜主力价格 — 国内精炼铜平均成本概算



10月28日国内精炼铜成本均价是50055元/吨, 低于上月末的51048元/吨, 成本略微降低。另外, 主力合约的期价和成本的价差方面, 10月28日国内精炼铜成本均价是9195元/吨, 上月末是8202元/吨, 数据显示09年以来的合理价差大约在7500附近。

4、库存情况

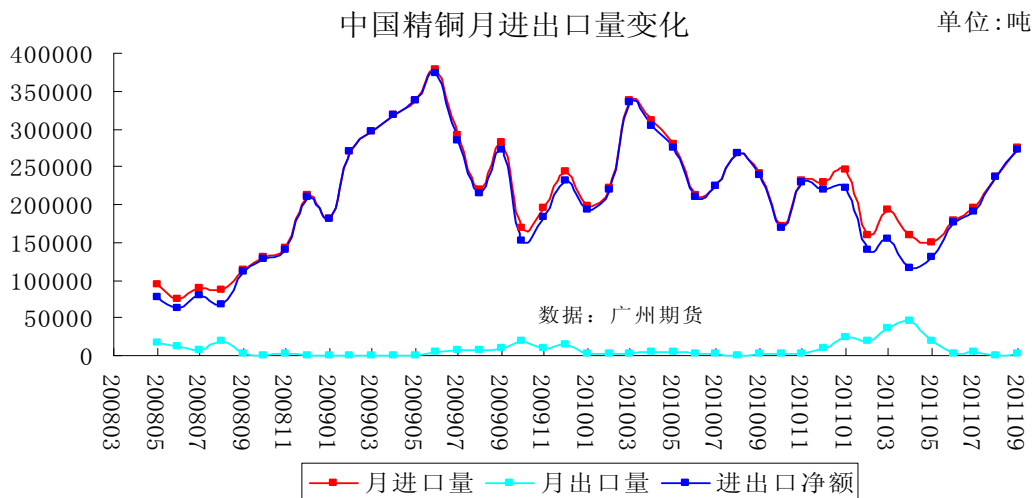
图 15：国内外交易所铜库存



2011年10月28日的上海库存仓单的日库存仓单11717吨，比9月底22294吨下降，因国内需求导致上海报税区库存下降，交易所的库存因而受到牵连；伦敦交易所10月28日的432375吨，上月末是473700吨，库存也出现下降。一般情况来看，库存的下降对期价起到支撑因素，库存上升对期价起到压制作用。

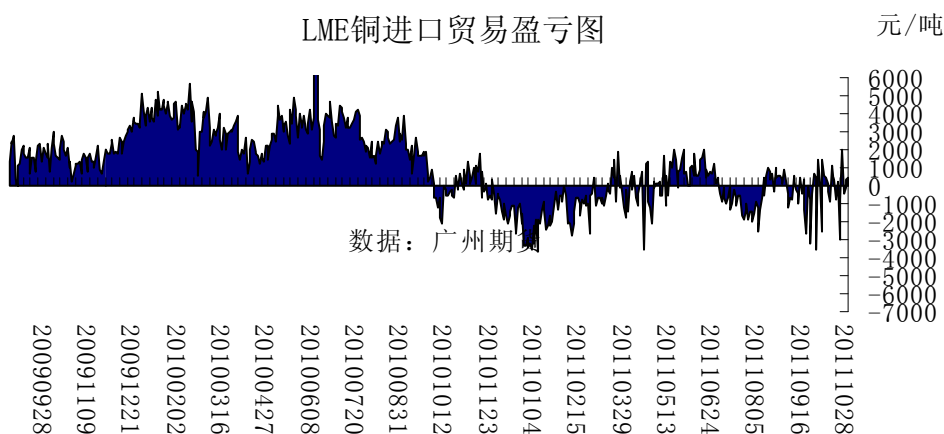
5、进口贸易与盈亏情况

图 16：中国精炼铜月进出口变化



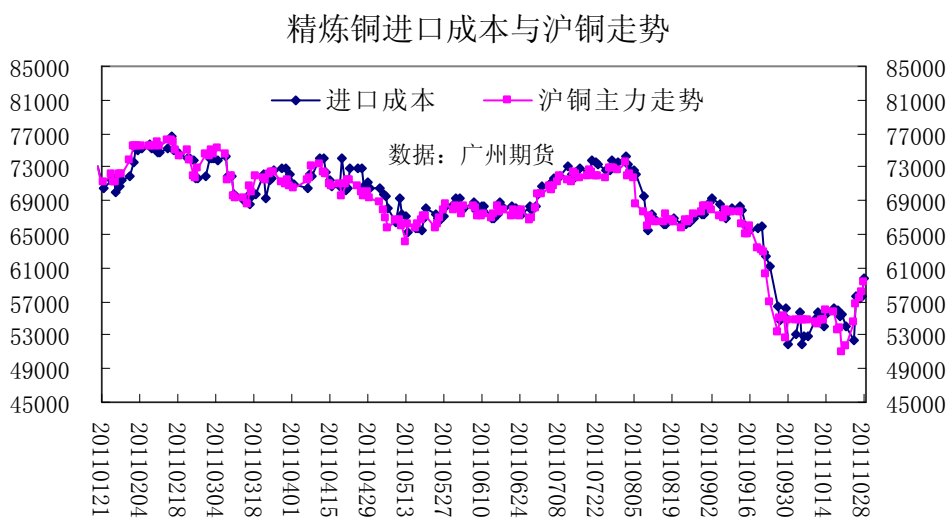
今年的五月份以后，精炼铜的进口连续上扬，表明内需强劲，而出口维持5月后的下跌或低走。9月精炼铜进口数值为275499吨，环比上升16.98%，同比去年下降13.98%。9月精炼铜出口数值为2586吨，环比上升457.33%，同比去年下降13.48%。

图 17: 进口 (LME 铜进口贸易) 盈亏图



进口贸易处于盈亏边沿，10月28日的数值为：+478元/吨，上月末+1449元/吨。短期来看，贸易维持盈亏一线徘徊。

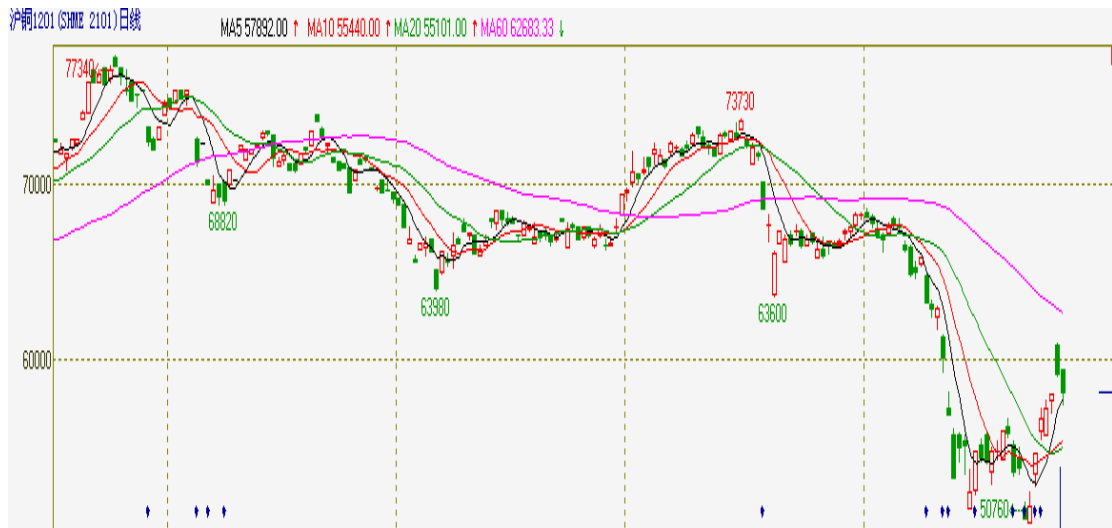
图 18: 精炼铜进口成本与沪铜走势



10月28日的进口成本在59697元/吨，上月末的进口成本56187元/吨左右。

五、技术解盘

图 19：沪铜主力走势图

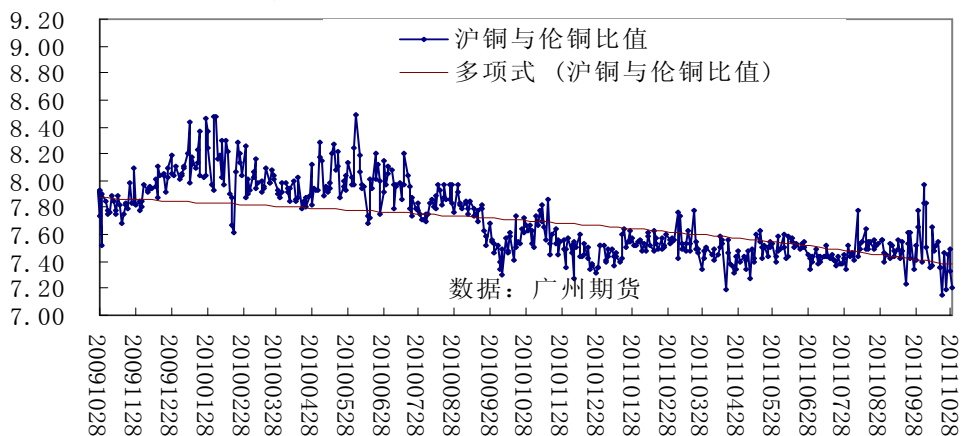


从技术来看，前期坚实的 5 万一线的支撑已经远离，目前期价正面临 6 万一线的压力回调，并且日内初步试探得到 5 万 8 的支撑。短线 5 万 8 的支撑若无更大的宏观因素的变更，短暂的支撑可以是成立的。从图形来看，10 月 25 日的跳空，留下了次整数关口的缺口，即 55000 一线。到现在为止这个缺口料在后市行情上还是需要走势对它进行填补确认的。

六、盘面分析

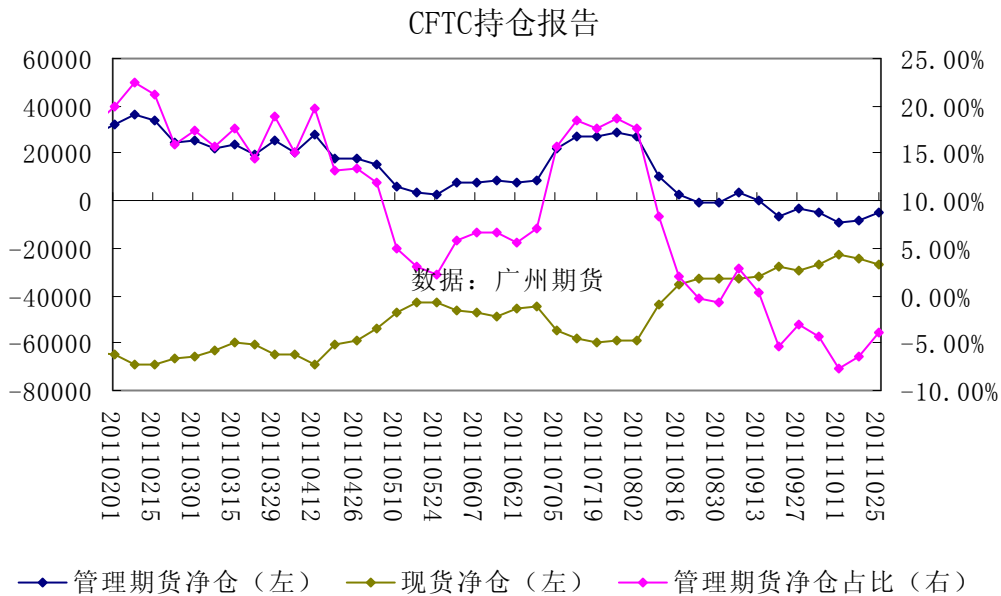
图 20：内外盘比价走势图（期价比值=沪铜/伦铜）

沪铜和伦铜的比价走势以及趋势线图



10 月 28 日的沪铜与伦铜比值是 7.20，上月末的数值是 7.78，数值降低说明内弱外强。

图 21: CFTC 持仓报告



10 月 25 日 CFTC 非商业持仓中精铜的净头寸表现为空头，但是已经连续三周出现空头净头寸降低，25 日当周的数值是-2938 手。10 月 11 日当周 CFTC 的净空头寸数值是-7059 手。

七、行情预测

综合来看，料期价短期内在 58000 一线有一定的支撑，后市或有继续上行动力，或可能试探 6 万一线的坚韧程度，料难以站立 6 万鳌头。同时，受到国内对铜的需求支撑，料后市铜价在 55000 一线或会有一些的支撑力度。

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