



铜周报

新低或成为未来价格上涨的起点

2014 年第 43 周

研究员：吴天民

执业资格号：F0305756

电话：021-51557563

Email:

wutianmin@zrhqh.com

本周观点简述

从7月初铜价创下7200美元一线的多个月新高以来，三个多月的交易中价格始终保持着震荡向下的调整模式。从基本面的角度上看，需求方面的季节性弱势或许可以解释。但到了第四季度，这样的弱势并没有太多的理由可以解释，除非宏观方面出现更大级别的利空波动。因此，反过来说，只要全球经济的剧烈衰退不发生，铜价的季节性采购需求终将推动价格上行。只是时间和上行的模

本周重点关注

- 1、消费复苏何时出现
- 2、空头回补的可能

上周盘面简述:

上周铜价冲高回落，再创新低。周初价格一度显著反弹并尝试脱离近期震荡低位，但周中开始随着欧美金融市场发生的大幅动荡，铜价快速下探，周五盘中一度探至几个月以来调整低位。之后受中国央行继续释放流动性与欧美金融市场结束动荡大幅反弹影响而快速脱离低点，但价格仍收于近期震荡低位区间。



基本面情况:

上周影响铜市波动的主要因素来自于欧美金融市场，在经济前景依旧不明朗、市场又预期美联储即将进入加息周期的背景下，欧美股市在上周出现了剧烈的动荡，铜市也受到了不小的利空影响。尽管需求方面至少保持了稳定，但投机者的集中抛售还是令价格震荡过程中创下了几个月的新低。相对有利的一点在于价格调整过程中中国市场现货升水始终保持稳定，这使得在外盘调整过程中沪铜价格保持了

相对的稳定。

现货升水方面，价格下跌过程中LME市场现货合约相对三个月期升水同步放大，上周五已接近100美元。尽管到期日前后库存有所增加，但现货合约的相对坚挺在调整中逐渐体现。中国市场现货升水同样保持稳定，现货对三个月期升水维持于2000元左右。

CFTC数据方面，截止上周二的数据显示价格反弹过程中多空双方持仓变化并不大，多头少量增仓，空头小幅减仓的情况下价格即出现了近100美元的反弹。这表明空头持仓水平已达历史极限的情况下，一旦小规模空头回补出现，价格的反应即会相当剧烈。由于数据截止周二，之后价格下跌过程中持仓变化并未在本周数据中出现。

库存方面，LME库存上周上升8175吨，交割日后库存有所增加，但整体上升幅度较为温和。注销仓单截止周五为2.6万多吨，注销仓单占总库存数上升为16%以上。上海铜库存上升1.4万多吨，10月合约交割前库存显著上升。

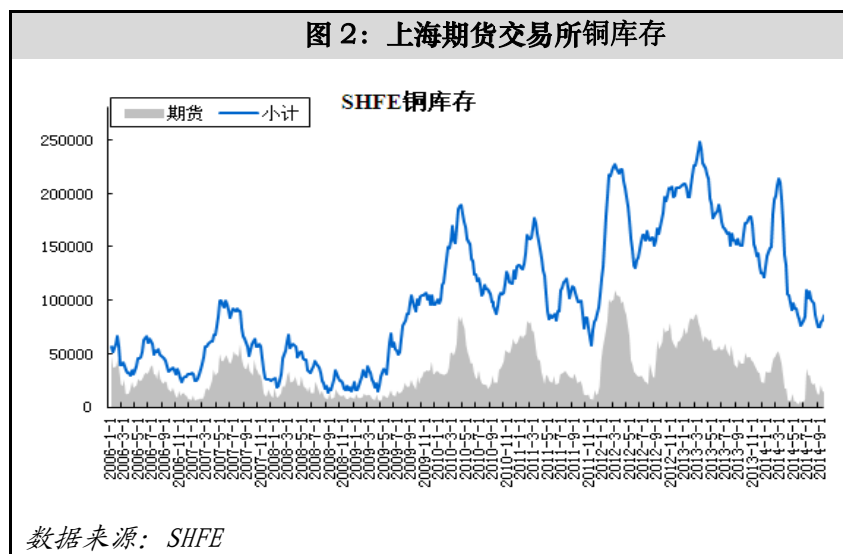
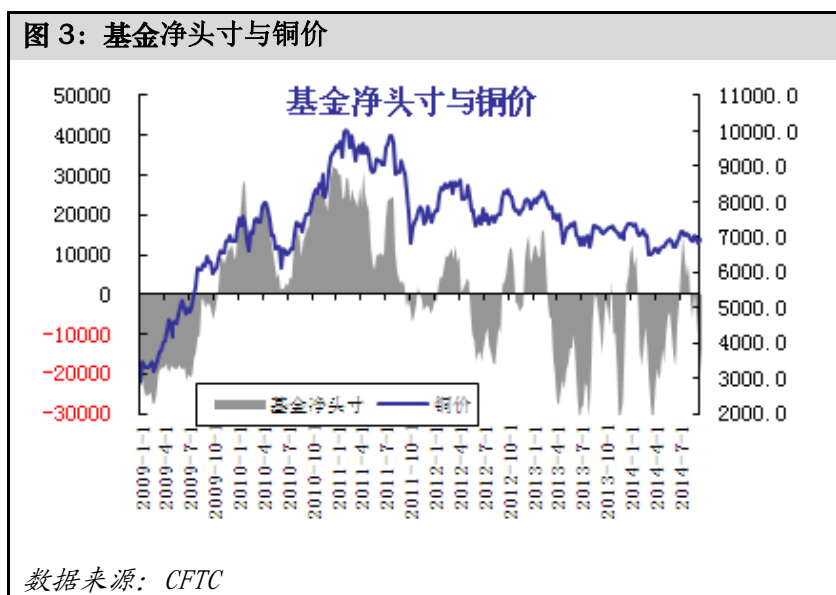


图 3：基金净头寸与铜价

价格展望与操作建议

从7月初铜价创下7200美元一线的多个月新高以来，三个多月的交易中价格始终保持着震荡向下的调整模式。从基本面的角度看，需求方面的季节性弱势或许可以解释。但到了第四季度，这样的弱势并没有太多的理由可以解释，除非宏观方面出现更大级别的利空波动。因此，反过来说，只要全球经济的剧烈衰退不发生，铜价的季节性采购需求终将推动价格上行。只是时间和上行的模式仍难以确定而已。

操作上建议调整新低附近考虑增加投机多头头寸，不触及止损的前提下中期持有。而内外两个市场价差结构发生逆转前，反套头寸可继续移仓持有。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。