

资讯纵横

资讯纵横栏目是华融期货推出的信息资讯套餐系列，涵盖华融早报、每日盘解、大盘风向标、外盘跟踪、要闻解读、焦点聚集、华期周刊和每周一评等栏目，为客户提供最全面、最迅速、最准确的各类投资信息，为客户提供优质高效的资讯服务。

深度研究

需求前景低迷 沪铜维持弱势

9月20日以来沪铜持续震荡下跌未有止跌迹象，目前cu1302在55000点附近徘徊，始终处于弱势状态，究其原因本人认为有以下几点因素：

一、美国若未管控好财政悬崖 将拖累中国经济 1.2%.

据媒体报道，中国财政部副部长朱光耀周五表示，若美国财政悬崖不能很好管控，可能会拖累中国经济1.2%的增长率。

朱光耀表示，世界经济不稳定和不确定性会进一步增加，面对国际经济形势，中国一定要把自己事情办好，要注重改革开放和结构调整，并要控制好通胀，稳中求进，追求更加持续性的发展。

他进一步表示，在经济全球化的今天，中国已深入地融入到全球经济中，在欧债危机背景下，无一国能独善其身，必须具备足够的风险意识和忧患意识，必须在贸易保护主义上有清醒的认识和足够的政策准备。

何谓财政悬崖

财政悬崖，即指财政状况走到了尽头，就是税收减少的同时财政支出又大幅增加，在这一时点进入突然性紧缩。与美国财政赤字紧密相连的就是债务问题。美国总统奥巴马在成功获得连任后，将要面对的一个棘手问题就是美国的财政悬崖。其威力将达到8000亿美元的规模，财政悬崖的出现必将导致美国的经济活动陷入极度萎缩。

产品简介:品种深度研究是华融期货每周华期周刊中的品种研究部分，每周对一个期货品种进行深度研究分析，对近期行情走势的研判。

风险说明:本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，谨供投资者参考。

客户适配:适合所有客户使用，尤其是日内短线客户，本产品汇总专项投顾人员对于今日品种的走势分析和个人的独立观点。

投资顾问: 黄连武

电话: 0898-66779454

邮箱: huanglianwu@hrfutu.com.cn

地址: 海南省海口市龙昆北路53-1号

邮编: 570105

期市有风险 入市须谨慎

三季度 GDP 宣告欧元区陷入二次衰退，2012 年料萎缩 0.4%.

欧盟统计局（Eurostat）当地时间 15 日发布的数据显示，受荷兰等外围国家拖累，2012 年第三季度欧元区 GDP 比第二季度下滑 0.1%，鉴于第二季度欧元区 GDP 已经环比下滑 0.2%，连续两个季度的经济萎缩，令欧元区陷入自 2009 年以来的又一次经济衰退。

若按同比口径计算，第三季度欧元区和欧盟经济分别出现 0.6%与 0.4%的负增长，而第二季度欧元区和欧盟经济增速分别为负 0.4%和负 0.3%。

最新数据说明欧元区经济出现短暂衰退。欧盟委员会秋季经济报告预测，今年欧元区和欧盟经济将分别出现 0.4%和 0.3%的萎缩，2013 年将恢复正增长。

作为欧盟最大经济体，德国经济增速保持稳定。第三季度德国经济环比增幅为 0.2%，虽低于第二季度的 0.3%，但仍保持正增长态势。作为第二大经济体的法国经济增速则从第二季度的负 0.1%提高到 0.2%，显示出企稳回升迹象。

目前，已经接受国际援助的希腊和爱尔兰仍在持续衰退，西班牙则正在经历痛苦的紧缩历程。“因为各国的紧缩政策、全球的经济增速放缓加上德国与荷兰的经济表现不佳，这种情况（再度陷入衰退）是完全可以预期的。”丹麦盛宝银行首席经济学家雅各布森（Steen Jakobsen）表示。

作为欧盟最大经济体，德国经济第三季度的环比增幅为 0.2%，虽低于第二季度的 0.3%，但仍保持正增长态势；作为第二大经济体的法国经济增速则从第二季度的-0.1%提高到 0.2%，显示出企稳回升迹象。

德国联邦统计局专家认为，与前一季度相比，德国第三季度经济增长的主要动力来自对外贸易。德国对商品和服务出口明显多于进口，外贸保持顺差。此外，国内消费增加，房地产投资增多，但设备投资减少。

但数据显示，今年第一和第二季度，德国经济分别增长 0.5%和 0.3%。第三季度经济增速放缓表明，受欧洲其他国家经济衰退以及全球经济增速放缓影响，依赖制造业和出口的德国经济逐渐缺乏增长活力。分析人士认为，今年第四季度德国经济前景将更为暗淡，德国经济在最后一个季度将滑向增长停滞。

意大利联合信贷银行首席德国经济学家安德烈斯·里斯（Andreas Rees）认为：“德国经济增长会在下半年保持不变或略微萎缩。”

法国方面，全国统计和经济研究所的数据显示，今年第三季度，作为法国经济增长主要动力的家庭消费支出环比上升 0.3%，固定资产投资增长 0.2%，出口受航空业意外订单带动增长 0.5%。

在此之前，该研究所预计法国经济第三季度将陷入停滞。法国中央银行——法兰西银行此前公布的预测数据显示，法国经济今年第三季度将环比萎缩 0.1%。因此，法国三季度实现 0.2%的环比增长明显出乎外界意料。

但法国带来的惊喜却无法带给市场乐观的情绪。海外媒体认为，居高不下的失业率、沮丧的商业信心以及萎缩的工业产出，令法国的正增长可能仅是“昙花一现”。

根据国际货币基金组织（IMF）10月底为法国开出的药方，刚上任六个月的奥朗德总统仍面临进行全方位结构性改革的重任，特别是要解决公共开支和提高竞争力的难题。

令人大跌眼镜的是欧元区第五大经济体荷兰。荷兰三季度的数据拉低了整个欧元区的增长情况，7月~9月GDP较前三个月下降1.1%，远超此前许多经济学家预期的0.2%。

放眼欧盟27国，英国借助今年在伦敦举办的夏季奥运会，第三季度的GDP实现了1%的增长，一改此前三个季度的持续性萎缩。但海外媒体普遍认为，奥运会这样的一次性刺激，是不可持续的增长动力。

二、全球铜市从供应短缺转向供应过剩。

美国商品期货交易委员会（CFTC）公布的数据显示，截至10月30日当周，投机客削减COMEX期铜净多头仓位约61%，主要还是因为全球经济放缓，对铜需求减少，看空铜市前景。

此前，10月中旬国际铜市开始震荡调整，LME伦铜更是出现了连续8个交易日下跌，尤其是在好于预期的美国非农就业数据公布后，铜价下跌加速。分析认为，好于预期的就业数据导致美国政策将进一步宽松的预期逐渐淡去，市场观望情绪甚浓，后期铜价将维持弱势震荡下行行情。

更为担心的是，全球铜市从供应短缺转向供应过剩。据国际铜业研究组织预测，2013年铜市将过剩45.8万吨，是2001年以来所记录过剩量的新高。国际铜业委员会也称，2013年全球精炼铜市场预计转向供应过剩28.1万吨。

国际铜业研究组织还预计，根据现有铜矿运行情况，预期明年的全球铜精矿将有明显的增长，但需求的增幅可能低于供给增幅，需求增长的主要动力仍然来自中国市场，美国和欧洲市场仍将令市场失望。

巴克莱也研究认为，2012年全球铜需求仅增长3.1%，2013年全球铜需求或将增加，但供应增速或将更为强劲。

美国9月铜进口环比下滑6.7%

据华盛顿11月9日消息，美国商务部周四公布的数据显示，美国9月进口阴极铜45,688,069千克，较8月的48,948,776千克减少6.7%，较上年同期的63,243,808千克则减少27.8%。

数据还显示，1-9月美国累计进口阴极铜438,258,700千克。

美国商务部公布的数据还显示，美国9月出口阴极铜561,860千克，较8月的630,579千克减少10.9%，较上年同期的396,989千克增加41.5%。

1-9月，美国累计出口阴极铜105,702,423千克。

俄罗斯1-9月铜出口大幅攀升。

据莫斯科11月8日消息，联邦海关周四公布的数据显示，俄罗斯1-9月铜出口量为20.65万吨，较去年同

期增加 95.9%。1-9 月铜出口额达 15.57 亿美元。目的地国家几无全部为非独联体国家。

三、库存数据

10 月份，期铜价格大幅回落，LME 三月期铜从 8400 美元/吨附近最低回落至 7700 美元/吨附近；上期所三月期铜价格则从 59500 元/吨回落至 56000 元/吨。10 月三大交易所库存较 9 月底增加超过 3.5 万吨，其中上期所增幅最大，增加约 3 万吨，LME 增加约 0.1 万吨，COMEX 增加约 0.6 万吨。

四、中国 10 月外汇占款增 216 亿，人民币升值预期升温。

央行周五公布数据显示，截至 10 月末，中国金融机构外汇占款为 25.79 万亿元，较上月增加 216.25 亿元，继 9 月外汇占款增加 1306 亿元之后，连续第二个月增加。

分析称，继美国推出新一轮定量宽松措施后，人民币升值预期升温，推动资本流入中国。

尽管该数据也包含了商业银行和其他金融机构的外汇买卖金额，但主要反映中国央行的外汇交易情况。分析师们将这份数据视为衡量海外资本流入和流出情况的替代指标，因为流入中国的外汇大多都会出售给中国央行。

五、铜进口首次负增，中国需求抑制金属价格。

中国海关数据显示，10 月末锻造铜及铜材进口 321879 吨，较上月的 394837 吨下降 18.48%，同比下降 16.1%，这是今年来铜进口首次出现负增长。

从下游消费看，据最新调研显示，10 月份铜杆开工率 69.02%，跌破 70% 一线。10 月下旬，铜价下跌，下游虽有逢低补货的需求，但仍难改铜杆企业开工率下滑的态势。铝消费同样低迷，最新调研显示，A356 合金 10 月开工率 64.71%，再次转跌。

中国需求持续被看淡，精炼铜出口猛增。数据显示，今年 1-9 月中国出口精炼铜为 21.48 万吨，超去年全年 15.7 万吨，增幅达 39.85%，业内预计全年出口增幅至少在 50% 以上。

中国精炼铜消费比例占全球近 40%，中国需求不振或将持续抑制金属价格。

需求改善不足

从目前有色金属产业来看，“上游活跃——中游平淡——下游冷清”成为当前的真实写照，有色金属产能过剩短期还难以解决，特别是电解铝行业，产能扩张步伐还在加快，而下游消费却难以消化，在去库存化不顺畅之际，后市面临缓慢的去产能化压力。

上游活跃是指有色金属采选和冶炼行业投资回暖，1-9 月份，有色金属矿采选业的固定资产投资升至 28.49%，1-9 月份有色金属冶炼及压延加工行业固定资产投资较去年同期增长 18.62%，较 1-8 月份的 18.37% 的增速略微回升。从冶炼行业来看，在原材料供应充裕的背景下，冶炼行业开工率明显回升，产能扩张也比较积极。

中游行业指有色金属加工行业，10 月份，铜杆线、铜板带和铜管等企业开工率在 67% 至 71% 之间徘徊，环比

略有回升，但较去年同期却大幅回落；铝型材和铝板带企业开工率也处于 65%至 67%之间，目前镀锌开工也略微回升，在 70%左右，较往年明显清淡。

下游来看，1-9 月份电力投资较去年同期持平，对铜和镀锌消费拉动逐渐减弱。房地产回升有限，10 月份房地产成交较 7-8 月份明显降温，铝合金订单在 10 月份明显清淡。汽车产销继续低速增长，导致对铅蓄电池和镀锌板的订单也平淡。

六、技术面

下图是沪铜指数日 k 线图，沪铜从 2012 年 9 月中旬见阶段性顶部以来，期价一直处在震荡下跌趋势之中。从日 k 线图中明显可以看出，均线组合呈空头排列，期价从 60000 点附近一路下跌到 55000 点附近，跌幅约有 5000 点。技术上有整固要求，55000-57000 区域为整理区间。rsi14=39.26 为弱勢。

沪铜指数目前处于整固区间，本人认为沪铜一定整理完成将重新维持下跌状态，从形态看，沪铜在 49000-61000 箱体中运行，中期目标应在箱底 49000 点附近。近期预计沪铜会持续震荡弱勢运行。



操作建议:

近期关注 57000 阻力区域。激进投资者寻机逢高沽空 cu1302，止损 57100 点。稳健投资者中线持有 cu1302 空单，止损 58100。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。