

⑤ 月度报告

沪铜 12 月弱势依旧 逢高沽空

一、行情回顾

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 11 月开盘 3.3045, 最高 3.3275, 最低 3.1320, 收盘 3.2070, 月 k 线为阴线。3.3000 美元/磅附近的阻力较强。CMX 铜指 10 月下跌 0.0975, 幅度 2.95%。技术面看, 月 RSI14=45.6874 弱势, 近期强阻力在 3.300 美元/磅附近区域。



美精铜指数日 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中心

(二) 沪铜 CU1401 合约: 沪铜 1401 合约 11 月下跌 1130 点, 幅度 2.18%, 月 k 线为阴线, 月均线组合呈空头排列, 维持弱势。11 月开 51680, 最高 52250 点, 最低 49590, 收盘 50600 点。



沪铜日 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中心

产品简介: 品种投资报告是华融期货根据客户要求, 不定期撰写的研究报告, 包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点, 不构成投资建议, 仅供投资者参考。

客户适配: 适合所有客户使用, 尤其是中长线客户。


华融期货有限责任公司
 HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 黄连武

电话: 0898-66779454

邮箱: 244530653@qq.com

网址: www.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

二、有关信息

习近平：稳步推进改革 不要盲目抢跑。

习近平强调：要正确推进改革，坚持改革是社会主义制度自我完善和发展。要准确推进改革，认真执行中央要求，不要事情还没弄明白就盲目推进。要有序推进改革，该中央统一部署的不要抢跑，该尽早推进的不要拖宕，该试点的不要仓促推开，该深入研究后再推进的不要急于求成，该得到法律授权的不要超前推进。要协调推进改革，注重改革的关联性和耦合性，把握全局，力争最大综合效益。要善于把自觉维护中央大政方针的统一性严肃性和因地制宜、充分发挥主观能动性结合起来。任务一经确定，就要一步一个脚印、稳扎稳打向前走，积小胜为大胜，积跬步致千里

周小川：正酝酿更进一步的利率市场化，加快实现资本项目可兑换。

央行行长周小川 26 日在第三届中法金融论坛上表示，近期中国正酝酿更进一步的利率市场化，特别是存款利率市场化，要建立包括定价、报价在内的机制，以便在中期全面实现利率市场化。下一方面将加快实现资本项目可兑换，进一步扩大 QDII 和 QFII 的主体资格和投资额度。中国外储历来保持对欧元高度重视。

易纲解读金改路线图：存款利率市场化条件、资本项目如何开放、汇改如何推进。

中国外管局局长易纲称，利率市场化条件是商业银行适应新的基准，这可能是 shibor 也可能是七天回购利率；资本账户开放包括债券市场和衍生品市场；需提供更多汇率产品，人民币目前已接近均衡水平；存款保险条件已成熟，需加快推出。

前 10 月中国铜材表观消费同比大增。

据国家统计局和海关总署最新数据，前10月国内铜材累计表观消费量1208.14万吨（国内产量1194.9万吨，净进口13.24万吨），较去年同期969.46万吨（国内产量954.8万吨，净进口14.66万吨）同比增长24.62%。

上述数据，尽管存在铜材初级加工与深加工的产量重复计算问题，前10月实际增速可能不及24.62%，但从 SMM 对中国铜下游企业的开工率调研结果来看，今年中国铜材市场的供应呈现大幅增长是无异议的。

据 SMM 调研，2013 年各月份板管线三大铜材行业的开工率基本都高于去年同期。以 10 月为节点比较，铜杆线开工率同比增长 5.74 个百分点，至 74.76%；铜管同比增长 11.33 个百分点，至 73.45%；铜板带箔同比增长 5.89 个百分点，至 62.29%。

今年以来，国内铜下游加工企业呈现以消化库存原料为主的特点。国内外铜价的整体逐级下跌，导致下游生产和销售以高价原料为主的产成品。

央行周二开展 320 亿 7 天期逆回购，中标利率为 4.10%。

央行网站消息，中国人民银行今日以利率招标方式开展了规模为 320 亿元的逆回购操作。此次逆回购中标利率 4.10%，期限 7 天。

多部委酝酿产能过剩行业“白名单” 未入名单企业或关停。

据中国证券报，目前发改委、工信部、国土部和环保部等几部委，正就淘汰落后产能备案制征求意见，未来钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等产能严重过剩行业的企业和生产线，必须重新备案，不在这份“白名单”的企业，或将面临关停命运。

本次各部委酝酿名单将是上个月颁布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》后的又一重大举措。

债市陷赎回抛券恶性循环 “破发”比例超过 35%。

上周据上证报报道，一个债券型基金的单日累计净值罕见下跌 2%，而债市遭遇的艰难时刻远不止如此。据财汇统计数据，570 只债券基金（A/B/C 分开计）中，截至 11 月 25 日有 200 只债券基金跌破了“1 元”面值，“破发”比例甚至超过了 35%。

从最近 6 个月的收益率来看，有 23 只债基净值亏损幅度超过了 10%，其中，3 只债基亏损幅度超过了 20%。此外，还有 70 只债基亏损幅度在 5%到 10%之间。

在这波债市调整中，净值跌幅最为惨烈的显然是带杠杆的债券型基金 B 份额。

上证报报道，随着债基收益率急转直下，该产品遭遇了投资者“用脚投票”，债券基金的赎回潮有所蔓延。

数据显示，10 月份债券型基金较 9 月份减少 160 亿份，至 2908.31 亿份，缩水比例为 5.2%，在所有基金品种中缩水比例最大。其资产规模也缩减 5.72%至 3036.3 亿元，这一资产规模创下了年内新低。

中国兴起房贷“荒”：32 城市 17 市暂停，放款 20 天延至 2 个月。

中关村互联网金融行业协会和融 360 研究院对全国 32 个重点城市近 500 家银行房贷产品的调查显示，从 10 月 11 日到 11 月 11 日，32 个城市中已有 17 个城市出现暂停房贷现象，暂停房贷现象已由一线城市发展到二三线城市，停贷的产品也逐渐由原来的仅限二套房扩展到首套房。

报告中还提及，首套房仅有 6.37%的银行可执行八五折利率优惠，16.04%的银行执行九折利率优惠，44.58%的银行执行基准利率，16.27%的银行执行基准以上利率，16.75%的银行表示已停止住房贷款。

链家地产 19 日公布的 10 月监测报告显示，四季度审批的贷款放款基本都安排到了明年初，房贷利率也出现不同程度上涨。

今年 9 月末，中国主要金融机构（含外资）房地产贷款余额 14.17 万亿元，同比增长 19%，增速比各项贷款增速高 4.7 个百分点。

贷款需求快速增长，导致银行普遍额度喊紧。“停贷”、“缓贷”的现象甚至已经开始全面蔓延。

银行额度吃紧只是部分原因。

融 360 研究院的专家表示，更关键的是，调控预期强烈令银行看空房地产后市，房价畸高又导致房贷对银行的风险持续上升，减少房贷额度更多是为了降低风险。

伊朗与六国达成历史性的限制伊朗核计划协议。

周日，伊朗与六国达成历史性的限制伊朗核计划协议，通过限制伊朗核计划交换放松对伊朗的制裁。正式的声明预计很快公布。报道称协议仍然允许伊朗提炼铀浓缩，但伊朗将终止所有提取纯度 5%以上浓缩铀的活动，降低或转化纯度 20%浓缩铀。

巴克莱：废铜短缺料限制2014年供应过剩情况。

据彭博社 11 月 25 日消息，巴克莱银行 (Barclays) 分析师 Gayle Berry 周一在一份报告中表示，废铜供应收紧将推动精炼铜需求，而不会限制其产量。由于废铜供应不足，该行更加看好今年中国铜需求。

在过去两年中，半成品制造商的废铜使用量减少近 70 万桶，令精炼铜需求增加相应数量。阴极铜比废铜更受青睐，因其可用来制造更为优质的产品。

该行表示，“尽管今年稍早市场在废铜收紧将影响精炼铜生产的担忧，但实际上这可能更大地刺激需求。”

“替代品的规模，以及对精炼铜需求的提振程度都被市场低估了。”

据彭博社 11 月 27 日消息，全球头号消费国——中国铜需求日益增长，削减铜库存至逾一年最低位。

彭博社今日图表显示，伦敦金属交易所 (LME) 铜库存滑至 2012 年 5 月来最低。中国官方数据显示，上月进口同比跳增 27%。

LME 铜价自 6 月触及的 35 个月低位上涨 7%，库存达到 2003 年以来最高。美洲银行 (Bank of America Corp.) 周一在一份报告中称，市场普遍预计的供应过剩未在 2013 年出现，此前巴克莱银行 (Barclays Plc) 表示，由于废铜供应短缺且补充库存需求，中国需求强度“更为乐观”。

“我们一直能看到中国持续的进口，当我们进入明年第一季度的时候，可能会看到在季节性需求前全球库存增加。”多伦多 TD Securities 商品策略主管 Bart Melek 表示，“库存大幅下滑，较年中变化很大。”

今年期铜累计下滑 11%，因担忧全球供应过剩。Melek 称，一季度铜均价或为每吨 7,200 美元，2014 年上半年或高至每吨 7,525 美元。

美国对华无缝精炼铜管材作出反倾销行政复审初裁。

中国外管局局长易纲称，利率市场化条件是商 2012 年 12 月 31 日，应 Cerro Flow Products, LLC、Wieland Copper Products, LLC、Mueller Copper Tube Products, Inc. 和 Mueller Copper Tube Company, Inc. 的申请，美国商务部对从中国进口的无缝精炼铜管材进行反倾销行政复审立案调查，2011 年 11 月 1 日~2012 年 10 月 31 日，涉案产品海关编码为：74111010.30、74111010.90。

铜矿供应压力骤增 铜价或遭“空袭”

据中国证券网消息，2013 年，金融属性最强的铜和黄金曾被市场预测为最有可能大跌的品种。如今回过头来看，黄金如预期的大跌，但是铜却表现相对坚挺，截止目前年内跌幅不过 15%。2014 年，市场继续看空铜价，或许铜将遇上一场大“空袭”。

铜加工费涨逾 30% 铜矿产量将大幅增加

本月中旬，江西铜业已经与自由港公司达成 2014 年铜精矿加工费、精炼费 (TCRC) 分别为每吨 92 美元和每磅 9.2 美分。2013 年 TCRC 每吨 70 美元、每磅 7 美分的价格，2014 年度同比上涨逾 30%，而 2013 年铜加工费同比

仅涨 10%左右。铜加工费上涨，意味着矿山产能增幅超过冶炼产能增加，伴随而来的是铜矿产量大幅增加。麦格理银行商品高级顾问 Jim Lennon 透露，全球铜供应从 2012 年开始快速增加，并将在 2014 年达到过剩 47.7 万吨的峰值。他对铜价中期走势较为悲观，认为从 2011 年开始的铜价下跌行情也将延续到 2014 年才能见底，预计底部价格在 6500 美元/吨左右。

铜下游需求增幅却可能减缓

铜精矿产量 2014 年大幅增加，但铜下游需求增幅却可能减缓。国际铜业协会的资料显示，亚洲铜市场需求，26%在建筑领域，16%在电力等基础设施领域，11%在工业，12%在交通，35%在制冷及设备制造领域，核心在建筑配电、电力设备、电气设备、汽车、空调等领域。

作为用铜的主力军电力设备。2004 年~2009 年，电网投资增速每年都是两位数，但整个 2013 年电网投资增速很难超过 5%。从电力设备来看，统计显示，电力设备在建、新建工程同比均是放慢速度的。

就房地产来说，虽然 2013 年房地产销售形式不错，但新开工数、土地成交量等先行性指标增幅均不高，建筑业用铜也不容乐观。

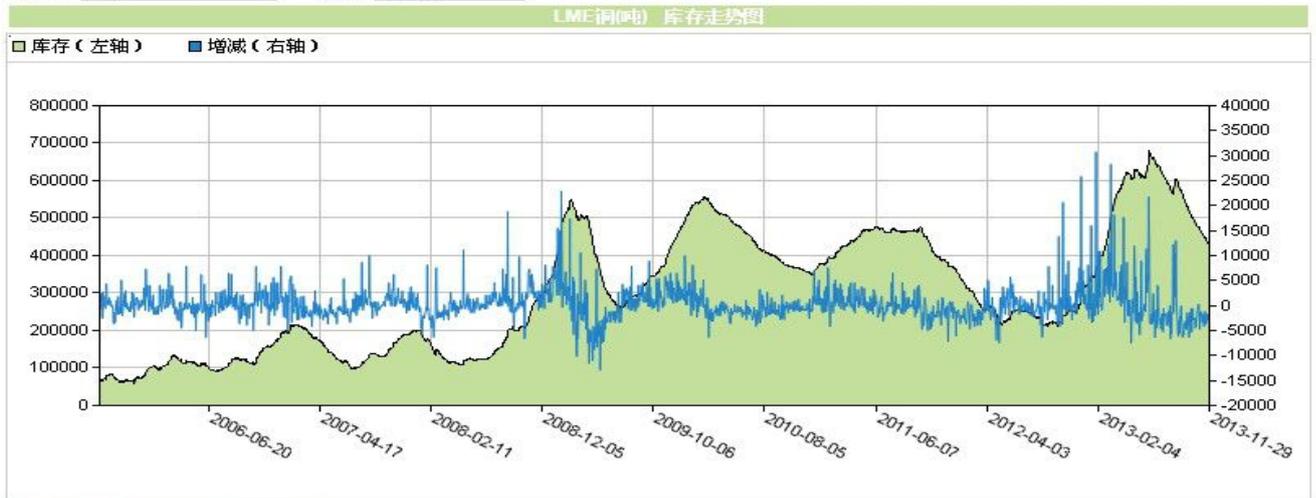
巴克莱：维持美联储明年 3 月缩减 QE 和后年 7 月加息预期不变

汇通网 11 月 28 日讯——巴克莱资本 (Barclays Capital) 周三 (11 月 27 日) 表示，美联储 (FED) 上周四 (11 月 21 日) 公布的会议纪要表明，距离美联储开始缩减资产购买计划又近了一步，意即，美联储即将开始缩减量化宽松 (QE) 政策

三、库存数据

11 月铜库存持续小幅下降，但月末库存仍然处于历史高位区域。

交易所: 品种:

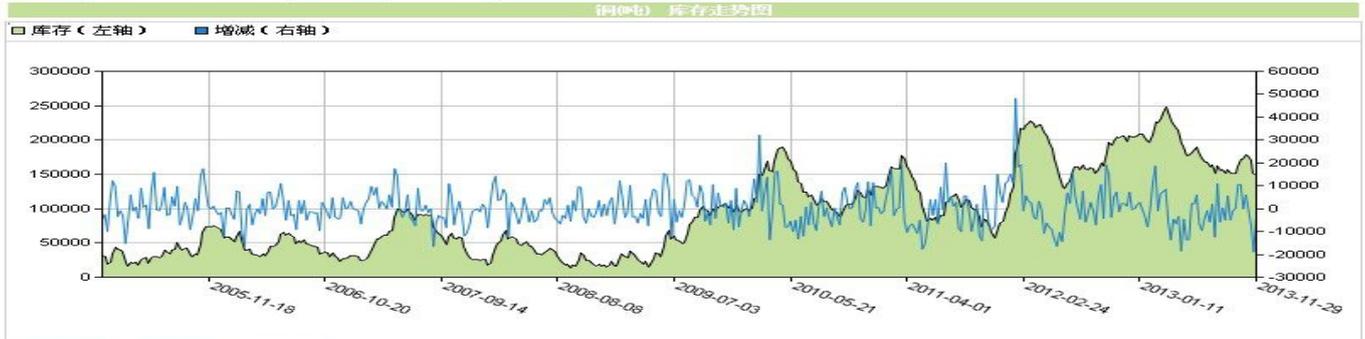


最新数据

日期	2013-11-29	2013-11-28	2013-11-27	2013-11-26	2013-11-25	2013-11-22	2013-11-21	2013-11-20	2013-11-19	2013-11-18
库存	423825	429200	431900	434850	437500	439100	442125	445700	447650	448950
增减	-5375	-2700	-2950	-2650	-1600	-3025	-3575	-1950	-1300	-2700

LME 库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

交易所: 品种:



最新数据

日期	2013-11-29	2013-11-22	2013-11-15	2013-11-08	2013-11-01	2013-10-25	2013-10-18	2013-10-11	2013-09-30	2013-09-27
库存	148670	151801	170592	177903	178343	172146	172109	161585	151124	150994
增减	-3131	-18791	-7311	-440	6197	37	10524	10461	130	-984

沪铜库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

四、后市展望



CMX 铜指月 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中心



CU1401 月 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中

技术上看 LMX 铜指在 3.300 美元/磅附近阻力强大, 3.0000 美元/磅支撑强, 中轴 3.200 美元/磅为短期强弱分界。LMX 铜指月中长期技术指标 RSI=43.9121 弱勢。

沪铜 1402 合约持续下跌, 11 月下跌 1130 点, 幅度 2.18%, 月 k 线收阴, 短期趋势震荡趋弱, 预计 12 月维持弱势盘跌概率较大。关注 CU1402 近期在 50000-51500 区间走势, 如果期价不能企稳在 51500-52000 点短期阻力区间, 则中期趋势趋弱不变。而从月均线组合看, 弱勢明显, 上涨空间不大。

操作建议: 关注 50000-51500 区间走势。投资者交易以逢高沽空为宜。短期在 51500 点下方, 逢高沽空 CU1402, 止损 51500 点。

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。

本报告清晰准确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。