

⑤ 月度报告

沪铜预计 4 月维持弱势 寻机沽空

一、行情回顾

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 3 月开盘 3.1900, 最高 3.2310, 最低 2.8780, 收盘 3.0255, 月 k 线为阴线。附近 3.0000 美元/磅附近徘徊。CMX 铜指 3 月下跌 5.08%。技术面看, 周 RSI14=37.4950 弱势, 近期强支撑在 2.8700 美元/磅附近区域。



美精铜指数周 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中心

(二) 沪铜 CU1407 合约: 沪铜 1407 合约 3 月下跌 2520 点, 幅度 5.12%, 月 k 线为阴线, 周均线组合呈空头排列, 近期维持弱势。3 月开 49300 点, 收盘 46700 点, 下跌 5.12%。



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

央行开展 720 亿正回购，回笼力度增加。

据交易员透露，市场 4 月 1 日将开展 500 亿 14 天期正回购和 220 亿 28 天期正回购，720 亿的操作总量较上周四增加近四成。其中，14 天正回购增量较多，开展了 500 亿，而上周四仅为 320 亿；而 28 天正回购增量较少，上周四为 200 亿，今日为 220 亿。

3 月中国官方制造业 PMI50.3，自去年 11 月以来首次回升。

据中国国家统计局，3 月中国官方制造业采购经理人指数（PMI）50.3，预期 50.1，前值 50.2。

继 2 月中国官方制造业 PMI 创 8 个月新低、连续三个月下滑之后，3 月中国官方制造业 PMI 实现自去年 11 月以来首次回升。各项分类指数 4 升 1 降，结束连续 3 个月下滑的态势。

3 月汇丰中国制造业 PMI 终值创 8 个月新低，再显内需疲弱。

3 月汇丰中国制造业 PMI 终值为 48.0，刷新初值创下的 8 个月来最低记录，上周公布的该指数初值为 48.1，2 月该指数为 48.5。这是该指数连续第四个月显示制造业收缩，继初值报告后再次显示内需疲弱局面。

一季度 GDP 或跌破 7.5% 下限，国务院重提加快投资。

黯淡的数据戳破了前两个月关于“经济下行源于春节因素”的饰词。事实上，管理层已提前启动了稳增长马达。3 月 19 日，全国两会后的首个国务院常务会议上，部署的四个方面工作中，三个都折射出了稳增长的急切心情，如推进改革要求“尽早见效”，稳增长要求“加快重点投资项目进度”等。

3 月 19 日的国务院常务会议上，国务院总理李克强要求抓紧出台已确定的扩内需、稳增长措施，加快重点投资项目前期工作和建设进度，及时拨付预算资金，要努力保持经济运行处在合理区间。这是时隔多日之后，“稳增长”被再次重点写入国务院常务会议公报。

包括降低民间资本投资准入，加大对地铁、环保和政策性公共住房的支出，以及指导贷款利率下行等，都被业内认为是可能存在的稳增长措施。

事实上，近两周，政府已出台了不止政策举措，这些措施都与投资密切相关，如不久前公布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，地方基础设施将成为投资的重点；京津冀一体化也将带动大量基建建设。另有消息显示，首都新机场项目将于今年下半年开始拆迁，涉及几十个村，其核心区和配套设施加起来的投资不会低于 2000 亿元。此外，5 条铁路线路建设项目也已获批，总投资额约 1424 亿元。

线缆企业慎看后市铜价。

近期铜价走势如何？上海有色网（SMM）近期对国内 20 家电线电缆企业调研结果显示，多数线缆企业谨慎看待铜价走势。

40%的线缆企业表示铜价将继续在 46000 元/吨上下一线建筑平台。3 月下旬铜消费逐步回暖，上期所库存开始进入库存下降通道，虽然保税区库存依然处于上升状态，但相对一降一升的库存状态能一定程度上缓解市场对供应压力担忧，铜价在大幅下跌后能止跌企稳，在市场未有指引性消息引导下，重新建立运行平台。

有 30%的线缆企业表示，铜价将再次测试前低，并有继续下探可能。一方面近期虽然现货出现明显升水局面，但在升水状态下，实际消费企业采购积极性明显减弱，高升水更多活跃于中间商平台。此外，当前铜价维稳更大程度上是基于市场对中国政策面扶持预期，但从种种迹象表明，二季度初出政策的可能性较低，政府减少政策手段让空间于市场，或将令政策猜想落空。加上近期市场融资环境走弱，企业债、影子银行风险令实体企业融资渠道进一步压缩，国内股市已显现出显著的下跌压力，故在整体宏观面不乐观的情况下，铜价将进一步探底。

有 10%的线缆企业表示铜价有望反弹至 LME 缺口位置，由于 LME 走势从惯例来看均不存在缺口，故市场在前期快速下跌风险大量释放之后，存在回补需求。加上在炼厂出口加大的情况下，国内现货市场出现炼厂以及贸易商收货交单的情况，一定程度上提升了现货升水。在现货助力之下，铜价有望反弹。

另有 20%持不明朗观点。

半数线缆企业判断 4 月订单将持稳。

上海有色网（SMM）对国内 20 家电线电缆企业进行了调研，结果显示半数线缆企业判断 4 月订单将持稳。

50%的线缆判断 4 月订单将保持平稳，该部分企业表示，从手上订单交货期来看 4 月用铜量较难出现明显增长，虽然国网第二次招标已在 3 月下旬开启，但落实到实际生产采购原料还需一定时日。此外，漆包线[有色商机:QZ 漆包线]消费已处于相对旺季，虽然近期各地汽车限购令使汽车 4S 店出现脱销状况，但政策对突发消费的拉动性有限，整体来看，在汽车提前消费之后，对后期汽车配件电机马达用漆包线市场乐观度有限。

45%的线缆企业表示 4 月订单将继续有所增长。一方面，3 月铜价大幅度回落之后部分布电线经销商或在价格回稳以后增加采购。另外，3 月全国开工项目更多的在偏南地区，北方由于天气原因工程进度较慢。进入 4 月，随着气温回暖，各地工程施工将进入旺季，线缆订单量有望进一步回升。而年内整体电网消费预计对特高压板块拉动较大，后期整体看好变压器用漆包线市场。

另有 5%的线缆企业表示，4 月下旬起订单或从旺季效应中逐步消退，该部分企业主要生产漆包线，由于今年漆包线消费旺季有提前迹象，虽然 1-2 月有春节因素影响，但漆包线订单丝毫未受影响，故该类企业担忧 4 月之后，漆包线下游压缩机、电机等行业持续消费力不足，或将出现订单小幅回落。

受惠于需求改善，江西铜业预计铜价将很快反弹。

据香港 3 月 26 日消息，中国最大铜生产商——江西铜业——高层周三称，在需求改善的背景下，全球铜价将很快从当前水平反弹。

江西铜业集团副总经理吴育能在情况通报会上称，中国 2014 年铜消费预计较之前一年增加约 70 万吨，产量料增加 60-65 万吨。

中国是全球头号铜消费国。

欧洲铜用户将铜价下跌视为买入之机。

据彭博社 3 月 24 日消息，欧洲铜生产商 Aurubis 周一在一份报告中称，欧洲铜用户将铜价下跌视为买入之机，欧元走强激励下，人们有意购买交货日期更远的铜。

Aurubis 称，订单在增加。

印尼出口形势不明仍令铜精矿市场偏紧。

Aurubis 称，“铜价大跌后，废铜市场的现货交易大幅缩水。贸易商在观望未来价格将如何变化”。

美耐用品订单预增，亚盘金属反弹持稳。

数据前瞻：SMM 预计今晚将要公布的美国 2 月耐用品订单环比增长 0.5—0.8%，较前值回升，但较市场预测略低。在基金属反弹未完时，该数据若能回升，或可助推市场延续反弹。

观察美国前 2 个月的 ISM 制造业指数，SMM 发现其中新订单指数在扩张区域中，走出年初的放缓阴影（1 月为 51.2，2 月为 54.5），而与之相呼应的是，美国零售销售（包括家电等耐用品）和核心零售销售均在 2 月份出现了环比增长 0.3%。

此外，隔夜美国还公布了 3 月谘商会消费者信心，该指数跳增至接近 2013 年 12 月水平，为 82.3。

综合以上，SMM 预计今晚的美国消费类数据值得基金属市场期待。

库存方面，3 月 25 日 LME 全球铜库存增加 3,150 吨至 266,825 吨，注销仓单占比 43.56%，LME 铜 C/3M 升水收窄至 2 美元/吨，再创近期最低水平。

美 2 月新屋销售总数不及预期，创五个月新低。

美国 2 月新屋销售总数年化 44 万户，低于预期的 44.5 万户，创五个月新低。2 月新屋销售年化环比跌 3.3%，预期为下跌 4.9%，前值由环比增长 9.6% 大幅下修至 3.2%。其中，美国南部地区贡献了一半多销售。近几个月，新屋销售价格有些疲软。

巴克莱：因经济放缓 中国 2014 年精铜进口料下降 15%。

巴克莱银行（Barclays）日前表示，中国在 2014 年料将减少精铜进口，但水泥需求可能会上升。

巴克莱预计，中国 2014 年对精铜的进口可能会下降 15%，至 230 万吨。该行指出，进口需求下降的因素有两个：1. 中国经济增长预计将放缓至 7% 以下；2. 国内产能预计将增加 16%。

另外，库存变化和实际价格波动，也是影响进口需求的重要因素。

德意志银行也指出，工业金属今年以来表现低迷。中国铜融资的清算，已经给（工业金属）市场带来冲击。但如果中国政府继续推出基础设施项目，工业经济价格有望获得一定支撑。

美联储威廉姆斯：2015年下半年升息。

旧金山联储主席威廉姆斯(John Williams)表示，美联储将会在2015年下半年开始升息。威廉姆斯被认为是和美联储主席耶伦(Janet Yellen)持类似观点的官员，他的这一访谈在日内被披露。

耶伦在利率决议后的新闻发布会上指出，在购债结束后利率将会有“相当长的一段时间”保持在低位，“相当长的一段时间”可能是六个月左右。由此有分析指出，耶伦暗示升息时间在2015年春季。

而这一升息时间明显比市场预期的要早，也引起的股市的抛售。

威廉姆斯称，“我并未看到我们所表达的任何信息暗示，我们将比此前预期更早地升息。”

但是他也同时承认，美国失业率的快速下滑和美联储将升息时间提前一致。

他表示，“随着我们走向2016年，我们正常化货币政策的时间可能比12月份的预期提前。”

欧洲央行态度发生重大转变，考虑祭出“核武器”——QE!

欧洲央行官员昨日释放出强烈的宽松信号，他们称将考虑出台重大举措来对抗危险的低通胀，同时央行官员认为银行已经准备好接受这一转变。

据《华尔街日报》引述政策制定者消息称，这些可能的工具包括实际负利率，以及购买政府或者私人部门债券。负利率意味着商业银行需要为存放在央行的隔夜存款付费，而后一种措施则有望降低长期利率以刺激借贷。

欧洲央行下一次利率决议定在4月3日，在3月的会议上，欧洲央行意外地没有采取进一步的行动，此举令市场颇为失望。欧元区今年2月通胀年率修正值为0.7%，为2013年10月以来最低水平，进一步偏离“不到但接近2%”的目标值。

但如今，欧洲央行官员的态度出现了软化，他们打算不再采取谨慎的态度，而是像美联储、日本央行一样采取更加激进的动作。

关税争议迫使Newmont 印尼铜金矿减产70%。

据3月26日消息，印尼矿业部一官员周三称，有关新出口关税的争议已延续超过两个月，迫使Newmont Mining Corp 旗下位于印尼的铜金矿减产70%。

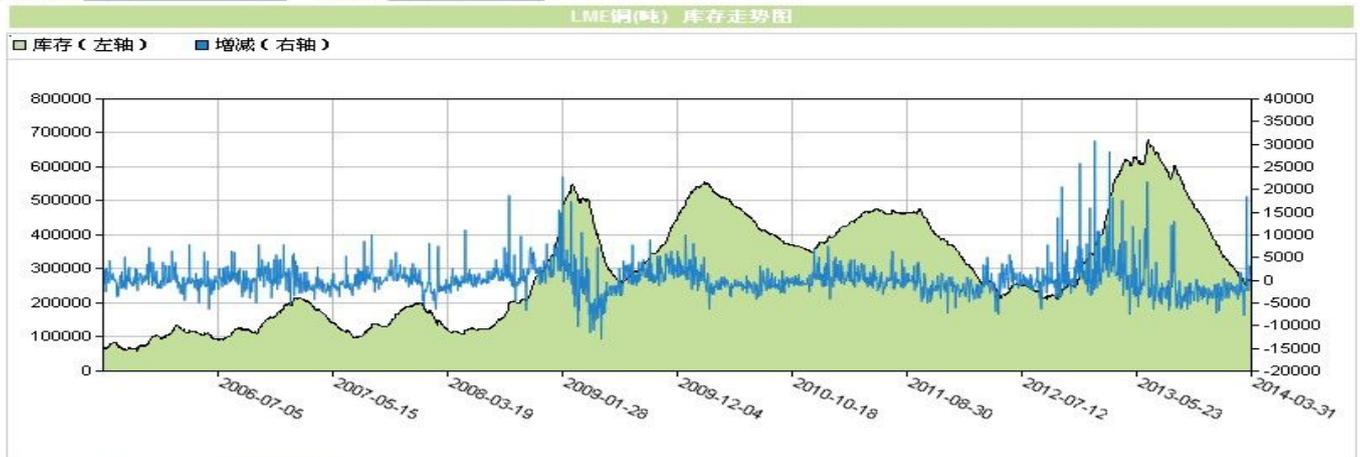
为鼓励国内矿石加工行业发展并提高出口价值，印尼于1月实施原矿出口禁令，并上调精矿出口关税。不过，新规导致矿业动荡。

“Newmont的产量至今仅达到30%,” 印尼矿业部长Dede Suhendra表示。其并称，1月以来，Newmont尚未重启出口，目前仅向印尼Gresik的一家铜厂供应铜精矿。

Newmont上月表示，预计旗下印尼铜金矿的运营至少在未来两个月内将维持正常。

三、库存数据

交易所: 品种:



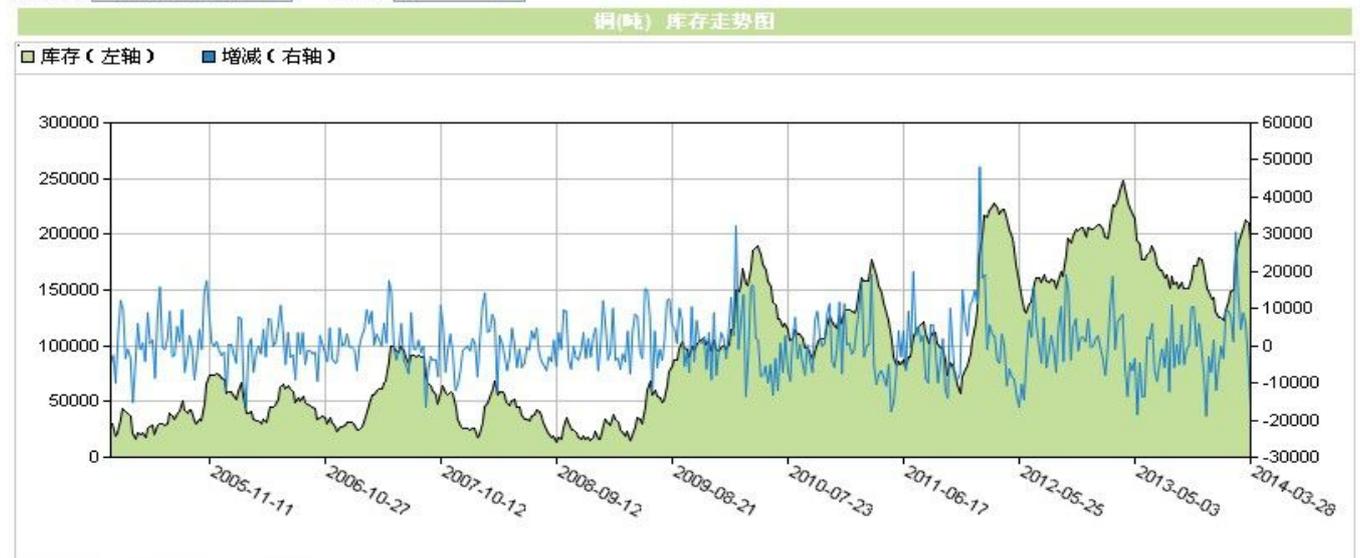
(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

| 日期 | 2014-03-31 | 2014-03-28 | 2014-03-27 | 2014-03-26 | 2014-03-25 | 2014-03-24 | 2014-03-21 | 2014-03-20 | 2014-03-19 | 2014-03-18 |
|----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 库存 | 265175 | 267200 | 268550 | 269750 | 266825 | 263675 | 265700 | 267850 | 269725 | 271750 |
| 增减 | 2025 | 1350 | 1200 | 2925 | 3150 | -2025 | -2150 | -1875 | -2025 | 18375 |

LME 库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

交易所: 品种:



(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

| 日期 | 2014-03-28 | 2014-03-21 | 2014-03-14 | 2014-03-07 | 2014-02-28 | 2014-02-21 | 2014-02-14 | 2014-02-07 | 2014-01-30 | 2014-01-24 |
|----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 库存 | 193725 | 209901 | 213297 | 207320 | 198286 | 194111 | 180341 | 149774 | 148581 | 140913 |
| 增减 | -16176 | -3396 | 5977 | 9034 | 4175 | 13770 | 30567 | 1193 | 7668 | 9350 |

沪铜库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

3月上海铜库存持续维持在高位，对期价构成中期压力。

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



CU1403 月 k 线 来源：文华财经，华融期货研究中

技术上看 CMX 铜指向下突破长期盘整区间，在 3.300 美元/磅附近有徘徊，短期 3.3000 美元/磅附近阻力较大，近期 3.3000 美元/磅为短期强弱分界。LMX 铜指月中长期技术指标 RSI=40.8988 弱势。

沪铜 1407 合约与 CMX 铜指一样向下突破长期盘整区间，3 月下跌 2510 点，幅度 5.12%，月 k 线收阴，近期维持弱势震荡，预计 2014 年 4 月维持弱势概率较大。关注 CU1407 近期在 45000-47500 区间运行状态，期价如果不能企稳在 47500 点上方，则维持空头思维。如果企稳在 47500 点上方，则短期维持盘整。而从月均线组合看，中期趋弱。

操作建议:关注 47500 点附近走势。在 47500 点下方，逢高沽空 CU1407, 止损 48700 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。