

华期理财

工业品·沪铜 2014 年 7 月投资策略

2014 年 7 月 2 日 星期三

⑤ 月度报告

沪铜 7 月预计围绕 50000 点宽幅震荡 短线交易

一、行情回顾

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 6 月开盘 3.1295, 最高 3.2075, 最低 3.0100, 收盘 3.2025, 月 k 线为阳线。短期在 3.1000 美元/磅附近有支撑。CMX 铜指 6 月上涨 2.66%。技术面看, 日 RSI14=55.4309 偏强, 近期强阻力在 3.2100 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 CU1409 合约: 沪铜 1409 合约 6 月上涨 1200 点, 幅度 2.48%, 月 k 线为阳线, 周均线组合呈反弹状态, 近期 51000 点附近有阻力。6 月开 48500 点, 收盘 49580 点。



沪铜周 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

地方省市密集推出投资稳增长，总规模超 1.5 万亿。

地方省市密集向社会资本开放众多投资项目。有专家认为，很重要一个因素在于地方政府为了稳定投资进而稳增长；也有学者表示，这为社会资本开辟了投资新领域，促进发展混合所有制经济。

《第一财经日报》记者梳理发现，近期各省向民间资本开放的项目总投资已经超过 1.5 万亿元。

标普：中国企业债 14.2 万亿美元，占 GDP 的 119%。

标普报告称，中国企业债务规模 14.2 万亿美元，占全球三成的份额，超过美国的 13.1 万亿美元，成为全球企业债务规模最高的国家。

企业债的风险主要有两个：信用风险和利率风险。而信用风险的大小，取决于两大因素：一，中国经济宏观面；二，企业财务风险管理。当前，市场认为中国经济下滑风险大，且企业财务风险不小。特别令人担忧的是，2009 年初以后，中国公司情况恶化。标准普尔比较了超过 8500 家中外上市企业借款人，结论是，尽管 2009 年初的时候，中国企业的状况好于全球同类企业，此后几年一些企业现金流和杠杆水平迅速恶化，按照标准普尔的观点，这些企业的偿债能力有所下降，房地产和钢铁行业尤其令人担忧。

“中国企业债务规模 14.2 万亿美元，占全球三成的份额，超过美国的 13.1 万亿美元，成为全球企业债务规模最大的国家。”国际评级机构标准普尔近日的一份报告又掀动了债券市场的敏感神经。除了标准普尔之外，摩根大通、里昂证券等众多国际金融机构也纷纷对中国的企业债务风险提出预警。

这种情况或会持续较长一段时间。标普预计，截至 2018 年，中国新增债务和融资需求将达到 20.4 万亿美元，而美国预计将为 14 万亿美元左右。

崔赫凝：6000 亿元信托产品到期，高度警惕兑付风险。

据统计，2014 年将有超过 6000 亿元的信托产品到期，尤其是房地产信托的兑付高峰已然逼近。眼下马上进入七八月，信托兑付即将迎来一波小高峰。曾经被刚兑掩盖的问题，如今越来越多地被暴露出来。

仅 6 月份一个月里，被曝出兑付危机的信托公司已近 10 家，涉事金额近 10 亿。在这场“兑付大考”中，谁将折戟，谁又将安稳到最后？

全球央行大宽松走向终结？国际清算银行警告金融市场与经济严重脱钩。

国际清算银行（BIS）在年度报告中发出警告，称目前“欢声一片”的金融市场已经与后金融危机时代仍显病态的经济脱钩，在全球经济还未完全恢复的时候，资产泡沫已经开始形成。

BIS 成立于 1930 年，成员包括全球主要国家央行，旨在促进国际货币和金融合作。其表示，受全球央行极低的利率政策影响，虽然全球经济还在挣扎逃脱金融危机带来的阴影，但是资本市场已经开始显著上涨。

BIS 还表示，全球主要央行不应该掉入“过晚过慢”加息的陷阱，呼吁全球政府停止增加债务负担，转而以改革来促进生产力的提升。

金融危机结束以来，G7 国家的公共债务总和增长了 40%左右，占其 GDP 总和比例达到了 120%。此外，虽然金融市场向好，但是银行的资产负债表平衡并没有太大改善，私人部门的债务也在不断上涨。

BIS 还警告了新兴市场中正在酝酿着的风险，包括中国在内的一些地区，都有迹象显示出了爆发银行业危机的可能性。据 BIS 数据，2008 年以来，新兴市场公司从国外贷款超过 2 万亿美元，而这些公司面对资金的蒸发都是极为脆弱的。

BIS 的警告显示出对资本市场和房地产市场在脆弱基础上急速反弹的担忧。

此前，英国央行刚刚出台了一些新的宏观审慎措施来抑制房地产市场中的信贷暴增，但 BIS 警告称，相比于加息，启用宏观审慎的措施显得苍白无力：“这些工具在增加金融系统弹性方面是非常有效的，但是在限制金融失衡方面效力有限。货币政策的失效会在未来造成更严峻的挑战。”

四成板带箔企业看跌近期铜价。

近期铜价走势如何？上海有色网（SMM）近期对国内 21 家铜板带箔企业调研结果显示，四成铜板带箔企业看跌近期铜价走势。

有 43%的铜板带箔企业继续看跌铜价，判断后期伦铜 6600 美元/吨一线整数关口将不保。6 月末铜消费将逐步进入淡季，而从铜供应情况来看，随着上半年炼厂集中检修的结束，下半年精铜产量将得到明显提升。此外，青岛事件爆发，部分外资行停止对保税区仓单质押融资业务，虽然短期内质押锁定的货源不会即刻完全释放，但在质押到期后无法展期始终会成为流入市场的供应压力。而近期上海市场虽然表现出明显的现货升水坚挺现象，但实际消费为主的广东市场升水相对上海市场明显偏弱，由此可见高升水以及坚挺的现货价格，并非完全由消费推动，各市场相对偏离的现货市场表现将限制铜价走势，铜价整体走弱可能增加。

有 28%的铜板带箔企业看平近期铜价，随着媒体关于青岛事件报道的密集频率降低，市场恐慌情绪有所缓解，铜价止跌企稳，国内现货升水坚挺，进口铜到岸升水探低回升，市场对于青岛事件的解读开始有所分化。保税区仓单持货商从前期积极出货，开始有低价惜售情绪。近期铜市场主要依然在探究青岛事件影响，短期内系统性风险进一步释放可能性降低，故铜价将处于市场博弈状态，难有单边走势。

有 5%的铜板带箔企业表示铜价下方支持坚挺，市场对铜融资恐慌心理逐步消散后，铜价有望再次上冲。近日李克强总理多次公开表态中国经济不会硬着陆，将保持 7.5%的增速。6 月以来，货币和财政政策正在发力，尽管现在很多城市出现房价下降拐点，但是，这对经济整体影响有限，不会引发系统性金融危机。而由国家开发银行支持的棚户区改造正在有力推进，完全可以对冲掉因房价下跌带来的对经济不利的的影响。市场信心在政府多次表态之后有所增强，在此情况下铜价将止跌回升。

另有 24%的铜板带箔企业对近期铜价走势持不明朗观点。

18省启动不动产统一登记工作，房价下跌又一推手？

目前中国至少已有18个省(区、市)启动了不动产统一登记工作。同时，不动产登记条例的面世也进入倒计时，按照国务院此前要求，该条例要在6月底前出台。

业内人士分析指出，不动产统一登记有助于提高不动产登记的效率和水平，同时也可作为开征房产税和反腐败发挥一定作用。

据中新网不完全统计，目前中国启动不动产统一登记工作的省份至少已达到18个，这些地区包括天津、河北、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、上海、浙江、江西、山东、湖北、湖南、海南、四川、云南、陕西、甘肃和山西。

其中，河北、黑龙江、山东、湖北、江西、山西等6省明确建立不动产登记联席会议制度，北京、辽宁、黑龙江、广东、四川等5省(市)已在国土资源厅(局)内成立了不动产统一登记领导小组，此外，湖南已决定在长沙浏阳市、常德澧县、怀化芷江侗族自治县先行开展相关试点。

今年以来，中国官方推进不动产统一登记工作的进程明显加速：

3月，不动产登记工作第一次部际联席会议召开；

4月，国土部成立不动产登记工作领导小组；

5月，不动产登记局正式挂牌；

6月16日，不动产登记信息平台研究设计启动。

按照相关时间表，被视为“顶层设计”的不动产登记条例要在6月底出台。国务院办公厅于2013年3月26日发布的《关于实施〈国务院机构改革和职能转变方案〉任务分工的通知》明确要求：2014年6月底前出台不动产登记条例。

在舆论看来，不动产统一登记有助于提高不动产登记的效率和水平，同时有利于摸清房产底数，为房产税开征奠定条件，也可间接为反腐败发挥一定作用。

分析人士指出，不动产统一登记或许将抑制“房叔”、“房姐”等现象，一些手中持有多套“来路不明”房产的投资者可能会急于抛售转手，这可能对目前国内本就低迷的房价造成进一步打击。

此前华尔街见闻网站曾介绍，近期国内房地产市场遭遇寒流，国家统计局数据显示，5月中国70个大中城市新建商品住宅(不含保障性住房)中，价格环比下降的城市有35个，持平的城市有20个，上涨的城市有15个，上涨城市数量创下2012年5月以来最低水平。短短两个月之间，70个大中城市中，房价环比下跌的城市数量迅速扩大为35个，从前两个月的个位数一跃扩大了7-8倍，房地产市场冷却的速度急剧加快。

骗贷阴影未消，贸易融资又陷信用危机。

因一名货主储存在保税仓库中的若干吨铜和铝，被指涉及一宗欺诈案件，青岛港就此卷入一场“仓单风波”中。自6月初事发至今，公安机关仍未发布与案件相关的任何调查结果。目前青岛港事件风波尚未平息，中、外资银行开始对其他港口，以及铁矿石、大豆等其他大宗商品融资进行调查，特别是对保税仓库质押融资商品进行盘点。但大宗商品贸易融资“重镇”上海目前未发现类似重复质押事件，多数银行仓单质押融资虽谨慎但仍未停止。

中国证券报记者多地调研发现，继上海前些年发生钢贸重复质押融资事件后，再度被曝光的类似铜贸欺诈的融资事件，使得贸易融资又陷入“信用危机”，同时也暴露了仓储业“漏洞”以及保税监管“盲区”。“谁”的仓库，仓库里都有什么？阴影之下，一些乱象悄然滋生。若不及时铲除仓储业“病根”，类似事件仍将在下一个港口或大宗商品上发生。

中国地方债增长放缓，9省债务违约额8.21亿元。

国家审计署报告显示，国内部分地方政府性债务增长有所放缓，但9个省得债务违约额已经达到8.21亿元。

2013年6月底至2014年3月底，审计的9个省本级和9个市本级政府性债务余额增长3.79%，比2013年前6个月平均增速下降7个百分点。此外，省本级债务借新还旧数额较大，9个省本级为偿还到期债务举借新债579.3亿元，仍有8.21亿元逾期未还。

人民日报再谈货币政策：砸钱治不了中国经济“内科病”

人民日报发文称砸钱治不了中国经济“内科病”，降准并非灵丹妙药，货币政策解决不了当前经济存在的结构性问题。

这是人民日报面对经济放缓连续两天发表对经济的观点，前一天人民日报称要警惕“别有用心者”唱空楼市的真正目的——扰乱市场。周三人民日报综述各方观点称，两次定向降准意味着央行货币政策发生转向，市场预期未来有可能全面降准。但是如果货币全面开闸危害巨大表面上看，当前经济下行压力大，通胀水平不高，似乎具备了降准的条件。然而，深入观察，目前并非全面降准时机。

人民日报援引专家观点称：“降准要起到应有的效果，必须至少具备3个条件，其一是整个经济体系缺货币；其二是整个经济体系的货币流通顺畅；其三是金融体系的利率传递机制良好。”财经评论人乔瑞庆分析，反观目前的经济状况，三者均不具备”……当前货币量不是紧缺而是过多，货币流动不畅通，利率传递机制不完善。

6月初人民日报还发表“货币供应充足不会再现钱荒”文章，党报认为国务院加强定向降准力度，再加上当前银行间市场资金利率持续走低，显示出货币供应充足，今年将难再现“钱荒”。

缺乏新矿投产，嘉能可总裁称对铜市前景充满信心。

据外电6月26日消息，嘉能可（Glencore）首席执行官Ivan Glasenberg周四在接受采访时称，该公司对铜市前景充满信心，因缺乏新的大型铜矿投产。

嘉能可称，该公司仍将倾向于并购现有设施，而非开发新项目。其认为收购成本低于建造新矿的成本。若铜

价继续上涨，嘉能可可能寻求开发澳大利亚未开发地区的矿业项目。

欧美酝酿制裁升级，三大领域直指俄罗斯要害。

在美国国务卿克里继续以进一步制裁敦促俄罗斯保证乌克兰和平稳定时，消息人士透露，美国与欧盟数周酝酿对俄新增制裁，能源、金融和国防领域禁运的计划已大体完成。美国的主要欧洲盟友之一德国的领导人对俄态度越发强硬，欧盟对俄大范围经济制裁的可能性随之增加。

金属骗贷调查泼冷水，铜市六周以来首现净空头。

金属融资骗贷迷雾重重之际，海外对冲基金正看空铜价。

美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五公布的数据显示，机构投资者及其他大型投机者已经增加了铜空头头寸。截止上周四(6月19日)，纽约铜期货和期权空头头寸增加至29063张，而一周前则为25734张，三周前为21802张。

这是六周以来铜市场首次出现净空头。这意味着，这些投机者正在做空铜价，他们预期未来铜价将下行。多头头寸规模已经跌至28750张，而在5月晚些时候则为42800张。

伊拉克武装冲突持续升级，ISIL武装夺取西部多个城镇。

伊拉克逊尼派武装组织ISIL在西线取得重大进展，他们在夺取了伊拉克与约旦和叙利亚接壤的多个边境城市后，切断了政府军与西部前线的联系。克里同时施压伊拉克总理马利基，美国要求伊拉克政府超越狭隘的教派分歧，建立一个满足全体伊拉克人民需求，并代表全体伊拉克人民的联合政府。

今夏全球市场焦点——美国通胀是否已现？

在FOMC会后新闻发布会上，耶伦将美国5月2.1%的通胀称为“噪音”。而恰是这个词，揭开了华尔街与美联储对赌美国通胀的大幕。金银于次日纽约时段暴涨，美国国债收益率曲线大幅上翘，投行用实际行动告诉你——通胀，将成为今夏美国经济无可争辩的主题。

ICSG：全球铜市3月供应短缺8.3万吨。

据外电6月23日消息，国际铜研究小组(International Copper Study Group)在网站上公布的报告中称，全球铜市3月供应短缺8.3万吨，2月为过剩2000吨。今年1-3月供应短缺2.05万吨，去年同期为供应过剩2.06万吨。

全球第一季度消费量同比增加14%，中国增加29%，欧盟增加12%，日本增加16%。

全球矿山产出增加4%。受矿石出口禁令影响，印尼产量减少26%，精炼产量增加5%。

第一季度中国保税仓库库存较去年同期增加15.5万吨。

美国6月Markit制造业PMI创四年新高。

美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值 57.5，创 2010 年 5 月以来新高，预期 56，前值 56.4。分项指数中，产出指数和新订单指数均创四年多新高。Markit 首席经济学家称，美国经济自严冬中有力反弹，一季度 GDP 下滑 1%后，GDP 朝至少 3%增速前进。

德拉吉暗示超低利率至少持续到 2016 年。

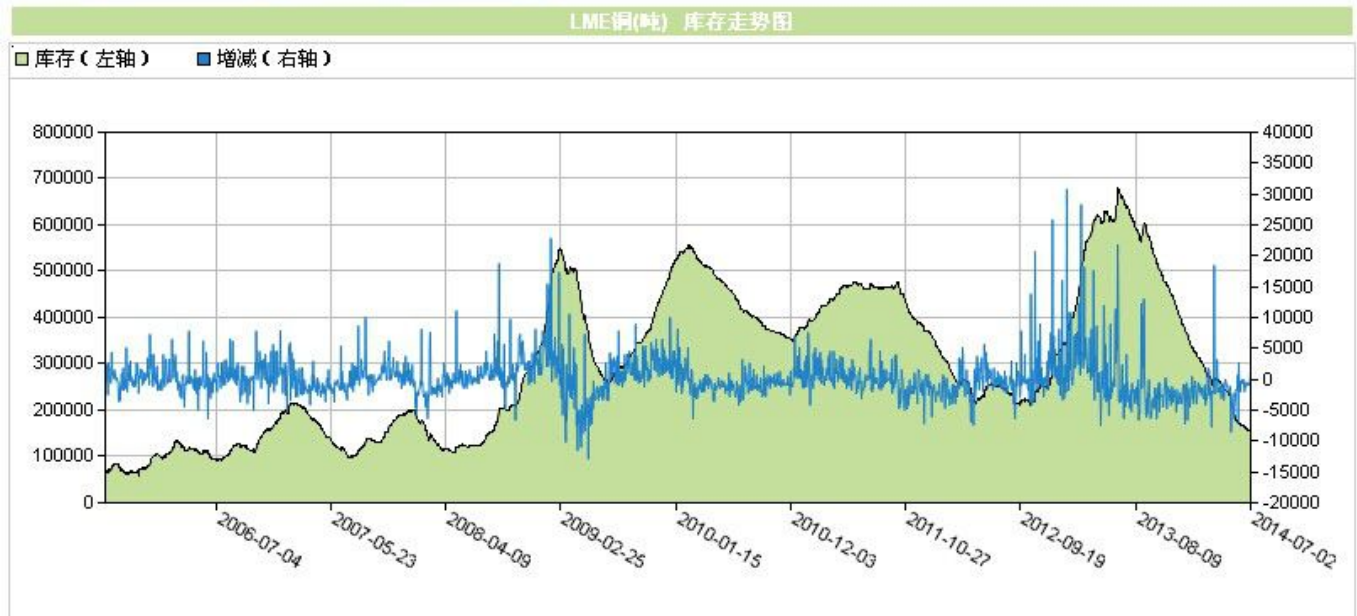
欧洲央行行长德拉吉暗示，欧洲央行直到 2016 年都会无限提供流动性，这意味着该行的主要利率可能至少两年半都维持在目前的创纪录低水平。

接受荷兰报纸 De Telegraaf 本月 21 日采访时，德拉吉表示，直到 2016 年底，欧洲的商业银行都将有机会获得欧洲央行无限制的流动性支持。

“这是个信号。我们支持（商业）银行向企业贷款的项目将持续四年。那显示出，利率会在更长的时间内维持低位。可此后，它们会随着复苏企稳而上升。”

三、库存数据

交易所: 品种:



(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

| 日期 | 2014-07-02 | 2014-07-01 | 2014-06-30 | 2014-06-27 | 2014-06-26 | 2014-06-25 | 2014-06-24 | 2014-06-23 | 2014-06-20 | 2014-06-18 |
|----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 库存 | 156775 | 154700 | 154675 | 155150 | 156000 | 156825 | 157725 | 158575 | 159425 | 160675 |
| 增减 | 2075 | 25 | -475 | -850 | -825 | -900 | -850 | -850 | -575 | -525 |

LME 库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

交易所: 上海期货交易所 品种: 铜



最新数据

| 日期 | 2014-06-27 | 2014-06-20 | 2014-06-13 | 2014-06-06 | 2014-05-30 | 2014-05-23 | 2014-05-16 | 2014-05-09 | 2014-04-30 | 2014-04-25 |
|----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 库存 | 78975 | 75529 | 81929 | 86500 | 91947 | 92652 | 97012 | 90580 | 104065 | 105156 |
| 增减 | 3446 | -6400 | -4571 | -5447 | -705 | -4360 | 6432 | -13485 | -1091 | -27321 |

沪铜库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

6 月上海铜库存有所回升, 对期价支撑开始减弱。

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



CU1409 月 k 线 来源：文华财经，华融期货研究中

技术上看 CMX 铜指持续反弹接近阻力区域，在 3.200 美元/磅附近徘徊，短期 3.2100 美元/磅附近阻力较大，近期 3.1000 美元/磅为短期强弱分界。LMX 铜指月中长期技术指标 RSI=46.4065 弱势。

沪铜 1409 合约与 CMX 铜指一样近期反弹到强阻力 51000 点附近，6 月反弹 1200 点，幅度 2.48%，月 k 线收阳，预计 2014 年 7 月围绕 50000 点附近震荡概率较大。关注 CU1409 近期在 50000 点附近的运行状态，短线区间交易为宜，期价如果有效跌破 49000 点，则维持空头思维。

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。