

⑤ 月度报告

沪铜 11 月预计维持区间震荡 短线交易

一、行情回顾

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 10 月开盘 3.0075, 最高 3.1090, 最低 2.9515, 收盘 3.0440, 月 k 线为小阳线。短期在 2.8700 美元/磅附近有支撑。CMX 铜指 10 月上涨 1.16%。技术面看, 月 RSI14=42.3926 偏弱, 近期强阻力在 3.1500 美元/磅附近区域。



美精铜指数月 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中心

(二) 沪铜 CU1501 合约: 沪铜 1501 合约 10 月下跌 10 点, 幅度 0.02%, 月 k 线为小阳线, 月均线组合趋弱, 近期 48100 点附近有阻力。10 月开 47690 点, 收盘 47780 点。



沪铜月 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](http://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

### 财政部：地方债超 10 万亿，企业债不得推给政府。

为进一步清理存量债务，甄别政府债务，将政府债务纳入全口径预算管理奠定基础，近日，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（以下简称《办法》），明确规定企业债务不得推给政府偿还，切实做到谁借谁还、风险自担。另外，办法规定“通过 PPP 模式转化为企业债务的，不纳入政府债务。”

财政部称，地方各级政府要严格按照国务院批准的政府存量债务，锁定政府一般债务、专项债务余额。同时，地方各级政府要及时将政府存量债务分类纳入预算管理。

北京大学财经法研究中心主任刘剑文在接受《每日经济新闻》记者采访时表示，对地方政府存量债务进行清理甄别，才好纳入预算管理，“未来化解债务的资金来源，除债务对应政府性基金外，还包括中央转移支付、借新偿旧等方式。”

### 铜杆线企业对近期铜价仍存较大分歧。

近期，上海有色网（SMM）对国内铜杆线企业进行调研。结果显示，有 24% 的铜杆企业认为铜价将出现一定程度的回落。首先，由于世界经济前景仍较为悲观，特别是欧元区的经济情况令人担忧，拖累铜价走势。其次，进入四季度后，国内现货市场精铜供应表现充裕，由于此前沪伦比指有所修复，大量进口铜涌入市场。第三，国内冶炼厂开工率保持高位运行令未来精铜供应压力不减。第四，下游需求仍难见改善，在资金的压力不减的情况下，实体企业备库也受到限制，供应压力进一步加大。而近期市场上对 15 年国内长单升水预期回落，也从侧面显现了铜需求的放缓，铜价将延续下跌。

24% 的铜杆企业认为铜价将维持在现有区间内震荡运行。从近期走势来看，市场多空分歧加剧，操作以短线为主高抛低吸，难见明显方向性选择。同时从消息面来看，虽然国内精铜供应压力不减，但刺激政策频出，提振了市场信心，对铜价下方形成支撑。美元指数、美股近期均出现较大波动，短期宽幅震荡，均牵制铜价上下区间。

14% 的铜杆企业看涨铜价。一方面进入年末，部分企业将会加大生产力度完成年内成产目标拉动铜需求；另一方面，中美数据表现优良，各国刺激政策频出或将拉动铜需求，支撑铜价。技术面上，虽然期铜表现谨慎，但运行重心逐步上移，后期或有机会重回前期下跌平台。

另有 38% 的铜杆企业表示在市场多空交织的情况下，对近期铜价走向难有明确判断。

### 9月精铜产量创新高。

据中国有色金属工业协会数据，9月国内精炼铜产量达71.35万吨，环比增长5%，再度刷新历史单月产量。前9月累计生产精铜512.42万吨，同比增长11.01%。其中前9月矿产铜（即原生铜）为334.57万吨，同比增长14.01%。

由此可见，因冶炼产能扩张而带来的精铜产量增长，正在加剧国内市场的供应压力。

### 有色金属行业仍有下行压力。

今年9月，中经有色金属产业景气指数为56.9，较上月回落1.2个百分点，产业景气指数继续维持在“正常”区间；有色金属产业先行指数为86.5，较上月回落1.1点。

“有色金属产业总体上保持平稳运行态势，但仍然存在一定程度的下行压力。”中国有色金属工业协会政策研究室主任赵武壮分析说，受国内、国际复杂环境影响，预计未来一个时期，我国有色金属工业将转入“新常态”运行。

从国际环境看，三季度发达经济体整体回暖，新兴市场经济增长继续放缓，复苏格局出现新的分化，全球GDP环比增长3.1%。展望四季度，美英经济增长势头较为强劲，欧元区陷入停滞后又重新恢复增长，日本经济温和复苏；新兴经济体内部出现分化，地缘政治风险给全球经济增长带来新的不确定性。

从国内经济看，进入三季度以来，不论从工业生产、发电量、投资和消费等实体经济指标，还是从新增贷款、货币供应量、社会融资总量等金融指标来看，经济下行压力依然较大，全年经济有可能延续“中高速增长+低通胀”格局。当前，国内经济正处在增长速度换挡期、结构调整阵痛期及前期刺激政策消化期的“三期叠加”阶段，有色金属行业受其影响突出。

“在中国经济进入新常态的背景下，有色金属产业要加快结构调整，化解影响产业健康发展的深层次矛盾和问题，积蓄产业发展的新动力。”中国有色金属工业协会副秘书长王华俊表示。

### 人民币升值套利猖狂，虚假贸易程度创年内新高。

9月中国官方公布的对港出口数据和香港方面公布的从大陆进口数据再度出现偏差，且此次这一缺口创下今年以来最大。这暗示中国虚假贸易、伪造发票的现象又卷土重来，再次“催肥”了中国贸易数据。

27日香港方面公布的数据显示，9月香港从大陆进口同比增长5.5%至241亿美元。而此前中国公布的数据

显示，9月对港出口同比激增34%，达到376亿美元。

这其中高达135亿美元的缺口创下年内最高，暗示背后虚假贸易的再度猖獗，意味着对港出口数据可能是真实数据的1.56倍。

### **高盛：中国楼市需求减弱，铜价还将暴跌。**

高盛认为，随着中国楼市建造周期中后期循环的到来，楼市需求疲软将导致铜价出现进一步的下挫。高盛预计未来6个月和12个月的铜价分别为6600美元/吨和6200美元/吨。此外，铜融资的萎缩也会对铜价造成下行压力。

### **渣打：料中国央行四季度开始降息。**

渣打研究团队发布报告称，中国经济增长继二季度暂时趋稳之后，三季度减慢速度，预计四季度经济增长仍将面临下滑压力。三季度官方GDP同比增长自二季度的7.5%降至7.3%，为2009年一季度以来最低季度增幅。宏观经济增长放缓与三季度工业增加值和固定资产投资增长动能减弱的情况相一致。房地产行业仍为宏观经济最大拖累因素，信贷增长仍显乏力。

渣打预计，未来几周将会有进一步的支持政策出台，包括四季度全面降息以刺激经济活动，以实现“7.5%左右”的2014年度增长目标。以前周期中，全面降准和降息措施向公众释放出清晰的利好信号，能够有效地降低贷款利率。

鉴于全面降准似具政治色彩，渣打团队修改了央行全面降准的预测，目前预计中国央行将分别在今年四季度和2015年一季度降低存款利率25个基点。

持2014年GDP增长率为7.4%的预测不变，预计四季度在进一步放松政策拉动下，GDP同比增长将加快到7.5%。

### **LME库存暴跌，铜多头迎来喘息之机。**

最新的伦敦金属交易所（LME）数据显示，精铜的库存和年初相比暴跌55%至161050吨。虽然库存规模和年内最低点相比有所反弹，但是该库存仅能维持三天的全球铜消耗。分析师认为库存大幅下降意味着铜价可能会迎来反弹的机会。

除了库存因素之外，中国积极购买铜也被视为支撑铜价的利好之一。中国储备局今年已经买入350000吨铜，并且正在囤积更多的金属资源。

受到主要铜需求国——中国经济放缓的影响，铜价在过去 12 个月中已经下跌 6%，投资者对于铜价前景的看法也越来越悲观。不过也有投资者认为市场基本面不支持铜价如此廉价，因此大肆购买。

此前华尔街见闻曾报道，约 50%-80%的 LME 铜库存目前都掌握在一位买家手中。尽管 LME 的库存信息不会透露持仓者的名称，但部分交易商和经纪商相信，这位买家是伦敦金属类对冲基金红风筝（Red Kite Group）。一家公司持有如此之多的铜已经造成了交割延期费的大幅上扬。和 9 月初仅有 10 美元相比，如今的延期费超过了 70 美元。

目前市场对于铜供求关系存在较大的分歧。在 2014 年初的时候，大多数分析师认为铜将出现供大于求的状态，但是目前市场却大体均衡。国际铜研究所最近将 2015 年的预期从供大于求的规模从 595000 吨下调至 390000 吨，但是许多交易员依然认为这个数据过高，甚至有些投资者相信 2015 年将出现供给不足的状态。

#### **印尼禁令已吸引外资投建冶炼项目 24 个。**

据外电 10 月 28 日消息，印尼媒体报道，自今年 1 月 12 日禁止原矿出口以来，虽然印尼出口受到一定影响，贸易平衡压力加大，但近 10 个月来，已陆续吸引不同规模的冶炼厂投资项目 24 个，投资总额逾 350 亿美元。

印尼工业部基础工业总司总司长 BambangHaryanto 称，据该部门内部统计，目前已有 24 个企业在印尼投资建设冶炼厂，大部分项目于 2013 年和 2014 年开始启动，多处于可行性研究阶段，少数已开始建设，个别项目已建成投产，大部分冶炼厂将于 2017—2019 年间建成投产。

其中，铜矿冶炼项目共 4 个，投资额约 75 亿美元，产量约 78 万吨。

印尼是全球重要的资源生产国和出口国，在禁令实施前，其镍矿出口约占全球 20%，铝土矿占 10%。为了更好地保护自然资源，促进矿产品中下游产业发展，2014 年 1 月 12 日印尼全面禁止原矿出口。

#### **智利 9 月铜产量较上月减少 3.8%。**

据圣地亚哥 10 月 29 日消息，智利国家统计局周三公布的数据显示，智利 9 月铜产量较上月减少 3.8%，至 464,572 吨。9 月铜产量较上年同期下降 5.0%。

#### **美联储意外撒鹰，美元指数重上 86。**

(10 月 29 日)纽约时段，美元指数大幅走强，尾盘徘徊在 86.00 整数关口上下。此前，美联储发布的最新政策决议措辞意外偏向强硬，在结束了为期两年的第三轮量化宽松措施的同时，进一步强调了美国就业市场向好的



现状，这使得美元指数摆脱了此前连日颓势重拾涨势。

美国联邦公开市场委员会(FOMC)周三在政策会议结束后宣布彻底结束第三轮量化宽松(QE)政策,而对于美国经济前景,美联储表示,基于市场的通胀率衡量措施已经在一定程度上下滑,长期通胀率预期仍然保持稳定,同时,劳动力利用不足的状况也正得到逐步改善。

在前瞻指引上,美联储重申,加息的时间将取决于未来与FOMC目标取得进展的相关信息。美联储将继续维持当前低利率水平达“相当一段时间”,这一措辞与此前相比没有变化。然而,鉴于美联储此次已经公开承认了经济好转的状况,且对近期美元汇价走高和全球其他主要经济体表现低迷所带来的冲击基本避而不提,这使得投资者在第一时间即把美联储的这份政策决议解读为偏向鹰派。

而表决结果显示,FOMC10月的决议以9比1的票数被通过,美联储的铁杆鸽派人物明尼阿波利斯联储主席柯薛拉柯塔(Narayana Kocherlakota)投下了反对票,这也令市场感到意外,并进一步佐证了美联储决议的鹰派立场。之前,分析人士曾认为,在9月份的FOMC会议上投下反对票的两位鹰派理事,费城联储主席普罗索(Charles Plosser)和达拉斯联储主席费舍尔会继续反对,但实际上的表决结果却出人意外。

### 美联储加大力度测试流动性回收工具。

美联储周二发布声明称,在周一的七天期定期存款工具(term deposit facility,TDF)测试性拍卖中,银行业上缴了2191.14亿美元的存款。创下测试该工具以来的历史记录。

美联储向69家银行提供了TDF,利率为0.26%。上周美联储通过该工具吸收了1718.6亿美元的流动性,有66家银行参与,利率也是0.26%。

自2008年金融危机以来,美联储加大了TDF的测试力度,以便在需要收紧货币政策之时,借助TDF回收连续多年的量化宽松(QE)所释放出的流动性。

### 后QE时代:高盛眼里的美联储“退出”路线图。

在结束了为期两年的第三轮量化宽松措施的同时,政策决议措辞意外偏向强硬,进一步强调了美国就业市场向好的现状。

有经济学家认为美联储通过乐观的措辞在即将上涨的利率面前保持股市稳定,实际上已经回归缓慢稳健的向更鹰派的政策路线上。迈入后QE时代的美联储会怎样行动?高盛预测美联储将继续扩大测试固定利率回购工具

和定期存款工具，增强对市场利率的控制力，并于2015年首度加息25个基点。

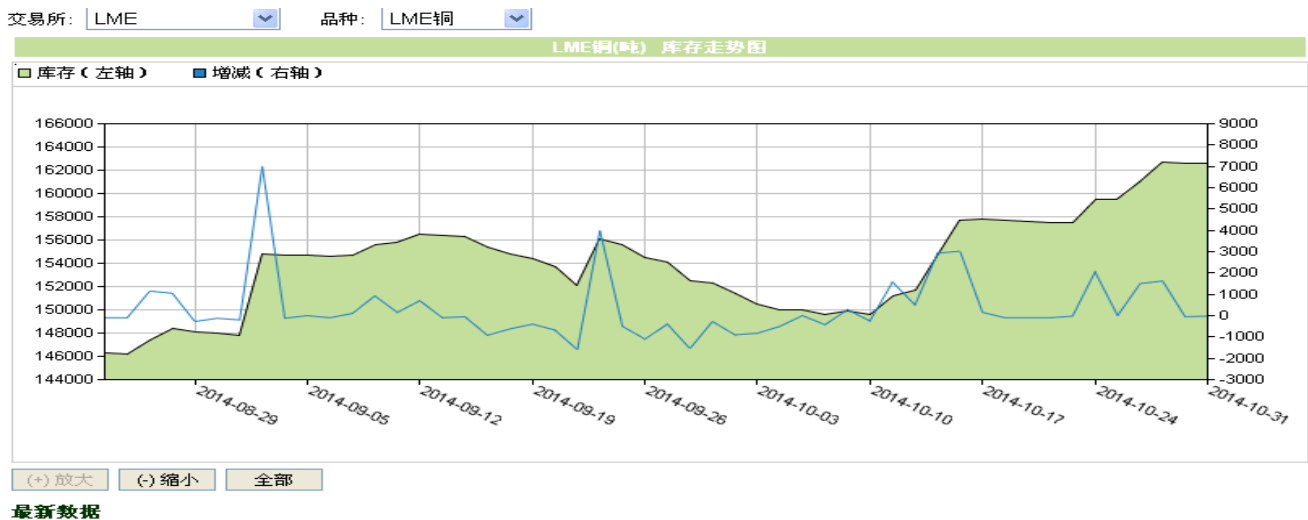
### 三、美元指数



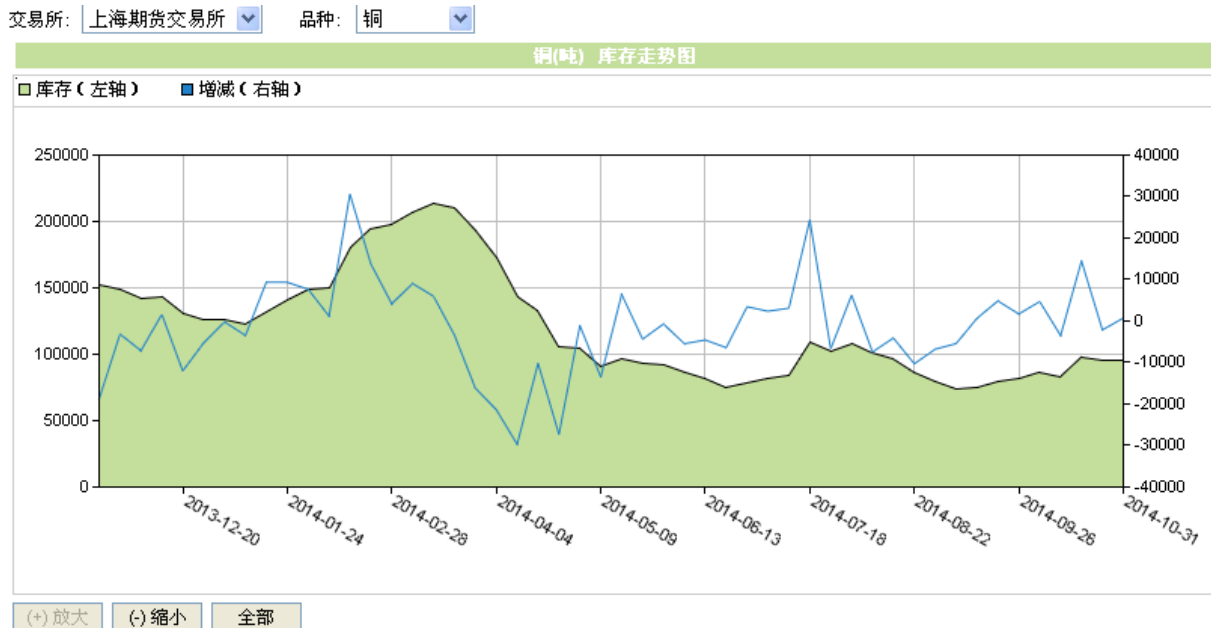
美元指数 来源: 文华财经, 华融期货研究中心

美元指数维持在84上方震荡整理，强势美元对沪铜反弹构成压力。

### 四、库存数据



LME 库存数据 来源：99 期货，华融期货研究中心



最新数据

日期	2014-10-31	2014-10-24	2014-10-17	2014-10-10	2014-10-03	2014-09-26	2014-09-19	2014-09-12	2014-09-05	2014-08-29
库存	95824	95101	97235	82770	86257	81554	79853	75004	74336	79778
增减	723	-2134	14465	-3487	4703	1701	4849	668	-5442	-6778

沪铜库存数据 来源：99 期货，华融期货研究中心

10 月 LME 铜库存缓慢增加，对期价有一定抑制。

### 五、后市展望



CMX 铜指周 k 线 来源：文华财经，华融期货研究中心





CU1501 日 k 线 来源：文华财经，华融期货研究中

技术上看 CMX 铜指周 k 线维持震荡趋弱状态，3.1500 美元/磅附近有阻力，近期 3.0000 美元/磅为强弱分界点，短期 2.8700 美元/磅为短期有一定支撑。LMX 铜指周中长期技术指标 RSI14=43.7286 弱势。

沪铜 1501 合约与 CMX 铜指一样维持弱势震荡，48700 点附近有阻力，10 月下跌 10 点，幅度 0.02%，月 k 线收小阳线，预计 2014 年 11 月在 10 月弱势震荡的基础上持续震荡趋弱概率较大。关注 CU1501 在 48700 点下方的运行状态，近期在 48700-46700 区间交易为宜，区间内以逢高沽空 cu1501 为宜，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。