

**⑤ 月度报告**
**沪铜 12 月预计维持弱势 逢高沽空**
**一、行情回顾**

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 11 月开盘 3.0370, 最高 3.0700, 最低 2.8455, 收盘 2.8475, 月 k 线为阴线。短期在 2.9800 美元/磅附近有阻力。CMX 铜指 11 月下跌 6.46%。技术面看, 月 RSI14=37.4362 弱势。



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 CU1502 合约: 沪铜 1502 合约 11 月下跌 1460 点, 幅度 3.08%, 月 k 线为阴线, 月均线组合趋弱, 近期 46500 点附近有阻力。11 月开 47280 点, 收盘 45990 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

### 统计局公布 11 月 PMI 为 50.3% 创 9 个月最低。

2014 年 11 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.3%，比上月回落 0.5 个百分点，但继续高于临界点，表明我国制造业总体上仍保持扩张态势。原材料库存指数为 47.7%，比上月下降 0.7 个百分点，持续低于临界点，表明制造业生产用原材料库存量继续回落。

### 11 月汇丰制造业 PMI 终值 50 创半年低点。

汇丰控股周一公布，11 月汇丰制造业 PMI 终值 50，为半年低点。APEC 会议期间停限产对实体经济带来下行压力。PMI 指数高于 50 表明制造业活动较前月扩张，低于 50 则说明较前月萎缩。

汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌表示，本次数据显示制造业扩张乏力，经济活动疲软。期待货币财政政策进一步宽松对冲经济下行压力。

中金宏观表示，通过 PMI 数据，预计下周陆续公布的主要经济数据可能均走势较弱，经济下行压力大，通缩风险隐现，就业和中小企业经营恶化。目前看，11 月 21 日的降息、25 日的下调回购发行利率的举措，对降低银行间利率和实体经济融资成本的作用仍未充分体现，货币政策放松力度将继续加码，包括降低法定存款准备金率和继续降息，尤其是大幅调降银行间利率的压力增大。

汇丰中国制造业 PMI 是根据汇丰对 420 多家制造企业采购主管的月度问卷调查编制的。今日早些时候，中国物流与采购联合会与国家统计局联合公布的数据显示，中国 11 月官方制造业 PMI 为 50.3，较 10 月的 50.8 降低了 0.5 个百分点。

### 中国利好转瞬即逝，大举押注铜需谨慎。

加拿大皇家银行资本市场全球期货部(RBC Capital Markets Global Futures)高级副总裁 George Gero 表示，投资者抛售铜以弥补原油那部分投资带来的损失。

Gero 表示，“投资油市的基金亦倾向于买入期铜。”上周五中国意外降息推动铜价涨至逾两周高位后，期铜已经回落。“（中国）政府的假动作太多。”Liberty Trading Group 总裁 James Cordier 表示，“投资者要看见明显的成效后，才会再度大举押注于期铜。”

### 港媒称中央经济会议 12 月 9 日召开，明年经济增长目标或下调。

据大公网引述消息人士称，中央经济工作会议将于12月9日起开始举行。会议将围绕“新常态”下的宏观经济和深化改革，提出明年的经济社会发展目标和宏观政策基调。目前不少机构和学者都认为，明年经济增速目标或下调至7%。

### **国务院参事夏斌：中国经济可能陷入严重萧条。**

国务院参事夏斌表示，未来两年，中国经济增长有可能下滑到6%以下。如果中央政府没有事先的政策干预，中国经济陷入严重萧条和中等收入陷阱，是完全可能发生的大概率事件。当前住房销量和房价双双下降，很可能引爆系统性风险。

### **铜材企冲量意愿低 11月产量料略降。**

统计局数据显示，国内10月铜材产量录得150.8万吨，环比小幅增长0.90%，同比增长12.49%，1-10月累计产量1435.9万吨，累计同比增长13.46%。

据SMM调研显示10月国内各铜材企业平均开工率与9月环比基本持平，从企业反馈来看，年内铜材加工行业普遍面临的资金问题在10月份仍较为突出，多数企业更倾向于平稳接单生产，规避资金风险，进入第四季度无意加大生产力度，年末冲量的意愿较低。

SMM预计进入11月份，铜材产量增幅将有所回落。不过，SMM了解到10月份有大型企业新建产能逐步释放。

### **中国10月精炼铜进口同比增长7.22%。**

根据中国海关最新公布的数据显示，中国10月精炼铜进口为305,772吨，同比增长7.22%；1-10月精炼铜进口为2,954,396吨，同比增长15.96%。

### **工农中建等16家上市银行首次存款集体不降息。**

据记者了解，除了上述股份制银行与外资银行外，城商行对于利率上浮更加敏感，在政策调整第二日，长沙银行、汉口银行等城商行就率先调整存款利率，均上浮到顶。对住房公积金客户来说，央行将5年期以上个人住房公积金贷款基准利率由此前的4.5%降至4.25%，下降0.25个百分点，降幅不及商贷。

### **新一轮营改增将密集启动，房地产业营业税税率将提高。**

《第一财经日报》记者了解到，生活性服务业的“营改增”方案将在年底前出台，而建筑业、房地产业的“营改增”最早于明年1月1日起施行。

在备受关注的税率方面，包括餐饮业、旅游业、酒店业、娱乐业等在内的生活性服务业的增值税一般纳税人税率或定在 6%，而小规模纳税人的征收率则为 3%。建筑业和房地产业的增值税税率或定在 11%。

这意味着，以前营业税税率为 20%的娱乐业营改增后，税率明显降低。而建筑业（营业税税率为 3%）和房地产业（营业税税率 5%）的税率明显提高。

### **瑞信:均衡价格下滑 大宗商品超级周期已亡。**

瑞士信贷(Credit Suisse)分析师在一份报告中警告称，“大宗商品的超级周期”已经死去。现在，是时候为“大宗商品超级下行周期”做准备了。而中国是大宗商品下跌背后最大的原因。

大宗商品的需求往往具有很强周期性。然而，商品的表现比周期性增长指标所暗示的更差。

瑞信认为，这大部分的责任在中国。对大多数工业商品来说，中国仍然是大宗商品需求“最重要的来源”。此外，瑞信认为，中国经济将在未来三年内“硬着陆”。

标准普尔评级服务公司周三表示，其对于中国房地产开发商的负面展望给亚太地区蒙上了一层阴影。不过，其认为受到政府放宽政策（尤其是贷款政策）的影响，明年房地产市场信心将恢复。

与此同时，瑞信分析师认为，中国经济存在“三大泡沫”——信贷、房地产和投资。在信贷方面，瑞信指出，私营部门信贷占 GDP 的比例高于趋势 30%。投资占到中国 GDP 的 48%，远高于日本或韩国在工业化阶段的水平。与此同时，房地产是“经典的泡沫”。房地产价格已经连续六个月下降，房价再下跌 20%将会使得经济“硬着陆”。不过，中国不是唯一一个令大宗商品前景悲观的因素。瑞信表示：供应过剩：瑞信发现，在商品行业，资本支出与销售额比仍然高企，尤其是在能源公司。

美元走强：瑞信仍看好美元，这对大宗商品通常是坏消息。瑞信指出，自 1980 年以来，在 64%的美元上涨情况下，以美元计价的大宗商品价格下跌。生产成本下降：这是一个恶性循环。策略师们认为，随着商品价格的下降，“资金成本”也会随着资本支出的下降和劳动力成本的下降而下降。这意味着生产商品的均衡点将会下降，对现金成本造成进一步下行压力。

商品的价格目前高于历史平均水平，给下行留下了更多的空间。瑞信指出，石油市场可能经历漫长的熊市，熊市将持续 11-27 年。

### **智利国家铜业将 2015 精铜产销量削减 5%。**

据外电 11 月 25 日消息，智利国家铜业公司（Codelco）的顶级销售经理表示，该公司将把 2015 年精炼铜产量和销售量削减 5%，因其欲寻求数十亿美元来扶助生产。

Codelco 的销售副总裁 Rodrigo Toro 在接受一次采访时表示，公司对包括中国在内的所有市场的发货量将下降。中国是全球最大的铜消费国，且其对 Codelco 精炼铜的采购量约占该公司产量的逾 30%。

Toro 11 月 21 日在上海表示：“由于我们没有供应减少，我们不能再继续以同样的数量进行销售了。”“不仅对中国，也不仅对亚洲。我们对全球的销售量都在减少。”

智利国家铜业公司计划到 2025 年将年度铜产量从当前的 170 万吨提高至 250 万吨，公司将通过在未来四到五年投资 240 亿美元，并在未来十年进一步投资 50 亿美元来实现此项计划。Toro 预期 2015 年铜供应将略微过剩。

#### **日本央行：持续实施 QQE 直到实现通胀目标。**

日本央行行长黑田东彦今日召开新闻发布会称，日本央行将持续实施 QQE 直到实现 2% 通胀目标。

#### **中缅铜矿复工取得部分进展。**

从缅甸万宝矿业公司得到的消息显示，由该公司负责施工的缅甸莱比塘铜矿项目复工正在有序推动，并取得了部分进展。11 月 23 日，缅甸莱比塘铜矿项目附近旁嘎南村村民吴觉林从万宝矿产缅甸铜业有限公司总经理耿一手中领到了待业补助金存折。

#### **瑞银：市场对于铜价的预期过低。**

分析师 Daniel Morgan 指出，尽管鉴于该行业过去三年来资本支出升高，2015 年铜矿供应或将增长约 6.9%，但供应中断现象也在增多，进而使铜市前景变得有些复杂。然而 Morgan 认为，长期来看，市场对于铜价的预期过低。

#### **法巴：铜价难下 6000，7000 美元以上有阻。**

普氏能源信息报导，法国巴黎银行（BNP Paribas）11 月 24 日报告表示，未来两年全球精炼铜市场预期将呈现供给过剩，过剩量并可能超过此前的预估，这会令铜价在每吨 7,000 美元以上的上涨空间受限。另一方面，该行也认为铜价不会跌落 6,000 美元以下太多，因这会刺激买盘进场，同时也会令生产商大幅削减产量。

#### **必和必拓计划提高铜产量。**

必和必拓表示将力图提升铜产量，包括旗下的全球最大铜矿埃斯康迪达，南澳大利亚奥林匹克坝铜矿的产量将每年增加约 50,000 公吨。

### 全球经济复苏？企业家信心跌至记录新低！

一项对企业高管进行的调查显示，美国和全球的商业信心在三季度下滑。10 月美国商业前景调查显示，仅 31.2% 的高管认为经济将在接下来的 12 个月增长，28% 的高管预计全球商业将更繁荣，两个指标都创下 2009 年调查开始以来的最低水平。

### 如果模型管用，耶伦最爱模型显示美联储应于年内加息。

美联储经济学家发布报告称，据美联储主席耶伦 2012 年特别强调的“最佳控制”模型测算，联储应在今年 10-12 月将联邦基金利率上调至 0.33% 的平均水平。如要遵循该模型指引，美联储必须在下月举行的货币政策会议上决定大幅加息。

## 三、美元指数

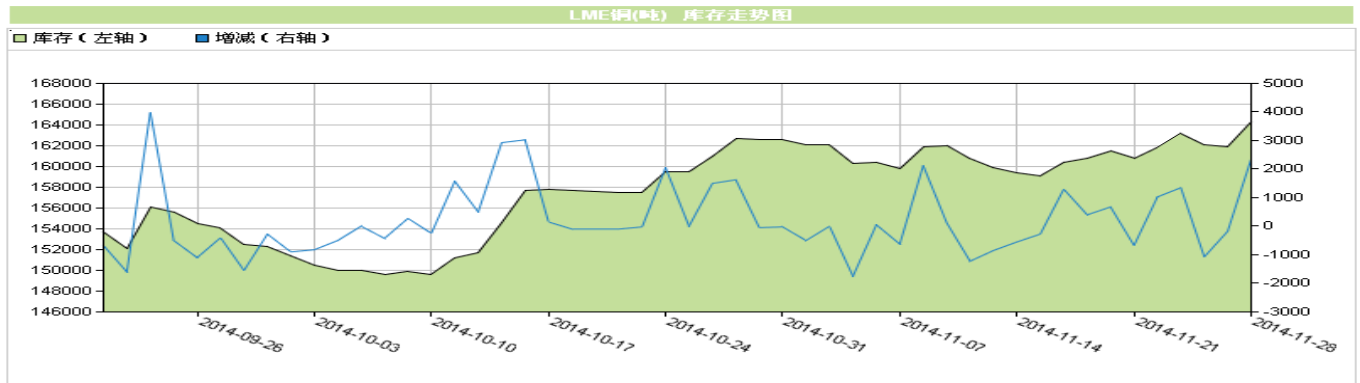


美元指数 来源：文华财经，华融期货研究中心

美元指数维持在 86 上方强势整理，强势美元对沪铜反弹构成压力。

## 四、库存数据

交易所:  品种:

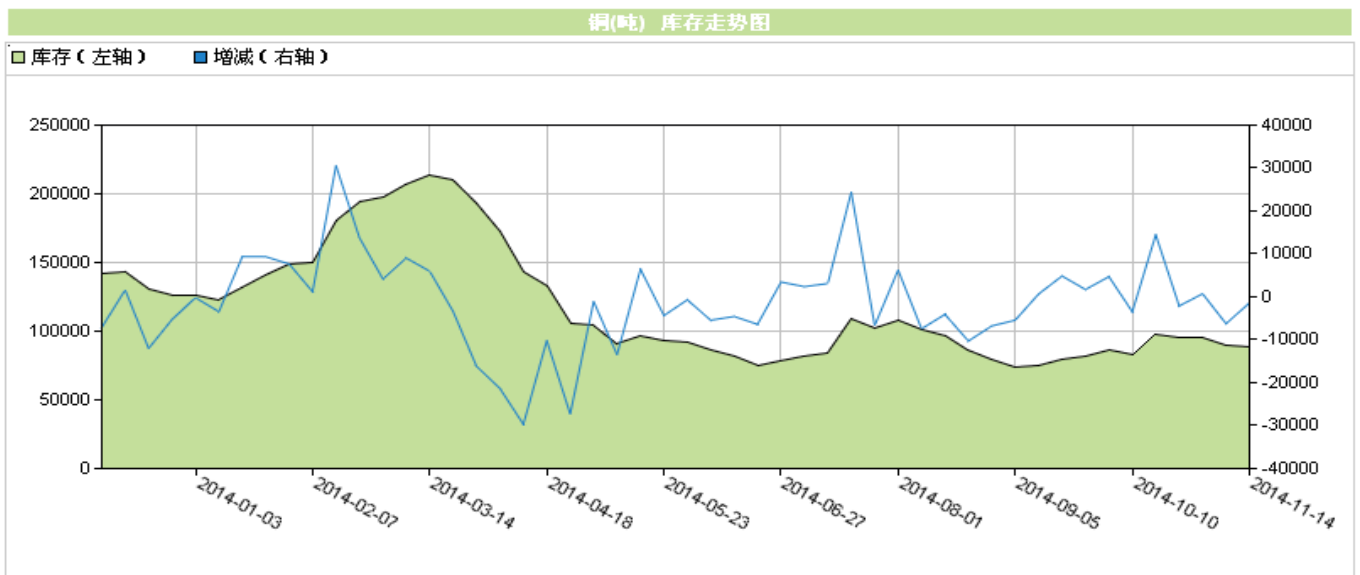


**最新数据**

日期	2014-11-28	2014-11-27	2014-11-26	2014-11-25	2014-11-24	2014-11-21	2014-11-20	2014-11-19	2014-11-18	2014-11-17
库存	164300	161950	162125	163200	161850	160825	161500	160825	160425	159125
增减	2350	-175	-1075	1350	1025	-675	675	400	1300	-275

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	2014-11-14	2014-11-07	2014-10-31	2014-10-24	2014-10-17	2014-10-10	2014-10-03	2014-09-26	2014-09-19	2014-09-12
库存	88140	89570	95824	95101	97235	82770	86257	81554	79853	75004
增减	-1430	-6254	723	-2134	14465	-3487	4703	1701	4849	668

沪铜库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

11 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 线向下跌破重要支撑，2.9800 美元/磅附近有阻力，近期 2.9800 美元/磅为强弱分界点，短期 2.6700 美元/磅为短期有一定支撑。LMX 铜指周中长期技术指标 RSI14=29.2602 弱势。

沪铜 1502 合约跌破重要支撑 46000 点，46000 点附近有阻力，11 月下跌 1460 点，幅度 3.08%，月 k 线收阴



线，预计 2014 年 12 月在 11 月弱势的基础上持续震荡趋弱概率较大。关注 CU1502 在 46000 点下方的运行状态，近期在 46000 下方逢高沽空为宜，止损 46000 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。