

华期理财

金属·铜

2015年1月9日 星期五

资讯纵横

资讯纵横栏目是华融期货推出的信息资讯套餐系列，涵盖华融早报、每日盘解、大盘风向标、外盘跟踪、要闻解读、焦点聚集、华期周刊和每周一评等栏目，为客户提供最全面、最迅速、最准确的各类投资信息，为客户提供优质高效的资讯服务。

每周一评

沪铜本周维持弱势 逢高沽空

市场走势

受美元指数持续强势影响沪铜 1503 本周维持弱势，收 44250，期价在 46000 点附近有阻力。周五开 45000，最高 45050 点，幅度 1.10%，振幅 45050-44250=800 点，增仓 10670。本周 CU1503 下跌 1550 点。



CMX铜指

CMX 铜指周五截止北京时间 18:11 分下跌 0.0275 美元/磅，收 2.7405 美元/磅，近期在 2.8700 美元/磅附近有阻力。CMX 铜指周 k 线为阴线。本周开盘 2.8145，收盘 2.7395，下跌 2.79%。技术面看，期价在阻力区间 2.9500-3.1000 下方弱势运行。

产品简介: 华融期货将在周五收盘后汇总各分析师和投顾人员对各个品种走势盘解，涵盖基本面、本周盘内表现、重大消息、后市操作建议等重要观点。

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，尤其是日内短线客户，本产品汇总专项投顾人员对于今日品种的走势分析和个人的独立观点。

投资顾问: 黄连武

电话: 0898-66779454

邮箱: huanglianwu@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

现货价格

SMM 1月9日讯:今日上海电解铜现货报贴水 180 元/吨至贴水 100 元/吨,平水铜成交价格 45080 元/吨-45240 元/吨,升水铜成交价格 45120 元/吨-45300 元/吨。沪期铜延续跌势,保值盘持续涌出,进口铜占比仍大,隔月价差扩大至近 500 元/吨,持货商多主动扩大贴水出货,现铜供应充裕,贴水持续扩大,少量中间商买现抛期,下游鲜有入市,成交以中间商为主。

本周信息

2015 年中国经济五大看点: 房产投资企稳, 资本外流承压。

2015 年 1 月 1 日, 华泰证券分析师俞平康发布宏观报告, 描述 2015 年宏观经济五大看点。

1、房产投资企稳, 促经济企稳: 房地产市场已度过最艰难的一年, 在 2014 年 930 住房金融政策及 11 月降息的影响下地产销售已稳步回暖, 地产投资将在 2015 年一季度末二季度初左右企稳, 届时经济的下行压力将得到极大缓解并逐步消除。新增投资将主要集中在一二线城市。

2、债务风险的局部爆发与化解: 2015 年第二季度债务的到期规模与 2014 和 2016 年相比都不算高, 在地方资产管理公司的防控及特殊时期政府的兜底下, 债务风险将被控制在局部区域, 并主要来自于房地产产业链相关行业的债务负担。另一方面, 存量地方政府债务的甄别将会展开, 在公益性和盈利性的分界线下, 债券市场将会是冰火两重天, 城投债将被赋予更市场化的信用资质。

3、改革是主线, 提高生产力: 改革将是中国经济增长企稳后回升的最大动力。金融改革仍然是桥头堡, 利率市场化、人民币国际化及现代银行和资本市场体系的建设将是核心, 尤其是我们可以期待一个更广阔的资本市场图景。国企改革方案将出台, 地方国企将先行先试, 但央企改革将会比预期慎重; 财税改革中分税制仍然是大思路, 但对于政府财权和事权的分配以及相应的税制改革将会经历较长时间, 财税改革目前还处于收权阶段; 土地改革稳步推进, 农地产权改革虽缓慢但农业周边相关行业的产业化将会加快推进以支持现存农地制度下农业的现代化进程;

4、保增长财政政策与货币政策双发力: 在货币向实体经济传导途径不畅, 股市泡沫和资本外流制约货币全面宽松的情况下, 财政政策将随着赤字率的提高及可能出现的二财政而显著发力。在经济下行风险集中的一二季度, 财政货币双发力, 下半年经济企稳后财政的力度将减弱, 货币将维持稳中偏松。但如果在一二季度刺激力度过大, 反而将延缓市场出清, 使经济底部后延。

5、美元加息，中国资本外流承压：中美经济周期分化将从基本面及利率政策两个层面引发中国资本外流，但规模有限，原因在于：一是中国经济产业结构相对丰富，与资源出口型新兴经济体存在显著差别；二是美国退出量化宽松时，部分存量资本已经外流；三是人民币迎国际化契机，央行将在资本管控的防护下保持货币相对强势，汇率不会发生大幅走贬。2015 年盘活银行体系存量和相对宽松的货币条件有助于对冲资本外流压力。

中国通缩风险值得警惕。

首先，美国 10 月宣布退出 QE，预示着美元的中长期升值通道已经打开。一方面，QE 的退出可能从价格角度诱发国内通缩。美元升值将导致上游大宗商品价格下降，进而影响物价，从而加剧未来一段时间的通缩压力。另一方面，尽管国内目前仍处于资本管制中，美元强势引发的资金回流会对国内资金面形成一定冲击，资产价格或受其影响存在下跌风险。

其次，国内产能过剩的大环境仍没有出现较大改观，钢铁业、煤炭业等产能过剩行业尽管面临严峻的亏损难题，但增产意愿并没有削减，在有效需求不足的情况下，工业品价格难现回暖。

面对通缩、企业盈利堪忧的困境，市场预期无论是全面降准还是定向操作，货币政策的适度宽松难以避免。但是如果深入分析通缩的传导机制，货币端的操作难以达到成效。PPI 已经连续数月的负增长表明工业品价格一直难有起色，工业企业的经营状况令人堪忧。在整体经济环境疲软的背景下，商业银行的惜贷直接导致货币传导机制的效率大幅降低。所以即使央行采取宽松的货币政策，在商业银行整体风险偏好提高的情况下，资金流动性会愈来愈宽松，滞留在银行间市场的资金会越来越多，实体经济受到的提振十分有限，这也是欧、日央行面临的尴尬局面。

想要重新提高货币传导机制的效率，一是银行短期内大量计提坏账，二是等产业调整自然出清。但就现状而言，短时间内想看到两者产生改变并不现实。

违约风波蔓延，佳兆业 5 只离岸债暴跌。

佳兆业月初宣布无力偿还汇丰银行一笔 4 亿港元的贷款，市场担心这将触发集团 5 只总数值 25 亿美元的离岸债券的交叉违约事件，导致这些债券价格狂泻。近日在二级市场上，佳兆业的五只离岸债券迅速变身为“垃圾债”，目前平均价格已经由 1 美元的债券面值腰斩至 40 美分以下。

地方债清理甄别今截止，多省拟扩容激增债务。

地方政府债务清理甄别结果 5 日汇总至财政部，截至 2014 年底的政府债务数据“新鲜出炉”指日可待。《经

济参考报》记者从多省财政部门 and 城投公司人士处获悉，地方在上报数据时倾向于做大现有债务的盘子，致使从上报的结果看，近期政府债务激增。同时，多地城投公司上报两套债务数据，这两套数据最大相差 30%。

11 项铜材出口退税上调或引行业产品结构改善。

2014 年 12 月 31 日，财政部和国税总局发布《关于调整部分产品出口退税率的通知》。在与有色金属相关的产品中，2015 年 1 月 1 日起，有 11 项铜材产品的退税税率被上调。其中，5 项为铜条杆型材、5 项为铜丝、以及 1 项铜箔，政策扶持重心可见一斑。而对应海关的铜材进出口结构，也可略窥我国铜材行业的优劣势所在。

事实上，经过近年来的高速发展，目前国内铜材行业的产能产量均居于高位，但同质化产品的趋多令国内市场饱和，却又苦于无出口优势（产品的性能优势、价格优势）。

据国家统计局数据，2014 年 1—11 月，国内累计生产铜材 1,583.51 万吨，同比增长 11.6%。而据海关数据，2014 年 1—11 月我国铜材累计出口量 46.70 万吨，同比增长 4.5%；同期铜材进口 54.98 万吨，同比减少 7.3%。尽管进出口同比在一增一减之间缩小着逆差，但绝对量仍为净进口，反映出我国高端铜材市场继续依赖进口。

从我国铜材出口的结构来看，2014 年 1—11 月铜管材出口 25.01 万吨，占比超出口总量的半壁江山，而铜条杆型材及铜丝的合计不到 4 万吨，占比仅为出口总量的 8.3%。

而从铜材进口结构来看，2014 年 1—11 月铜箔进口 21.2 万吨、铜丝进口 13.63 万吨、铜板片带进口 11.6 万吨，三者合计占进口总量的 84.45%。

此外，相比于《通知》中所强调的“取消含硼钢的出口退税”，退税新政显然意图通过对税率的调整引导，优化出口产品结构，使政策更有利于高附加值、低污染的产品出口，从而逐渐引导行业的产品结构改善。

中铝矿业特罗莫克铜项目首季开始商业投产。

中铝矿业国际公布，公司截至 2014 年 6 月 30 日止的 6 个月中期报告披露，鉴于磨矿区调试需要更多时间，特罗莫克项目预计于 2014 年第四季度达至全额产能。于 2014 年 10 月，磨矿区调试已完成，而特罗莫克项目已连续于某一时段达至全额产能，但此后选矿厂内浓密机的若干部分仍需进一步完善以处理全额产量。上述完善工作正在进行，并基于目前公司可获得的资料，公司预计于 2015 年第一季度，上述完善工作将完成，而项目将开始商业生产。

IHS 预计金属等原物料 2015 恐再跌一成。

原物料去年惨遭血洗，在供给增加但需求减缓的状况下，金属等价格齐声下跌。展望 2015 年，专家并不认为原物料市况会有显著的好转。顾问机构 IHS 首席经济学家 Nariman Behraves 预测，原物料价格今年还会再跌 10%左右。

Codelco2014 铜产量增 8%，利润下滑将削减成本。

据外电 1 月 4 日消息，智利国家铜业公司(Codelco)首席执行官 Nelson Pizarro 周日在接受当地报纸 El Mercurio 的采访的时候称，该公司 2014 年铜产量增加 8%，但同期税前利润则下降。

他称，该公司 2014 年的铜产量为 178 万吨，税前利润为 30 亿美元，较 2013 年减少 7.6 亿美元。他还表示，尽管 2014 年其铜产量增加，但其证面临矿石品味下滑和能源成本增加的挑战，同时来自中国的需求放缓，地缘政治紧张也令全球铜价在 2014 年承压，从而令该公司盈利受到影响。

此外，该公司将推出成本削减计划，削减服务外包的成本。

美联储威廉姆斯：应以渐进步伐加息。

旧金山联储主席约翰·威廉姆斯称，美联储应该在未来几年时间里以“十分渐进的”步伐加息。

ICSG:2018 年全球铜新增产能约 580 万吨。

国际铜研究组织（ICSG）周三在一份电子邮件报告中称，预计 2018 年全球铜矿山产能将扩张至 2760 万吨，较 2014 年水平增加 580 万吨或 27%。

报告称，2014-18 年之间，全球矿山铜产能将平均每年增长 6%。但该最新报告将全球 2016 年和 2017 年的矿山铜产能预估分别下调 970,000 吨和 120 万吨，主要是“因为很多铜矿开发项目持续推迟。”

报告还显示，未来几年新矿以及产能扩充的项目主要来自巴西、智利、中国、刚果、蒙古、秘鲁、美国与赞比亚，占全球产能增加的七成比重或 410 万吨，其中智利与秘鲁分别占全球产能增幅的 12%与 19%比重。

德媒：德国已着手 B 计划，应对希腊退欧影响。

尽管德国副总理 Gabriel 曾出面澄清德国没有应对希腊退欧的应急计划，但是周三德媒 Bild 援引不愿透露姓名的政府官员称，德国正在准备方案，以应对可能的希腊退欧影响，其中包括银行挤兑的出现。

力拓 Bingham Canyon 铜矿重建进度缓慢。

力拓(RioTinto)旗下位于美国犹他州盐湖城附近的 Bingham Canyon 铜矿自 2014 年 4 月 10 日发生大规模塌方后,仍继续清理其造成的大量废弃原料,这将影响该铜矿 2015 年的铜产出。目前该公司一直在缓慢地重建该铜矿。

芝加哥联储主席 Evans: 过早加息可能是“灾难”。

美国芝加哥联储主席 Charles Evans 表示,即便经济和就业市场改善,美联储也不应急于加息,因为通胀可能连续多年位于目标以下。他认为过早收紧货币政策可能会是一场“灾难”。

美联储高官与经济学家: 美国加息, 大家要小心。

随着美联储加息节点越来越接近,联储内部官员和经济学家对于加息可能带来的负面效应忧心忡忡。波士顿联储主席 Rosengren 警告认为,在利率正常化的过程中可能会遭遇到“复杂的特殊情况”。

美元指数

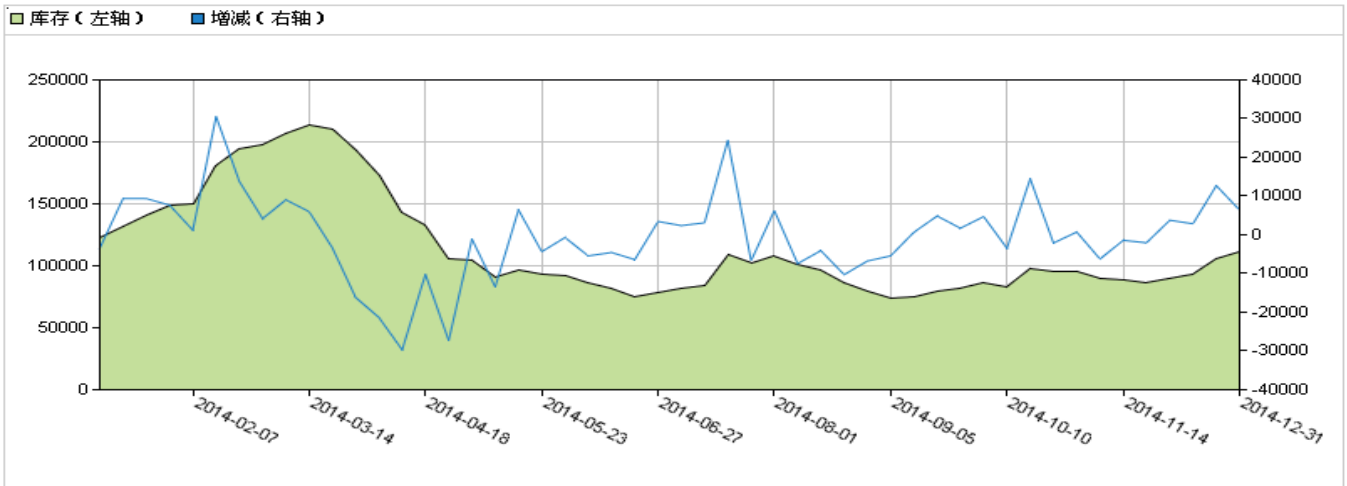
美元指数近期在 90 点上方强势运行,抑制沪铜反弹空间。



库存数据

交易所: 品种:

铜(吨) 库存走势图



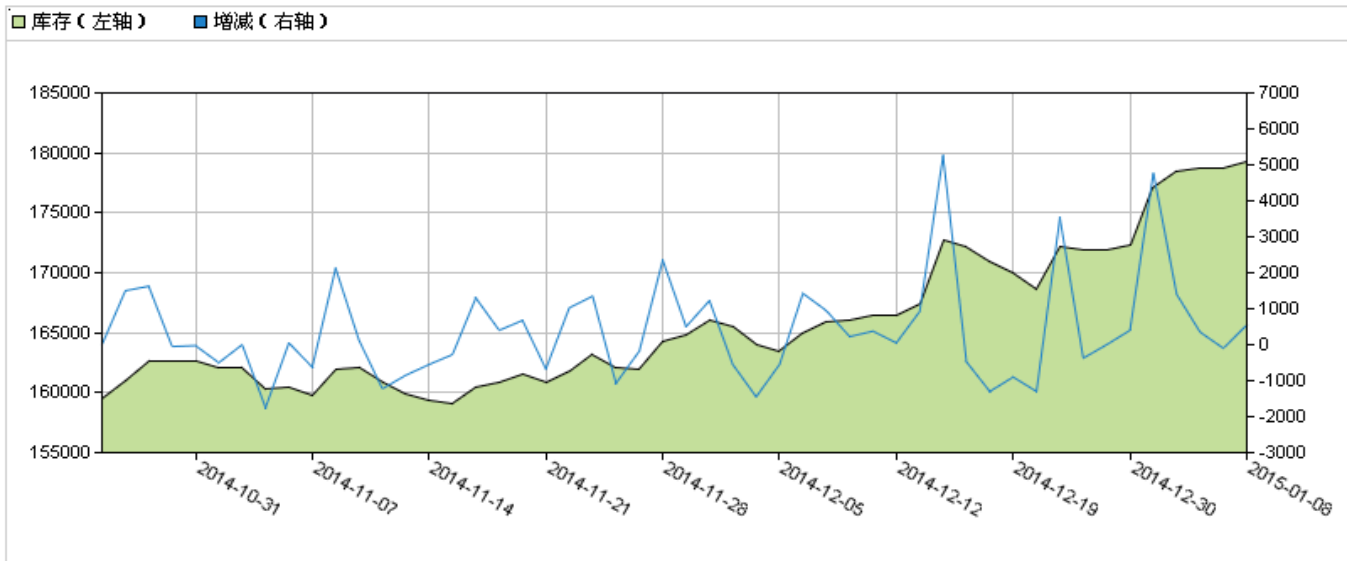
(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

日期	2014-12-31	2014-12-26	2014-12-19	2014-12-12	2014-12-05	2014-11-14	2014-11-07	2014-10-31	2014-10-24	2014-10-17
库存	111915	105522	92829	89980	86223	88140	89570	95824	95101	97235
增减	6393	12693	2849	3757	-2055	-1430	-6254	723	-2134	14465

交易所: 品种:

LME铜(吨) 库存走势图



(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

日期	2015-01-08	2015-01-07	2015-01-06	2015-01-05	2014-12-31	2014-12-30	2014-12-29	2014-12-24	2014-12-23	2014-12-22
库存	179225	178675	178775	178425	177025	172250	171850	171850	172225	168700
增减	550	-100	350	1400	4775	400	0	-375	3525	-1300

从上图可以看到 LME 阴极铜库存小幅增加，短期抑制期价上涨。

后市展望



受美元指数持续强势影响沪铜 1503 本周维持弱势,收 44250, 期价在 46000 点附近有阻力。。建议:预期沪铜维持弱势。技术上短期关注 46000 点, 在其之下逢高沽空 CU1503, 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。