

⑤ 月度报告

沪铜 6 月预计震荡震荡趋弱 逢高沽空

一、行情回顾

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 5 月开盘 2.8845, 最高 2.9545, 最低 2.7300, 收盘 2.7325, 月 k 线为阴线。短期在 2.9 美元/磅附近有阻力。CMX 铜指 5 月下跌 5.34%。技术面看, 月 RSI14=39.4172 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) 沪铜主力合约: 沪铜主力合约 5 月上涨 60 点, 幅度 0.14%, 月 k 线为阴线, 近期 44640 点附近有阻力。5 月开 45330 点, 收盘 44300 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, 谨供投资者参考。

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

张高丽：中国正积极规划六大经济走廊建设。

国务院副总理张高丽今天表示，中国正与“一带一路”沿线国家一道，积极规划中蒙俄、新亚欧大陆桥、中国—中亚—西亚、中国—中南半岛、中巴、孟中印缅六大经济走廊建设。今年来，中国与巴基斯坦、俄罗斯等国家签署多项合作协议，为经济走廊打下基础。

前四月规模工业企业利润总额同比下降 1.3%。

4 月份工业利润增长呈现以下特点：一是工业生产、销售稳中略升，对企业利润增速回升有积极作用。4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.9%，增速比 3 月份加快 0.3 个百分点；主营业务收入增长 0.6%，增速比 3 月份加快 0.1 个百分点。

大宗商品贸易融资再起波澜，银行抽贷风险隐现。

山东物资系统两家正常经营的企业出现互保贷款危机，40 多亿贷款无法偿还，随后个别银行抽贷引发 20 多家债权银行跟进，11 家银行因深陷困境而向政府求助。《经济参考报》称，部分地区银监局已下发通知提示贸易融资风险，银行对所有贸易企业贷款谨慎，质押和信用证融资明显收紧。

铜管企业反映 5 月订单持稳。

上海有色网（SMM）调研结果显示，有 95% 的铜管企业认为 5 月订单稳定运行，5% 的企业认为订单能够继续出现增长。

5 月，多数铜管行业企业已至满产水平，部分铜管生产企业排产时间已经至下半年，且对于承接的订单有选择性，同时反映船舶和海水淡化管的需求可能受国防和一带一路建设增加。

4 月铜管企业原料库存比为 10.84%。

上海有色网（SMM）调研结果显示，4 月铜管企业原料库存比为 10.84%，环比基本持平。

4 月份国内铜价进入震荡整理，SMM 每日跟踪现货市场发现，国内铜材加工企业多维持按需采购，整体备货情况并没有出现较大放量，且现货升水坚挺，也对冲了部分盘面下滑的风险，多数是长单采购需求。

20 天 11 个重磅文件！“稳增长”火力密集。

经济下行压力加大之际，稳增长政策火力密集！短短 20 天内，国务院先后推出 11 个重磅文件。同时，各部委也纷纷出台相关政策助力稳增长。由于多项经济指标表现不佳，先前推出的刺激政策效果有限，市场对政府推出更多扶持政策的预期仍在升温。

珠海中富宣布债券违约，年内第三只。

继湘鄂债和天威债之后，中国迎来了年内的第三只违约债券，珠海中富周一晚间宣布债务违约。分析师称，

“由于经济未能企稳，中国公司的信用档案正在恶化。未来数月，我们可能见到更多违约，最糟糕的时刻尚未来临。”

中国对冲基金看空，铜市多头可要小心了！

据外电 5 月 26 日消息，行业分析师周二称，目前再没有中国对冲基金更为看空铜价前景的交易商了，也就是说，铜市多头可要警钟长鸣了。

此前国际铜价已经自五年低点反弹并进入所谓的牛市。铜价自 1 月晚期以来大幅上涨了 20%，但这并没有令管理基金确信中国这个全球最大的铜消费国的需求在改善，因中国经济增速已经放缓至逾 20 年来最低水平。

国际金属市场上知名的对冲基金红风筝 (Red Kite Management) 和中国金属贸易商迈科国际 (Maik Metals International) 合资公司即总部位于香港的 HFZ Capital Management Ltd. HFZ Capital 的资深投资组合经理沈海华 (Shen Haihua) 称，“中国需求前景仍将恶化，且不会好转。”

他称，预计今年下半年，中国金属需求仍将走弱。

2016 年下半年西藏甲玛铜矿产能将扩至 5 万吨/日。

中国黄金集团旗下西藏甲玛铜矿产能预计于 2016 年下半年扩产至 5 万吨/日，目前产能为 6000 吨/日。扩产计划将分为两期，每期新增产能 2.2 万吨/日，其中一期项目已经于 2014 年年底验收，有两处矿点短期内能够产出矿石；二期目前正在建设中，预计于 2016 年下半年完工。此项扩产工程投资 7.16 万美元，包括开发 4 处露采矿点和一处地采矿点，同时包括建设一条 4.4 万吨/日的选矿生产线。项目投产后每年公司处理矿石量将提至 1650 万吨，并且年产 6.7 万吨铜和 2400 吨钼，目前为 180 万吨/年，该矿服务年限为 35 年。

房价泡沫将在 2018 年前开始出现破灭。

北京大学经济学院经济学系副主任苏剑撰文：中国房价泡沫的破灭已经蔓延到了二线城市。可以预期的是，将会有越来越多的二线城市出现房价泡沫破灭的局面。中国的房价泡沫破灭的顺序如下：先是三四线城市泡沫破灭，然后是二线城市，再然后是一线城市，最后是北京和上海。

高盛最看跌铜价 当前是“极佳的卖出良机”。

高盛分析师在致客户的电子邮件报告中，称最看跌的是铜价，未来 12 个月可能跌至 5200 美元/吨，并指出当前价位是“极佳的卖出良机”。原因在于，中国的“新常态”导致大宗商品需求增速下滑、油价下跌、美元走强，以及供应增长高于趋势。

德国 5 月 IFO 商业信心指数七个月来首跌。

德国 5 月商业信心指数意外下滑，为七个月以来的首次，表明市场对于欧元区最大经济体的复苏前景，仍然持有谨慎的态度。数据公布之后，德国智库 Ifo 经济学家沃拉博 (Klaus Wohlrabe) 称，预计德国经济在第二季增长 0.5%，因企业变得更加乐观。

希腊财长：希腊退欧将是欧元的终结。

还款大限将至，希腊退欧风险再度加剧。希腊财长 Yanis Varoufakis 近日表示，如果希腊问题得不到解决，这将是欧元终结的开端。他还表示，希腊政府将不得不在支付国内薪水和对外偿债之间做出选择，“在目前情况下，答案很明显”。

美联储加息，新兴市场守得住吗？

随着美联储年内加息路径逐渐明朗化，新兴市场央妈们开始为近十年来最重要的一场大考做准备。可能动用的工具包括加息、外汇储备、资本管制、宏观审慎等等。不过经济学家认为，新兴经济体没法做到万全准备，如果加息发生，他们只能硬着头皮应对。

力拓蒙古开采全球最大奥尤陶勒盖铜矿，大部运往中国。

在长达两年的紧张谈判之后，力拓集团已经与蒙古政府达成一项协议，为一个 54 亿美元的奥尤陶勒盖铜金矿扩建项目扫清了障碍。这个对力拓集团而言极为重要的项目有望释放大量宝贵的资源，其规模可能最终达到蒙古经济总量的三分之一。该项目是迄今蒙古国最大的海外投资项目。而该铜矿生产的大部分将会运往中国，预计今后 10 年中国对铜的需求将大幅增长。

哈萨克寻求从中国贷款用于铜铝项目。

哈萨克斯坦投资和发展部副部长 Albert Rau 周一表示，哈萨克斯坦寻求从中国获得价值约 30 亿美元的贷款，在该国修建两家新工厂，以提高铜和铝产量。

高盛：老龄化将使全球债务增长失控。

高盛资产管理欧洲、中东以及非洲地区首席执行官 Andrew Wilson 警告称，全球堆积如山的债务形成了对经济最大的威胁。因为消除债务需要持续有人来创造经济增长，但事实上人口结构正在老龄化，政策制定者们需要考虑到这一点。

“人口结构在多数主要经济体——包括美国，欧洲和日本——是个重大挑战——摆在我们面前的问题是如何才能还清巨大的债务负担。” Wilson 对英国《每日电讯报》表示，“随着预期寿命快速上升，我们不再拥有那么多年轻的劳动人群，”债务驱动的经济模型很难延续。

例如日本的债务/GDP 比值已经超过 200%，Wilson 认为这是人口老龄化带来影响的实例，“日本模式显然在长期是无法持续的。”他表示。

力拓拟为投资奥尤陶勒盖铜金矿筹资 60 亿美元。

据商务部网站 5 月 28 日消息，南非《每日商报》报道，在长达两年的紧张谈判后，力拓集团已与蒙古政府达成一项协议，为奥尤陶勒盖铜金矿扩建项目扫清了障碍，但协议具体条款尚在商榷之中。力拓集团表示，将为投资奥尤陶勒盖铜金矿筹资 60 亿美元，其中超过 40 亿美元将通过第三方平台融资。

比加息更难猜测，美联储如何缩减资产负债表？

加息时点难料，如何处置 QE 带来的 4 万亿美元债券更难测。摩根大通资管表示，要加息谁都知道，“应该担

心的是资产负债表将如何处置。”而贝莱德称，抛国债“意味着货币政策的额外收紧，短期来看，对金融市场的影响或甚于加息。”

美元“王者归来” 准备好高歌猛进？

美元近日涨势甚猛，引市场瞩目。分析师们对美元走势持有不同观点。有人认为，市场正忙着在加息前做多美元，美元有望恢复上涨势头，且将高歌猛进。但也有人称，美元和国债收益率似乎重新联系起来，这将使投机情绪降温，继而令美元上涨势头放缓。

美联储“二号人物”：未来三四年利率将升至3.5-4%。

美联储二号人物、副主席 Fischer 周一表示，“首次加息被赋予了太多重要性，但我认为这是一种误导”，观察者应该关注利率最终会达到何种水平。美联储将逐渐加息，未来三至四年，利率可能达到3.25%-4%，回归到“正常”水平。

三、美元指数

美元指数近期在93点附近获得支撑震荡趋强，抑制沪铜价格上涨。

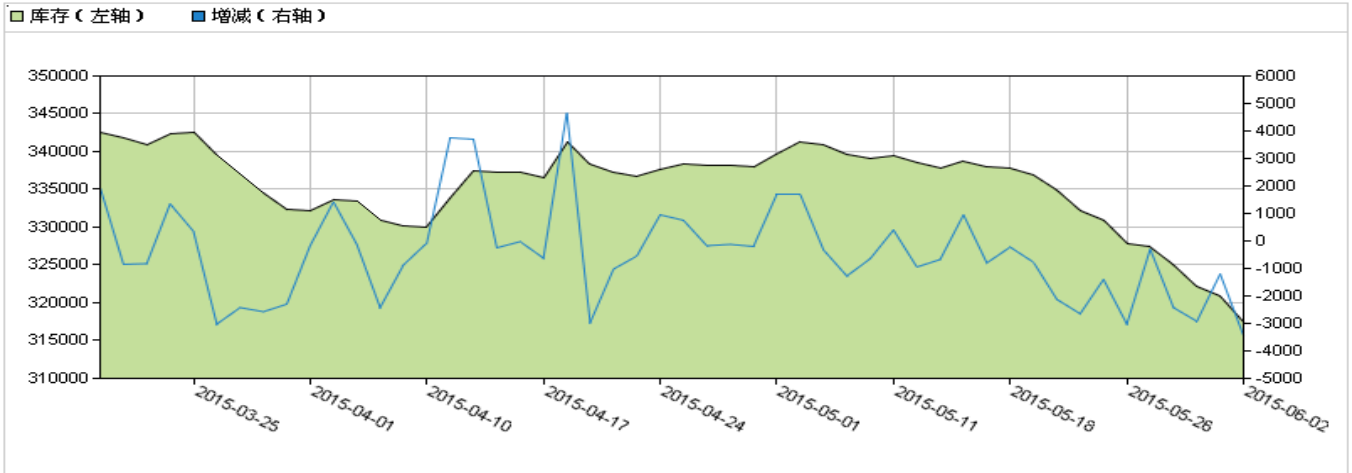


美元指数 来源：文华财经，华融期货研究中心

四、库存数据

交易所: 品种:

LME铜(吨) 库存走势图



(+) 放大 (-) 缩小 全部

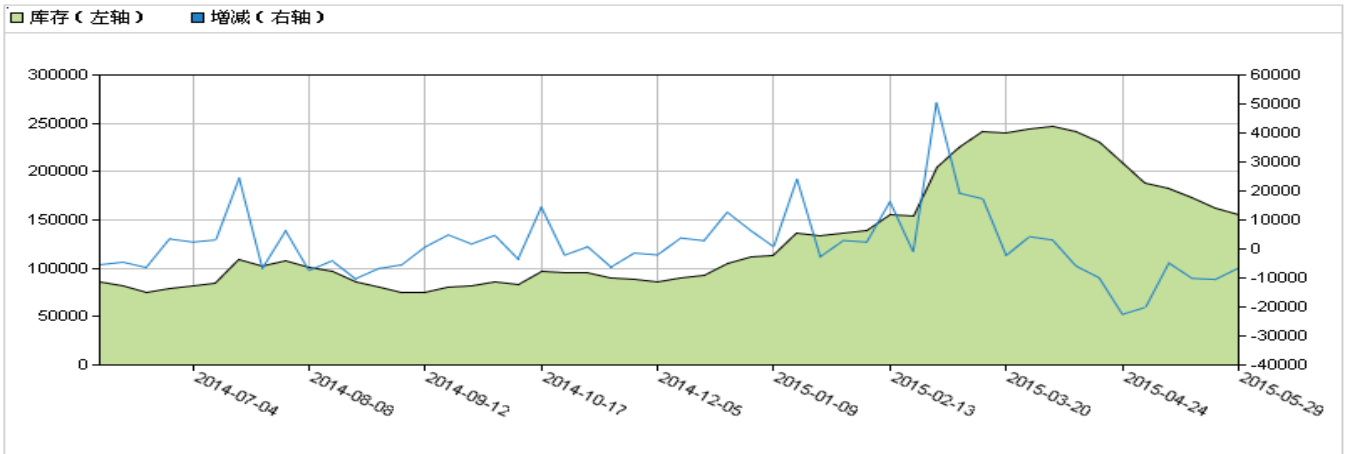
最新数据

| 日期 | 2015-06-02 | 2015-06-01 | 2015-05-29 | 2015-05-28 | 2015-05-27 | 2015-05-26 | 2015-05-22 | 2015-05-21 | 2015-05-20 | 2015-05-19 |
|----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 库存 | 317500 | 320950 | 322150 | 325075 | 327500 | 327800 | 330825 | 332225 | 334875 | 337000 |
| 增减 | -3450 | -1200 | -2925 | -2425 | -300 | -3025 | -1400 | -2650 | -2125 | -775 |

LME 库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

交易所: 品种:

铜(吨) 库存走势图



(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

| 日期 | 2015-05-29 | 2015-05-22 | 2015-05-15 | 2015-05-08 | 2015-04-30 | 2015-04-24 | 2015-04-17 | 2015-04-10 | 2015-04-03 | 2015-03-27 |
|----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 库存 | 158053 | 162636 | 173157 | 183304 | 188165 | 208285 | 230835 | 240775 | 246656 | 243592 |
| 增减 | -6583 | -10521 | -10147 | -4861 | -20120 | -22550 | -9940 | -5881 | 3064 | 4243 |

沪铜库存数据 来源: 99 期货, 华融期货研究中心

从上图可以看到上海阴极铜库存小幅减少, 对期价有一定的支撑。

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



沪铜主力合约日 k 线 来源: 文华财经, 华融期货研究中

技术上看 CMX 铜指周 k 线震荡趋弱, 短线方向重回弱势, 2.900 美元/磅附近有阻力, 近期 2.9000 美元/磅为强弱分界点。LMX 铜指周中长期技术指标 RSI14=44.7324 弱势。

沪铜主力合约近期在 46000 点附近遇阻震荡走弱, 短期 44640 点附近有阻力, 5 月上涨 60 点, 幅度 0.14%, 请务必阅读正文之后的免责声明部分

月k线收阴线，预计2015年6月在5月震荡趋弱的基础上持续偏弱的概率较大。关注CU1508在44640点下方的运行状态，近期在44640点下方逢高沽空为宜。止损44640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。