

⑤ 月度报告

沪铜 3 月预计震荡趋强 短线逢低做多

一、行情回顾

(一) 美精铜指数: CMX 铜指 2 月开盘 2.0640, 最高 2.0620, 最低 2.0025, 收盘 2.1305, 月 k 线为阳线。短期在 2.1600 美元/磅附近有阻力。CMX 铜指 2 月上涨 3.25%。技术面看, 月 RSI14=32.5244 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 2 月上涨 160 点, 幅度 0.45%, 月 k 线为阳线, 36000 点为近期强弱分界点。2 月开 35630 点, 收盘 35840 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

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

中国 2 月官方制造业 PMI 49.0，创 2011 年 11 月以来新低。

中国 2 月官方制造业 PMI 49.0，创 2011 年 11 月以来新低，且连续第 7 个月低于荣枯线。预期为 49.4，前值为 49.4。国家统计局高级统计师解读称，受春节假日影响，部分企业停工减产，制造业生产和市场需求均有所回落。同时公布的 2 月官方非制造业 PMI 录得 52.7，前值 53.5。

2 月财新制造业 PMI 48.0，连续第 12 个月低于荣枯线。

中国 2 月财新制造业 PMI 48.0，为 5 个月来最低，连续十二个月低于荣枯分界线，预期 48.4，前值 48.4。财新首席经济学家何帆称，产出、新订单、就业等关键分项指标均有所下探，应适度采取经济刺激政策，加大托底政策力度，避免经济出现断崖式下跌，引发经济动荡。

2 月意外降准透露的信号：银行信贷狂飙已经告一段落。

央行意外降准，东方证券分析师王剑称，节前央行为警示银行，未采取降准，而是采用逆回购、MLF 等手段，而目前预计信贷狂潮已回落，又因逆回购到期、部分银行因定向降准优惠取消、外汇占款流出等原因，流动性偏紧，因此央行实施了降准。

资金面偏紧，1 天期回购利率飙涨至逾 10 个月新高。

受央行准备金率动态调整及月度缴税等因素影响，同时近期公开市场到期量偏大而央行逆回购投放不及预期，资金面较之前明显趋紧。

中国银行间市场 1 天期质押式回购利率开盘大涨 25.76 个基点，随后涨幅扩大至近 33 个基点至 2.2988%，创逾 10 个月高点；7 天期质押式回购利率开盘下跌 8.07 个基点，报 2.2571%。同时，隔夜 shibor 涨幅扩大，今日隔夜 shibor 报 2.0040%，上涨 4.80 个基点。

本周近万亿逆回购将集中到期，市场乐观预计流动性宽松。

业内人士认为，由于央行决定延续公开市场每日操作，于 19 日超量续作 MLF，并下调了 6 个月和 1 年期 MLF 利率，预计市场流动性仍然宽松。在此前央行的工作论文中提出，未来利率走廊的上限为常备借贷机制的利率，下限为超额存款准备金的利率。

据《证券日报》记者统计，本周（2 月 20 日至 2 月 26 日）共有 9600 亿元逆回购到期，到期量较上周进一步增加。业内人士认为，由于央行决定延续公开市场每日操作，于 19 日超量续作 MLF，并下调了 6 个月和 1 年期 MLF 利率，预计市场流动性仍然宽松。

2 月新增信贷或维持高位，个人房贷料大幅增长。

1 月 2.51 万亿元的新增贷款数据令市场咋舌，多位券商分析人士预计，2 月信贷仍可能在一定程度上延续 1 月势头。华创证券调研显示，大部分商业银行 2 月新增信贷进程较 1 月同期加快，甚至有部分银行表示截至目前

的新增人民币信贷量已超过 2015 年全年新增量的一半。

中国有色矿业拟发行 30 亿元超短期融资券。

中国有色矿业集团有限公司近日公布称，拟发行 2016 年第一期超短期融资券。本期共发行金额 30 亿元人民币，期限 270 天。本期超短期融资券通过簿记建档、集中配售的方式在全国银行间债券市场公开发售。渤海银行股份有限公司为主承销商，华夏银行股份有限公司为联席主承销商。发行日期为 2 月 24 日。

中诚信国际信用评级有限责任公司给予发行人的企业主体信用评级为 AAA，本期超短期融资券无担保。

再生铜行业进入快速增长期。

在我国铜产量中，再生铜占比约 40%，对于电力电缆行业，再生铜使用比例约 50%。在国家大力扶持循环产业的利好政策下，再生铜杆企业开始壮大，并对前景充满信心。

以铜矿资源来看，据中国有色金属工业协会再生金属分会副会长兼秘书长王吉位介绍，2014 年，全国回收的铜产量就在 300 万吨左右。在过去的 5 年前，中国一共建立了 50 个城市矿山的项目。在铜回收产业里，电线电缆的回收又是其中重要的一部分，因为铜在电线电缆里使用的比例非常大，高达 60% 以上。

2016 年五大任务，政策棋局已呈现过半。

郭磊认为，2016 年政策棋局已呈现过半。去产能因维稳汇率导致的政策调整远低于预期；去库存从刺激需求端、压缩供给端及明确执行力度、实现行政追责三个维度发力；降成本可以期待减税、电改等。去杠杆政策相对最模糊。从半部棋局来看，政策减法弱于预期，政策加法强于预期。

上海铜库存触及 1993 年沪铜合约上市以来最高。

周五公布的数据显示，上海期货交易所监控仓库的铜库存激增 14.8% 至纪录高位，因贸易商提高海外市场采购量。数据显示，铜库存跳增 35,622 吨至 276,904 吨，这是 1993 年上海期货交易所推出铜合约以来的最高位。中国 2015 年精炼铜进口增至 368 万吨纪录高位，较 2014 年增长 2.5%，尽管该全球第二大经济体增长放缓。

去年 12 月，精炼铜进口亦同比激增 34.4%，因上海与伦敦金属交易所（LME）铜之间的价差支持进口。伦铜在 12 月和 1 月期间下跌至六年低位。贸易商称，12 月进口高企部分是受预计人民币进一步贬值的中国贸易商锁定船货，以便在国内转售获利推动。

辽宁下调燃煤发电上网电价，减负 30 多亿。

2 月 22 日，从辽宁省物价局获悉，经省政府同意并报国家发展改革委批准，从今年起，辽宁省下调燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格。统调燃煤发电机组上网电价每千瓦时下调 1.779 分，总降价金额为 21.52 亿元。全省一般工商业用电价格每千瓦时下调 1.175 分，每年可减轻一般工商业企业用电负担 3.66 亿元。

秘鲁总统：Las Bambas 铜矿将拉动 GDP 增长 0.5%-1%。

秘鲁总统乌马拉近日视察了中国五矿集团投资运行的 Las Bambas 铜矿，在参观生产设施后，总统表示 Las Bambas 将拉动本国 GDP 增长 0.5%至 1%。乌马拉强调说，Las Bambas 成为国家发展的发动机，2016 年 GDP 的增长要远高于去年 3.26%的水平。

乌马拉同时指出，Las Bambas 项目投资达到 110 亿美元，满负荷生产后，将成为拉美的第二大矿山。同时，该项目在当地创造直接就业岗位 1.8 万个，且 90%的工程师是秘鲁国民。

厄瓜多尔将加快铜矿等大型矿山建设。

今年厄政府将重点推动本国矿业发展。据官方数据，负责开采米拉多铜矿、Fruta del Norte 金矿和 Rio Blanco 金矿的三家外资企业将在今年投资 6 亿美元用于矿区建设，上述大中型矿山预计在 2018 年前后正式开采和生产。

ICSG：2015 年 11 月全球精炼铜市场供应短缺 2.7 万吨。

国际铜业研究组织 (ICSG) 周一发布最新一期月报显示，2015 年 11 月全球精炼铜市场供应短缺 2.7 万吨，10 月为供应短缺 1.4 万吨。ICSG 表示，2015 年 1-11 月全球精炼铜市场供应过剩 5.1 万吨，之前一年同期为短缺 54.40 万吨。

2015 年 11 月全球精炼铜产量为 196 万吨，消费量为 199 万吨。2015 年 11 月中国保税仓库铜库存短缺 2.4 万吨，10 月短缺 4.2 万吨。

必和必拓预期 2020 年前铜市维持供应过剩局面。

全球矿业巨擘必和必拓首席财务官 Peter Beaven 周二表示，到本个十年结束以前，铜市预期将保持供应过剩格局。Beaven 称，投资激增令供应提高，因而到 2019 年左右，铜市场料不会回归平衡状态。

“发动机”德国熄火，欧洲复苏蒙上阴影。

受海外需求下降冲击，德国 2 月制造业 PMI 跌至 15 个月低位。采购经理人将此次放缓归咎于海外需求减弱及出口订单几近停滞。媒体指出，德国最大贸易伙伴中国经济放缓令德国出口承压，股市暴跌亦威胁到欧元区脆弱的经济复苏局面。

德银：为何我们依旧看空欧元至与美元平价。

德银继续看空欧元/美元，预计 2016 年至少跌至平价，这意味着欧元今年还要下跌约 10%。德银继续看空的理由有三，例如，其预计全球外储今年至少下降 0.7-1.6 万亿美元，而作为第二大储备货币，会有约 2000-4000 亿美元的欧元被抛售，令欧元显著承压。

美联储 George：美联储绝不应排除 3 月加息。

今年的 FOMC 投票委员之一、堪萨斯联储主席 Esther George 称，美联储当然应该在今年 3 月议息上考虑加息，并表示现在就说美国股市下跌令经济前景产生了根本性转变还为时尚早。她还表示她不会考虑在美国实施负利率。

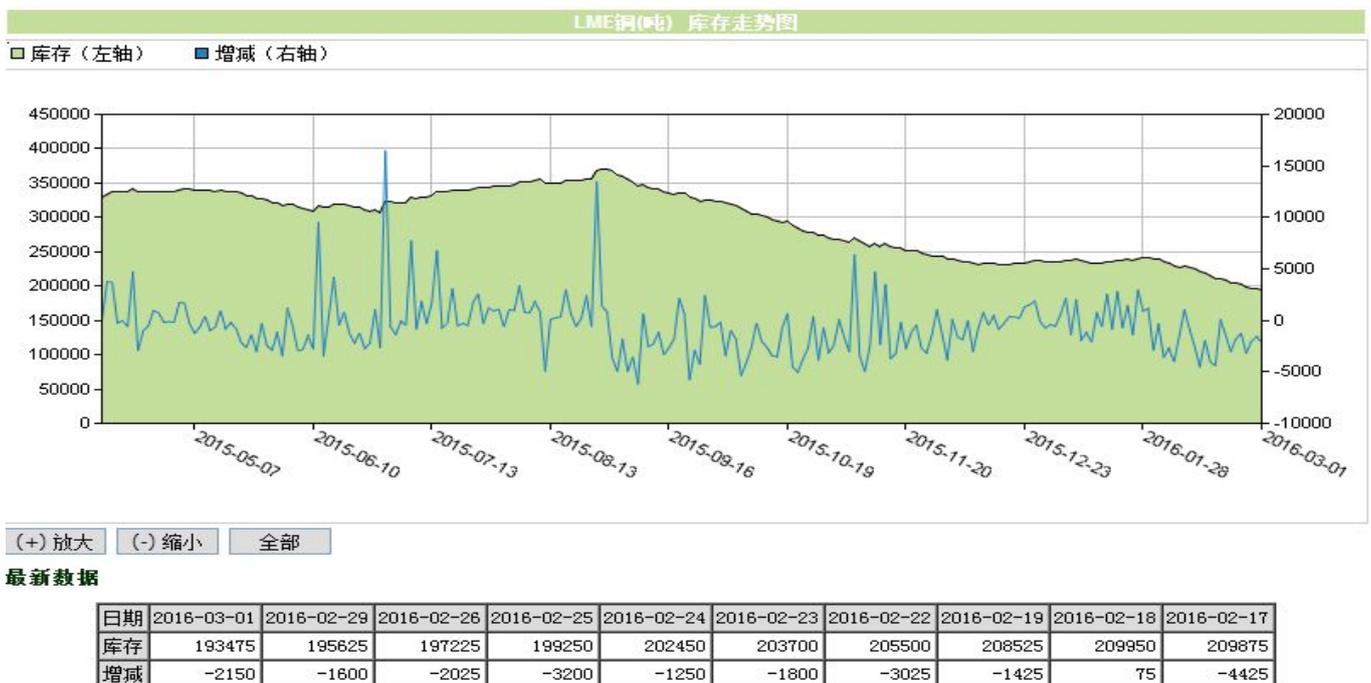
三、美元指数

美元指数近期维持强势，抑制沪铜价格反弹空间。



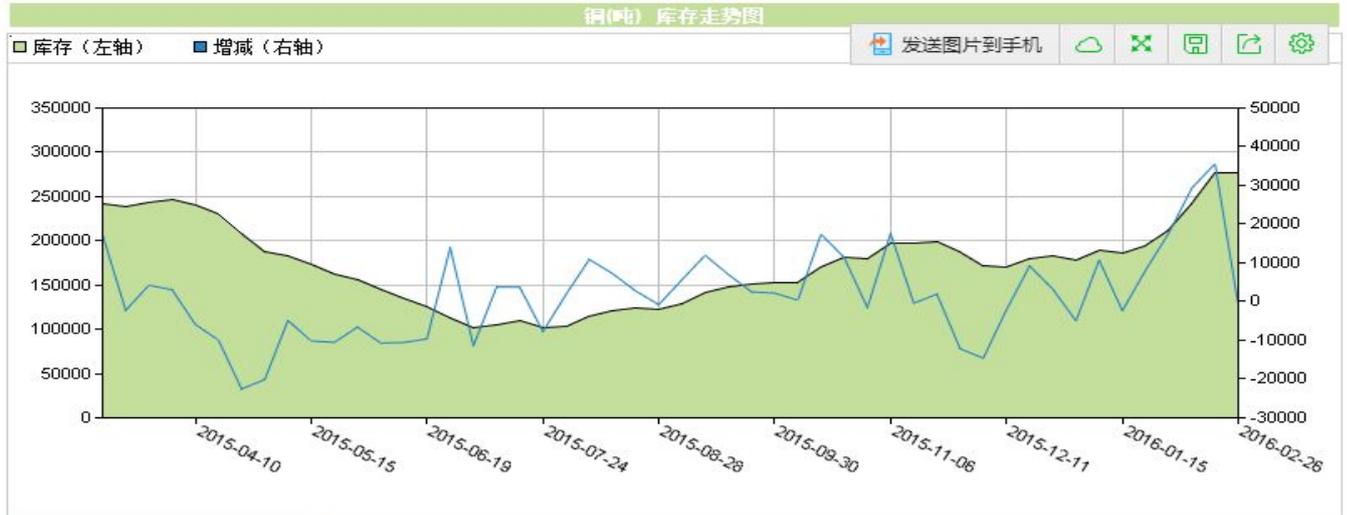
美元指数 来源：文华财经，华融期货研究中心

四、库存数据



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



(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

日期	2016-02-26	2016-02-19	2016-02-05	2016-01-29	2016-01-22	2016-01-15	2016-01-08	2015-12-31	2015-12-25	2015-12-18
库存	276023	276904	241282	211965	194312	186231	186571	177854	182835	179612
增减	-881	35622	29317	17653	8081	-2340	10717	-4981	3223	9205

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 LME 阴极铜库持续减少, 短期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 线组合震荡趋强，重心有所上移，期价短期在 2.0000 美元/磅有支撑，短期均线组合有利于多头，近期预计震荡趋强。LMX 铜指周中长期技术指标 RSI14=48.5029 超跌回升。

沪铜主力合约上破重要压力 36000 点，短期 36000 点附近支撑较强，1 月上涨 160 点，幅度 0.45%，月 k 线收小阳线，短期有止跌迹象，预计 2016 年 3 月在 2 月止跌企稳的基础上震荡趋强的概率较大。关注 CU1605 在 36000 点上方的运行状态，近期在 36000 点上方逢低做多为宜，止损 36000 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。