

沪铜周评：多空分歧导致高位震荡

摘要：

- ◇ 1、库存压力抑制铜价上涨
- ◇ 2、做多信心不足导致铜价高位震荡
- ◇ 3、五万点上方分歧较大致使铜价难以突破

分析师姓名：蔡丹青

联系电话：021-#####

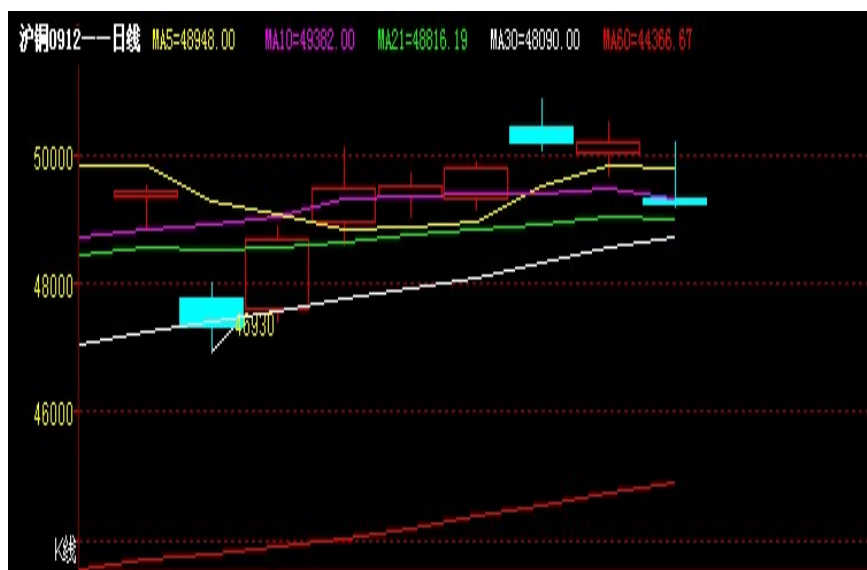
邮箱：15031@guosen.com.cn

收盘报价：

0911	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	持仓量
Cu0912	49320	50160	49410	49200	-810	212074
LME03	6330	6395	6225	6240	-75	254357

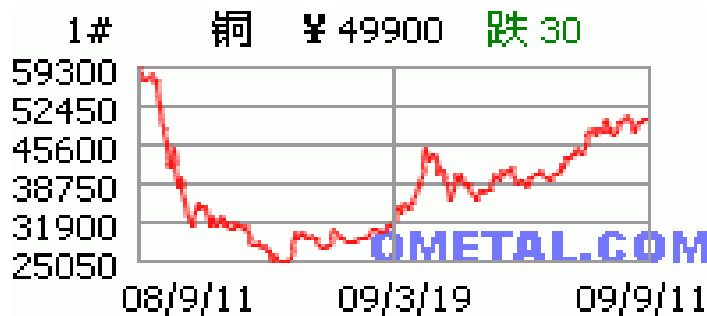
第一部分：周度行情回顾

本周沪铜主力合约 0912 走势保持高位震荡。周一至周三，连续三天上涨，但涨幅不大，基本处于不断上攻 50000 点的努力之中。周三总算上攻成功，收盘于 50130 点。周四虽有回落，但收盘也在五万以点于 50190 点。无奈周五沪铜主力大幅回落，5 万高位再次失守，收盘于 49200 点，较前一交易日结算价下跌 1.62%，但是较上周五（9 月 4 日）收盘价下跌 250 点。周内最高价为 50850 元/吨，周内最低价为 48990 元/吨。本周价格在经历了先涨后跌之后，可以看出 20 日均线处支撑较为稳定，48850 点整处支撑力度较大，但后市上涨空间并不明朗。外盘方面，LME 三个月期铜周五高开低走，收盘下跌 1.19%，预计下周一沪铜会在此带动下继续回落。



现货市场上,根据长江有色金属现货报价统计,本周国内现货铜最低价为49400元/吨,最高价为50600元/吨,价格主要在49000点左右波动,现货价格比上周上升不少。国内现货维持贴水格局,贴水范围在100元/吨——250元/吨,升水基本为0。中国国家统计局公布,8月份精炼铜(铜)产量达36.49万吨,同比增长15.4%。

附:长江现货市场1#铜走势(按最高价统计)



库存方面,内盘库存又开始增加,且外盘库存的增加幅度不断加大,在2009年剩下的时间内,库存压力将成为铜价无法继续攀升的主因之一。近期沪伦比值一直处于低位,铜进口出现了较大的亏损,这必然导致铜进口量大幅减少,而9月将迎来国内精铜消费的小阳春,国内精铜供应可能趋紧,这将使沪伦比值回升。

附:上海期货交易所9月11日金属库存周报:

铜								单位:吨		
地区	仓库	上周库存		本周库存		库存增减		可用库容量		
		小计	期货	小计	期货	小计	期货	上周	本周	增减
	合计	87108	18826	97396	19499	10288	673	271487	265870	-5617

附:9月11日内外盘库存变化情况(单位:吨)

	周末库存总存量	较前一交易日 增减	较上一周末 增减
上期所	19499	+780	+673
LME	318325	+750	+10125

第二部分:市场影响因素

(一) 库存压力抑制铜价上涨

库存持续增加及中国购买动力不及上半年旺盛使得市场对消费需求存有

隐忧。虽然近期欧美数据不错，但对铜价的带动有限，投资者开始关注于铜的基本面。从过去几年的消费情况来看，第四季度欧美市场对精铜的消费有较大的下降，库存压力恐将得到更大的释放，不过考虑到美国耐久材工厂的库存处于很低的水平，补库的需求将缓解部分消费的压力。

全球交易所铜库存的持续上升表明，前期隐性库存有显性化的趋势，未来来自供应的压力将逐步对铜价构成利空影响。但是在经济复苏和流动性仍然存在的情况下，隐性库存并不会轻易流出，因此铜价仍会在大的经济背景下显现大势向上的格局。短期来看，铜市仍有挑战今年高点的可能。

（二）做多信心不足导致铜价高位震荡

目前市场关注焦点仍集中于宏观市场之上，不过对如期而至的好消息开始习以为常，并且投资者对铜价能否继续走高持谨慎态度，期待更多利好消息刺激。美国失业率创 26 年来最高，库存一周之内增加 9275 吨，造成投资者对经济前景的看法比较谨慎。

虽然近期市场人气仍然不稳，但是对于近期铜市的高位震荡，与周边商品比较来看，明显要偏强。美国 CFTC 听证会终于有了结果，推出了扩展后的新的交易商持仓报告，但从报告细分来看，没有进行限仓的说法，所以市场上从 7 月初就开始的限制投机基金进入商品市场规模的担心就此可以解除了。此外，20 国财长会议基本达成共识，会继续实施刺激经济的计划，现在不会退出流动性，这也缓解了市场的担忧。

在此市场环境之下，我们继续认为铜价在高位震荡的可能性较大。

（三）五万点上方分歧较大致使铜价难以突破

基本上来看，铜价似乎有些进退两难，宏观经济面向好，给铜的需求提供了增长的想象空间；但是，居高不下的失业率以及银行大量破产，使得宏观经济的前景存在诸多不确定性，可谓多空交织。

近期铜价达到去年经济危机以前的水平后市场恐高心理开始出现，基本面的压力开始显现。虽然美元的大幅走低，成为铜价大幅反弹的主要推手。美元指数再度创出年内新低引发商品市场全线反弹，但今年铜价的持续上涨已经消化甚至不排除透支了对经济增长的预期，一旦全球经济增长低于预期必将引发商品价格的大幅修正。

相关的利空因素仍然没有消退，沪铜到达五万点之后何去何从，市场分歧依旧较大。

第三部分：后市研判

铜价高位矩形整理，后期可能演变为三重顶形态。预计短期内国内外铜价仍将保持高位整理走势，鉴于库存增长带来的压力，建议投资者逢高尝试短空，同时关注美元走势。