

研发中心
金属部

铜价可能出现回调

研究员：唐振科

0571-28132617

tangzhenke@cindasc.com

内容提要：

- 10月上半月外盘基本金属市场保持了9月的升势，再次创出年内新高，下半月出现了顶部回调。美元指数则在低位震荡，仍保持其下跌趋势，美股走势也如外盘金属大致相同，延续9月走势继续攀升。LME铜价10月上涨1.96%至8190美元/吨，最高至8553.8美元/吨，最低至8015美元/吨。铝价走势弱于铜锌。国内市场总体走势要弱于国外。
- **宏观基本面：**11月初美联储议息会议将给美元指数走向做出指引；国内CPI不断高企，再次加息可能性增大；房地产调控力度不断加大。
- **品种基本面：**本月LME铜库存继续减少，库存总量为368500吨，上海期交所库存为106091吨。国内精废铜价差9月以来不断拉升，处于近今年的高位水平。
- **操作建议：**美联储的议息会议将在11月2日召开，会议上关于进一步宽松政策将指引美元做出方向选择。11月国内CPI数据继续攀升，再度加息的可能性增大，也不利于铜价走势。但是铜库存的下降和需求趋好仍支撑着铜价。铜价在连续上涨后回调的可能性增大，短期倾向偏空操作，等待宏观面做指引。

公司总部

杭州市文晖路108号浙江

出版物资大楼12、16层

一、行情回顾

内外盘走势

10月上半月外盘基本金属市场保持了9月的升势，再次创出年内新高，下半月出现了顶部回调。美元指数则在低位震荡，仍保持其下跌趋势，美股走势也如外盘金属大致相同，延续9月走势继续攀升。LME铜价10月上涨1.96%至8190美元/吨，最高至8553.8美元/吨，最低至8015美元/吨。铝价走势弱于铜锌。

国内市场总体走势要弱于国外。在经过国庆长假后，受假日期间外盘强劲上扬的影响，沪铜在前半月出现了较强的拉升，而后随外盘触顶回调，周K线回调至5周均线附近，上涨趋势保持完好。主力合约Cu1102月开盘60000元/吨，最高触及65600元/吨，最低下探到59950元/吨，月收盘于62460元/吨，一月内上涨1870元/吨，涨幅3.09%。

图1：LME铜周K线走势



图2：沪铜1102周K线走势



二、基本面分析

1、宏观基本面

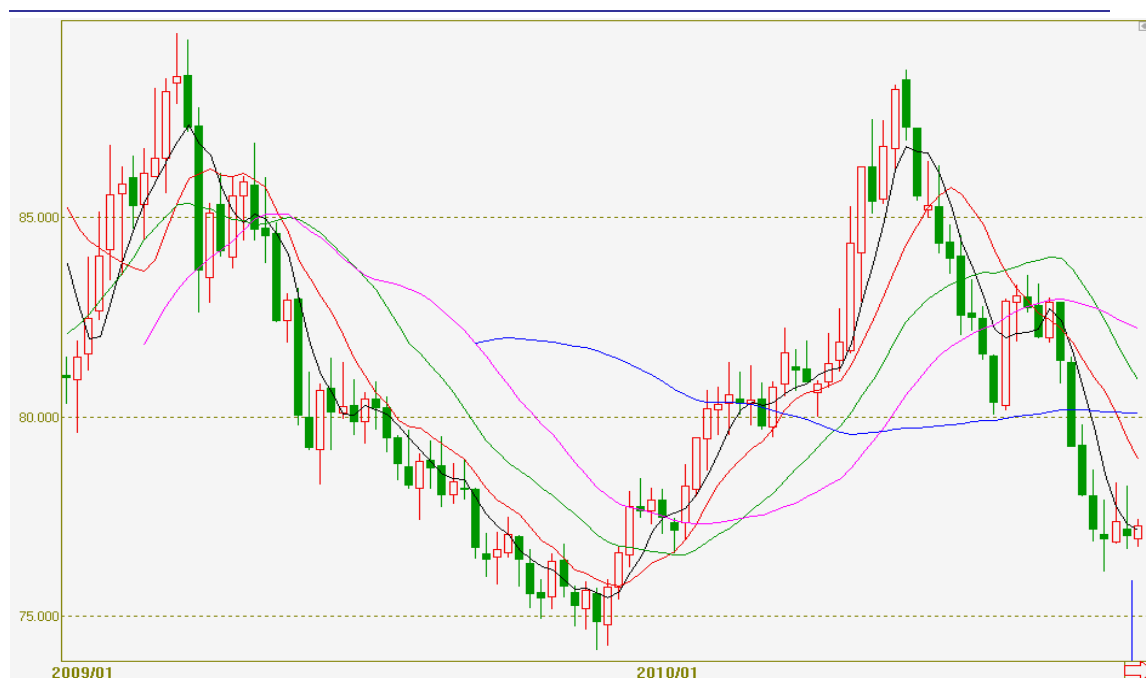
市场预期美联储将实施进一步货币宽松政策

10月8日,美国劳工部公布9月非农就业人口,由于政府雇佣人口下降,私营企业就业增幅放缓,美国非农就业人口意外减少9.5万人,而预估为减少1万人。

10月15日伯南克发表温和讲话,伯南克表示整体经济增长不如人意,短期内经济复苏可能放缓;长期通胀预期维持稳定,在未来一定时期内,通胀率将维持在极低的水平,不过从目前通胀水平来看,短期实际利率过高;同时失业率在一定时期内仍将维持高位。伯南克还表示低通胀、高失业率意味着美联储有进一步行动的理由,不过对进一步购买资产规模应持谨慎态度,是否进一步扩大量化宽松政策继续取决于今后的经济数据的表现,因此即使若要扩大量化宽松,目前也很难决定购买的速度和规模。

低于预期的就业数据和伯南克的讲话引发投资者认为美联储11月2日的会议上会有进一步定量宽松。量化宽松政策的幅度与预期的比较将指引美元指数走势。

图 3: 美元指数等待方向指引



资料来源: 文华财经

CPI 连续超三, 国内可能进入加息周期

10月19日央行意外宣布34个月来首次加息,自2010年10月20日起,一年期存贷款基准利率均上调0.25%。虽然此次加息对市场的影响不大,但是国内农产品价格飙升,CPI连续攀高,多家机构对10月CPI预计更是超过4%,这将可能使得年内再度加息。进入加

息周期不利于市场走势。

高房价，房地产调控继续

10月19日加息政策的出台，虽针对通胀控制，但对房地产行业产生了重要的影响。在前有新政、后有房地产税的当前，加息进一步增加了开发企业的财务成本和购买者的按揭成本，一改之前市场对房地产调控的观望情绪。此后，住建部又发布通知，从2010年10月20日起，上调个人住房公积金贷款利率，五年期以下及五年期以上贷款利率分别上调0.17和0.18个百分点。此次调整公积金贷款利率应属加息的相关配套政策，同时也配合了房地产的二次调控。总体来说，利率上调引起的按揭成本增加幅度不大，对房地产行业的影响应该有限。但考虑近期各大城市限购令等调控政策的连续出台，增强了对调控持续收紧的预期，房地产行业调整压力持续加大。

目前有多家银行总行已经向分支行下发通知，要求在11月1日起，全面取消房贷7折利率，银行给予房贷客户的利率优惠下限调整为同档期基准利率的85%。房贷7折优惠利率全面取消，为房地产的调控再增加筹码。

图4：道琼斯工业指数连续上涨



资料来源：文华财经

图 5：上证指数强势上涨



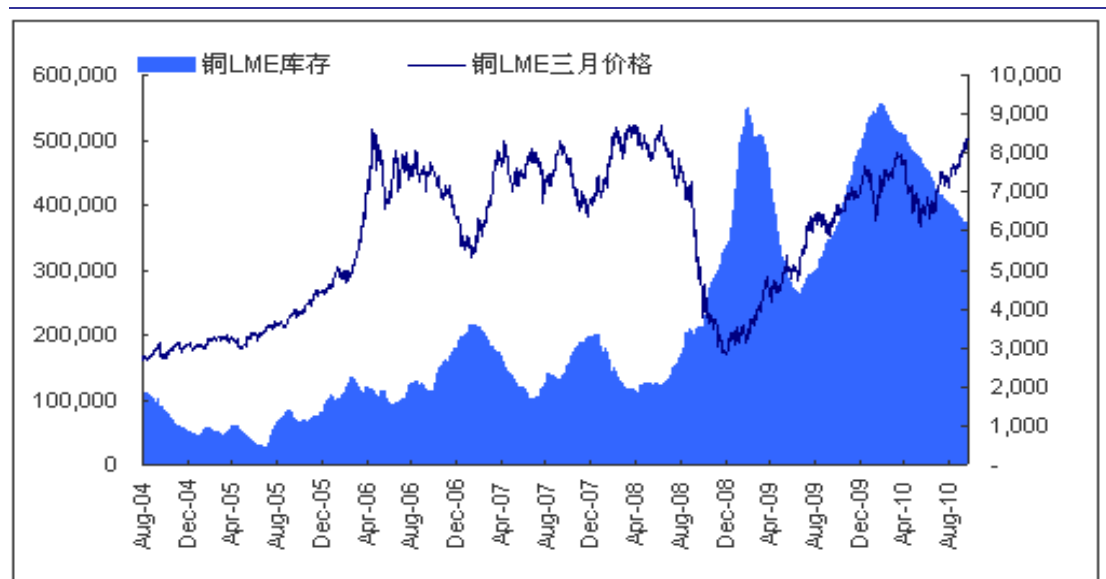
资料来源：文华财经

2、品种基本面

库存持续减少仍为金属价格带来支撑

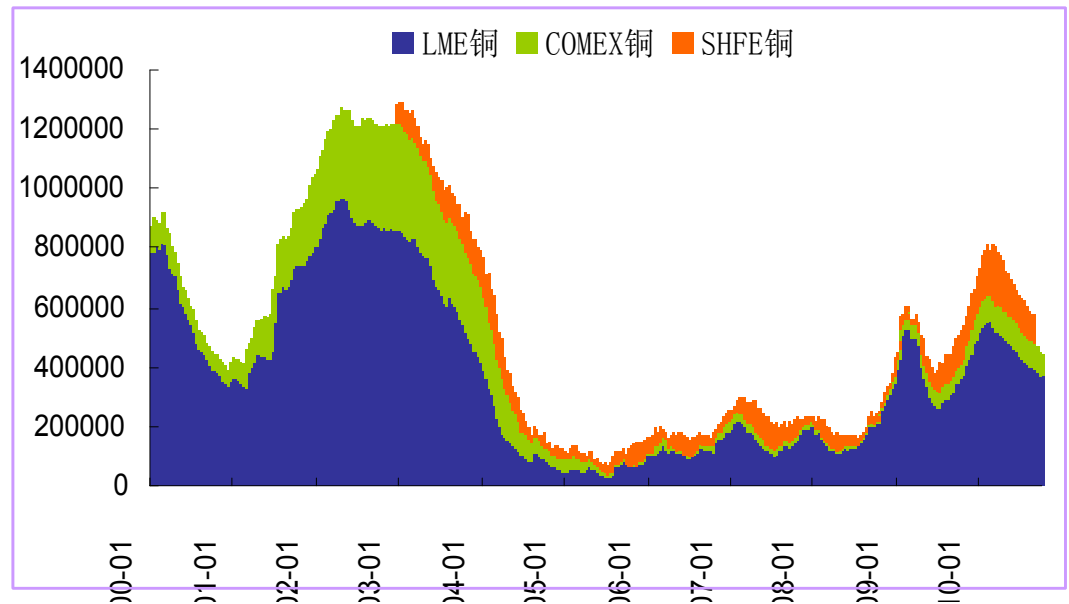
本月 LME 铜库存继续减少，库存总量为 368500 吨，自 2 月底以来，LME 铜库存已经下滑了约三分之一，当时铜库存为 555075 吨，为 2003 年 10 月以来最高水平。持续减少的库存将为铜价提供支撑。上海期交所库存为 106091 吨。

图 6：LME 铜库存继续减少



资料来源：WIND 资讯

图 7：三大交易所库存继续减少



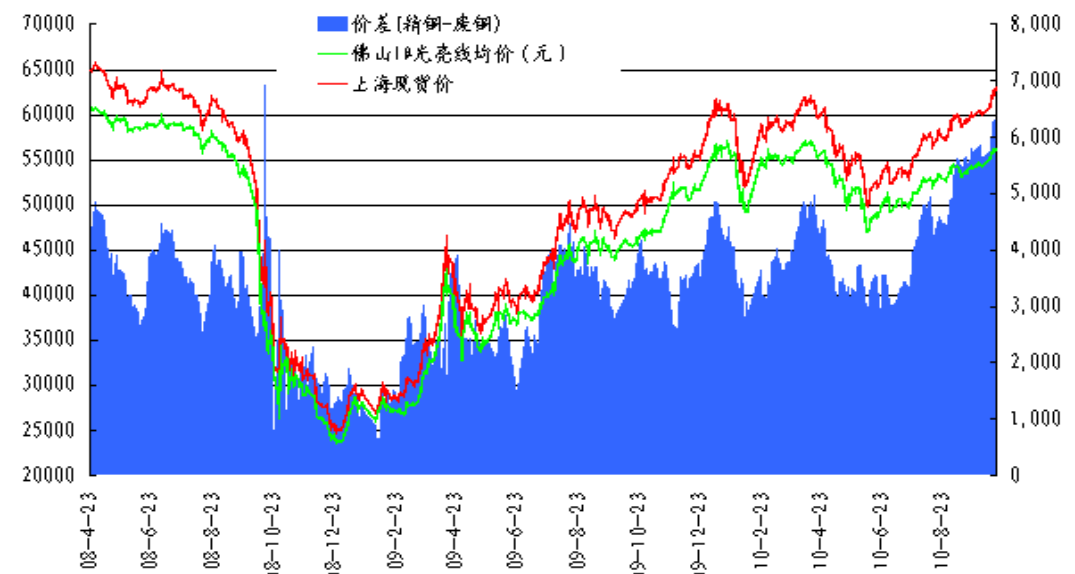
资料来源：WIND 资讯

精废铜价差保持高位

国内精废铜价差保持高位

自9月初精废铜价差开始拉升以来,持续上升,截至11月1日国内精废铜价差高达7250元/吨。

图 8：精废铜价差



资料来源：SMM

中国现货铜冶炼及精炼费上涨逾 50%

据香港 10 月 29 日消息，贸易商及冶炼厂官员周五称，过去一个月中国铜冶炼商收到的现货铜精矿加工及精炼费上涨逾 50%，因订购减少及额外的供应影响。

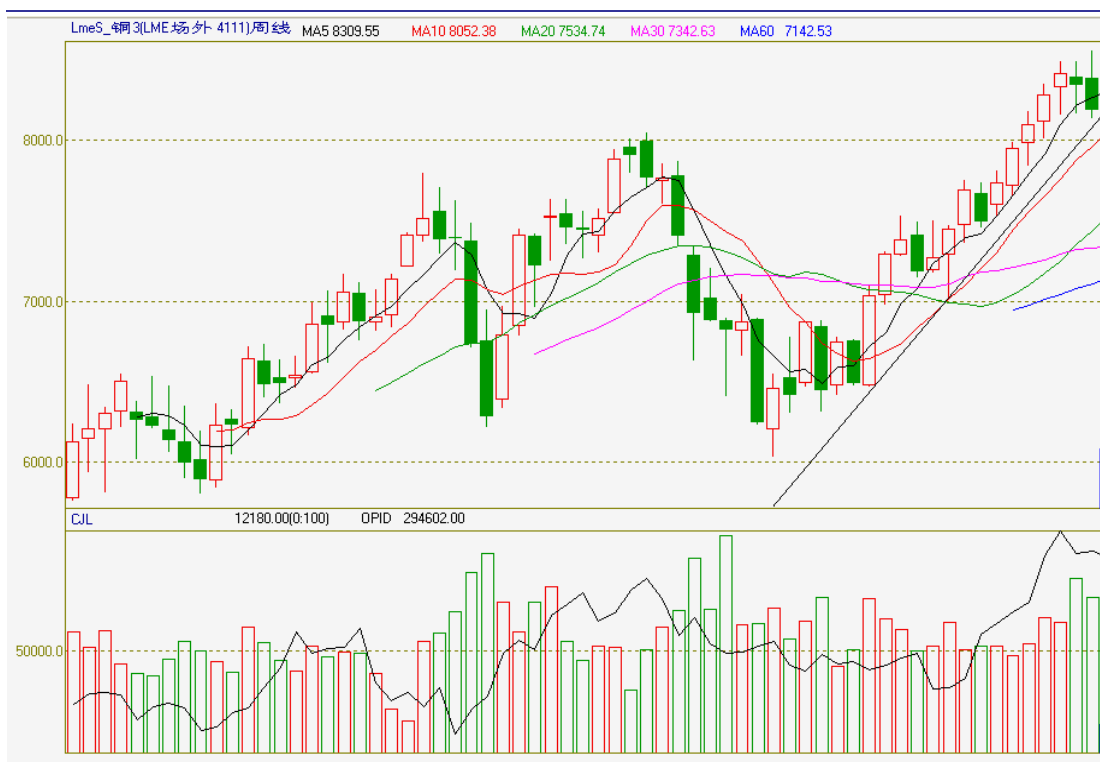
本周至中国的现货精矿进口加工及精炼费为每吨 93 美元和每磅 9.3 美分，一个月前为每吨 60 美元和每磅 6 美分。

加工及精炼费的上涨可能导致后期国内铜矿进口减少。

三、技术面分析

LME 铜周 K 线小幅调整至 5 周均线附近，上涨趋势保持良好。但上周收长上影阴线，表明上方压力较大，加之近期宏观面可能出现利空，铜价也可能出现进一步的回调。

图 9：LME 铜周 K 线走势



资料来源：文华财经

四、行情展望

美联储的议息会议将在 11 月 2 日召开，会议上关于进一步宽松政策将指引美元做出方向选择。11 月国内 CPI 数据继续攀升，再度加息的可能性增大，也不利于铜价走势。但是铜库存的下降和需求趋好仍支撑着铜价。铜价在连续上涨后回调的可能性增大，短期倾向偏空操作，等待宏观面做指引。

五、主要经济数据及事件公布预告

- 11. 1 美国 10 月 ISM 制造业指数
- 11. 3 美国 9 月工厂订单月率
- 11. 4 美国 11 月美联储利率决议
- 11. 5 美国 10 月非农就业人数变化

业务机构

上海营业部

浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦
2005
电话：021-58307723

北京裕民路营业部

北京市朝阳区裕民路12号中国国际科技会展中心A座506室
电话：010-82252390

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号期货大厦2409室
电话：0411-84807776

哈尔滨营业部

哈尔滨市南岗区长江路157号欧倍德中心5层3号、5层25号
电话：0451-87222486

沈阳营业部

沈阳市沈河区惠工街56号8层、10层
电话：024-22531573

金华营业部

金华市中山路331号海洋大厦8楼
电话：0579-82328735

乐清营业部

乐清市乐成镇乐怡路2号乐怡大厦3楼
电话：0577-27857766

富阳营业部

富阳市富春街道江滨西大道57号901-902室
电话：0571-23255888

台州营业部

台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼五楼
电话：0576-82908872

石家庄营业部

石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层
电话：0311-89691960

义乌营业部

义乌市宾王路158号银都商务楼6楼
电话：0579-85400018

信达期货客服热线：4006-728-728

www.cindaqh.com