



美尔雅期货秉承卓越的投资理念，精湛的操盘技术和高素质的研究团队，三强联手打造湖北地区最强的铜期货投资专业期刊，为广大湖北涉铜企业提供最新期现市场资讯和投资套保报告，打通一条相关涉铜企业与我专业研究铜期货分析人员的沟通渠道，共创盈利佳绩。

美尔雅期货研发部

分析师：张隽

027-85734367

QQ: 88202831

公司网站

www.mfc.com.cn

申明：

本刊的信息均来自公开资料，数据及观点仅供参考，不对任何实际投资结果负责。本刊谢绝转载。

铜：振荡未变，或将下跌

新闻速递

- **智利 Collahuasi 铜矿工人投票赞成继续罢工**
全球最大铜矿之一智利的 Collahuasi 铜矿工人近期投票赞成继续罢工，拒绝管理层提出的新的薪资协议。
- **墨西哥集团工会决定无限期推迟罢工**
墨西哥集团工会近日报称，因劳工部分宣布其拟进行的罢工为非法，所以该公司下属 9 家矿厂，包括的 Cananea 矿的工人罢工日期都被无限期推迟。但是一位工会领导称，工会方面可能诉诸法律，直至劳工部“更正”这一决定。
- **铜冶炼加工费年中谈判价格或维持 06 年水平**
日本加工、精炼费分别定在 50 至 55 美元/吨和 5.0 至 5.5 美分/磅。业内人士认为，日本铜精矿谈判标准对于国内是一种影响，预计中外加工冶炼费年中协议会尽量维持 06 年谈判价格，最低也不会低于日本此次谈判价格。
- **秘鲁 5 月铜产量年比上升 21% 至 98749 吨**
秘鲁能源和矿产部(Ministry of Energy and Mines)24 日晚间称，5 月份秘鲁的铜产量年比上升了 21%，至 98749 吨。近年来，秘鲁开辟了许多新的矿场，矿业生产已经成为秘鲁经济增长的推动力之一。
- **美国 5 月新屋销售较上月下降 1.6%**
美国商务部近期公布，美国 5 月新屋销售较上月下降 1.6%，年率为 91.5 万户。路透调查中分析师原预估 5 月新屋销售年率为 92.5 万户。

供需状况

● 全球供应短期短缺，中期过剩

(000 tonnes)	2004		2005				2006				2007		
	Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	Q1	Q2
World Production	15894	4049	4068	4166	4201	16482	4302	4344	4435	4419	17500	4563	4513
World Consumption	16753	4163	4242	4219	4225	16849	4376	4433	4415	4161	17385	4559	4553
World S/D Balance	-859	-114	-174	-53	-25	-367	-74	-89	20	258	115	4	-40
LME Stocks	49	45	29	80	92	92	121	94	117	191	191	181	
Comex Stocks	44	39	14	7	6	6	32	7	18	31	31	33	
SFE Stocks	32	16	29	29	58	58	32	61	34	31	31	59	
Total Exchange Stocks	124	101	71	116	156	156	185	161	169	253	253	274	
Other reported stocks	318	340	334	312	321	321	340	305	335	349	349	402	
Total reported stocks	442	441	406	428	478	478	524	467	503	602	602	675	
Known stock change	-901	-1	-36	22	50	35	47	-57	37	98	124	73	
Implied Unreported Change	42	-113	-138	-75	-75	-402	-121	-31	-17	160	-9	-69	
LME Cash Price (\$/t)	2868	3270	3394	3760	4297	3684	4944	7251	7670	7087	6731	5941	7535
LME Cash Price (c/lb)	130	148	154	171	195	167	224	329	348	321	305	269	342

Data: CRU. Note totals involve estimation; see Production, Consumption and Stocks tables. 2006 production allows for potential disruptions and feasible raw material balances.

数据来源：CRU

全球金属统计局(WBMS)近日公布的数据显示，全球今年1~4月铜市场供给短缺17.6万吨，2006年全年供给过剩35.2万吨。该机构称，今年1~4月铜矿产量为515万吨，较2006年同期增加6.7%。1~4月精铜产量为591万吨，我国的产量较上年同期增加4.7万吨，1~4月全球铜消费量为608万吨，较上年同期增加6.7%。

国际铜业研究小组(ICSG)称，2007年全球铜可能供过于求27万吨，2008年达到52万吨。该机构预计，今年全球精炼铜产量同比增长4.3%至1807万吨，而全球需求量将同比增长4.7%，至1780万吨；明年全球精炼铜产量将同比增长4.9%至1895万吨，需求量将同比增长3.6%至1843万吨。

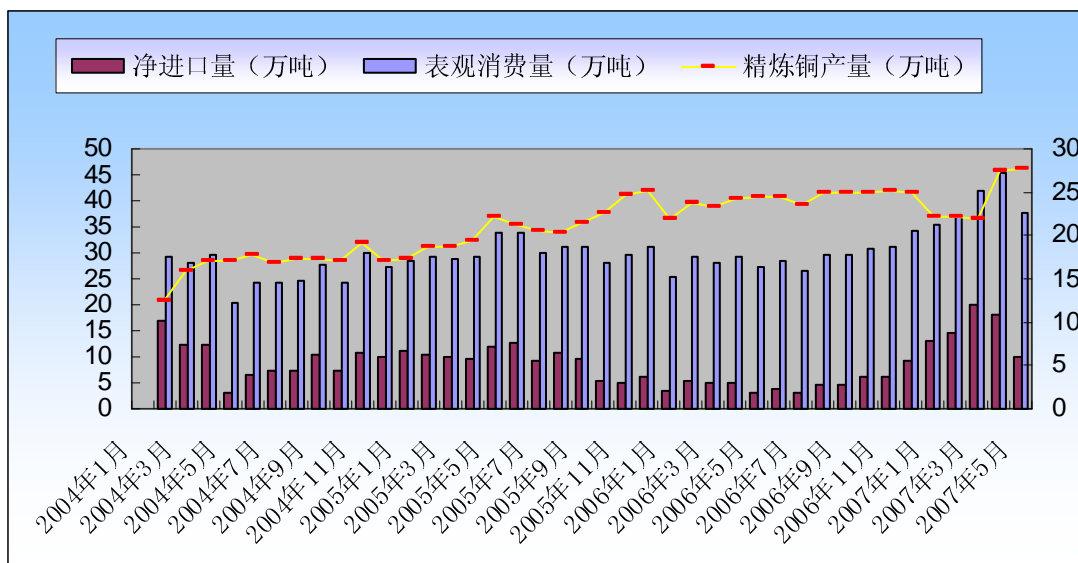
由上我们看出，CUR和WBMS统计的数据显示在第二季度里，全球铜市供应处于短缺状态，而铜价也在2~5月中处于上升态势，但从长远来看，今年全球铜市供应仍将处于过剩局面，我们认为全球铜市供应最为紧张的时候已经过去了。

● 我国铜5月进口量大幅减少，需求回升题材将告一段落

我国：下表为我国近一年来每月的铜产量、净进口量和表观消费量数据（单位：万吨）

	5月	4月	3月	2月	1月	06年 /12	11月	10月	9月	8月	7月
铜产量	27.76	27.37	22.0	22.15	22.23	24.85	25.06	24.83	24.83	25.02	23.6
净进口量	10.00	18.19	19.99	14.77	13.09	9.25	6.21	6.11	4.68	4.57	2.94
表观消费量	37.76	45.56	41.99	36.92	35.32	34.1	31.27	30.94	29.51	29.59	26.54

注：净进口量数据来源海关总署、产量数据来源于国家统计局



由上我们可以看出，我国精炼铜进口量在4月出现减少后，5月的进口量再次环比大幅减少45%左右；而国内自产方面，我国5月铜产量为278,000吨，同比增加17%。今年前5个月的铜产量为127万吨，同比增加12%。进口的大幅回落和自产的增加使得市场前期炒做的我国需求回升题材将告一段落。同时需要注意的是，最近一两个月的时间内两市比价一直处于偏低的状态，加上我国消费淡季的到来，因此我们预计，未来两个月我国精炼铜的进口量会进一步的减少。

● 近期罢工纠纷

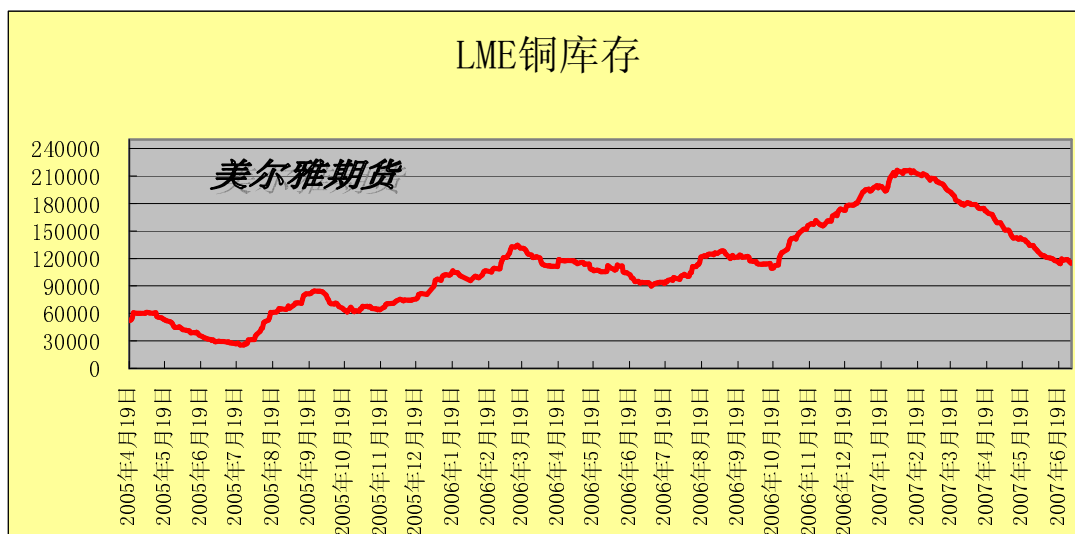
智利：智利 Codelco 公司旗下 Radomiro Tomic 铜矿罢工纠纷仍继续，该矿区每年生产940,000吨铜。而 Collahuasi 铜矿的合同谈判尚未恢复。

秘鲁：南方铜业公司的 Toquepala 铜矿罢工纠纷仍在继续，南方铜业公司表示，该次罢工可能将影响其减产5%左右。

墨西哥：墨西哥集团下属9家矿厂，包括的 Cananea 矿的工人罢工日期都被无限期推迟。但是一位工会领导称，工会方面可能诉诸法律，直至劳工部“更正”这一决定。因此仍存在罢工的可能性。

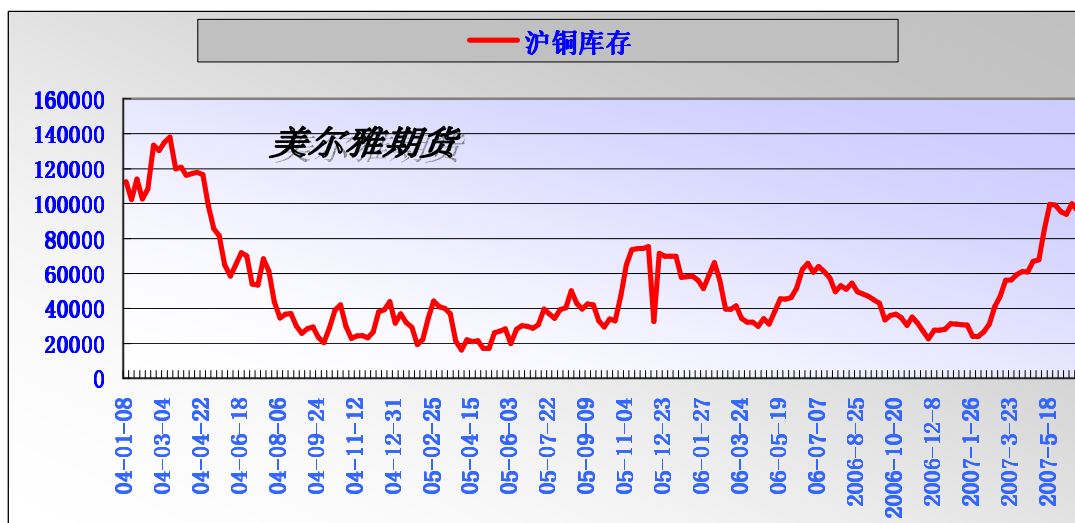
由上我们看出，近期三地区的罢工纠纷是风声水起，但我们认为，此次三地区的罢工纠纷无论是从影响的产量上还是罢工的强度上，显然不能和去年智利出现的一系列罢工同日而语，因此其对铜价也仅仅只能起到支撑作用，而不能给予多头以继续拉升铜价的信心。

● LME 铜库存持续下降



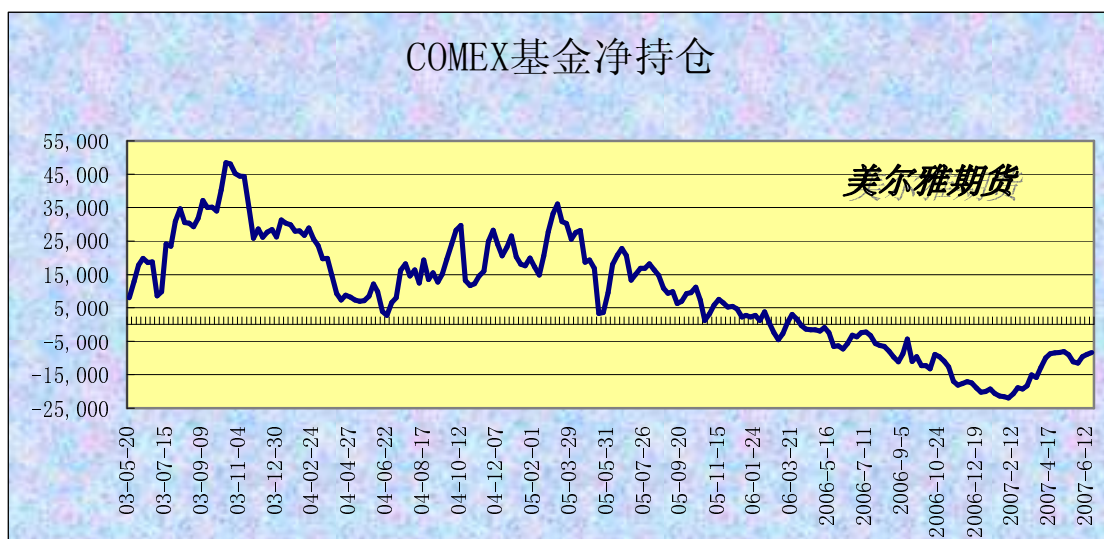
近几个月来，LME 铜呈现不断下降态势，至 2 月初来已经下降了大约 10 万吨，究其原因我们认为和我国前几个月大量进口不无关系，LME 铜库存的这种下降态势也是在近期支撑铜价的主要因素之一，不过我们预计未来几个月 LME 库存应在我国进口减少的因素下出现启稳。

● 国内库存略有回落



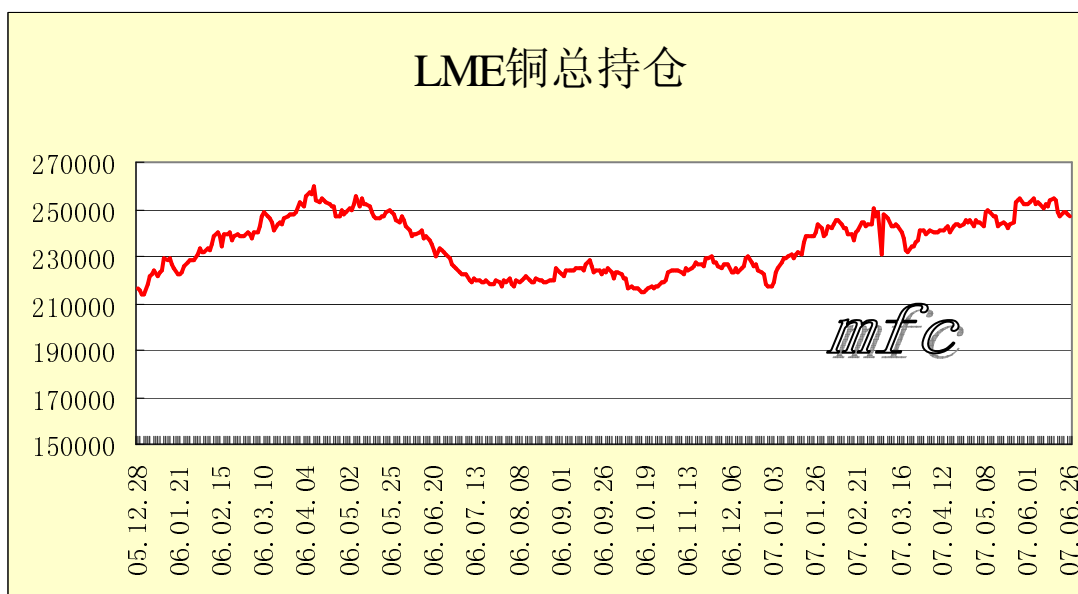
近两周来，国内库存出现一定程度的下降，目前库存量为 90617 吨，由于第三季度为历来的消费淡季，因此我们预计后市国内库存很可能将继续增加，如此将对国内铜价形成压制。

COMEX 基金减持空单



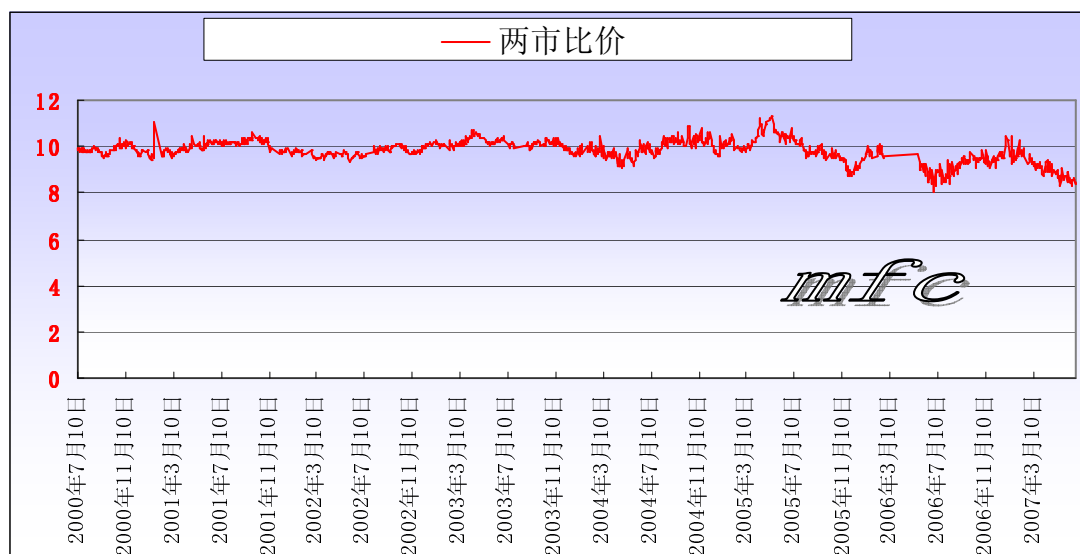
CFTC 公布的持仓报告显示基金目前持有净空单 8 千 3 余手，虽然 COMEX 市场并不能完全反映 LME 市场上的基金状况，但至少表明市场目前还是存在做空力量的。

LME 铜总持仓的下降预示多空胜负将见分晓



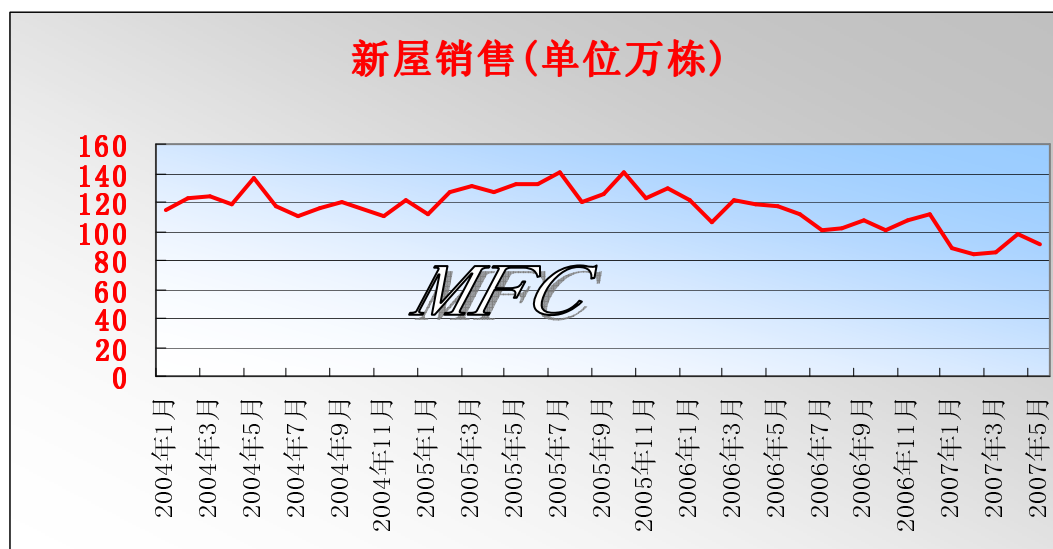
2006 年上半年铜价创新高的过程中，LME 铜总持仓也跃上 25 万手的历史高位，多空双方在高位对垒的结果以空方阶段性的胜利而告终，随后在铜价下半年的回落中，其总持仓也同步回落。今年 LME 铜总持仓再度跃上 25 万手的大关后出现回落，是否也预示着历史将会重演呢？

两市比价偏低，伦铜或将补跌

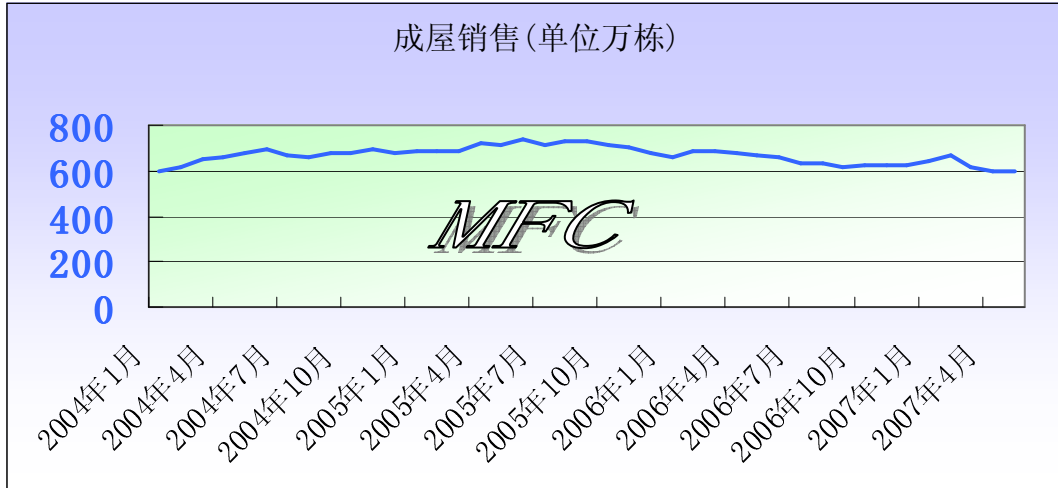


近一段时间以来，两市比价持续偏低，扣除关税调整和人民币升值的影响，我们认为合理的比价应在 9.1 左右，而目前两市比价一直在 8.5 附近徘徊，历史经验表明，两市比价终将回到合理水平，以往大多数都是以补涨的形式回归，但目前在我国需求题材暂告段落的情形下，我们认为本次很大可能将以补跌的形式回归。

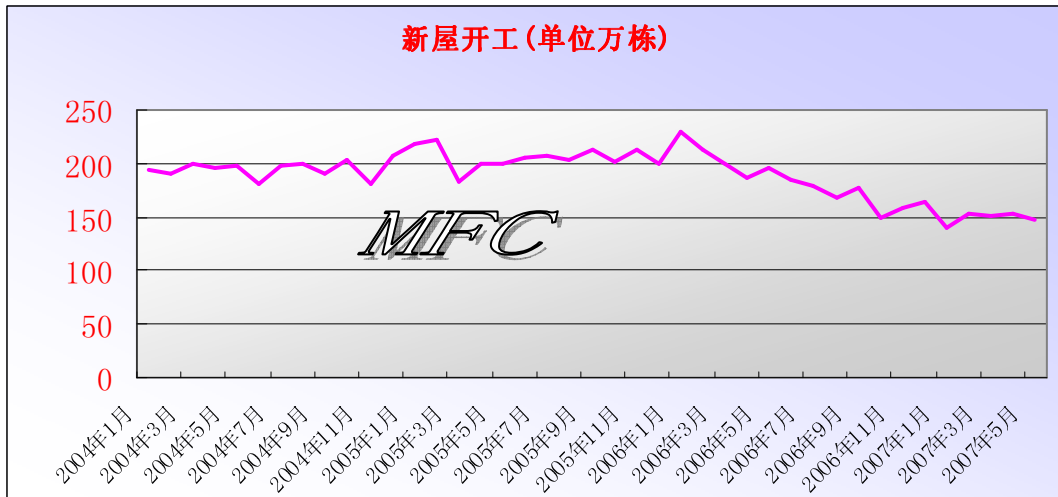
美国房地产状况还没有明显的好转



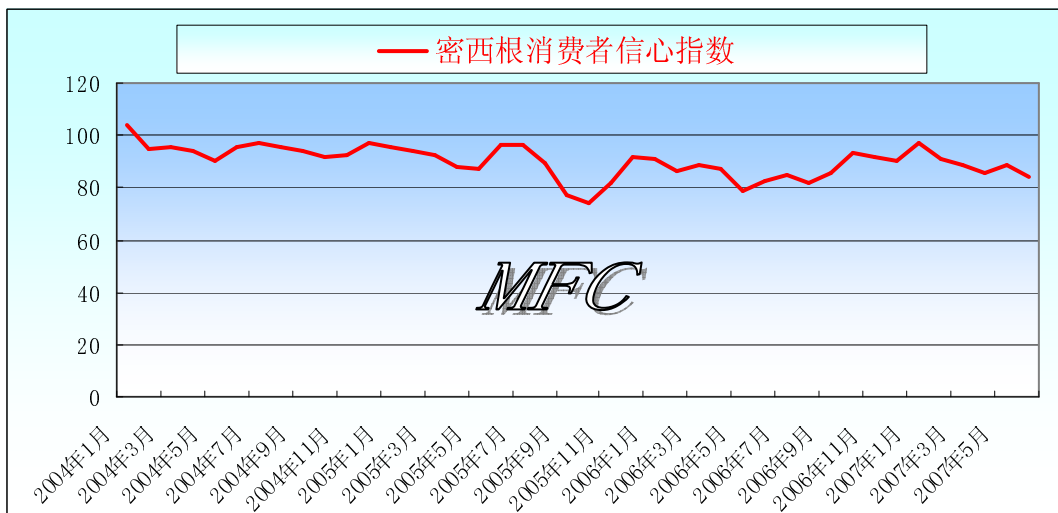
美国最新公布的 5 月新屋销售数据较 4 月下降 1.6%，年率为 91.5 万栋。



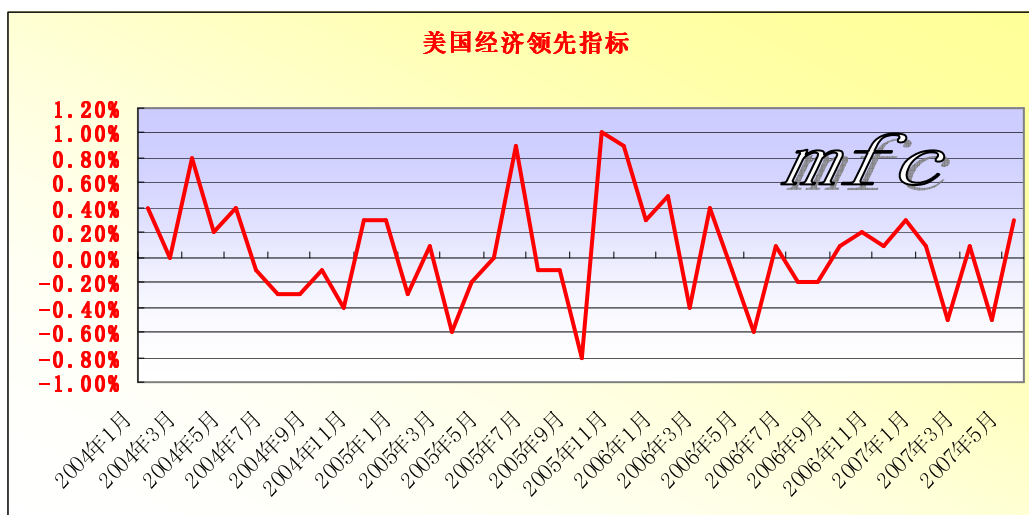
美国公布的5月成屋销售月率数据下降至近4年来的最低水平，年率为599万栋。



新屋开工数据也低于市场预期，5月为147.4万栋。



美国公布的5月密西根消费者信心指数为83.7，比上月降低。



经济领先指标显示美国经济还没有出现衰退的迹象。

由近期美国公布的房地产经济数据来看，美国房地产行业仍还处在下滑中，不过房地产行业的下滑还没有影响到美国的整体经济，但对铜的消费这块来看，美国市场上铜的需求量显然在继续下降。

综述：由上面的分析我们可以看出，虽然短期全球铜供应出现短缺，但由于美国和中国的需求没有出现如市场预期的那么好，加上扩产的因素，因此今年全球铜供应继续过剩应无悬念。而我国需求淡季的到来和未来几个月可能出现的进口减少使得前期市场炒做的我国需求题材将告一段落，同时我国需求的因素不排除成为未来铜价下跌的诱因之一，很可能是“成也萧何，败也萧何”。目前影响前期铜价上涨的主动力量仅剩伦铜库存这一因素，伦铜库存至2月初来下降约10万吨的幅确实给予价格以支撑，但是否真是消费所致还不甚明朗，而近期不少地区出现的罢工纠纷，我们认为其影响将是短期的。

另外，我们从伦铜总持仓的运行规律上看，当总持仓达到25万手上方时，多空双方很可能将分出胜负，按以往经验看，铜价下跌的概率要大于上涨的概率。同时两市比价的偏低也不会很长时间的持续下去，两市比价终究会回到合理水平（9.1左右），而在目前我国需求炒做题材告一段落的前提下，我们认为铜价以下跌形式回归合理的可能性将比较大。

总体上看，目前基本上呈现短多长空效应，罢工和伦铜库存的下降短期内将在一定程度上对铜价起到支撑作用，但从中长期看，在全球供需矛盾得到缓解和我国需求炒做告一段落的情形下铜价的价值重心将不可避免的出现下移。

技术上看，伦铜依然还在7000~7700美元的区间内振荡运行，7600美元上方的压力明显较大，短期我们不排除价格上冲7700美元上方的可能性，但除非价格站稳7700美元上方，否则我们将维持弱势的观点，国内沪铜我们认为在68000上方的压力较大，操作上建议可依此区间上沿处逢高放空。

套保建议：铜生产商可加大卖保的力度；消费、加工商的买保则可进行阶段性的少量保值。

宝盈信号



注：宝盈操盘王和波段王所发信号绿色时为做空信号，红色时为做多信号，目前宝盈系统中期信号为做空信号。

您的满意是我们最大的追求 美尔雅期货