



- 恒泰期货研究所 2014年

有色金属铜策略

操作机会：单边震荡向下，48000-49000区间空单进入，仓位10%-15%，止损50700



空单50500-51000区间入场，止损51500，仓位30%。



1. 商品属性对比: 现货市场供应充足,
下游接货力度不足

现货货源不足

前期高点51000压力较强

反弹至51500附近受阻

6、7月冶炼厂检修

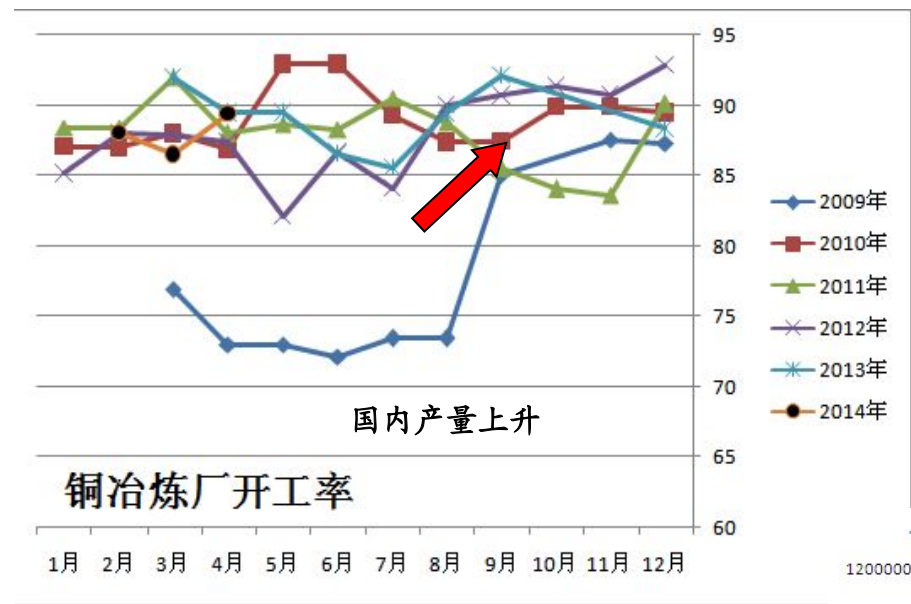
2. 金融属性对比: 美国经济较好
但货币增速较大, 下游开工率较低

美国经济好转
国内经济好转-汇丰PMI连续回升

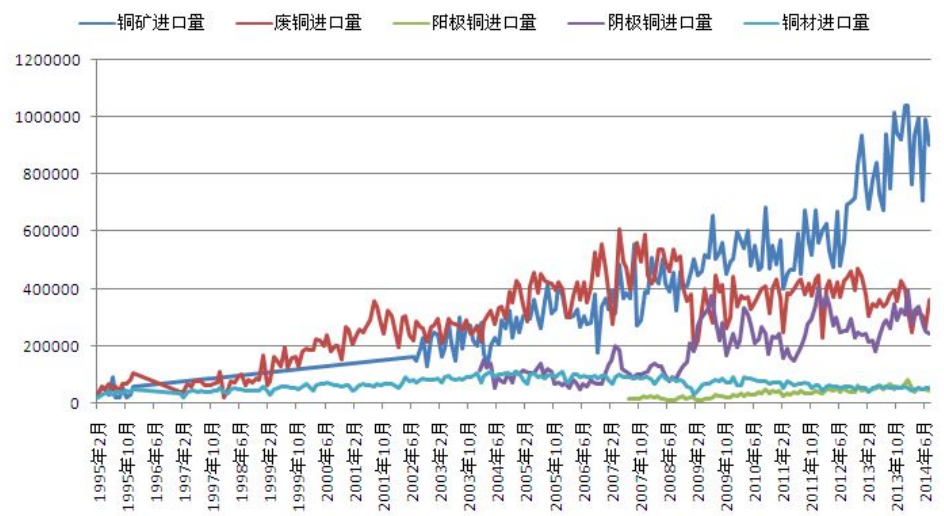
3. 对比结论: 货源充足, 需求动力不足
上方受限,
铜精矿到港正常则供给压力较大

货源不足为主因, 金融属性助力

理由1: 铜精矿供应链条畅通, 精铜供应或上升

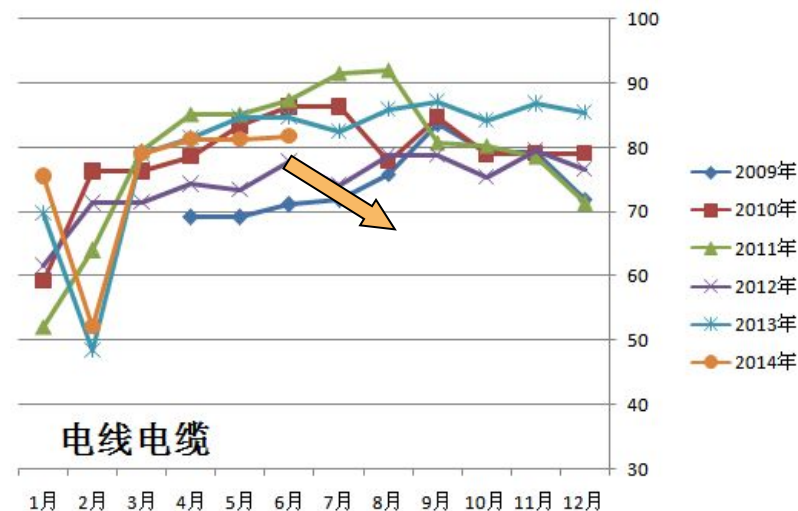
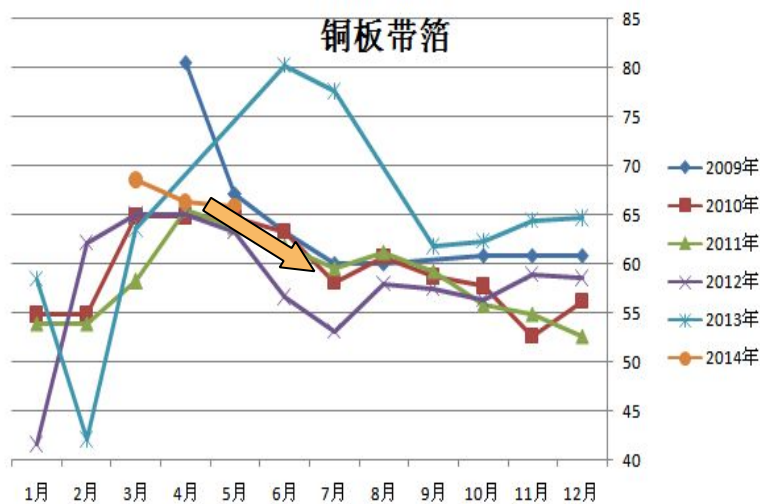
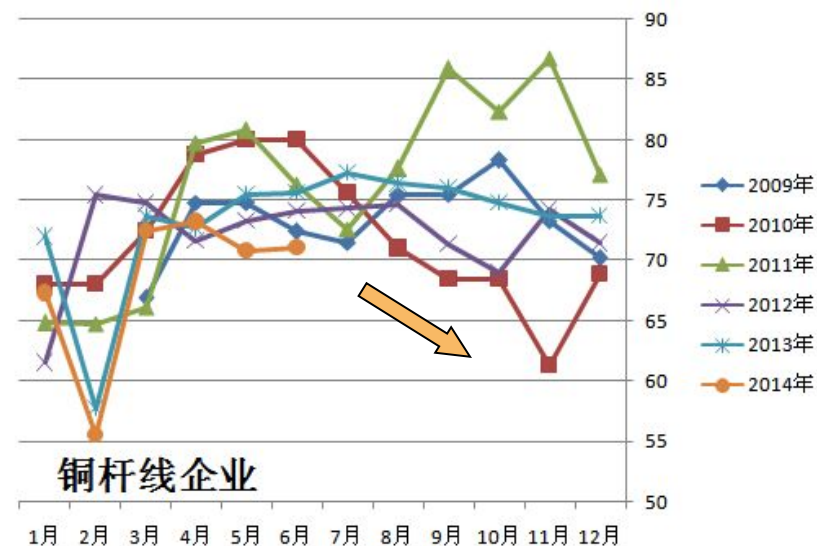


第三季度铜价受供需双方博弈, 铜矿进口量上升, TC/RC(加工费) 上升, 使得铜冶炼厂开工率上升, 国内铜产量上升增加精铜供给。



理由1: 下游开工率放缓--需求较弱

第三季度下游开工率截至目前仍表现较弱，下游受资金牵制整体需求一般。对铜价支撑有限，另一方面产成品精铜与铜材进口数量连续下滑，国内下游需求一般。



理由2: 商品属性短期供应充足——库存维持较稳回升

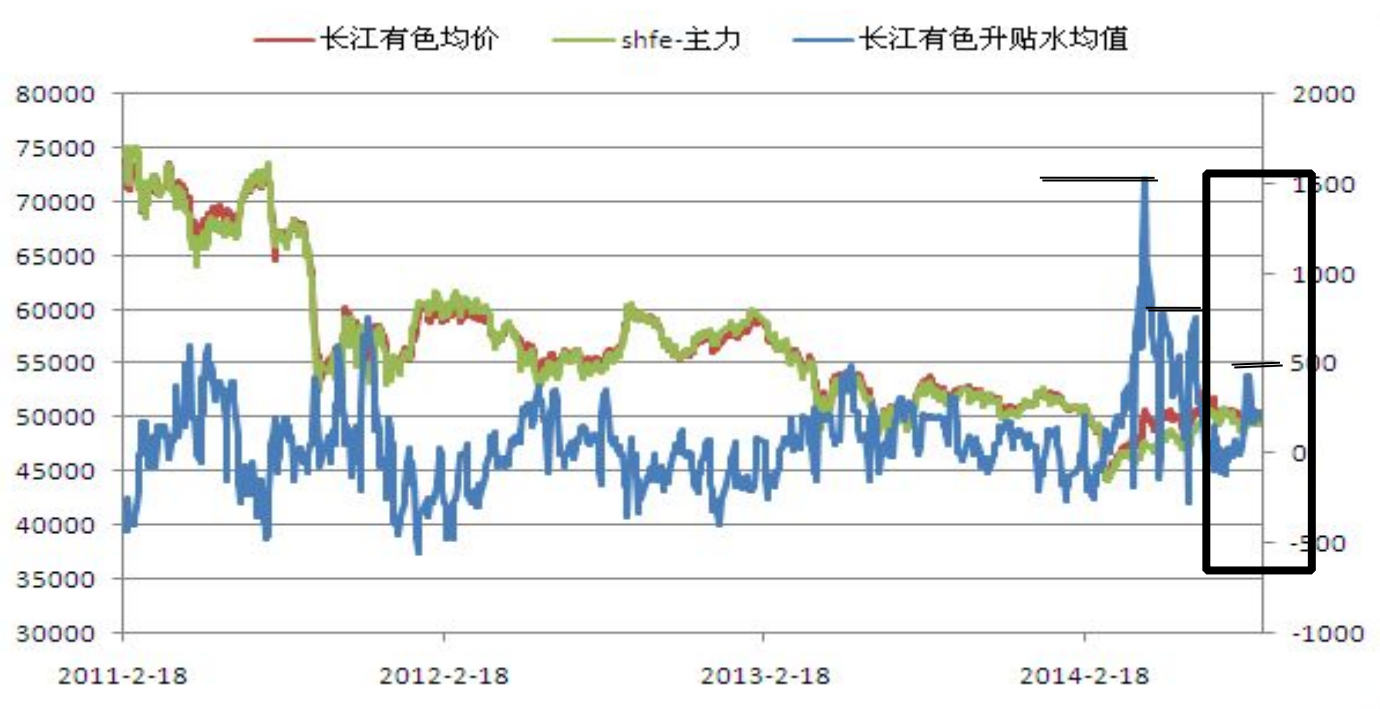


上期所库存下降, 国内受贸易商挺价, 货源相对较紧。

lme库存逐步企稳, 注册仓单上升, 显性库存堆积表明供应充足。

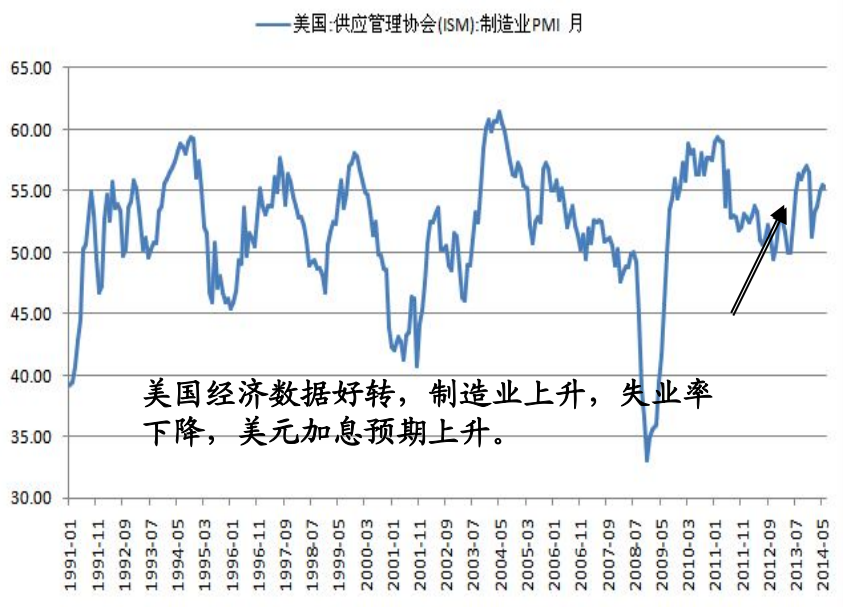


理由2: 商品属性贸易商挺价力度变弱

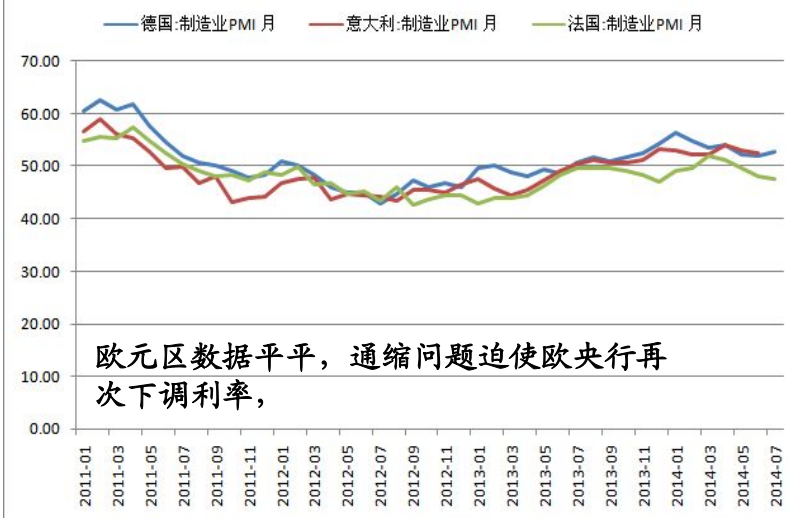


升贴水在逐步回落，目前维持200附近，现货市场货源较为充足，大幅上涨概率较小。贸易商挺价力度较前一阶段下移，价格驱动因素更多来自上下游供需博弈。

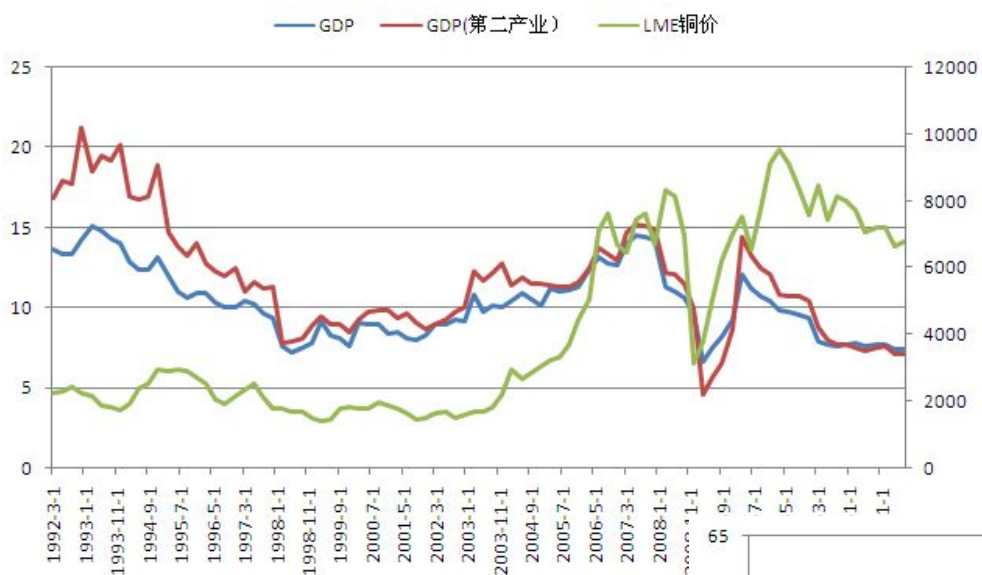
理由3: 金融属性—国外经济向上



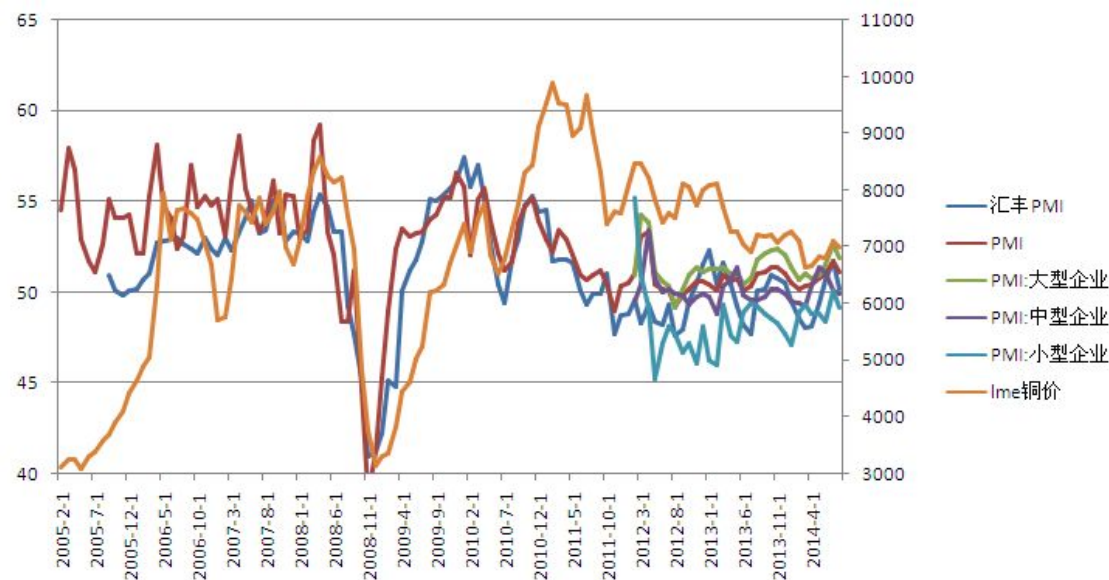
金融属性，美国经济数据走强，令美元加息预期上升，抑制铜价升幅。而欧元区复苏缓慢，使得欧央行再次进行宽松政策，短期有利于铜价。外围金融属性整体对铜价作用平平，后期升息预期上升对铜价有向下压力。



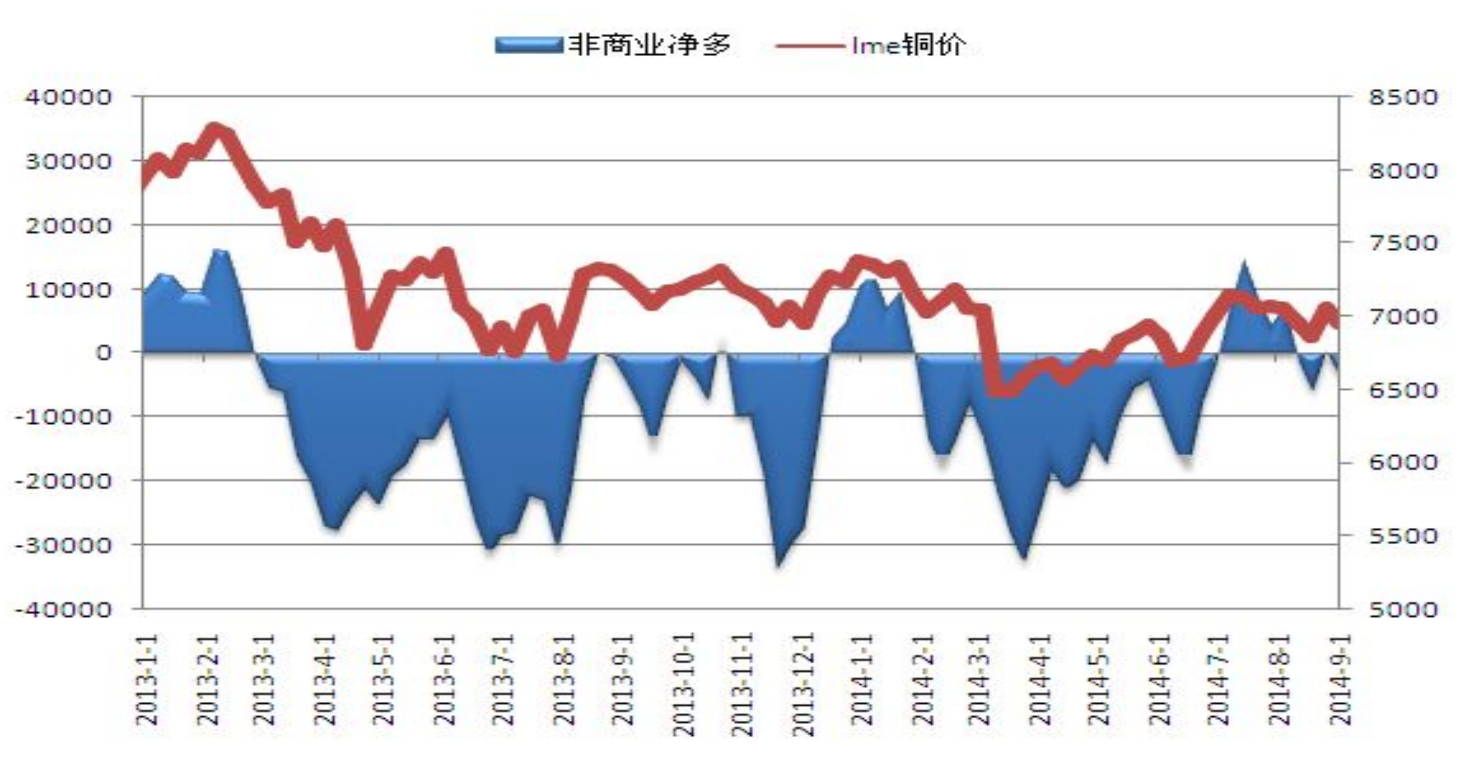
理由3: 金融属性—国内外强中干



国内实体经济仍表现较弱，抑制铜消费需求



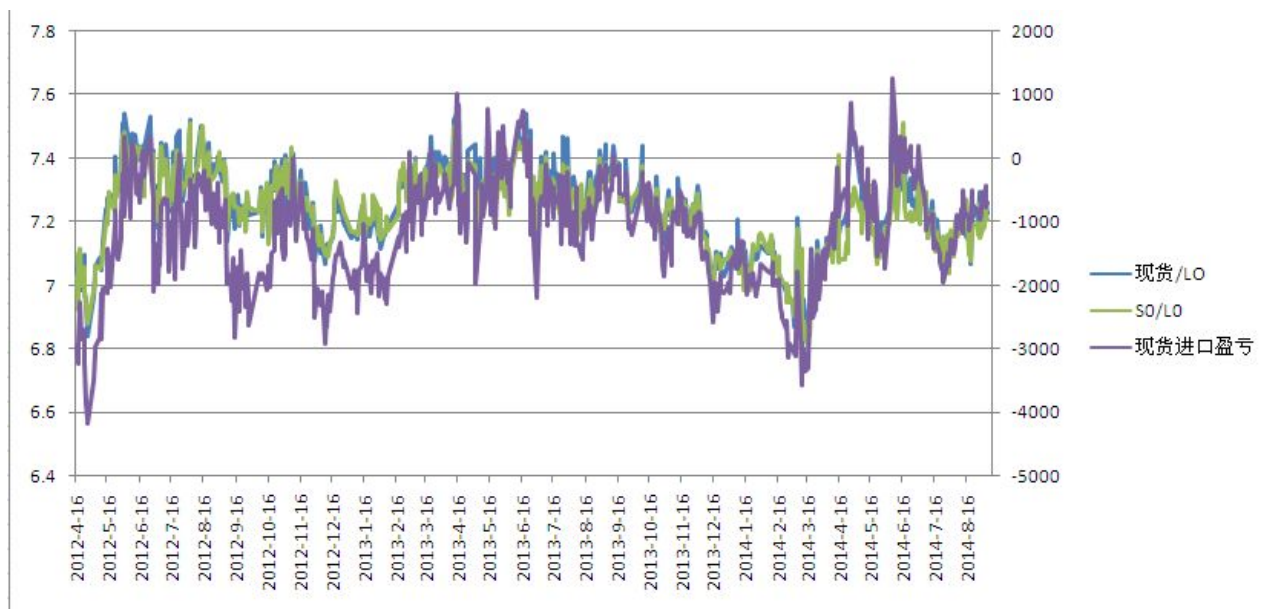
理由4：市场心态



机构净多持仓仍然在0轴附近，短期价格上涨可能性较小，市场心态较为胶着。



套利：沪伦比值回归，短期外弱内强反套机会尚在，空间有限。



铜价近期仍然表现为外弱内强，主要收外围印尼铜精矿恢复的影响，沪伦比值目前维持在7.2附近，进口亏损较小，1me0-3升水下滑对外盘移仓有利，反套机会尚在，但空间受国内弱势基本面影响空间有限。

策略：单边可以考虑做空，套利反套持有，空间不大。

单边短线：上方空间有限，无突发事件则有下行趋势。建议投资者可CU1411空单入场48000-49000区间入场，仓位10-15%，止损50700。



内外套利：反套可以持有，空间较小。



谢 谢

报告人：李婕

电话：18521355219

地址：上海市浦东新区峨山路91弄201室

免责声明：本报告仅代表作者个人观点，不构成买卖之依据。报告用以提供给商业客户和职业投资者参考，未经过允许不得转给他人，或者作为别的商业用途。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。期货有风险，入市须谨慎。

恒泰证券
HENGTAI SECURITIES

恒泰期货
HENGTAIFUTURES