

金属周报：铜

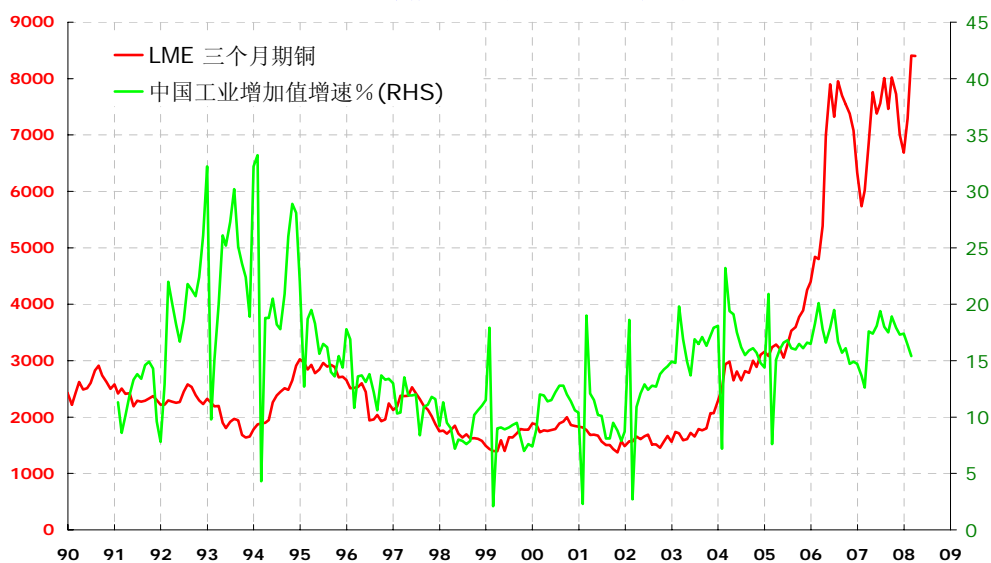
2008年3月24—28日

宏观面状况

国内宏观面

1-2 月份全国工业企业实现利润同比增长 16.5%

LME期铜价格 VS. 中国工业生产增速

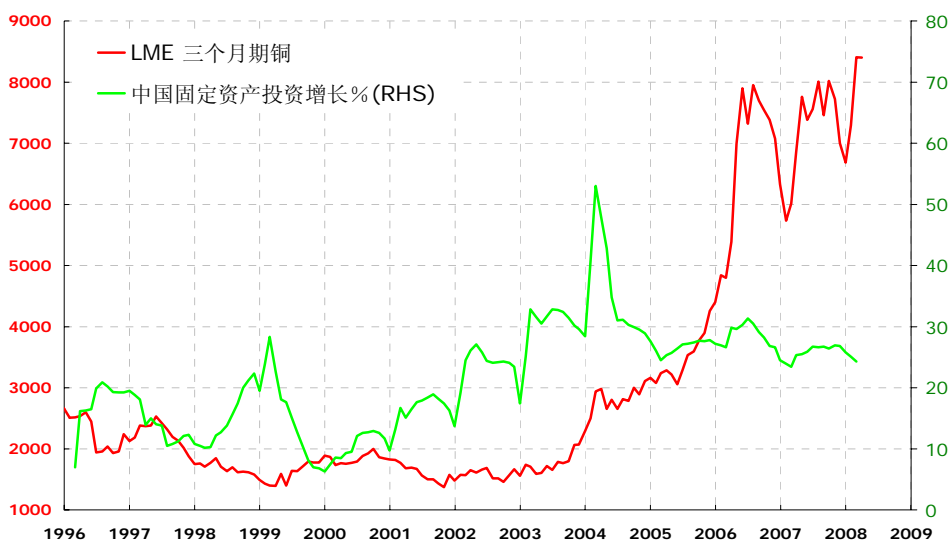


1-2 月份，全国规模以上工业企业（年主营业务收入 500 万元以上的企业，下同）实现利润 3482 亿元，同比增长 16.5%。

数据来源：国家统计局，LME，中粮期货

1-2 月份全国城镇固定资产投资同比增长 24.3%

LME基础金属价格 VS. 中国固定资产投资增速



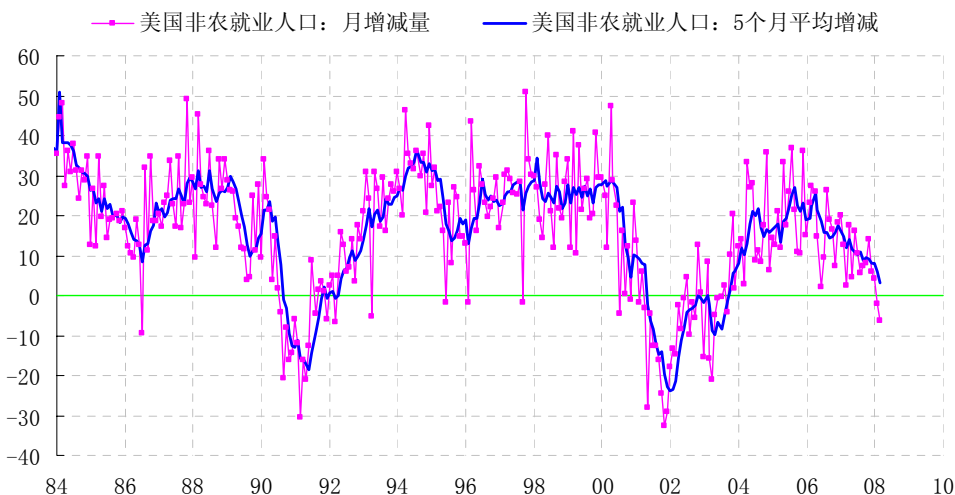
1-2 月份，城镇固定资产投资 8121 亿元，同比增长 24.3%。其中，国有及国有控股完成投资 3308 亿元，增长 12.3%；房地产开发完成投资 2374 亿元，增长 32.9%。

数据来源：国家统计局，LME，中粮期货

国际宏观面

美国 2 月非农就业人口减少 6.3 万人

美国 2 月非农就业人口减少 6.3 万人，1 月上修后为减少 2.2 万人。另外，劳工部还将 12 月新增非农就业人口由 8.2 万人下修至仅增加 4.1 万人，突显美国就业市场正逐步恶化。



就业市场为经济的晴雨表。美国非农就业数据的下滑趋势，表明美国经济陷入衰退的可能性在加大。

数据来源：REUTERS，中粮期货

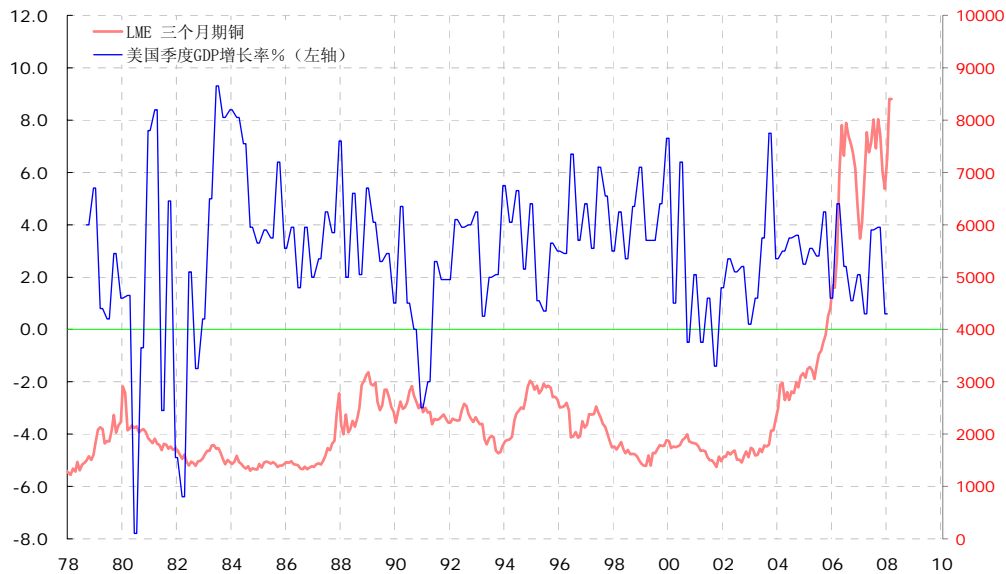
美国 GDP 去年第 4 季度仅增 0.6%

美国商务部 27 日发布的第三次修正数据显示，去年第四季度该国经济同比增长 0.6%，为近五年来最低水平，也远低于第三季度的 4.9%，表明该国持续六年的经济扩张可能因为次贷危机而戛然而止。

27 日的报告显示，除了出口之外，美国经济的其他领域其实已经开始萎缩。统计显示，剔除贸易方面的增长，上季度美国经济其实出现了 0.4% 的负增长，为 2001 年上次衰退以来首次。报告显示，上季度美国的物价上涨 2.4%，低于预期的 2.7%。剔除食品和能源后，核心物价指数上涨了 2.5%，同样低于预期。占美国经济三分之二以上的消费开支在上季度增长了 2.3%，比此前公布的 1.9% 稍有上调。去年第三季度，美国的消费开支增长了 2.8%。

本次数据也是政府发布的最终数据，与分析师此前的预期基本一致。美国政府将在 4 月 30 日发布第一季度经济增长的初步数据。

美国GDP VS. CRB金属指数



摩根大通纽约经济分析师费罗利表示，美国经济的状况看来似乎可能陷入衰退。

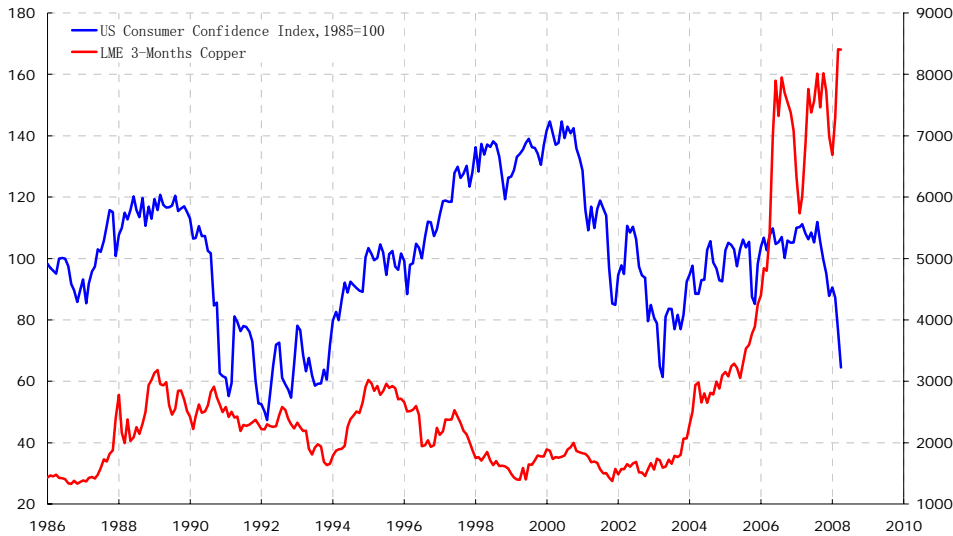
数据来源：REUTERS，中粮期货

美国消费者信心指数跌至 5 年最低

美国权威研究机构会议委员会 25 日发表的报告显示，美国 3 月份消费者信心指数降至 2003 年 3 月以来最低水平。报告显示，3 月份消费者信心指数降至 64.5，低于分析人士预期的 73，这是该指数连续第三个月出现大幅下滑。2 月份经修正后该指数为 76.4，1 月份为 87.3。

会议委员会消费研究中心主任林恩·佛朗哥认为，目前消费者对商业环境、就业市场及薪酬的预期都比较悲观，而信贷紧缩、物价上涨和就业市场恶化使消费者对美国经济前景也感到忧虑。

美国消费者信心指数 VS. LME三个月期铜



美国个人消费开支约占国内生产总值的三分之二，是经济增长的主要动力，反映消费者情绪变化的消费者信心指数因而被密切关注。

数据来源：REUTERS，中粮期货

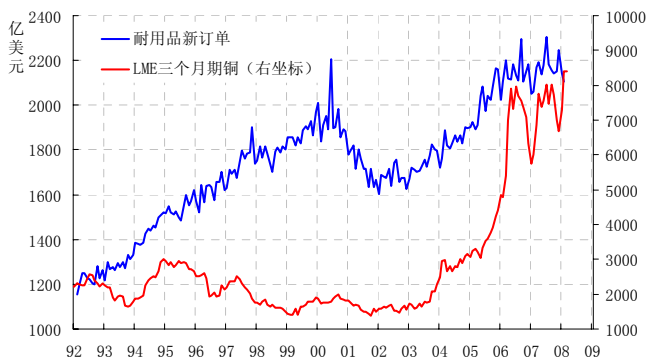
美国 2 月耐用品订单、新屋销售数据疲软

美国商务部发布报告说，2 月份美国新房销售量比前一个月下降 1.8%，经季节调整按年率计算为 59 万套，是 1995 年 2 月以来的最低水平。当月新房销售中间价为每套 24.41 万美元，比去年同期下降 2.7%。自 2006 年开始的住房市场调整是美国经济严重降温的主要原因。专家认为，由于积压待售住房数量庞大，新房销量及售价在未来几个月里还可能继续下降。美国商务部的报告显示，美国工厂耐用品订货 2 月份下降 1.7%，为连续第二个月下降。其中，占耐用品总订货比例超过四分之一的运输产品订货增加 0.6%，而前一个月为下降 12.6%。如果去除波动性较大的运输产品订货一项，当月耐用品总订货下降 2.6%，降幅大于前一个月的 1.0%。

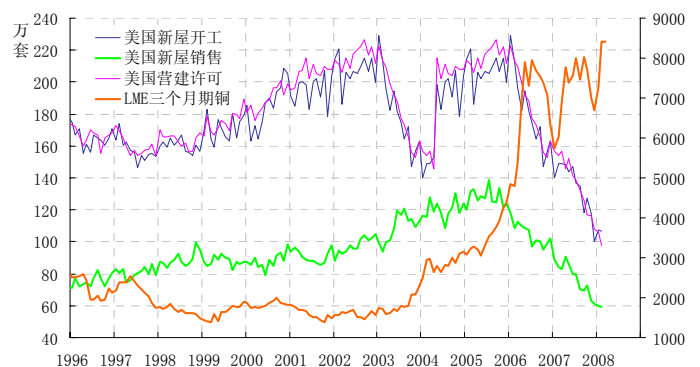
美国联邦住屋企业督察局(Federal Housing Enterprise Oversight, 简称 Ofheo)25 日表示，美国 1 月份住房价格估计值下跌 1.1%。这一跌幅远远高于 07 年 12 月份的 0.6%，表明住房市场的困境依然没有缓解。Ofheo 表示，截至 08 年 1 月份的 12 个月的住房价格下降 3.0%。经季节性因素调整的住房价格指数较 2007 年 4 月份高点下降 4.1%。

分析人士原来预期 2 月份耐用品订货会有小幅反弹。专家认为，这是美国整体经济受到住房市场降温、信贷紧缩持续以及能源价格上涨等因素严重影响的迹象之一。

LME三个月期铜 VS. 美国制造业订单



美国房屋开工、新屋销售 / LME三个月期铜



数据来源：REUTERS，中粮期货

铜市供求信息

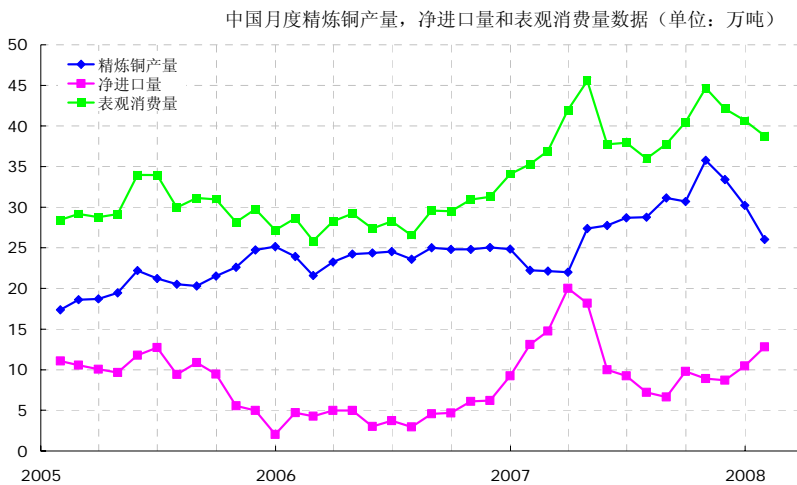
中国 2008 年 2 月铜进口量

中国海关总署周一公布了 2008 年 2 月全国精炼铜和铜精矿等材料的进出口数据，其中包括来源地和目的地，详细列表如下：

	2 月		1-2 月	
	吨	%变化	吨	%变化
阳极铜	18,324	-14.2	43,442	33.5
精炼铜	136,243	-8.3	264,314	-5.8
铜合金	3,599	-9.4	8,473	-0.4
废铜	435,741	59.1	856,258	28.6

中国公布的铜消费量一览表

以下是中国近一年来每月的铜产量，进出口量和表观消费量数据（单位：万吨）：



	精炼铜产量	净进口量	表观消费量
2007年1月	22.23	13.09	35.32
2007年2月	22.15	14.77	36.92
2007年3月	22.00	19.99	41.99
2007年4月	27.37	18.19	45.56
2007年5月	27.76	10.00	37.76
2007年6月	28.70	9.25	37.95
2007年7月	28.79	7.21	36.00
2007年8月	31.16	6.62	37.78
2007年9月	30.72	9.78	40.50
2007年10月	35.77	8.90	44.67
2007年11月	33.40	8.71	42.11
2007年12月	30.24	10.45	40.69
2008年1月	26.03	12.78	38.81

表观消费量 = 产量 + 净进口量 - 净出口量

数据来源：中国海关总署，中国国家统计局，中粮期货

国家统计局：中国 2007 年精炼铜消费量预估增长 13%

中国国家统计局周四公布的预估数据显示，中国 2007 年精炼铜消费量为 399 万吨，同比增长 13%。据国家发改委在 2007 年 1 月提供的数据显示，2006 年铜消费量预估为 340 万吨，同比下滑 7%。

预计今年我国铜表观消费量约 500 万吨

江铜相关人士昨日预计，尽管我国铜的消费依然受到电力等行业的需求支撑，但政府为了应对通胀将继续实行紧缩性政策，导致我国铜消费增长将有可能放缓。同时由于国内产能的释放，今年我国精铜进口量将不会高于去年。

昨天在杭州举办的“易贸资讯 2008 铜及铜材高峰论坛”上，江西铜业(600362 行情,股吧)股份有限公司贸易事业部副总裁苏黎预计，2008 年国内精铜矿产量将较 2007 年增长 10%，达到 95 万吨左右。精炼产量尽管由于精矿加工费继续走

在您阅读本报告之前，请您先阅读并理解本报告末页的免责声明。

《中粮金属周报：铜》第 5 页 共 11 页

中粮期货工业品事业部 黄成康

www.zlqh.com

E-mail: huangck@cofco.com

Tel: 021-68400870

低可能会导致部分减产，但 2008 年国内预计精炼铜产量将在 400 万吨左右。

据相关数据，2007 年，我国精炼铜产量和矿产量分别达到 344.14 万吨和 85.6 万吨，同比增长 17.8% 和 18%。同时，行业数据显示，2007 年国内分别有 60 万吨铜粗炼产能和 70 万吨铜精炼产能投入生产，目前已形成 420 万吨精炼铜产能。

WBMS: 2007 年全球铜市供应短缺 161,000 吨

世界金属统计局 (WBMS) 周三公布，2007 年全球铜市供应短缺 161,000 吨，2006 年为过剩 278,000 吨。

从 1 月初至 12 月末，报告库存减少 33,000 吨。

WBMS 称，2007 年全年铜消费量为 1,792 万吨，较上年增长约 5.1%；铜开采量为 1,530 万吨，较 2006 年增加 1.26%；精炼铜产量为 1,776 万吨。

12 月单月精炼铜产量为 147.6 万吨，消费量为 142.3 万吨。

消费量统计中未包括未报告库存变动。

WBMS 并公布，2007 年中国精炼铜产量较上年同期增加 49.8 万吨，铜消费量增至 486.1 万吨，高于 2006 年的 361 万吨。

ICSG: 2007 年 1-11 月全球精炼铜供给缺口为 14.9 万吨

国际铜业研究组织 (ICSG) 周三在最新的月度报告中公布，2007 年 1-11 月全球精炼铜消费量超过产量 14.9 万吨，上年同期则为过剩 10.4 万吨。

ICSG 称，2007 年 1-11 月全球精炼铜产量为 1666 万吨，消费量总计为 1681 万吨。

以下为全球精铜产量及消费量数据 (单位为千吨):

2007 年 1-11 月 2006 年 1-11 月

全球矿山产量 14,090 13,601

全球矿山产能 16,142 15,566

铜矿产能利用率(%) 87.3 87.4

原生精铜产量 14,112 13,480

再生精铜产量 2,549 2,366

精铜总产量 16,661 15,846

(再生+原生)

全球冶炼产能 19,987 18,961

冶炼产能利用率(%) 83.4 83.6

全球精铜消费量 16,810 15,742

期末精铜库存(1) 890 970

期间库存变动 -203 115

精铜过剩/缺口(2) -149 104

精铜过剩/缺口 6 254

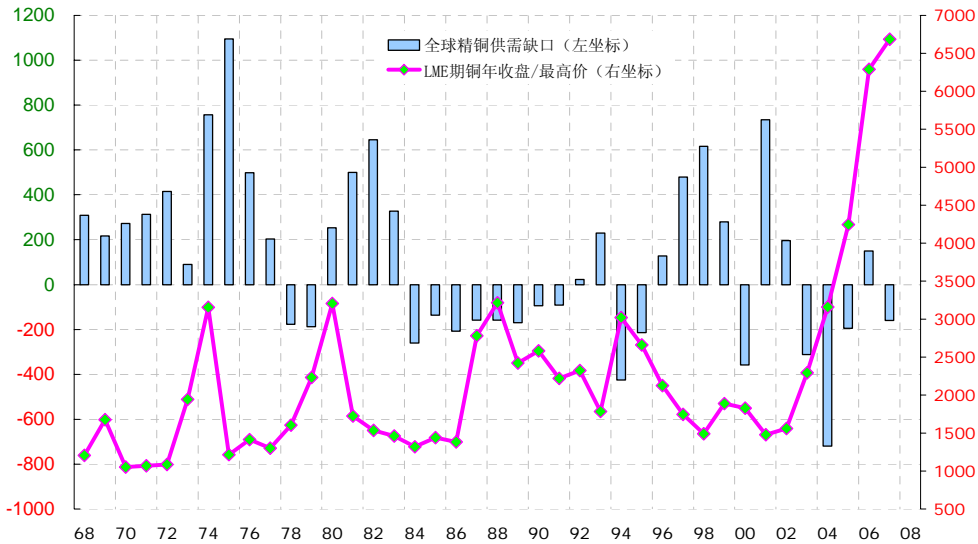
(经季节调整)

(1) = 精铜库存包括在交易所、生产商、消费者、贸易商和政府持有的库存

(2) = 过剩或缺口是用精铜总产量减去精铜消费量得出

全球精炼铜供需平衡表（中粮期货统计）：

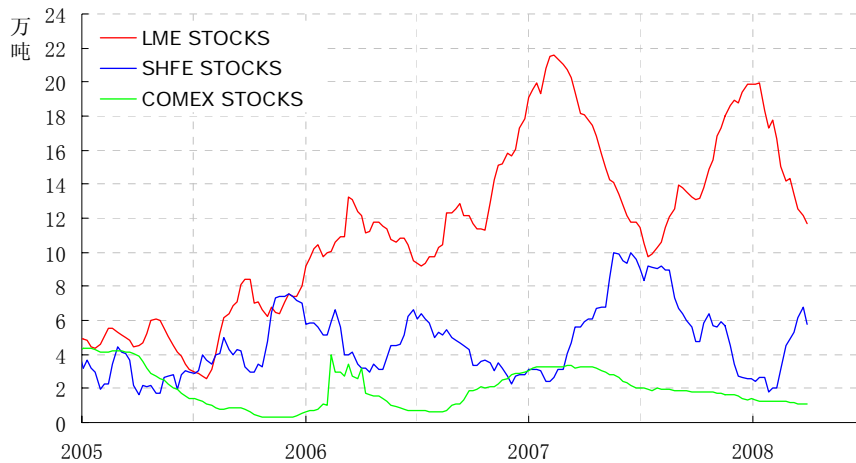
LME铜价 VS. 供需缺口（1968-2007）



中粮期货估计，全球2007年全年精炼铜的供应缺口约为15.5万吨，

交易所库存变化

LME、COMEX、SHFE 铜库存变化

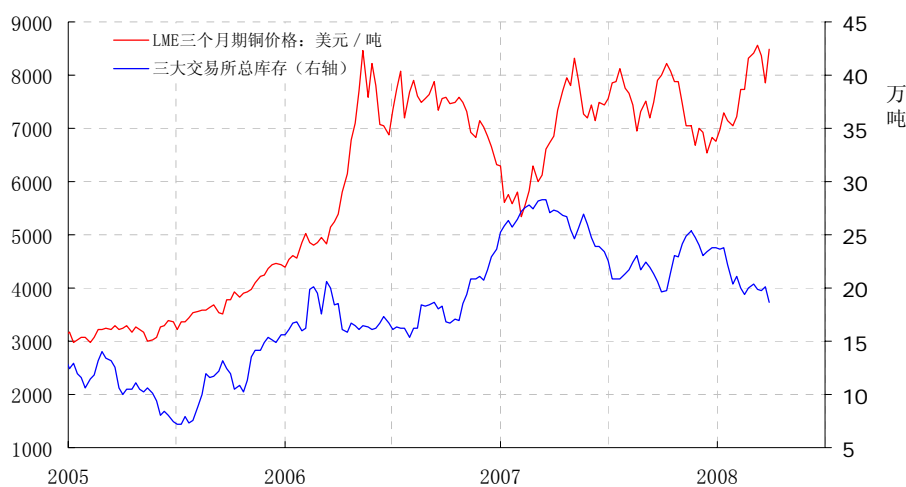


三大交易所最新铜库存数据：

LME 117225
SHFE 55607
COMEX 11020

单位：吨

LME三月铜价格 VS. 三大交易所铜总库存



三大交易所铜库存总和:

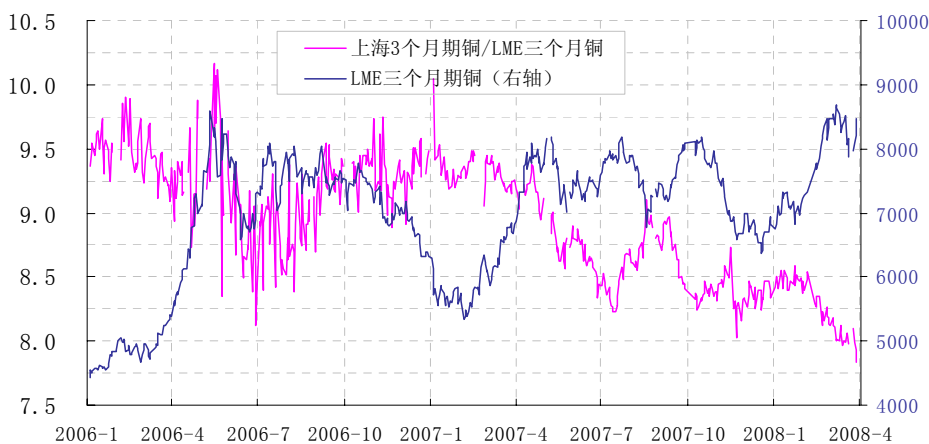
2007年3月份的峰值是
28.30万吨。

最新总库存数据:
18.38万吨

数据来源: LME, SHFE, COMEX, 中粮期货

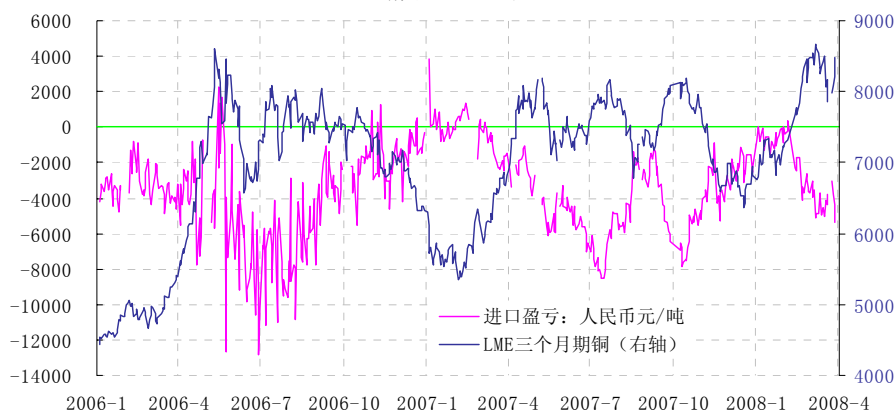
两市铜价比值

两市铜价比值



3月28日SHFE收盘时,
上海3个月期铜与LME
三个月期铜比价为
7.81。

精铜进口盈亏

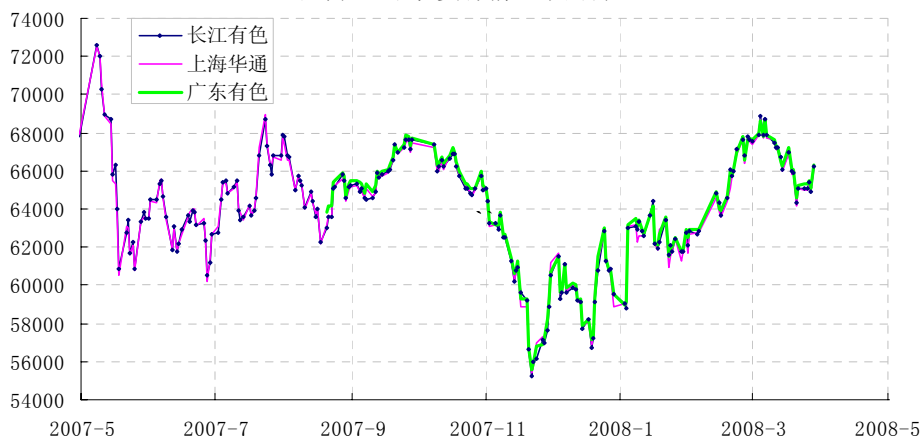


3月28日SHFE收盘时，
精铜进口约亏损额为
5450元/吨。

数据来源：LME，SHFE，中粮期货

国内现货铜价格走势

国内1#铜现货行情（中间价）



本周现货成交价格反弹。

3月28日成交区间在
66050—66300元/吨。

铜现货升水情况

LME铜价及升贴水图 单位：美元/吨



2008年3月27日LME现货 / 三个月期铜：

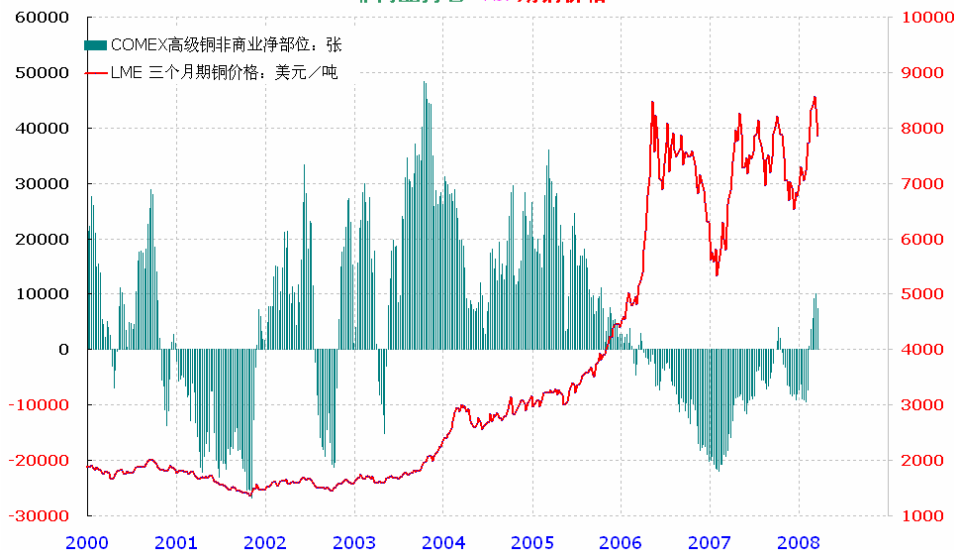
升水 131 美元 / 吨。

LME 铜库存持续下降，导致现货升水上扬。

资料来源：LME，中粮期货

铜持仓状况分析

非商业持仓 VS. 期铜价格



COMEX 高级铜非商业持仓数据：投机基金净多头寸小幅减少。

非商业持仓数据：

2008年3月11日：
净多 10000 张

2008年3月18日：
净多 7343 张

资料来源：CFTC，LME，中粮期货

技术分析



总结与展望

- 前期金属市场暴跌，是对 BEAR STEARNS 因次级债危机而崩溃的事件的反应。但是金属价格的下跌基本上消化了这一事件。随着原油价格反弹，美元再度贬值，金属价格进入反弹走势。
- 中国因受雪灾的影响和冶炼厂停工检修导致了中国 1—2 月份铜产量下降，同时 LME 铜库存持续下降，以及对铜矿罢工等供应中断方面的忧虑，对铜市构成支持，短期内铜市尚有可能保持强势。
- 原油价格再度强势上涨、美元反弹之后重归贬值，也提振了铜市走强。
- 但是美国近期公布的一系列经济数据，特别是房屋市场和就业数据十分疲软，次级债危机对美国金融市场形成的更为严重的余震也有可能发生——美国经济陷入衰退的可能性大增。2008 年中国经济也将放缓。从宏观面而言，金属市场中长期的利空。
- 就目前的铜市走势而言，宏观经济面利空，投机资金则利用油价上涨、美元贬值并操控铜库存以拉抬铜市，实质上是宏观面利空与资金面的博弈——何种因素将主导铜市的走势？
- 我们认为，短期内资金博弈面仍将可能使铜市维持高位振荡，并有挤空而继续上涨的可能性；但是我们认为铜市将最终回归宏观经济面，中长期走势仍然是偏空格局，铜市的下跌只是时间问题。

中粮期货工业品部 黄成康
2008 年 3 月 28 日星期五

声明：本报告仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，因此不得转给他人。尽管我们相信报告中的数据和资料确实可靠，但是我们不保证绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。中粮期货经纪有限公司