

期铜周报

20080421-0425

中信建投期货
研究发展部
杨军

023-63612161

Yj123@vip.sina.com

一周市场综述：

挤空行情已步入尾声

本周伦铜呈现高位震荡的格局，一方面美元的反弹以及市场总持仓水平的逐步减少削弱了伦铜进一步挤空的动能，另一方面现货升水的坚挺以及原油价格不断刷新记录高点为铜价提供了支撑。伦铜维持在8400—8800美元的区间交投，市场等待新的基本面题材的出现。

沪铜在人民币升势略有放缓的情况下，引发部分反向套利买盘的介入，短期与伦铜比价小幅回升，交易所库存的大幅减少也给市场以新的提振，本周后期沪铜开始显示出一定的强势。

基本上本周伦铜低库存、高升水的格局依然没有明显的改变，但是总持仓水平出现持续下滑的态势，这显示高位多头获利了结的迹象较为明显。考虑到五月中旬后市场将步入传统的消费淡季，从时间上看，挤空面临的风险正在逐步加大。

近期导致伦铜持续高位运行的另一个重要因素来自于原油价格的不断上涨。随着国际原油价格在100美元/桶上方获得有效支撑，原油价格的历史高点就不断地被刷新着，市场再度将关注的焦点放到可能由高油价所引发的全球通胀问题上。

很显然，铜市场宏观层面的博弈，主要围绕着全球经济衰退和高通胀之间展开。

考虑到美国当前深陷自上世纪30年代以来最严重的金融危机，国际货币基金组织(IMF)在最新的报告中已经将今年全球经济增长的预期由4.1%下调至3.7%，为2002年以来的最慢增速。报告同时预测，全球经济增长2008年与2009年下滑至3%的可能性为25%，而3%的增长率将预示着世界经济可能将进入衰退。IMF同时将美国经济今年的增长预测从之前的1.5%大幅下调至0.5%，并预计美国经济将步入衰退。而欧元区今年将增长1.3%，低于1月份预期的1.6%。

而从微观层面看，全球供应与消费间的相互制衡仍是影响当前铜价的决定因素。

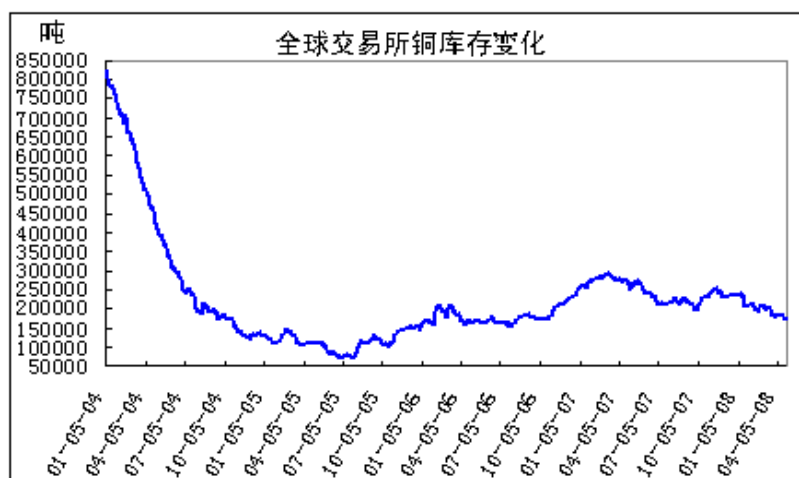
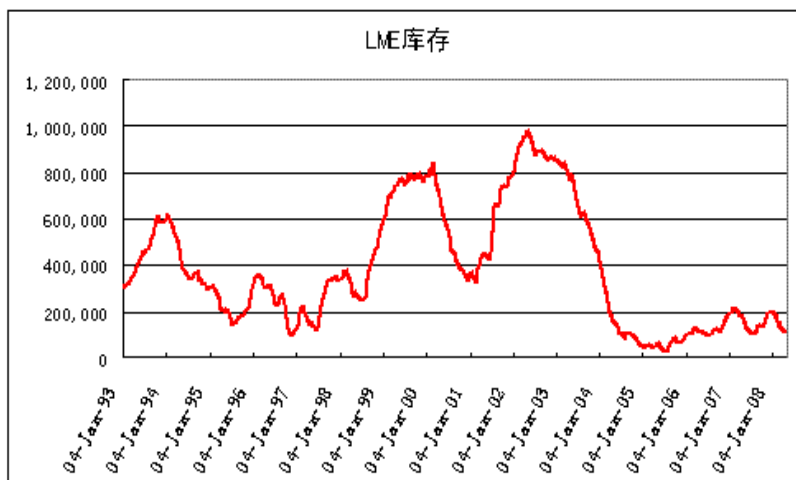
智利国营铜生产商CodeIco本周二表示，其旗下的Salvador和Andina分矿区依然关闭，转包合同工人罢工已进入第七天。而墨西哥Cananea铜矿自4月初开始的罢工可能5月份仍无法复产，这可能造成10万吨以上的产量损失。此外麦格理银行在最近的报告中称，由于电力和硫酸的短缺，将给智利铜矿产量的增长带来不利的影响。从整个全球铜矿的供应形势看，在2008、2009年仍将处于紧张的局面。早在年初，铜精矿加工费的大幅下滑其实已经发出了铜矿供应紧张的信号。

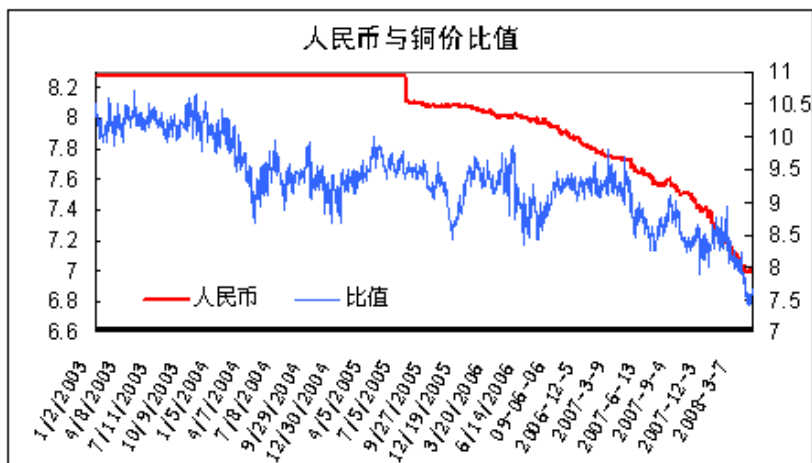
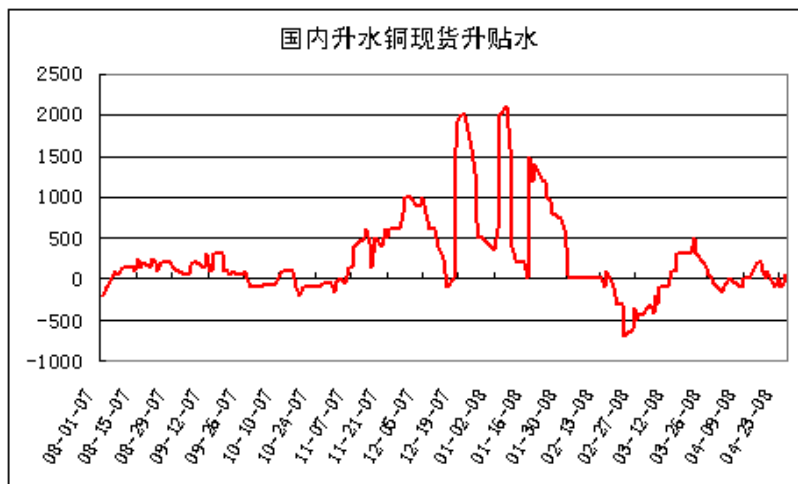
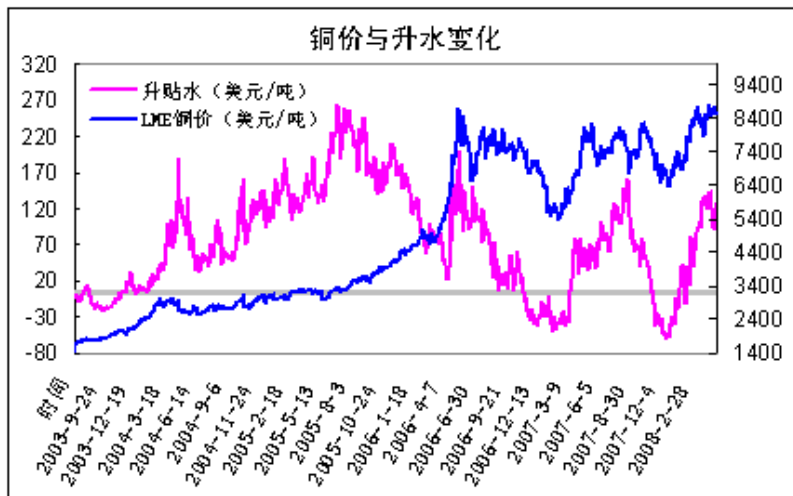
全球精铜今年在消费方面的疲软是有目共睹的。即使在目前传统的消费旺季中，作为全球最大的精铜消费国——中国，依然看不到消费明显回升的信号。虽然交易所库存出现了大幅下滑，但现货价格仍然表现疲弱，因而库存的减少可能只是再一次的库存流转，而非库存的实际消耗。中国海关总署最新的统计数据显示，中国三月份精铜进口同比减少了37.7%，第一季度同比下滑了19.1%。上述数据也充分反映了中国精铜消费疲软的现实。

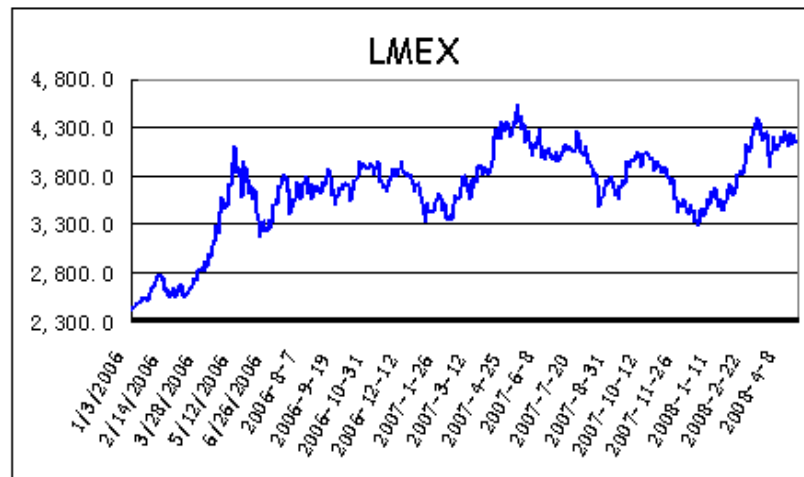
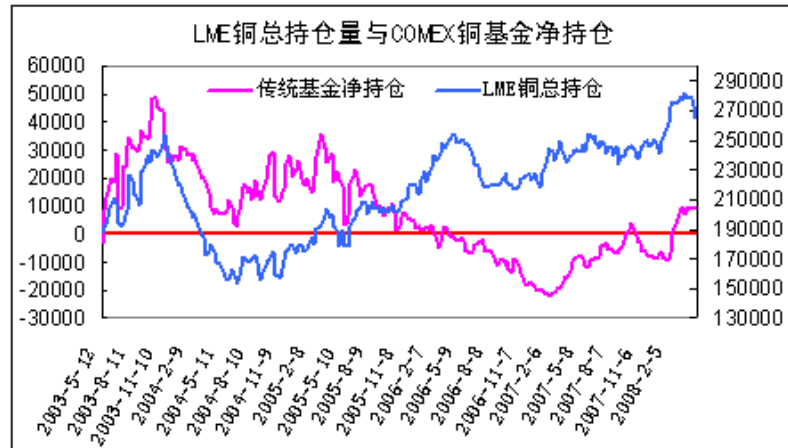
笔者认为，由于铜矿供应的持续紧张为2008年铜价的高位运行奠定了基础，但是消费的季节性变化将导致铜价阶段性的强弱会较为明显。随着夏季的到来，全球精铜消费将进一步趋弱，铜价可能将面临一次较大级别的调整行情。

从技术面上看，本周伦铜受到了来自8400美元的有效支撑，多数技术指标已经调整到了低位，短期不排除仍有上冲的可能，但受到持仓量持续减少的影响，上行动能将大大减弱。预计五月上旬后有望步入调整。

相关市场数据：(截止到 20080425)







本周要闻

1、日本同和控股公司预期上半年铜产量同比下滑 1.7%

据东京 4 月 18 日消息，日本同和控股公司 (Dowa Holdings Co Ltd) 周五表示，预期在 2009 年 3 月结束的当前财政年度的上半年每月生产 10,127 吨铜 较上年同期下滑 1.7%。

此外，上半年黄金和白银产量预期大幅下滑，公司将其归因于其 Kosaka 工厂的一座新的冶炼厂开工以及伴随的原料变化。

一公司发言人称：“精矿将输入新的冶炼厂，但再生原料为那里使用的主要原料。”同和控股是使用再生原料生产金属的大型公司之一。

以下为公司最新的产量计划，以及与去年下半年预估产量和上半年实际产量的比较：

(除黄金以外，单位为吨)

	08/09 上半年	07/08 下半年	07/08 上半年
铜	10,127	8,784	10,305
锌	10,675	12,965	10,466
铅	1,067	1,224	888
黄金(千克)	544	733	1,164
白银	26	34	48

2、日本铜产量料下滑 部分受累于矿石品位下降

据东京4月18日消息，日本最大的几家铜冶炼厂公布的数据显示，至9月的6个月铜产量将同比减少1.7%，部分由于所使用的原材料品位下降拖累。

截至2009年3月的上半财年，日本6家大型铜冶炼厂预计生产791,354吨铜，去年同期为804,656吨。

日本国有石油、天然气和金属公司(JOGMEC)的Kenji Sawada指出，“含铜量减少是一个相当严重的问题。”

业内高层人士称，矿产商向下挖掘更深以获得矿石。

含铜量下降，尤其是近几年显著减少损及日本第二大冶炼厂住友金属矿业产量。

住友金属以及2008/09上半财年生产179,000吨铜，较去年同期减少13.4%。

该公司致力于扩张Toyo冶炼厂的产量，计划到2010年3月每年可生产450,000吨铜。

全球第三大消费国--日本对铜的需求料上涨，符合政府对经济成长的预估，尽管部分分析师担忧美国经济成长放缓会出现连带影响，并导致国内需求下降。汽车以及电力设备对铜需求的增加预计推升消费量，尽管主要消费领域--建筑业需求放缓打压需求。

日本业内人士上个月预期，铜制品和铜缆消费量料在当前财政年度增加。

日本铜和黄铜协会表示，预计轧制铜产品需求同比增加1.7%至101.7万吨，因电力和汽车业需求旺盛。

2008/09年度，日本对于铜线和铜缆的需求将增长2.1%，达到875,000吨，受益于国内经济成长以及资本支出健康的预期。

尽管日本国内市场增长空间有限，但向中国的出口预计存在扩张的潜能。

JOGMEC的Sawada表示，中国对铜需求的增加能够抵消美国需求放缓。

官方数据显示，2007年日本铜出口到中国的数量在193,000吨，约占日本428,000吨总出口量的45.1%。

去年向中国出口铜数量约较上年增长43%，且是2005年水准的两倍以上。

2007年，日本向台外和其他主要市场的出口量为131,000吨。但业内人士认为中国是日本金属出口最大的目的地。

日本铜冶炼厂年产能约为160万吨，而国内消费量在120-130万吨。

3、2008-09年全球铜需求增幅料降至3%--BME

据伦敦4月21日消息，行业机构BloomsburyMinerals (BME)周一表示，未来两年经济合作暨发展组织 (Organizationfor EconomicCo-operationandDevelopment,简称OECD) 国家的经济增长非常缓慢，预期将导致2008年和2009年全球铜需求增幅由3.5%削减至3%。

从2010年起，BME预期全球精炼铜需求增幅将反弹至每年4%以上。

BME称，到2008年末，伦敦金属交易所 (LME) 的铜库存预期为大约150,000吨，到2009年末料增至大约200,000吨，在2010年将滑落至大约150,000吨水平。

“在商品市场上的进一步投资将在2008-2010年期间带动价格较过去几年扬升，”BME称，“绝对价格高点我们预期会在2010年之后达到。”

4、赞比亚Chibuluma铜矿3月铜矿石产量为50,000吨

据卢萨卡4月21日消息，赞比亚Chibuluma铜矿一官员周一称，该矿3月份铜矿石产量达到50,000吨。

产量增加要归因于该矿的雇主--南非Metorex公司致力于提高其在赞比亚和刚果运营矿场的铜产量。

该官员称，自去年年底以来，该矿一直每月生产41,500吨铜矿石，最新产量的增加将令该矿的阴极铜总年产量由15,000吨提高至18,000吨。

Metorex公司亦在致力于今年提高位于刚果的Ruashi铜矿的阴极铜产量至45,000吨。

5、中国3月精炼铜进口同比下降37.7%至126,421吨

据北京4月22日消息，中国海关总署周二公布的数据显示，中国3月精炼铜进口同比下降37.7%，至126,421吨。

3月精炼镍进口较上年同期增长26.7%至9,808吨。

海关同时公布，3月原铝出口较上年同期下滑16.8%至8,619吨。3月原铝进口同比减少44.2%，达到198,138吨。

3月精炼锌出口较去年同期大幅减少85.6%，达到4,841吨；3月精炼铅出口同比减少77.4%至5,774吨。

6、CodeIco工人罢工进入第七天 三个矿区关闭

据圣地亚哥4月22日消息，智利国营铜生产商Codelco周二表示，旗下Salvador和Andina分矿区依然关闭，转包合同工人罢工进入第七天，公司正在研究是否能够恢复其Teniente

分矿区暂停的运作。

一公司消息人士提到Teniente时称：“正在研究之中。”

Codelco在周一晚间宣布，暂停Teniente矿区的运作到周二上午，由于转包合同工人罢工影响，Andina和Salvador分部生产已处于瘫痪状态。

附属于铜业工人联盟(Confederation of Copper Workers)的转包工人上周三发起新一轮罢工，要求改善薪资和工作环境。该联盟包括逾3万名Codelco工人。

7、Codelco 称罢工导致每日损失 1000 万美元以上

据圣地亚哥4月22日消息，智利国营铜生产商Codelco周二表示，已进入第七天的转包合同工人罢工正导致公司每日损失1000万美元，呼吁工人结束示威行动。

Codelco执行总裁Jose Pablo Arellano对Cooperativa电台称：“我呼吁他们停止这些行动，已经造成了破坏和损失，在Teniente和Aninda矿区关闭的时候，每日损失高达1000万美元以上。”

附属于铜业工人联盟(Confederation of Copper Workers)的转包工人上周三发起新一轮罢工，要求改善薪资和工作环境。该联盟包括逾3万名Codelco工人。

目前公司的三个矿区生产陷入瘫痪。

8、Code lco公司旗下一矿山恢复生产 另外两个矿区仍关闭

据圣地亚哥4月22日消息，智利国有Codelco公司周二恢复了全球最大的地下铜矿Teniente生产，但转包工人的罢工导致另外两个矿区继续关闭。

如果达不成协议，转包工人威胁加大罢工力度，他们要求获得和公司工会工人获得相同的薪资和福利，并更多的获得铜价猛涨带来的收益以及改善工作环境。

附属于铜业工人联盟(Confederation of Copper Workers)的转包工人上周三发起新一轮罢工，要求改善薪资和工作环境。该联盟包括逾3万名Codelco工人。他们誓言如需必要将继续进行抗议，但同样表示预计冲突不久将得到解决。

Codelco公司周一稍晚宣布已经延缓第二大矿区Teniente生产，该消息推动LME三个月期铜周二上扬2%。该公司是全球最大的铜生产商，年产量约为170万吨。

在一系列的罢工开始后，Salvador和Andina矿区已经连续第7天关闭。在库存吃紧，特别是中国需求旺盛的情况下，罢工最初推动铜价创下纪录新高。

Codelco公司表示，停工导致Salvador地下矿更不稳定。Arellano称他担心矿山会崩塌。Andina位于圣地亚哥东北方向50英里，去年生产218,000吨铜。Salvador位于圣地亚哥以北685英里，去年产铜64,000吨。

位于圣地亚哥以南50英里的Teniente矿区年共计生产405,000吨铜。该公司旗下Norte和Ventanas矿区运作正常。

铜业工人联盟要求Codelco公司履行2007年7月达成的协议，之前结束了为提高薪资和待遇而进行的长期罢工。

9、秘鲁 3 月 锌 铜和白银产量同比增长

据利马4月23日消息，秘鲁矿业部周三表示，该国3月铜产量较上年同期增长5.23%至105,875吨；白银和锌产量均增长，但黄金产量下滑。

秘鲁是全球第二大铜和锌生产国，并是第五大黄金生产国。该国同样是最大的白银产出国。

秘鲁3月锌产量同比增长4.30%至131,547吨；白银产量较去年同期上升1.67%至287,756千克。

同时期黄金产量下滑6.02%至14,275,951克。

矿业部公布，3月铅产量较上年同期下滑0.22%至27,419吨。

10、日本3月铜线铜缆装船量同比减少5.4%至71200吨

据东京4月25日消息，日本电线电缆制造商协会周五公布的初步数据显示，日本3月铜线和铜缆装船量较去年同期减少5.4%，达到71,200吨。

业内人士将近期装船量大幅降将归因于建筑业，由于去年6月颁的严格的建筑条例，导致2007年整体需求减少。

日本电线电缆制造协会的会员包括日本古河电力公司(Furukawa Electric Co.)、住友电力工业公司(Sumitomo Electric Industries Ltd.)、Fujikura公司、日立电缆公司(Hitachi Cable Ltd.)、昭和电线和电缆公司(Showa Electric Wire and Cable Co. Ltd.)和三菱电缆工业公司(Mitsubishi Cable Industries Ltd.)。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

作者简介

杨军，中信建投期货研发部经理，高级分析师。1993年进入期货行业，主要从事商品价格的中长期分析及研究工作。2006、2007年度上海期货交易所优秀金属分析师。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-63610929

北京营业部

北京市朝阳区紫玉东路1号紫玉山庄031号

电话：010-64966609

上海营业部

上海市浦东松林路300号上海期货大厦2104B号

电话：021-68400835

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com