

# 铜市内弱外强将延续

□上海中期 方俊锋

LME期铜自8月28日创出6545美元/吨的年度新高后,9月1日和2日电子盘连续大幅下挫。笔者认为,前期连续大幅反弹的铜价,其幅度明显快于经济复苏步伐。就国内而言,当“流动性”所扮演的角色随着银行资本金充足率下降而淡化后,铜价理性回调在所难免。此外,不断好转的美国经济对铜价有着较强的支撑力,因此铜市“内弱外强”格局还将延续一段时间。

## 美国经济好转力挺铜价

美国作为本轮金融危机的源头一直是世界瞩目的焦点。经过各种积极的措施后,其实体经济确有好转。这从近期发布的一系列经济数据中可见一斑。第二季度国内生产总值(GDP)环比萎缩1.0%,大大好于第一季度下跌6.4%;7月NAR成屋签约销售指数达到97.6,折合年率上升12.0%;8月份制造业指数为52.9,创2008年1月以来的首次扩张;8月美国汽车销售折合成年率为1404万辆,环比有所上升等等。同时,国际货币基金组织(IMF)最近也将2010年全球经济的增长预期上调至3%。一系列数据表明,美国已度过了“最困难”的时刻。

在国内流动性担忧导致“中国因素”有所减弱后,美国经济的好转成为支撑铜价的一个重要力量。

## 流动性担忧助长做空气氛

今年前7个月高达7.9万亿美元的新增贷款是拉动实体经济复苏的一个重要推力。但是,天量的信贷所引发的问题是银行资本金充足率的下降,而信贷收

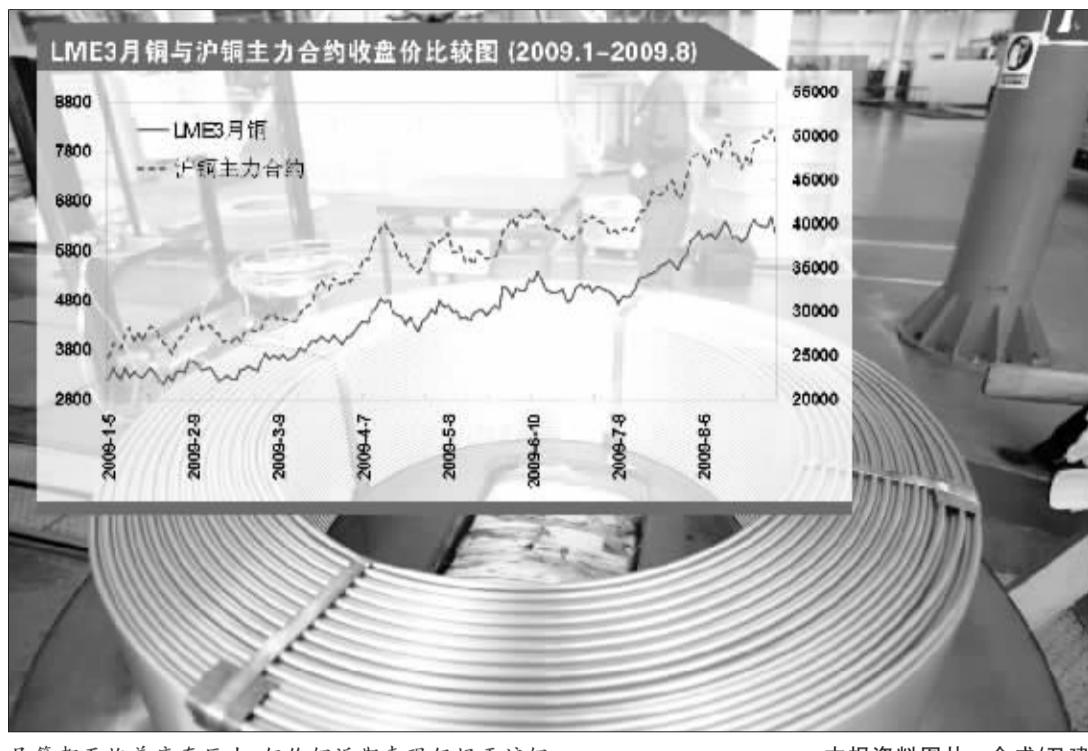
缩已经成为现实。有消息称,国内8月份新增贷款仅为3,200亿元人民币,该数值创年内新低。此外,由于天量的信贷中有一定比例的资金流入了资本市场,随着流动性担忧情绪的加重,资金离场迹象明显。近期股市的大幅下挫可以看作这种离场的一个侧面表现。具体到铜市,其持仓从7月中旬的50万手下降至目前的38万手左右。

### 库存压力不容忽视

受益于庞大的财政方案以及电网改造等直接刺激措施,上半年国内铜消费情况良好。不完全调查结果显示:7、8月铜下游加工企业的开工率普遍在70%以上,上海电线电缆行业整体的开工率甚至高达90%以上。传统消费淡季中,铜加工企业较好的开工数据令市场对后市感到乐观。

然而,上半年屡创新高的精铜进口量并非全部进入下游产业。最新数据显示,LME铜库存达到30.2万吨,为6月份以来新高。上期所库存达到86,825吨,为两年来新高。同时,在一些铜的集散地如河北安新以及一些民间资本较为充裕的地区如浙江温州等地,囤铜现象较为明显。大量的显性与隐性库存显示目前整体的需求仍不可过分乐观。

总体看,前期大幅反弹的铜价,其幅度已明显快于经济复苏步伐。当“流动性”所扮演的角色随着银行资本金充足率下降而淡化后,铜价理性回调在所难免,不过下半年铜价仍将呈现震荡偏强的态势。值得一提的是,目前好转的美国经济对铜价有着较强的支撑力,因此“内弱外强”格局在未来一段时间内仍将存在。



尽管都面临着库存压力,但伦铜近期表现仍好于沪铜。

本报资料图片 合成/尹建

## 市场信心动摇 高位铜价受考验

□施文竹

LME3月铜上周五创年内新高6548美元/吨,但在周一LME休市期间国内大跌,致使周二开盘即刻大跌200多点。笔者认为,目前铜市整体处于调整期,因此价格适度回调是合理的。事实上,由于价格连续大跌,市场产生了浓厚的恐慌心理,这才是最主要威胁高位铜价的因素之一。

最让人担忧的当属市场信心。目前国内现货各金属情况都不是很好。现货与期货涨跌同步,目前处于传统消费旺季中,期货价格下跌时现货并没有站稳,说明市场销售情况不好。消费旺盛

的局面暂时还没看到,现货商处于观望阶段,采购热情很差。废铜方面,贸易销售并不是很好,最近几天,主要受到价格大幅下跌的影响,贸易商可能也有惜售的想法。进口亏损维持了一段时间,按贸易商的了解,后段时间的来货可能不是很多。佛山电解铜销售比长江报价低300元。废铜和电解铜的价差应该超过3000,但销售依然不是很好。总体感觉旺季不旺,淡季不淡。这样使得在前期过分期待新高九阳十中有很好表现的投资者,在目前市场行情迟迟未启动时,信心受到严重打压,加速行情下跌。

其次,目前市场焦点集中在

后期货币政策是否会回收。笔者认为下半年货币政策只是加速度的放缓,但整体发货速度仍属于加速期。纵观各区政府表态,都暂时不愿意出台类似缩紧政策。并且,宽松货币政策结束,也并不代表资产价格必然下跌。虽然资产价格可能在政策刚刚转变之时会下跌,但实体经济若已经整体复苏,则价格仍有高位的基本面支撑。

笔者认为,在未来2周内铜价仍将保持震荡格局,伦铜在5800美元/吨处将显示较强的支撑力度。至于后市,如果信心继续降低,则很可能出现为期数月的整体调整行情。

## 库存数据支撑油价震荡寻底

□本报记者 金士星 上海报道

在9月2日亚洲时段中,NYMEX原油期价在连续两个交易日下滑后继续震荡寻底。美国石油协会(API)9月1日公布的上周美国原油和汽油库存数据也将出现下降。同时,炼厂的产能利用率也将出现小幅上扬。

### OPEC供应实质增加

原油产量占全球40%的OPEC将于9月9日在维也纳召开会议讨论产量政策。外界普遍预期,在当天的会议上,OPEC不会调整目前的原油日产量计划。

而有消息称,在过去几个月中,随着油价的走高,OPEC对于成员国原油产量计划的执行要求却在放松。有调查显示,受产量配额限制的11个OPEC成员国(不包括伊拉克)在8月的原油产量增加33.5万桶/天,至2636.5万桶/天,较7月增加1.29%,7月修正后的原油产量为2603万桶/天。

8月产量增加的部分主要来自于沙特阿拉伯和尼日利亚。这次增产意味着11个OPEC成员国的8月原油产量较其去年年底设定的2484.5万桶/天的目标高出约152万桶。该调查还显示,这11个OPEC成员国进一步放松了对产量的控制,8月OPEC减产协议的履行率下滑至65%左右,7月和6月数据分别为73%和77%。

而与此同时,伊朗驻OPEC负责人Mohammad Ali Khatibi周二表示,全球原油库存处在令人不安的高位,意味着目前没有必要上调OPEC的产量配额。他指出,经合组织(OECD)成员国的原油库存仍相当61-62天的消费量,而OPEC希望的库存水平为52天的消费量。

在外围市场不利的情况下,原油自身供需状况在投资者的决策中能起到多大的作用存有疑问。API周二公布库存报告称,最近一周美国原油库存减少320万桶,汽油和馏分油库存分别减少280万桶和增加92万桶。原油和汽油库存的下降成

## 商品期市下调风险大

□长城伟业期货 程霖

为了推动油价在2日盘前交易时段小幅反弹的主要原因。而基于API的数据,美国能源部下属的能源情报署(EIA)定于美东时间周三(2日)公布的上周美国原油和汽油库存数据也将出现下降。同时,炼厂的产能利用率也将出现小幅上扬。

### 经济正在好转

国内期货商品自8月以来走势分化,有色金属及橡胶在欧美经济回升带动下保持高位震荡,分别创出年内新高,但都无法站稳。化工产品与螺纹钢则受国内经济政策影响较大,中期头部迹象明显。农产品方面大豆、玉米等配合国内灾害气象有一番炒作,但北美良好的天气又限制了涨幅。油脂方面,八月主要预期中国和印度双节备货较大,价格坚挺。白糖在国际原糖飙涨的带动下,配合减产数据大幅上涨。

从主要的经济指标来看,制造业采购经理人指数作为一项全面的经济指标,对经济的变化具有前瞻性。中国PMI指数从08年11月的38.8涨至09年8月份的54,已经连续6个月处于50以上,但在近5个月变化很小。日本PMI指数在年初以来也有所回升,从1月份的29.6涨至7月份的50.4。美国和欧元区的PMI指数从年初以来已经在底部企稳,美国PMI指数连续8个月回升,且为2008年1月以来首次突破50,欧元区的PMI也已经维持了5个月的上涨,分别为52.9和48.2,由此看来,全球四大经济体的制造业都在好转,本轮经济

危机似乎正逐步淡去。

### “微调”利空商品市场

目前国内货币政策“微调”对整个金融市场影响较大,预计8月新增贷款在3000亿左右。一方面,出口在逐渐回暖,工业生产也在逐渐好转,这意味着经济增长对投资的依赖程度在下降,政府开始有能力对前期的问题进行纠正;另一方面,前期天量的货币信贷形成的流动性带来了较大的通胀压力,特别是近期由于北方高温干旱粮食减产,造成粮价和肉蛋价格开始持续快速上升,物价上行的压力加大,客观上需要政府对未来的信贷和投资进行调控。

国务院总理温家宝日前主持召开国务院常务会议,研究部署抑制部分行业产能过剩和重复建设。笔者认为,这次会议表明中央政府开始发出调控声音,对前期过度依赖投资的增长模式所带来

的后遗症开始进行纠正。

展望九月,由于上半年政府投入资金大量采购,相关企业的产能都已释放出来,后期市场关注重点是下游消费情况,而国家开始对产能过剩进行调控短期内也将打压商品价格。预计九月份螺纹钢和化工产品将跌至成本附近盘整。农产品方面,油脂双节补库基本完成,开始出现调整需求,下次采购预计要到10月中下旬。国际原糖涨势明显,对国内糖市形成支撑,九月继续上涨概率较大。大豆和玉米重点关注北美天气,预计月初下跌空间有限。工业品方面受外盘影响较大,如欧美补库持续,则下跌空间有限。但国内库存极大及消费不振,亦使下跌风险不断累积。总之,消费不振库存偏大,又没有足够新增资金入场,商品期货市场无法支撑目前高位,九月进入下跌调整风险极大。

### 国际期货点评(日)

金鹏期货

市场	品种	单位	收盘价	涨跌幅(%)	涨跌	点评
LME	综合铜	美元/吨	6196.5	-4.29	-277.5	投资者仍担忧中国经济复苏放缓
LME	综合铝	美元/吨	18102.5	-3.04	-56.75	相对疲软基本面抑制期价
LME	综合锌	美元/吨	1828	-1.48	-27.5	基金属整体下盘整体下压累期价走势
LME	综合锡	美元/吨	2063	-1.47	-30.5	美股市场情绪脆弱打压商品交易热情
LME	综合镍	美元/吨	13932	-2.75	-394	利好经济数据引发获利了结
LME	综合镁	美元/吨	18277	-4.16	-793	需求面再度利空延续走软
CBOT	黄豆连续	美分/蒲式耳	1010	0	0	商品市场打压玉米期货下跌
CBOT	玉米连续	美分/蒲式耳	310.6	0	-1.6	外围市场打压玉米期货下跌
NYME	原油连续	美元/桶	68.08	0.04	0.03	报告显示原油库存下降消息支撑
NYCE	棉花连续	美分/磅	55.8	-1.01	-0.57	外围商品期货市场和股市疲软影响
CSC	糖II连续	美分/磅	24.01	-0.95	-0.23	股市下跌和美元上涨打压
COMEX	黄金连续	美元/盎司	954	-0.07	-0.7	市场交投清淡周边走势乏力拖累
TOCOM	橡胶连续	日元/公斤	197.1	-2.38	-4.8	盘初跟随油价走势延续走软
—	美元指数	点	78.69	0	0	股市反弹受挫美元延续其走势

### 国内三家商品交易所主力合约每日行情

商品名称	交割月份	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量变化
豆一	1005	3600	3625	3559	3575	3598	-96	165492	235834	2812
玉米	1005	1739	1750	1735	1742	1742	-11	338966	315256	-15022
聚丙烯	911	10420	10475	10070	10200	10245	-390	273124	65246	770
豆粕	1005	2818	2837	2755	2764	2794	-117	1542362	1061920	-60296
棕榈油	1005	6150	6170	6010	6092	6092	-232	381492	207836	-8678
聚氯乙烯	911	7000	7000	6820	6925	6910	-130	212986	96288	-13766
豆油	1005	7230	7254	7092	7116	7178	-246	740906	480126	-9330
铝	912	14720	14880	14700	14780	14785	-165	91050	92060	1162
黄金	912	209.32	210.18	209.15	210	210	0.41	13704	38850	1804
铜	912	47770	48000	46930	47290	47530	-1930	636548	230714	-5796
燃料油	911	3946	3956	3901	3956	3929	-35	195746	88006	-11514
天然橡胶	1001	17700	17700	17330	17460	17490	-590	536874	125634	-12634
线材	911	3850	3924	3850	3867	3891	-119	16748	15698	1590
锌	912	14810	14990	14685	14935	14855	-115	244080	125594	18506
棉花	CF001	13200	13210	13105	13160	13160	-135	13206	34742	-686
CF001	2100	2106	2080	2091	2084	2084	-32	45438	46092	-17434
菜籽油	RO001	7620	7638	7574	7618	7606	-88	31834	61566	-5064