

金属周报：铜

2008年7月14 - 18日

宏观面状况

国内宏观面

国家统计局公布今年上半年国民经济数据：

上半年 CPI 涨 7.9%，6 月份同比上涨 7.1%

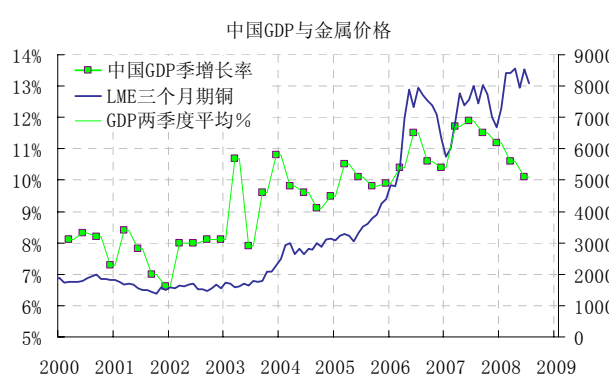
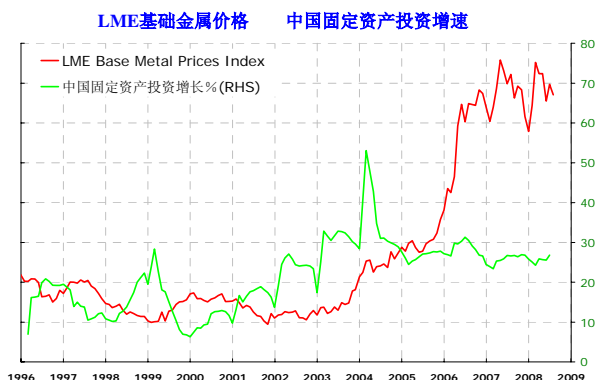
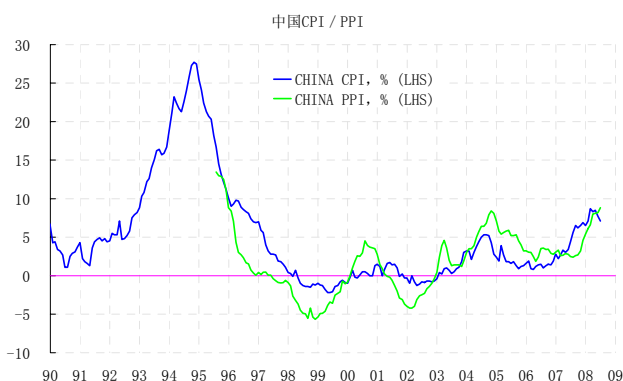
上半年我国工业品出厂价格同比上涨 7.6%

上半年货币净回笼 194 亿元

上半年我国城镇居民人均可支配收入 8065 元，增 6.3%

上半年社会消费品零售总额 51043 亿，增 21.4%

上半年国内生产总值 130619 亿元 同比增 10.4%



资料来源：国家统计局，LME，中粮期货

全国房价涨幅连续 6 个月回落

国家发改委、国家统计局调查显示，6 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 8.2%，涨幅比 5 月低 1 个百分点；环比价格与上月持平。这已经是全国房价涨幅连续 6 个月回落。

1~5 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比涨幅分别为 11.3%、10.9%、10.7%、10.1%和 9.2%；而在此前的 2007 年 10~12 月，涨幅分别为 9.5%、10.5%和 10.5%。可以看出，进入今年以来，房价涨幅一直呈下降趋势(如图)。从房屋类型看，6 月份，新建住房销售价格和二手房销售价格出现了明显的差距扩大。新建住房销售价格同比上涨 9.2%，涨幅比 5 月低 1 个百分点；环比上涨 0.1%，涨幅比 5 月低 0.1 个百分点；其中，90 平方米及以下新建住房销售价格环比下降 0.1%。而二手房方面，销售价格同比上涨 7.5%，涨幅比 5 月低 1.3 个百分点；环比价格下降 0.2%。

从过去三个月的情况来看，二手房价格涨幅下滑趋势略强于新建房。

市场方面，二季度开发商和购房者的博弈继续。业内机构易居房地产研究院的数据显示，1~6 月，全国大多数城市楼盘成交量已经出现“腰斩”。以上海为例，去年上半年月均成交面积 174 万平方米，而今年上半年月均成交面积仅为 86 万平方米，同比下降超过 50%。



如此市道下，开发商的资金链备受关注。国家发改委经济体制与管理研究所宏观经济及产业分析小组针对房地产行业发布的最新报告认为，随着货币政策的从紧，房地产行业通过国内信贷筹集的资金增幅将进一步减小，加上目前成交量下跌，预收房款和定金也无法满足公司发展的资金要求，这些都加大了房地产业的资金压力。

15 日至 16 日，十一届全国人大财经委员会第五次全体会议在听取了国家发改委等所作的上半年经济形势汇报后，委员们认为，要继续坚持稳健的财政政策和从紧的货币政策，同时，要促进资本市场和房地产市场稳定健康发展，防止资产价格波动过大。

资料来源：国家发改委

人大财经委：坚持稳健财政政策和从紧货币政策

十一届全国人大财经委员会 15 日至 16 日举行第 5 次全体会议，听取国家发展和改革委员会、农业部、商务部、人民银行和国家统计局关于今年上半年经济形势的汇报，并进行了讨论。

委员们认为，要千方百计抑制价格总水平过快上涨，积极推进价格改革，理顺价格关系，抑制不合理需求；要把握出口调控政策的节奏和力度，防止多种不利因素过于集中对出口企业造成过大冲击；要加大金融创新力度，发展多层次的直接融资。

国际宏观面

IMF 世界经济展望报告：全球经济处于艰难境地

国际货币基金组织(IMF)17 日发布《世界经济展望》更新报告说，全球经济目前正处于“艰难境地”，预计今年下半年增速将继续放缓，明年才有望逐步复苏。

报告预测，2008 年世界经济增长率为 4.1%，2009 年为 3.9%，增速均低于 2007 年的 5.0%，但分别高于该组织今年 4 月份预测的 3.7%和 3.8%。

在解释上调增长预期的原因时，IMF 首席经济学家西蒙·约翰逊说，肇始于美国的次贷危机仍对世界经济构成冲击，但比原先预想的情况要好。此外，美国的刺激经济增长计划在一定程度上推动了消费，至少暂时抵消了消费萎缩的压力。

报告预计，今年美国经济增长率为 1.3%，明年为 0.8%。报告指出，由于石油和粮食价格上涨以及信贷紧缩对消费的挫伤，预计美国经济下半年将轻微收缩，而后于明年逐渐开始复苏。此外，欧元区今明两年经济增长率预计分别为 1.7%和 1.2%，日本经济今明两年增长率均为 1.5%。

报告同时指出，新兴和发展中经济体的扩张也将进一步失去动力，今明两年经济增速预计分别为 6.9%和 6.7%，增幅低于去年的 8.0%。其中，中国今明两年经济增长率预计分别为 9.7%和 9.8%，增幅低于去年的 11.9%。

美 6 月 CPI 同比增幅创 17 年之最

据美国劳工部周三报道，美国 6 月消费者物价指数(CPI)环比增幅创下 1982 年以来最高，因汽油价格持续上涨。

而 6 月份美国批发价格指数比去年同期上涨 9.2%，创 27 年来最大涨幅。

数据显示，6 月 CPI 较前月上升 1.1%，创下 1982 年 6 月以来的最高环比增幅，并远高于 0.7%的分析师预估。6 月 CPI 较上年同期增长 5.0%，创下 1991 年以来的最高同比增幅。扣除食品和能源的核心 CPI 较前月增长 0.3%，亦高于预估的 0.2%。6 月能源价格上涨 6.6%，反映了汽油价格上涨 10.1%的影响。

美联证券首席分析师泰耶表示：“这些通胀数据高于预期，年通胀率高达 5%，处于 1990 年代初以来的高位。这增强了人们的担忧：即使经济保持疲弱，美联储也将无法降息，而且只要经济保持低迷，美联储也难以通过升息来抑制通胀。今年截至 6 月的核心通胀率目前为 2.4%，显示初级商品价格上涨已经部分影响到其他商品的价格。”

伯南克：美国经济正面临众多困难

美国联邦储备委员会主席伯南克 15 日在美国联邦参议院银行委员会作证时表示，美国的经济政策制定者并不清楚当前的利率调整方向，美国经济正面临金融市场持续动荡、失业率上升、房地产持续低迷和通胀风险增加等“众多困难”。

“经济增长前景存在重大下行风险”，而“通胀前景面临的上升风险增加”，这是美联储主席伯南克 15 日向美国国会参议院银行委员会进行陈述时对美国经济形势作出的最新判断。

与美联储 6 月份货币政策声明中所作的“经济下行风险有所下降”的判断相比，伯南克此次对经济前景的描述似乎更加悲观。分析师指出，这一基调转变主要缘于近期美国金融市场出现的新一轮动荡。

伯南克表示，许多金融机构仍“面临相当大的压力”，“帮助金融市场恢复正常运行”仍将是美联储的“首要任务”。

伯南克说：“能源和其他一些商品价格上涨导致通货膨胀率大幅攀升，一些衡量通胀预期的指标也有所上升，通胀前景面临的上升风险近期进一步增加。”

伯南克认为，石油等能源价格飙升是推升通胀的重要因素之一。美国西得克萨斯中质原油(WTI)现货价格去年上涨约 60%，今年初以来累计涨幅已达 50%左右。

他还指出，尽管从目前来看，能源和食品价格上涨对非能源和食品类的制成品和服务价格影响有限，但随着企业面临持续高成本压力，它们将进一步把成本压力转嫁给消费者。同时，美元贬值导致的进口商品价格上涨也将对企业成本和消费价格带来压力。

伯南克还指出，美国个人消费开支“在未来几个季度很可能受到抑制”。同时，企业由于对经济和金融环境感到担忧，在下半年进行投资决策时将非常谨慎。

近期加息可能较小

与 6 月份货币政策声明相似，伯南克此次陈述对美联储下一步货币政策动向并没有给出明确暗示。他表示，由于面临高度不确定性，美联储需要对未来有关经济增长和通货膨胀两方面的数据进行仔细评估，方能决定利率政策。

6 月 25 日，美联储决定将联邦基金利率维持在 2%不变，为去年 9 月连续 7 次降息后首度改变降息政策。市场分析人士认为，自前一次议息会议后，美联储货币政策已进入观望期，再加上此次伯南克明确表示以稳定金融市场为首要目标，因此近期走上加息轨道的可能性不大。

美政府紧急援手两大房贷机构，避免系统性风险

美联储宣布授权提供直接贷款

美财政部力争可无限制地购买两家公司股票并出借更多资金

美国房贷巨头房利美和房地美公司或面临严重流动性不足问题，可能被迫筹资 750 亿美元。

在美国最大的两家住房抵押贷款融资机构房利美和房地美出现资金困境的情况下，13 日美国联邦储备委员会宣布授权对两家机构提供直接贷款。美国财政部长保尔森当天也宣布，为避免系统性风险，财政部正力争向两家机构提供财政资金支持。美联储在 13 日的会议中一致表决通过一项决定：授权纽约联邦储备银行给予两家机构直接贷款以满足其流动性需求。财长保尔森同日也宣布，财政部希望能无限制地购买两家公司股票并出借资金。

保尔森表示：“两家机构在美国住房融资体系中扮演着核心角色，而且必须以股份公司的形式继续履行职责。我们正经历住房市场调整，两家机构对这个市场的支持尤其重要。”

美国房市尽管年初以来旧房销量基本保持平稳，但新房销量持续下降，待售房屋积压量也维持高位。在此情况下，美国房价持续走低，贷款购房者丧失住房赎回权比例节节攀升。根据反映美国房价走势的重要指标普 / 席勒房价指数，今年 4 月份美国 20 个大城市房价比一年前下跌 15.3%，跌幅创历史纪录。6 月份，美国购房者因无力还贷而丧失住房赎回权的案例数量较去年同期猛增 53%。

就业方面，今年上半年美国私人部门就业人数持续下降，平均月降幅达到 9.4 万人。美国劳工部数据显示，6 月份美国非农业部门就业岗位连续第六个月减少，失业率达到 5.5%。

美国 6 月房屋开工年率增长 9.1%，营建许可年率增长 11.6%

美国商务部周四公布，美国 6 月房屋开工年率增长 9.1% 至 106.6 万户，营建许可年率增长 11.6% 至 109.1 万户。

经季节调整后的房屋开工、营建许可如下：

变动百分比(%) 6 月 5 月 4 月 08 年 6 月/07 年 6 月

房屋开工 9.1 -2.7 1.6 -26.9

营建许可 11.6 -0.4 5.4 -23.9

年率(千户) 6 月 5 月 4 月 07 年 6 月

房屋开工 1,066 977 1,004 1,458

营建许可 1,091 978 982 1,433

路透调查显示，分析师原预期美国 6 月房屋开工年率和营建许可年率均料为 96 万户。

美国 7 月 12 日当周初请失业金人数升至 36.6 万(预估为 38 万)

美国劳工部周四公布，美国 7 月 12 日当周初请失业金人数升至 36.6 万(预估为 38 万)。之前一周修正后为 34.8 万，原为 34.6 万。

详细数据如下(经季节调整)：

周段 初请失业金人数 四周平均值 续领失业金人数

07/12/08 366,000 376,500 --

07/05/08 348,000-R 381,000-R 3,122,000

06/28/08 404,000 390,500 3,203,000-R

06/21/08 388,000 379,250 3,111,000

06/14/08 384,000 376,000 3,135,000

06/07/08 386,000 372,000 3,056,000

05/31/08 359,000 369,000 3,136,000

05/24/08 375,000 371,250 3,081,000

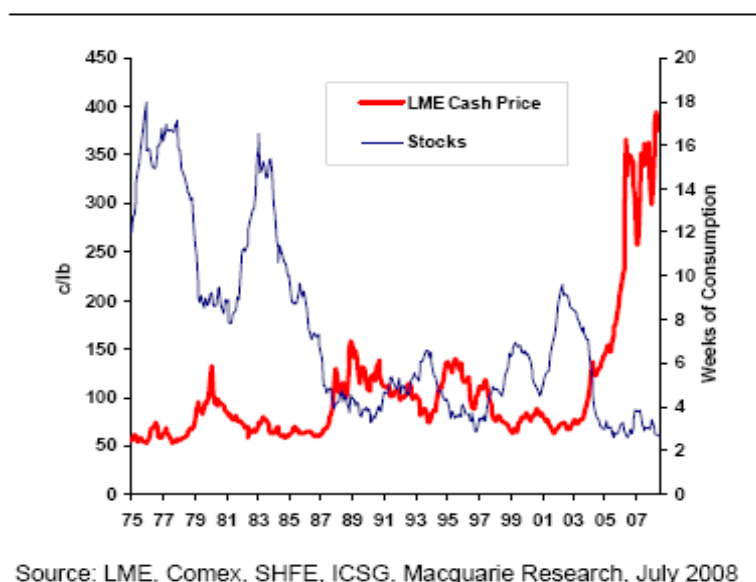
注: R-修正值.

铜市供求信息

麦格理评论：铜仍然面临上涨风险

铜看来是基本金属中今后6-12个月里仍然有显著上涨波动风险的金属. 尽管今年初以来缺少中国的买入兴趣, 市场看来非常接近平衡 (只有最为温和的过剩), 报告库存实际上在下降.

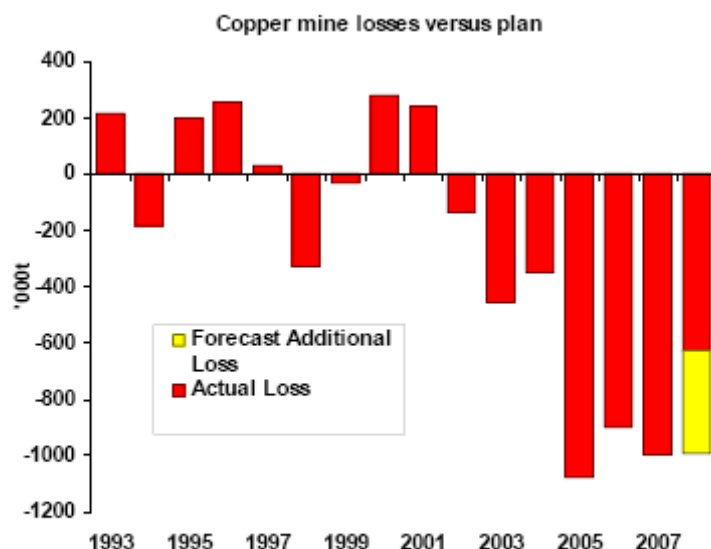
报告的铜库存仍然处于极低的水平



虽然还没有这方面的信号, 我们继续感到奇怪, 如果中国消费者开始重新出现作为买家这将会发生.

在全球需求疲软情况下支撑铜价的因素仍然是生产的中断, 我们测算已经有超过 600,000 吨的铜已经从 2008 年预期的铜矿供应量中去掉了. 今年的产量损失预期将超过过去的两年.

铜矿产量损失相对于计划



Source: Brook Hunt, Macquarie Research, July 2008

在今后的 2-3 年里,我们继续预测铜价会渐渐地走弱,但我们注意到一旦预测的过剩量仍然极小,远低于过去几年里所看到的矿产量损失.

短期内 (今后的几个月里), 关键的推动力将是中国的买入程度. SHFE/LME 跨市套利继续会使铜进入中国成为极没有吸引力的, 但是任何相对定价的转折将会通过市场起到非常积极的作用.

在今后的几年里, 预期交付使用的工程可能是相当关键的. 我们考虑到了生产的推迟/损失, 但是敏感的是我们对产量损失的假设最近几年里太小了. 因此, 虽然我们的基本预测表明了少量过剩在衍化过程中, 我们认为, 这些预期的过剩仍然太小, 不足以做出一种强烈的看跌谈判.

我们向下修正了 2008 年下半年的价格预测, 反映了中国买入者决定在下半年重新进入市场所带来的风险, 但保持我们预测的 2009 至 2012 年价格预测与前期不变.

铜的供应和需求平衡

'000 tonnes	2007	2008f	2009f	2010f	2011f	2012f
World Consumption	18173	18635	19469	20360	21310	22339
% Change Y-o-Y	4.0	2.5	4.5	4.8	4.7	4.8
World Production	18207	18814	19676	20499	21410	22382
% Change Y-o-Y	3.8	3.3	4.6	4.2	4.4	4.5
Balance	34	179	207	139	100	43
Market Stocks	722	901	1108	1247	1347	1391
Stocks (Weeks)	3.1	3.9	4.7	5.2	5.5	5.6
LME Cash Price (c/lb)	323.2	384.1	325.0	300.0	250.0	250.0
LME Cash Price (\$/t)	7125	8469	7165	6614	5512	5512

Source: Macquarie Research, July 2008

WBMS : 1-5 月全球铜市供应短缺 159,000 吨

世界金属统计局(WBMS)7月16日公布, 今年前五个月全球铜市供应短缺 159,000 吨, 1-4 月为短缺 42,000 吨。

数据显示, 今年前五个月矿产铜产量为 619 万吨, 较 2007 年 1-5 月下滑 3.5%。1-5 月精炼铜产量较去年同期增加 0.7%

至 747.7 万吨。中国的铜产量增加 122,000 吨，印度和赞比亚的铜产量也同比微幅攀升。不过全球最大的铜生产国智利同期的产量减少 88,000 吨，日本产量减少 24,000 吨。

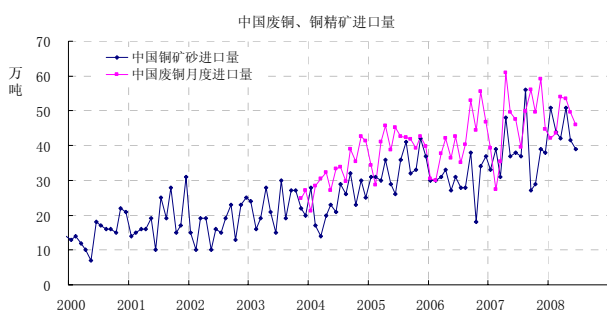
WBMS 称，今年 1-5 月全球铜消费量为 764 万吨，较上年同期略高。中国的消费量增加至 211.1 万吨，去年同期为 198.9 万吨。

统计的表观需求数据不包括政府库存变化或者其它未报告库存。1-5 月欧盟 27 国的铜需求为 159.4 万吨，较去年同期下滑 10%。

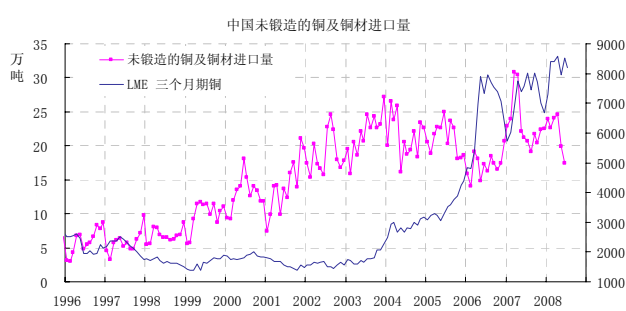
在 5 月，精炼铜产量为 148.35 万吨，消费量为 152.26 万吨。

中国 1-6 月铜进口同比下滑 17.9%至 818,100 吨

海关总署 15 日公布的初步数据显示，中国 1-6 月未锻造的铜（包括铜合金）进口同比下滑 17.9%至 818,100 吨。6 月铜精矿进口量为 390,000 吨，同比增加 1.9%。1-6 月铜精矿进口为 268 万吨，同比增加 18%。



数据来源：中国海关，中粮期货



数据来源：中国海关，LME，中粮期货

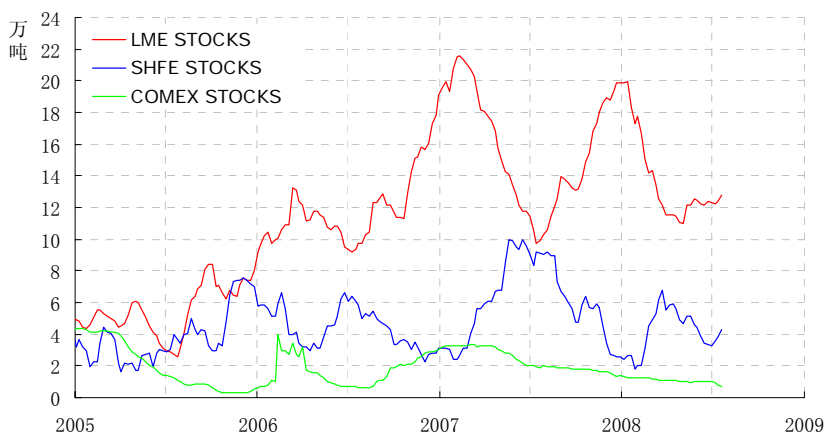
中国 6 月基本金属产量一览

以下为国家统计局 17 日公布的基本金属产量列表：

	6 月		1-6 月	
	吨	同比变动	吨	同比变动
铜	331,000	+16.4%	1,815,000	+19%
铝	1,152,000	+20.2%	6,602,000	+14.4%
铅	306,000	+13.2%	1,477,000	+9.3%
锌	368,000	+15.5%	1,919,000	+6.5%
镍	13,798	+35.4%	70,752	+17.6%

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 128550
SHFE 42935
COMEX 7085

单位: 吨

LME三月铜价格 VS. 三大交易所铜总库存



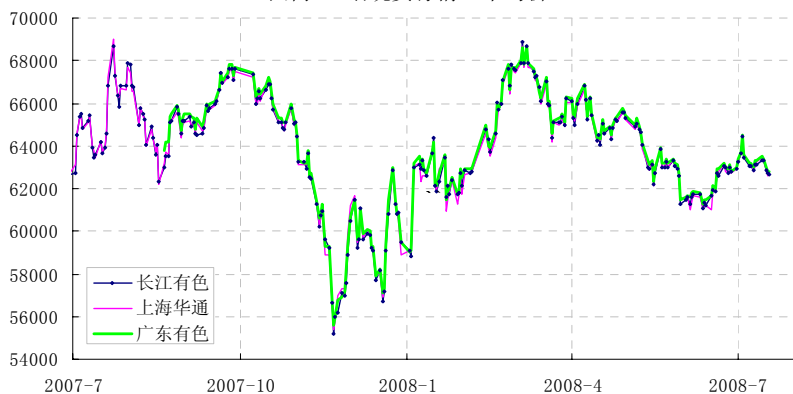
三大交易所最新铜库存总和:

17.85 万吨

资料来源: LME, SHFE, COMEX, 中粮期货

国内现货价格走势

国内1#铜现货行情(平均价)



7月18日国内现货铜成交区间:

长江市场: 62540—62690
华通市场: 62570—62670
广东市场: 62650—62800

资料来源: 中粮期货

两市铜价比值



7月18日两市铜价比值为
7.64

资料来源：LME，SHFE，中粮期货

精铜进口盈亏



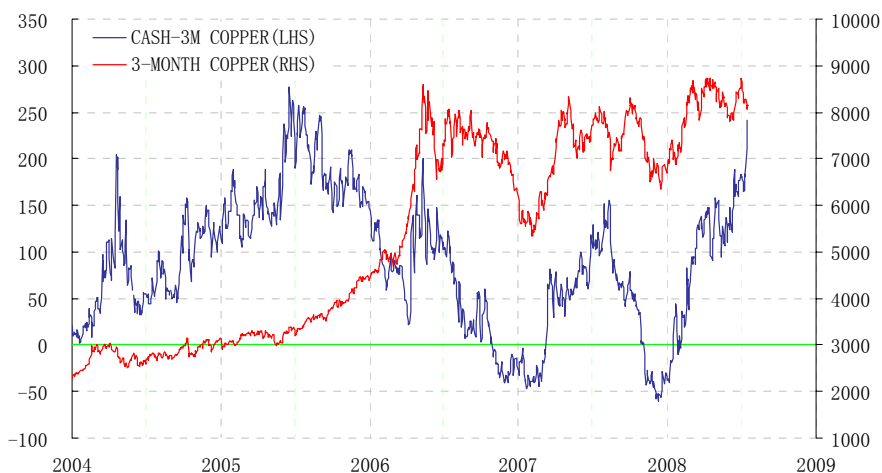
7月初进口亏损额曾经扩大至
8700多元/吨，此后进口亏损
额快速缩窄。
7月18日精炼铜进口亏损额约
为5000元/吨。

资料来源：LME，SHFE，中粮期货

铜现货升水情况

LME 现货升水

LME铜价及升贴水图 单位：美元/吨



LME 现货升水大幅上升。

7月17日 LME 现货 / 三个月期铜升水为 241 美元/吨

资料来源：LME，中粮期货

铜持仓及博弈面

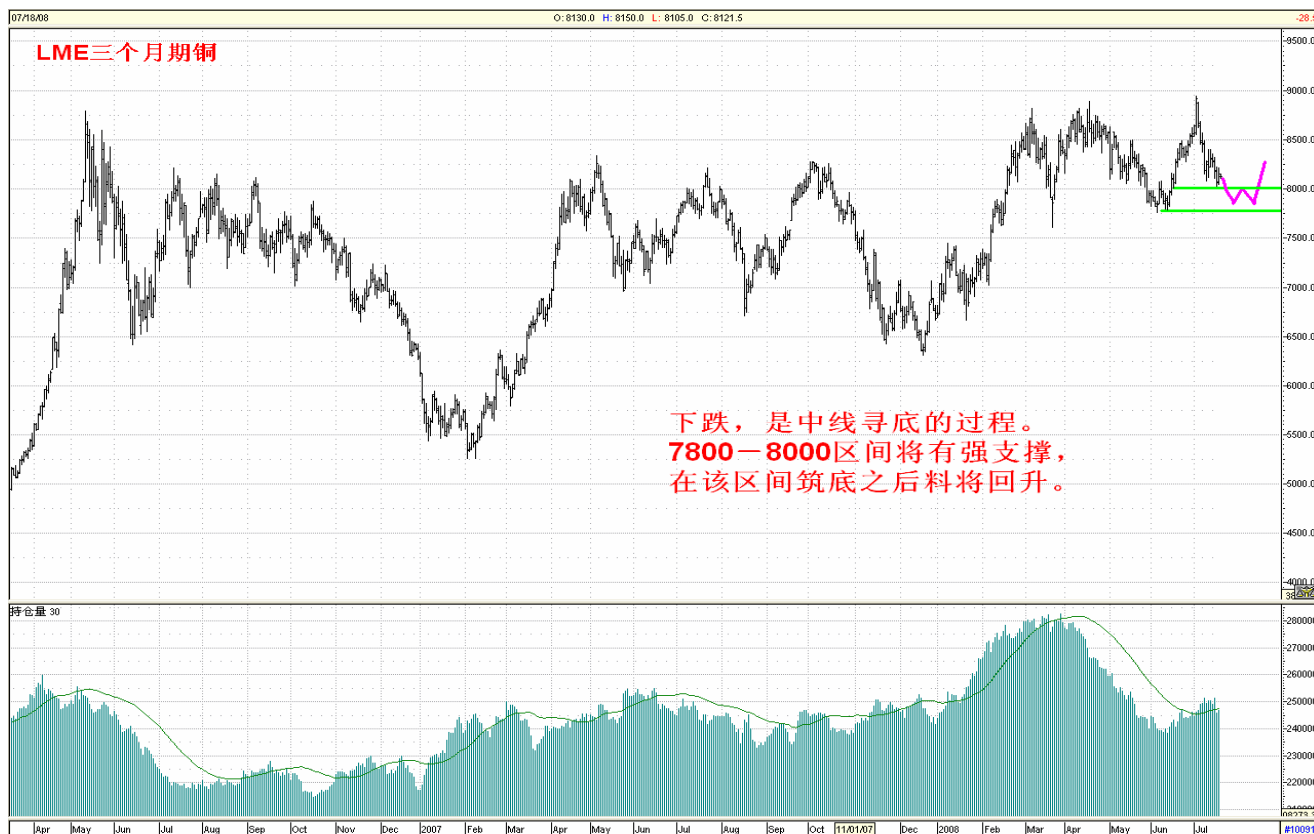
CFTC 公布的 COMEX 高级铜持仓



截至 7 月 8 日，COMEX 高级铜基金持仓为净多 7438 手，基金重新增持多头部位。

资料来源：CFTC，LME，中粮期货

技术分析



总结与展望

- 由于经济数据显示西方发达国家经济疲软，以及7月份开始进入传统的铜消费淡季，LME铜价自记录高点8900美元、上海期铜自反弹高点65000元附近转入下跌，本周分别触及8000美元和62000元一线。
- 虽然美国的次贷危机仍对世界经济构成冲击，但比原先预想的情况要好。此外，美国的刺激经济增长计划在一定程度上推动了消费，至少暂时抵消了消费萎缩的压力。预计下半年美国经济增长应该会出现小幅度反弹，这对全球经济而言仍然是比较有益的。
- 中国6月份CPI同比上涨7.1%左右，低于5月7.7%和4月的8.5%，连续二个月回落。这意味着近期央行加息压力进一步减缓。上半年我国GDP同比增长10.4%，我们预期2008年全年GDP将保持在10%以上，尽管增速有所放缓但仍然是较为平稳的增长。因此，我们认为今年中国铜的消费增长仍将较为平稳。

- 今年 1-5 月份，中国精炼铜、铜合金和阳极铜的进口总量为 67.86 万吨，同比减少了 27.7 万吨，下降了 29%。中国 1-6 月份精炼铜产量同比增长 19%至 181.5 万吨，弥补了进口量减少的缺口，国内市场供应略显充裕。
- 受铜精矿、废铜价格处于高位，今年 4 月份起中国进口量连续两个月减少，及部分铜冶炼企业设备检修的影响，7-8 月份中国的精炼铜产量可能出现下降，而中国铜需求存在一定刚性。因此铜供应还将需要进口来补充，伴随着在 7-8 月份的消费淡季中消耗了部分库存之后，中国增加精炼铜的进口量以满足消费需求或将成为必然，这或将是导致国际铜价在 8 月份之后上涨的诱因。随着沪伦铜价比值的上升，将有益于将来中国精炼铜的进口。
- 综上所述我们认为，铜价淡季振荡回调只是寻求底部区间，继续下跌的空间比较有限。LME 期铜在 7800-8000 美元/上海期铜在 61000-62000 元区间为强支撑区域，我们预计目前至 8 月中下旬将在该区间完成筑底，在 9 月份旺季来临时料将出现上涨走势。

中粮期货工业品部 黄成康
2008 年 7 月 18 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