

# 货币政策基调宽松 铜价看高一线

广州期货 薛丽冰



400-020-6388

| [www.gzf2010.com.cn](http://www.gzf2010.com.cn)



## 货币政策基调宽松 铜价看高一线

2016年3月4日

沪铜主力合约从2016年1月14日的低点34300元/吨企稳反弹，随着铜消费旺季的到来，铜价逐步缓慢的攀升，但却三次在36500元/吨的压力位受阻回落。3月2日，即国家公布下调存款准备金0.5个百分点后的第二天，铜价一举突破36500元/吨压力位后持续走强。截至3月4日夜盘，不到三天内累积达到3.77%。我们认为在全球宽松的货币政策基调下，铜价仍然维持强势。

宏观方面，美联储加息延迟及国内货币政策基调转向宽松是促使铜价持续走强的主要货币因素。

美联储最近发布的褐皮书显示12个区中，过半数的区经济活动稳步温和增长，总体较前呈现好转。虽然1月的核心CPI高于2%，但是市场对通胀预期并不强烈，因此，笔者更倾向于认为美联储将在6月份加息。

人民币自去年11月进入贬值通道以来，外汇占款一直下降，央行频繁动用外汇储备维稳汇率以降低资金的外流速度。近日央媒发表中国合理的外汇储备约为2万亿美元左右，因此，相对宽松的货币政策打开了空间。截至2016年1月底，国家外汇储备为3.23万亿美元，远远高于2万亿美元的警戒线。因此，若后期国内流动性趋紧，货币政策仍存在着进一步宽松的空间。

去年年底中央经济会议明确表态房地产去库存将成为2016年经济工作的五大任务之一。2016年以来，房地产刺激政策陆续出台，包括降低首套住房的首付比例、提高住房公积金利率，降低对购房征税。在房地产利好政策的影响下，房地产市场价量齐升。而近日央行出台降准政策无疑进一步为房地产市场打了一剂强心针。可见，国家希望通过房地产去库存托底经济，并回笼盘活沉淀在房地产市场中的资金的坚定决心。房地产去库存政策一方面起到托底经济，回笼资金，降低银行坏账率的作用，另一方面起到锁住国内的资金，减少资金外流，缓解人民币贬值的困境。此外，房地产去库存将带动国内空调的销量增加。

产业方面，国内铜市正值旺季，下游购销同比好转。

进口、库存方面，2016年1月未锻造铜及铜材进口量、铜精矿进口量、精炼铜进口量分别实现同比增长6.08%、26.13%、7.8%。仅废铜进口量同比下降10.97%。2015年1月

份铜产品铜含量进口量同比增加约 9.24 万吨。1 月进口量的飙升一方面反映国内铜市逐渐进入需求旺季，另一方面反映在国内矿企联合减产的影响下，下游需求高度依赖进口。截至 2016 年 3 月 3 日，LME 库存为 187725 吨，较年初下滑 20%。料在国内减产及需求旺季之际，LME 库存仍将保持下行趋势。

电力电缆方面，2016 年，在国家加快农网改造升级，并将投入 2 万亿用于电网升级的大背景下，下游电力电缆企业纷纷中标，采购活跃。

空调方面，2016 年 1 月份家用空调出口量同比增长 6.5%，其中对欧洲和非洲的出口增幅超过 60%。位居全国出口量前三的美的、格力和 TCL 出口量同比分别增长 65.5%、6% 和 21.8%。料良好的出口势头仍将保持。国内空调库存仍处于 4000 台的高位，美的、格力通过以旧换新的政策进行促销。在国内房地产去库存的带动下，料后期空调销量仍将稳中有升。

现货方面，近一个月来，LME 精炼铜现货升贴水区间为[-0.5,12]，表明虽然 LME 库存持续下降，但国外的铜市并未呈现供不应求的局面。国内上海 1#铜基差整体呈现持续贴水状态，表明虽然正值需求旺季，但国内铜现货供应并不紧张，因此，我们更倾向于认为本轮铜价上涨的行情是在宏观货币层面宽松的预期下，市场对未来资产价格将上升的一个预期，而并非由现货市场出现供不应求所导致的。但并不能排除后期出现房地产托底经济后，宏观经济转暖，下游需求重新增加，铜价进一步上扬的可能。

技术方面，2016 年 3 月 2 日铜价向上突破压力位 36500 元/吨，料沪铜短期仍将进一步走高至 38000 元/吨。

综上所述，美联储 3 月加息预期减弱及国内降准酿造了宽松的货币政策环境，加之国内正值铜现货需求旺季，铜价短线仍将保持强势上扬，第一目标 38000 元/吨，第二目标 40000 元/吨。后市，我们关于美联储加息进程，美联储有可能于 6 月份重启加息进程；同时，我们需密切关注国内外汇储备的总量及 2 万亿美元的警戒线以判断宽松货币政策的空间。且进入 5 月，国内电力电缆上半年的订单采购将告一段落，且空调行业将重新进入新冷年。因此，笔者认为，强势铜价的转折点有望出现在 4-5 月。

## 联系方式



金融研究

020-22139858

农产品研究

020-22139813

金属研究

020-22139817

能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

