

## 逢低布局中线多单，高度 65000

### 内容摘要

#### 策略回顾：2月市场走势符合预估

在2月2日我们发布的今年铜首份策略报告《铜市重回中性》中指出，如同去年四季度的底部中性行情，市场完成1月攻势后，2月将维持中性，震荡为主。2月市场走势符合我们的判断，截止27日，沪铜基本持平，上下振幅同样仅3%左右。

#### 3月策略展望：变盘力量来自于乐观预期的验证和强化

近期包括市场流动性、经济基本面、欧债主题、美元、中国政策和微观层面因素等在内的越来越多的迹象表明，本轮反弹行情在2月暂时休整后可能重启。另外，目前在缺乏足够改变市场已形成乐观预期的负面因素影响的背景下，市场将延续自身的偏强惯性。

#### 操作策略：短线规避股指回调风险，逢低布局中线多单

短期由于沪铜并未跟随股指上扬，明显背离，股指在连续拉升后可能快速回调，使得铜价跟跌不跟涨。考虑到受股指短线回调的下行压力，我们建议中线多单建仓区间位于58000-59000，在突破62000后多单可加码，止损建议参考57500。中期目标位在65000，预计上行空间约10%。

#### 风险提示：

**主要下行风险：**欧债波澜再起、美国经济复苏乏力、欧洲经济反弹止步、中国经济显著放缓且政策力度弱于预期、美元止跌转强、中东重大地缘政治风险。

**主要上行风险：**欧洲央行债务货币化力度超预期、美联储暗示可能推出QE3、美国经济加速复苏、中国货币政策全面或大幅度转向宽松、国内房地产市场重新回暖、中国财政刺激力度超预期。

✉: dept\_paqhyjs@pingan.com.cn  
研究所 金属研究小组

✍: 李文杰  
☎: 86-21-50281763  
✉: liwenjie011@pingan.com.cn

✍: 邹立虎  
☎: 86-755-23961378  
✉: zoulihu508@pingan.com.cn

✍: 鲍凯  
☎: 86-21-50281763  
✉: baokai343@pingan.com.cn

## 一、策略回顾：我们说过什么？

### 策略回顾：2月市场走势符合预估

在2月2日我们发布的今年铜首份策略报告《铜市重回中性》中指出，如同去年四季度的底部中性行情，市场完成1月攻势后，2月将维持中性，震荡为主。2月市场走势符合我们的判断，截止27日，沪铜基本持平，上下振幅同样仅3%左右。

### 判断依据：市场对悲观预期修正基本完成，而新预期尚未完全确认形成

当时我们判断铜市重回中性的主要依据在于：1月份的反弹是市场在去年四季度连续收敛底部震荡后对持续好于预期（特别是美国经济）的滞后反应，同时也代表新预期的初步形成，基于对欧债负面影响减弱且美国经济乃至全球经济逐步好转的判断，这一预期是偏乐观的，对市场影响正面。但由于对全球经济复苏可能缓慢，或者对于经济仅仅是反弹而非反转的担忧仍存在，且欧债问题只是暂时缓解，市场难以展开一帆风顺的上扬。在15%的反弹后，铜市需要对基本面的好转进行进一步确认，强化市场1月所形成的偏积极预期；否则，如果乐观的预期并未得到基本面持续验证，那么市场在1月所形成的偏积极预期则面临考验，市场可能重新探底。因此，2月份铜市以震荡观望为主。此外我们当时认为，如无重大利空，市场稍后可能延续惯性升势。

## 二、3月策略展望：变盘在即，积极布局中线多头行情

### 变盘力量来自哪里：乐观预期的验证和强化

近期包括市场流动性、经济基本面、欧债主题、美元和中国政策在内的越来越多的迹象表明，本轮反弹行情在2月暂时休整后可能重启。

**1、全球流动性环境偏宽松。**为了吸取2008年的教训，全球央行及早采取宽松举措。我们认为新兴经济体的宽松程度基本到位，至少一个季度内不会有明显动作，保持稳定，货币政策对经济基本面的滞后影响将逐步反映在资产价格中；而发达经济体，日本、英国在近期加码量宽后将暂时维持，欧洲央行即将展开新一轮LTRO操作，如果这些流动性脱离欧洲央行而流入实体经济，那么资产价格将受到显著正面刺激，美联储货币政策仍维持宽松格局。预调、微调表明中国货币政策整体取向仍偏积极。

**2、经济基本面可能进一步好转。**美国经济加速复苏的概率在上升，全年增速将超过市场2.5%的一致预估。欧元区经济在德国经济带动下仍会缓慢回升，并将受益于全球宏观环境转暖。中国经济将对财政、货币政策作出正面反馈。

**3、欧债3月暂时平静。**如我们所预期，市场对欧债正面反映大于负面影响，同时希腊问题如期平稳过渡，尽管细节问题可能对市场造成短暂干扰，但不影响大的结局。预计4月希腊选举可能存在一定不确定性，但3月市场将迎来平静期。

**4、美元连续震荡后可能再度下探支撑。**鉴于全球风险偏好随着流动性环境和经济基本面好转上升，我们下修年报对于美元1季度预估，调降目标位至82，短线美元存在破位下行风险。

**5、中国政策：稳为主。**从各地楼市微调及降准来看，我们判断管理层短期以稳为

主。2011 年经济下滑程度基本接近管理层底线，或者说至少是短期而言。我们预计后市更多的政策仍将会在长期调结构不变的决心下，短期侧重稳定经济增长。但需要提示的是房地产投资和基建投资的下滑仍会给中国经济带来较大下行压力。

**7、微观层面反映积极。**伦敦现货升水迅速扩大并转正，国内现货也逐步走强，且库存积累高峰期已经过去，后期旺季（可能不旺）来临会降低库存压力。另外进口铜规模的下降也会减轻供应压力。此外，管理层连续维稳政策产生的正面累积效应不可忽视，我们预计将会给经济主体带来偏乐观预期，带动市场主动补库存意愿，从而带来价格上升的良性循环。

**6、市场自身惯性力量。**支撑本轮 1 月反弹的乐观预期形成，市场花了近三个月时间，而一旦这种预期形成，我们认为如果没有包括经济基本面在内的足够负面影响抑制的话，在美国经济数据进一步乐观、中国经济探底回升的情况下，市场将延续自身已经形成的偏强惯性，事实上，我们看到铜市 2 月份的回调幅度并不大，整体仍维持相对强势格局。

**3 月策略：短线规避股指回调风险，逢低布局中线多单**

短期由于沪铜并未跟随股指上扬，明显背离，股指在连续拉升后可能快速回调，使得铜价跟涨不跟跌。考虑到受股指短线回调的下行压力，我们建议中线多单建仓区间位于 58000-59000，在突破 62000 后多单可加码，止损建议参考 57500。中期目标位在 65000，预计上行空间约 10%。

**三、主要风险提示与 3 月主要政经事件**

**主要下行风险：**欧债波澜再起、美国经济复苏乏力、欧洲经济反弹止步、中国经济显著放缓且政策力度弱于预期、美元止跌转强、中东重大地缘政治风险。

**主要上行风险：**欧洲央行债务货币化力度超预期、美联储暗示可能推出 QE3、美国经济加速复苏、中国货币政策全面或大幅度转向宽松、国内房地产市场重新回暖、中国财政刺激力度超预期。

表 3-3:2012 年 3 月份主要政经事件日历

时间	事件
2 月 27-28 日	意大利国债拍卖
2 月 29 日-3 月 1 日	意大利 502 亿欧元债务到期
3 月 1-2 日	中美欧 PMI、欧盟领导人峰会
3 月 5 日-14 日	中国两会召开
3 月 8 日	欧洲、英国央行公布利率
3 月 9、10 日	中国 2 月份经济数据
3 月 13 日	欧元区财长会议、美联储会议
3 月 20 日	希腊 151 亿欧元债务到期
3 月	IMF 审查希腊和葡萄牙
3 月底	希腊出售 70 亿欧元资产，50 亿欧元援助发放期
3 月 29 日	美国季度 GDP 环比折年率

资料来源:wind、平安期货研究所

#### **风险提示:**

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

#### **免责条款:**

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司版权所有。保留一切权利。

**中国平安 PINGAN**

**平安期货有限公司**

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>