

金属动态分析月报

导 读

研究所-金属研究小组：

郭 勇：0755-83005875

guoyong@jrqh.com.cn

符 彬：0755-83005884

fubin@jrqh.com.cn

侯心强：0755-83679381

[hxq@jrqh.com.cn](mailto:hqx@jrqh.com.cn)

龙丽质：0755-83005862

longlz@jrqh.com.cn

柴 静：0755-83005819

chaij@jrqh.com.cn

陈帝喜：0755-83005862

chendx@jrqh.com.cn

杨小光：0755-83002743

yangxq@jrqh.com.cn

在供应紧张的预期以及市场对铜价较为乐观的情绪下，LME 铜价在 2011 年 2 月上旬稳步上升，一举拿下了 10000 美元/吨的关口，最高冲至 10190 美元/吨。之后，北非和中东的政治局势进一步紧张，中国政府相继提高存款准备金率和加息，市场风险偏好发生改变，铜价快速回落，最低触及 9300 美元/吨。虽然在最后几个交易日有所反弹，但仍站在 10000 美元/吨之下，收于 9795 美元/吨。铜价的万元时代仅是昙花一现，还是刚刚踏上征途？

伦敦期铝 2 月份的涨幅达到 2.9%，截止 2 月 28 日期价收在 2593 美元，单从铝价的月 K 线图上来看，价格有望继续在 3 月份保持强势。相比之下，上海期铝滞涨，2 月份仅小幅上涨 0.29%。但由于铝的金融属性在基本金属中偏弱，基本面仍旧是我们关注的重点，近期欧美经济保持了良好的复苏势头，当前尽管中东和北非的政局动荡推高油价不断走高，但我们认为原油价格的上涨只是一个其中的一个片段，对全球经济增长的负面影响相对有限。而下游消费即将迎来春节后的第一个旺季，现货市场对期价的决定作用将会逐步体现出来。

近期影响锌价的主要原因有中国陆续出台的各项紧缩性货币政策，中东、北非的政治动乱引起市场对原油供给的担忧，上海期货交易所即将正式推出铅期货合约利好锌价，以及市场对有色金属在即将到来的中国消费旺季的需求持乐观态度。虽然当前的中东动乱引起的市场恐慌暂时导致了资金流出，但是美国量化宽松的货币政策未变，加之即将到来的消费旺季，市场普遍依旧看好后期的锌价。然而，中东、北非动乱是一个政治问题，短期内很难消除，因此，市场应该继续关注其演变，随时警惕其引起的回调风险。

。

◇ 市场评论

铜价将重返万元征途

金瑞期货 陈帝喜

在供应紧张的预期以及市场对铜价较为乐观的情绪下，LME 铜价在 2011 年 2 月上旬稳步上升，一举拿下了 10000 美元/吨的关口，最高冲至 10190 美元/吨。之后，北非和中东的政治局势进一步紧张，中国政府相继提高存款准备金率和加息，市场风险偏好发生改变，铜价快速回落，最低触及 9300 美元/吨。虽然在最后几个交易日有所反弹，但仍站在 10000 美元/吨之下，收于 9795 美元/吨。铜价的万元时代仅是昙花一现，还是刚刚踏上征途？

欧美发达国家经济复苏好于预期，铜需求回升引发供应短缺仍是铜市的主要逻辑，铜价长期上涨趋势不变。北非和中东的政治局势将逐步趋稳，投资基金风险偏好将会回暖，铜价料将重返万元征途。

一、北非及中东政治冲突将逐步趋稳

北非及中东的政治局势成为近期投资者关注的焦点，自突尼斯的反政府冲突爆发以来，目前已经蔓延至利比亚。2 月 11 日埃及总统辞去职务，政权由埃及军方接管，之后阿尔及利亚、伊朗、巴林和利比亚等国相继发生反政府游行。北非及中东的反政府政治冲突扰乱了国际金融市场，石油、黄金价格节节攀升，包含铜在内的基本金属价格快速回调。

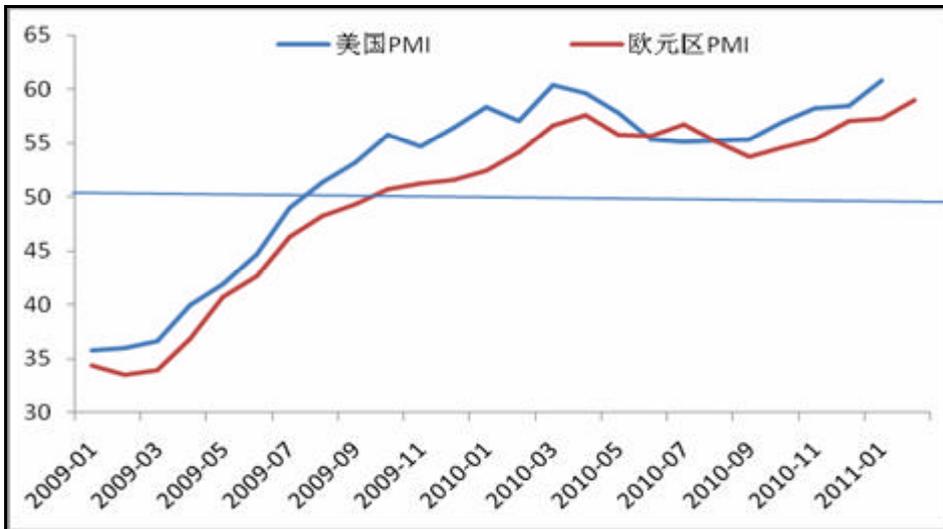
由于利比亚地处于石油产区，石油供应受到影响，石油价格相应走高。目前市场较为担忧的是高油价引起新兴国家食品价格的上涨，由于新兴国家 CPI 有 30%至 50%与食品价格相关，因此可能促使各国政府出台更为严厉的货币紧缩政策以抑制通胀，但新兴国家应对此类通货膨胀的政策应有所不同。2 月 23 日，香港宣布推出一次性的措施，包括电费补贴和减免公租房租金。新加坡当局也公布了一项涉及 66 亿元的减税计划。新兴国家为应对这种突发性输入型通胀，对冲由高油价引发的需求放缓，采取积极财政政策的可能性加大。

当前北非及中东政治局势的混乱主要是这些国家的内部矛盾导致，各政治势力背后没有敌对大国的支持，因此局面不会失控、动乱不会持续太长。埃及政治局势的演变已经很好地说明了这些问题：虽然发生了人员伤亡事件，但局面并未失控且最终以穆巴拉克的下台告一段落。我们认为利比亚政治局势的演变也是如此，市场投资者的风险偏好将会回暖。目前 OPEC 三大主要石油出口国沙特、阿联酋和科威特尚未受到政治危机的影响，且沙特表示可能考虑增产。实际上沙特能在几天之内每天新增开采原油 100 至 150 万桶，完全有能力弥补因利比亚政治冲突而引起的石油供应短缺。北非及中东的政治冲突将会逐步趋稳，但紧张局势短期仍会持续。

三、中东局势掩盖下的良好欧美经济

近期市场因高度关注北非和中东的政治冲突，从而掩盖了欧美经济良好复苏而带来的利多因

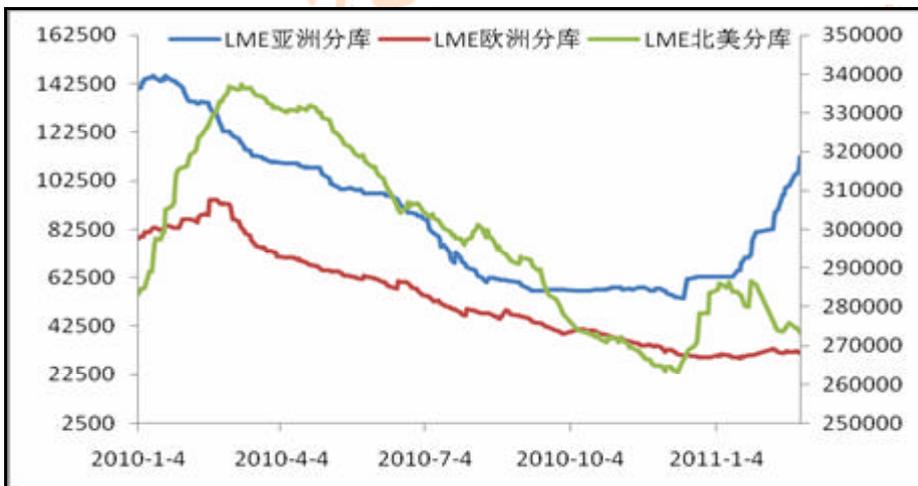
素。美国经济已进入良性循环复苏阶段，成屋销售数据环比出现好转，就业市场逐步改善，景气指标良好，欧债问题随着永久救助计划的推出得到缓解，经济景气指数连续上升。



美国 1 月份的 PMI 指数达到 60.8，这是自 2004 年 4 月份以来的最高值。欧元区国家的 PMI 从 1 月的 57.3 增长至 59，8 个主要工业国均实现了增长。除此之外，美国的就业市场也有逐步改善的迹象，这些宏观数据均显示欧美经济良好复苏。目前大多研究机构对 2011 年欧美发达国家的经济预期是低速增长、缓慢复苏，而近期欧美的宏观经济数据频繁好于预期，2011 年欧美发达国家经济复苏的情况好于预期的可能性正在加大。欧美经济复苏好于预期，对铜的需求将会恢复性地增加，从而利多铜价。

四、低比价及资金压力导致交易所库存上升

交易所铜库存上升也是近期市场关注的焦点，截至 2 月 25 日 LME 交易所铜库存较 2010 年年底上升了 10.86%，COMEX 交易所上升了 28.3%，SHFE 交易所上升了 19.87%，交易所铜库存的上升在一定程度上压制着投资者的做多热情。



将 LME 交易所铜库存按仓库所在地分为亚洲分库存，北美分库存和欧洲分库存来看，截止 2

月 25 日亚洲分库存较 2010 年年底上升 79.04%，而欧洲和北美分库存变化不大，这种现象与保存在中国保税区仓库的铜库存转为亚洲分库的仓单有关。尽管中国政府没有公布保税区仓库的库存，我们通过贸易商了解到中国保税区仓库的铜库存已上升至 50 至 60 万吨的高位，而去年年底保税区仓库的铜库存大约为 25 至 30 万吨左右。暂存在保税区仓库中的铜不需缴纳 17% 的增值税，贸易商等待沪伦铜比值较为合理时才办理相关手续。然而沪伦铜比价一直维持在低位，套利窗口紧闭，不少贸易商选择转出口或运至 LME 亚洲的分库，从而减少亏损，以至 LME 亚洲分库的铜库存激增，LME 现货有升水转为贴水的迹象。

中国经过数次上调存款准备金率，目前已高达 19.5%，国内贸易商的资金压力较大，通常采取承兑汇票作为付款方式。通过银行界人士和贸易商了解到目前承兑汇票的贴现利率较高，6 个月承兑汇票的贴现利率超过了 7%。铜材加工企业除非在生产过程中实际需要铜，贸易商确保有利可图的基础上才会将承兑汇票在银行进行贴现或用承兑汇票采购铜。国内消费者因资金紧张以及高铜价，从而按需采购，被动消化隐性库存，从而使得国内现货较大幅度贴水，交易所显性库存快速上升。

五、终端需求旺盛，重新补充隐性库存可期

近期我们与铜材企业进行交流，铜管及漆包线企业反映，空调企业由于去年的热销，目前备战 2011 年的热情高涨，国内具有代表性的大型空调生产企业均大幅提高产能，争相上马新的生产线，2010 年某大型空调生产企业铜管使用量约为 12 万吨，2011 年估计将增加至 15 万吨，加上漆包线用量，预计其 2011 年铜用量将达到 20 万吨以上。另外，由于国家电网投入的增加，大型家电企业以及电线电缆企业的产能快速扩张，其对铜杆线的需求依旧强劲。仅广东省铜杆的需求量大约在 70-80 万吨/年，且增长速度较快。铜材企业从其下游订单方面对终端企业的用铜需求进行研判对我们更有借鉴意义，配合终端消费企业的产量数据，相信中国终端消费依旧强劲。

根据我们与现货商的交流，铜市场翘首以待的大幅补库行为并没有出现，这与 PMI 分项数据有些出入。观察最近几月 PMI 分项数据，我们可以发现原材料库存在加速上升。铜作为主要原材料之一没有出现大幅补库的行为，铜价的高位运行是主要原因，铜产业链相关企业按需采购为主。然而市场一旦接受了高价位，特别是 LME 铜价在 10000 美元/吨的心理关口站稳之后，市场将会重新补充隐性库存，从而减少交易所库存，再度推升铜价。

结论：铜价站上 10000 美元/吨之后出现短期回调并不改变长期上涨的趋势。北非及中东紧张的局面短期仍会持续，但政治冲突将逐步趋缓。高油价引发新兴国家通货膨胀压力加大，但各国政府采取积极财政政策应对的可能性较大。目前良好的欧美经济被中东局势所掩盖，其超预期复苏将成铜价上涨的新动力。交易所库存上升并非由终端需求减少所致，一旦市场接受了高价位，重新补充隐性库存将进一步推升铜价。我们预计伦铜将在 10000 美元/吨的关口重新展开争夺，铜价重返万元征途并进一步抬高的可能性较大，但不排除北非及中东局势意外恶化而引发铜价再次回调的可能。

铝价有望回归基本面的推动作用

金瑞期货 杨小光

伦敦期铝 2 月份的涨幅达到 2.9%，截止 2 月 28 日期价收在 2593 美元，单从铝价的月 K 线图上来看，价格有望继续在 3 月份保持强势。相比之下，上海期铝滞涨，2 月份仅小幅上涨 0.29%。但由于铝的金融属性在基本金属中偏弱，基本面仍旧是我们关注的重点，近期欧美经济保持了良好的复苏势头，当前尽管中东和北非的政局动荡推高油价不断走高，但我们认为原油价格的上涨只是一个其中的一个片段，对全球经济增长的负面影响相对有限。而下游消费即将迎来春节后的第一个旺季，现货市场对期价的决定作用将会逐步体现出来。

利比亚局势的影响有望在 3 月逐渐淡去

2011 年以来，继埃及发生政局演变之后，近期利比亚的冲突吸引了全球的目光。由于利比亚为 OPEC 第八大产油国，石油产量的大部分都用来出口，加之市场担忧利比亚的动乱有望危机中东地区的其他产油大国。油价的上涨总是伴随着投资者心理预期的推动作用，纽约原油在 2 月 24 日盘中突破 100 美元，创下了两年来的新高。由于原油在经济发展中的重要地位，油价的上涨伴随着量化宽松的货币政策有望引发新一轮的通胀，从而阻碍经济的复苏程度。股市和商品市场在随后的几日内连续遭遇回调，其中铜价最低探至 9365 美元，铝价也曾回调至 2500 美元下方，恐慌情绪可见一斑。

但市场往往是恐慌之后才会去分析事情的真实情况。实际上近期美国和欧洲地区的原油库存还是处于上升势头，加之 OPEC 三大主产国（沙特、阿联酋、科威特）产量保持稳定，并且世界可用剩余产能约 210 万桶，足够弥补利比亚的石油停供，我们相信随着事态的逐步平息，油价的回调应该是预期中的事件。近期纽约原油价格在上冲 100 美元之后已经开始有缓和的迹象，后期或将延续这种以时间换空间的调整之势。

货币紧缩政策限制商品市场反弹空间

2011 年以来央行已经两次上调存款准备金率，并加息一次，延续了去年 10 月份以来的紧缩货币政策。从政策的紧密型可以看出，央行对流动性资金的控制丝毫未敢松懈。尽管 1 月份 CPI 同比增长 4.9%，低于此前市场人士的预计，但物价的上涨压力依旧非常巨大。尽管年后央行采取了一次 0.25 个百分点的加息，使得一年期存款利息攀升至 3%，但负利率状态仍未根本解决，加息一直都存在理论上的需要。

另一方面，从年初至今，央行已经通过公开市场向市场投放了 6350 亿元，尽管 1 月份上调存准率，但每次 0.5 个百分点的力度使得回收的规模仅为 3000 亿元，因此总体流动性实际上还是处于不断的增加之中。而在 3 月和 4 月份，央票到期资金高达 1.2 万亿，尽管当前央行已经开始逐步恢复 3 个月和 1 年期央票的发行，但一二级市场利率的倒挂使得央票的发行一直处于地量水平，加之

央票回收的资金成本较大，因此尽管存款准备金率已经上升至历史高位，但后期仍有进一步上调的可能。

从历次加息和上调存款准备金率的时间窗口来看，股市和商品市场出现回调的概率较大。短期来看主要是基于投资者心理层面所受到的影响，从中长期来看连续的加息和上调存准率有望形成一种叠加效应，对经济增长起到抑制作用，从而影响商品市场的走势。

国内掀起电解铝复产潮 消费尚未打开

去年以来的节能减排使得中国的电解铝产量从 2010 年 7 月开始出现了下滑，河南省地区在去年 4 季度的停产规模一度高达 30%，致使河南原铝产量比例下滑至全国的 20% 左右。但据我们的了解，节能减排将在 2011 年 3 月份彻底结束，目前河南地区的电力供应有所缓解，当期的电解铝企业逐渐恢复产能，预计复产的规模将达到 40 万吨。

尽管当前下游消费还未真正打开，但基于对即将到来的消费旺季的心理预期，贸易商普遍看好后期铝价，而投资者也对今年的铝消费行业（汽车、高铁及城市轨道交通、智能电网）普遍看好。而从上海期铝近期的表现来看，铝价的走势相对铜价要表现的更为平稳。尽管铝的基本面弱于铜，但是基于铜铝比价仍处在高位，铝的替代效应有望逐步体现出来，这也是当前铝价走势维持平稳的一个重要原因。

电解铝的复产潮从一个侧面也反映了当前国内对下游消费的肯定，铝价有望借助基本面的改善迎来一波上涨势头。另外，近期我们也注意到氧化铝的价格出现了小幅攀升的局面，这使得电解铝的利润出现了一定程度的下降。当前电解铝仍旧维持在小幅盈利的局面，若氧化铝的价格持续走高，这必将推动现货铝价的成本进一步上涨。考虑到自去年以来的国内电煤价格一直居高不下，加之 2011 年煤炭企业重组的进一步推进和淘汰落后产能的实施，煤炭供应紧张的局面将在今年上半年有所凸显。电力成本占据电解铝费用的 40%，电煤价格的上涨是我们不容忽视的一个重要因素，它将在一定程度上助长铝价。

结论：中东以及北非局势仍是当前市场关注的焦点，而国内的紧缩货币政策也会在一定程度上压制投资者的做多热情。本周将公布 2 月份的 PMI 数据，届时市场将对后期经济运行有一个初步判定。而考虑到 2 月份 CPI 仍将会继续高位运行，加之 3、4 月份到期的央票规模庞大，存款准备金率仍有进一步提升的可能。总体来看，股市和商品市场仍旧会受到政策面的压制，但决定铝价的根本因素还在于后期基本面的改善，我们仍旧看好消费旺季的推动作用，铝价中线上涨的趋势不变。从技术上看，沪铝 17000 元仍旧是我们看好的最牢靠的支撑位，但基于回归的思想我们认为铝价即便探至 17000 元下方也不必盲目看空，铝价的每一次大幅回调都应该作为我们买入建仓的合理时机。伦铝的走势相对活跃，价格波动也较频繁，30 日均线 2500 美元的支撑非常牢固，短期下破的可能性较小，维持震荡小幅走高的思路。

消费旺季将推动锌价 但需警惕回调风险

金瑞期货 柴静

一、行情回顾

2 月份，锌价整体呈现小幅上涨的态势，伦锌上涨 4% 左右，最高涨至 2599 美元/吨，几乎触及 2600 美元/吨的整数阻力关口。但受中国再次加息以及中东、北非的动乱影响，伦锌出现了两次回调，其中，2 月 22 日出现单日最大跌幅达 5%，吞噬了之前的大部分涨幅，最低曾跌至 2407 美元/吨。国内方面，沪锌 1105 合约整体小幅上涨 2.94%，最终报收 19450 元/吨。受中国证监会 18 日批准上海期货交易所开展铅期货交易提振，沪锌 1105 合约一度突破 20000 元/吨，最高涨至 20560 元/吨，成交量也不断放大。但受利比亚动乱影响，22 日沪锌盘中一度接近跌停，虽然之后有所回升，但随后几日沪锌一直维持在 19500-19100 元/吨之间盘整，成交量持续萎缩，最终报收 19450 元/吨。

近期影响锌价的主要原因有中国陆续出台的各项紧缩性货币政策，中东、北非的政治动乱引起市场对原油供给的担忧，上海期货交易所即将正式推出铅期货合约利好锌价，以及市场对有色金属在即将到来的中国消费旺季的需求持乐观态度。虽然当前的中东动乱引起的市场恐慌暂时导致了资金流出，但是美国量化宽松的货币政策未变，加之即将到来的消费旺季，市场普遍依旧看好后期的锌价。然而，中东、北非动乱是一个政治问题，短期内很难消除，因此，市场应该继续关注其演变，随时警惕其引起的回调风险。

二、比利亚危机增加了市场出现系统性风险的概率

自始于突尼斯茉莉花革命的阿拉伯颜色革命爆发以来，一场席卷整个中东北非的民主化浪潮正迅速扩散开来，从突尼斯到巴林、也门、埃及直至今天的利比亚。危机愈演愈烈，引起全球关注。利比亚的原油供给相当世界产量的 1.8%，超过了埃及和突尼斯的总和。动乱发生以来，利比亚石油已经减产近 60%，相当于世界产量的 1% 以上，并且减产态势可能会继续加剧。受此影响，原油价格一路狂奔，虽然近期有所反复，但最高曾突破 100 美元/桶，引起市场对再一次发生石油危机的担忧。纵观历史三次石油危机，油价平均上涨了 100% 以上，都对世界经济增长产生了负面影响，当时 GDP 平均增速下降 3.6%。

欧洲国家对石油进口的依赖大于美国

国家	石油净进口占 GDP 比重
西班牙	6.6%
意大利	2.10%
德国	2.40%
美国	1.80%

数据来源：中金海外宏观，金瑞期货整理

对发达国家而言此次利比亚危机对欧洲的直接影响将大于美国。因为利比亚的原油近 60% 出口

金瑞期货竭诚为您服务！ www.jrqh.com.cn

至欧元区，只有 5% 进入美国，同时欧洲对进口石油的依赖程度要大于美国，而美国本身也是产油大国。高企的油价将加剧欧洲的通胀压力，欧洲央行将陷入两难的局面，一旦加息则可能打击本就脆弱的高债务国的实体经济，那么欧元区经济很有可能再次探底。而美国受到的经常账户的影响将相对较小。对于新兴市场国家而言，高油价导致的通胀问题，将减弱其紧缩性货币政策的效果，并且很有可能导致经济“硬着陆”风险。这些都将打击有色金属的需求，进而打压锌价。

目前，利比亚危机将如何演变尚无定数，如果动乱仅限于内战不波及周边其他产油大国，那么，只要其他产油大国增加原油供给，其对世界经济的影响将相对温和。沙特已经声称将增产 70 万桶/天，市场预期以沙特为首的 OPEC 共有 210 万/桶的有效剩余产能，应该足以弥补利比亚造成的缺口。但如果危机蔓延至阿尔及利亚等国，那么石油供给的危机影响范围将大大增加，届时对世界经济的影响将远远大于现在。但是以目前的发展情况来看，由于 OPEC 三大石油出产国（沙特，阿联酋，科威特）可以“花钱维稳”，政治风险明显缓和，因此升级成为全球性石油危机的风险暂时有限。

三、良好的消费需求预期将支撑锌价震荡上行

据国际铅锌研究小组(ILZSG)最新报告 2010 年全年全球精炼锌市场供应过剩 26.4 万吨，较 2009 年的供应过剩 44.6 万吨有所改善。其中，西方国家精炼锌市场供应过剩 7.5 万吨。据路透调查预测，2011 年北美和欧洲的产量基本不变，中国等地区的产量都将出现增长，这主要是美国继续实施二次量化宽松政策，资金面依旧较为宽松，冶炼企业的产能及产能利用率都将进一步扩大。而精矿供给方面，从国际锌大会上获悉，2011 年锌精矿基准加工费为 229 美元/吨，较 2010 年的 270 美元/吨降 17.9%。可见，矿山在加工费的谈判中占据了优势地位，说明了 2011 年锌精矿的供给增速将相对小于冶炼增速，原料供给相对偏紧。

2006-2011 锌矿 TC 一览单位：美元/吨

	TC	基准价	上调	下调
2006	128	1400	14%	12%
2007	300	3500	10%	6-7%
2008	300	2000	10%	10%
2009	194	1250	12%	10
2010	270	2500	8%	5%
2011	229	2500	8%	6%

数据来源：易贸

而需求方面，全球经济复苏局势依然不明显，美国经济的缓慢复苏，欧债危机的反复发作和中东、北非政治危机的突袭，以及新兴经济体进入紧缩通道都使全球经济复苏增加了更大的不确定性。全球对有色金属的需求也因此存在一定回调的风险。但就目前的情况而言，虽然，中国紧缩的货币政策将增加各生产企业的融资成本，从而提高生产成本，降低其生产利润，但这只会在一定程度上

淘汰一批生产技术落后，利润较低，资金紧缺的小企业，从而提高产业的集中度。因此，在全球货币环境依旧宽松的背景下，市场普遍预期向好，尤其是对中国即将到来的消费旺季尚充满信心。

国内方面，据上海有色网（SMM）报道，2010年中国镀锌板产量为2828万吨，年增速45.6%。而2010年镀锌行业对锌的需求量在锌下游中所占的比例为48%，镀锌板以及镀锌结构件对锌的消耗量的增速也在26%左右。镀锌行业仍然是锌下游需求的重要增长点。2011年，镀锌行业的主要增长点在于基础设施建设和电力铁塔。十二五期间，基础设施建设仍然是国家的支持重点；而电力电网中的电力铁塔生产无论在内销还是出口方面都将有增长。虽然，目前国内现货方面的交投清淡，但这主要是受节后许多下游企业还在陆续开工中，采购积极性不高，以及终端消费不会在节后立即恢复所影响。然而，随着企业开工率的陆续提高以及传统消费旺季的到来，现货交投将转向积极，当前高企的库存也很有可能出现下滑。

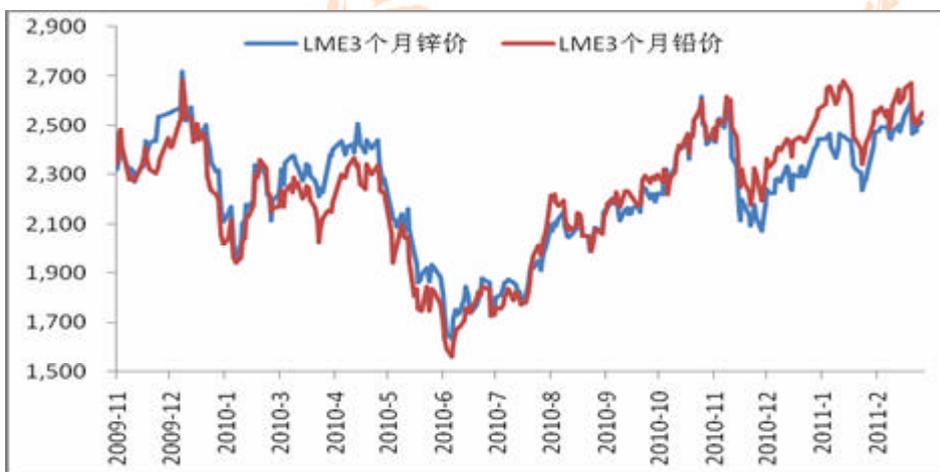
因此，良好的消费预期，当然也要警惕利比亚动乱可能引致全球石油危机所带来的系统性风险。

四、上期所即将推出铅期货利好锌价

2月18日中国证监会批准上海期货交易所开展铅期货交易，这意味着期待已久的铅期货上市又离我们近了一步，国内相关企业投资与避险渠道也将进一步拓展。

为什么说铅期货的上市利好锌价呢？主要原因是：1、铅锌是伴生矿，铅锌的生产状况大致相同，价格走势之间也具有较高的相关性；2、从推出的铅期货合约草案来看，铅期货将首次与LME期货合约接轨，采用大合约的形式交易，这将把小资金挡在炒作铅的门槛之外，这可能将一定程度上增加流入锌品种的资金量，拉动锌价上扬；3、在LME，铅价要高于锌价，而在国内现货锌价反而高于铅价，两种商品之间的价差给市场提供了跨商品套利的机会，随着铅期货的推出，国内铅锌价格价差有望缩小，甚至与国外一致，因此锌业将受益更加受资金青睐。因此，我们认为，铅期货品种在国内上市也是近期影响锌价的一个重要因素，不容忽视。

铅价和锌价走势之间具有很强的相关性



数据来源：WIND，金瑞期货

金瑞期货竭诚为您服务！ www.jrqh.com.cn

五、结论

在发达国家继续实施宽松的货币政策背景下，基本金属将不会改变其上行的步伐，虽然目前库存高企和中国收紧货币，拖累了其上行的脚步和幅度，但市场对中国消费旺季的良好预期，以及上涨的生产成本和铅期货上市的利好，都将支撑近期锌价震荡上行。而以利比亚危机为焦点的中东、北非动乱是一个政治问题，短期内很难消除，虽然其演变为全球性的石油危机的可能性很小，但其依旧增加了市场出现系统性风险的概率。因此，市场应该继续关注其演变，随时警惕其引起的回调风险。

诚信
为节
信用
守恒

JCC
金瑞期货
研发部

金瑞期货有限公司：

公司地址：广东省深圳市福虹路9号世贸广场A座24层 邮编：518033

公司电话：0755-83662122 0755-83662199 传真：0755-83679900

研究所： 地址：广东省深圳市福虹路9号世贸广场A座24层 邮编：518033

电话：0755-83679108 0755-83679730 0755-83676418 0755-83676271

金融事业部： 地址：广东省深圳市福虹路9号世贸广场A座23层2302-2304室 邮编：518033

电话：0755-83002403 传真：0755-82913734

机构业务部： 地址：广东省深圳市福虹路9号世贸广场A座38层 邮编：518033

电话：0755-83674400 传真：0755-83679349

北京营业部： 地址：北京西城区金融街5号新盛大厦B座1102室 邮编：100034

电话：010-66555673 传真：010-66555527

上海营业部： 地址：上海市浦东新区浦电路500号上海期货大厦2603室 邮编：200122

电话：021-68401299 传真：021-50623200

南昌营业部： 地址：江西省南昌市八一大道366号省建行大厦附楼三楼 邮编：330006

电话：0791-6846116 传真：0791-6846116

大连营业部： 地址：大连市沙河口区会展路129号大连期货大厦2201室 邮编：116023

电话：0411-84806640 传真：0411-84803892

郑州营业部： 地址：河南省郑州市未来大道69号未来公寓1507室 邮编：450008

电话：0371-5612597 传真：0371-65613420

佛山营业部： 地址：广东省佛山市禅城区城门头西路1号环球国际广场1203-1204室

邮编：528000 电话：0757—82366355 传真：0757—82363953

青岛营业部： 地址：青岛市东海西路5号甲华银大厦1904室 邮编：266071

电话：0532-80901881 传真：0532-80901910

香港分公司： 地址：香港湾仔告士打道128号祥丰大厦23楼D室

电话：00852-25987725 传真：00852-2598-7708

南山营业部： 地址：深圳市南山区文心五路33号海岸大厦西座1701室 邮编：518054

电话：0755-86616263 传真：0755-86616220

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对本报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。本报告版权归金瑞期货经纪有限公司所有。未获得金瑞期货经纪有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。