

有色金属期货周报(6.13-17)

缩量下跌，保持震荡思维

刘碧沅 程伟 李栋华电话：020-38456825 020-38456848 **020-38456733**eMail：lby@futures.gf.com.cn; cw@futures.gf.com.cn ldh@futures.gf.com.cn

要点：

铜：现货市场成交清淡，下游观望气氛较浓，笔者推断持续的现货低迷或造成库存普遍较低，后期价格企稳的话，补库的需求会更加。当然，这需要时间恢复市场信心。内外盘期货总持仓均出现萎缩，从仓量上看已经抗跌，有一定的底部特征。然而考虑到宏观环境，短期内或依然难以单边运行，建议投资者以震荡思维对待，本周运行区间或在 66000-69000 区间，低买高卖操作。LME 铜弱未能有效站稳 60 日均线，则持短空思路，背靠 60 日均线短空，大致在 9250 美元，国内对应背靠 69000 一线短空，下方跌至 66000 一线则获利尝试反手短多。如果能站稳 60 日均线，则空单最好离场。

锌：操作上，建立如下策略：1、中空：17500 一线建立的空单在下破 17000 后继续持有，目标 16500 甚至更低；2、短空：新进场者可以在 17300 一线或是下破 17000 尝试短空；3、短多：沪锌在 17000 一线附近适当短多；4 中多，以 16200-16500 为依托，建立中线多单，目标 17500、18000 甚至更高。以上各个策略需严格设置止损，做好资金管理。以短线保护中线，滚动操作。

铝：现货市场，上海铝价供需双方纠结于 17100 元/吨一线，处于该位上方则消费跟涨信心不足，铝价重心下倾，但一旦跌破该位后贸易商惜售少有出货，推动铝价重心上移。供需双方存在分歧，市场成交较为清淡。库存方面，最新三地现货库存降至 44 万吨。伦铝跌破 2600 美元，沪铝跌破 17000 元，技术上继续看跌，但考虑到成本沪铝跌幅有限，本次下跌将为多头提供更好的入场时机，沪铝主力有望在 16700-16800 一带获支撑，这是电价上调后的成本区间。

主要金融市场 1 周表现

道指	12004.36	0.44%
CRB	335.48	-3.61%
美元	75.017	-0.57%
原油	93.4	-6.46%
LME 铜	9075	1.51%
LME 锌	2092	-2.8%
LME 铝	2531	-3.25%

宏观及相关事件回顾

金属本周呈现冲高回落的震荡走势,周二拉出大阳线后就开始接力下跌。国内市场调控继续,希腊评级以及欧元银行银行评级问题困扰市场。股市期市联袂下跌。

标准普尔周一将希腊信贷评等下调三个级距,称该国重组债务的可能性上升。穆迪将法国巴黎银行(BNPParibas)、法国农业信贷集团(CreditAgricoleS.A.)和法国兴业银行(SocieteGenerale)列入负面观察名单,以反映出希腊债务问题给这些银行带来的风险。欧元区银行如果评级被调低,市场对欧元区经济的忧虑将会进一步施压欧元。

美国数据不稳定,周二数据优于预期使得铜价守住了稍早的涨势。美国商务部周二公布,5月零售销售较前月下滑0.2%,为11个月来首度下滑,因美国汽车销售量大幅下滑,而之前市场预估为下滑0.4%;5月扣除汽车的零售销售较前月成长0.3%,一如市场预期。美国劳工部公布,美国5月生产者物价指数月率上升0.2%,大幅高于4月0.8%,5月PPI较上年同期上升7.3%,之前预估为上升6.8%。美国5月核心PPI较上月升0.2%,较上年同期升2.1%,一如市场预期。美国纽约联邦储备银行周三公布数据显示,纽约制造业6月复苏步伐意外大幅恶化。纽约联储6月制造业指数降至-7.79,为自2010年11月以来首度跌至零以下,分析师预计6月指数为+12.50。美国劳工部周三公布,5月CPI较前月上升0.2%,预估为上升0.1%,扣除食品与能源的CPI较前月上升0.3%,预估为升0.2%。5月CPI较上年同期上升3.6%,预估为上升3.4%,扣除食品与能源的CPI较上年同期上升1.5%,预估为升1.4%。美国劳工部周四公布的数据显示,6月11日当周初

请失业金人数降至 41.4 万人，之前市场预估为 42.0 万人，仍高于 40 万人的关键水准。

中国央行公布的数据显示，5 月新增人民币贷款为 5,516 亿元，增速放缓至 30 个月以来的最低点，且远远低于市场平均预期的 6,500 亿元。货币数据打击商品市场。5 月 CPI 增速为 5.5%，5 月份规模以上工业增加值同比增长 13.3%，在 CPI 数据公布数小时之后，中国央行宣布自 20 日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，这是央行今年以来第六次上调准备金率，至此，央行始终保持着准备金率“一月一调”的节奏。中国 5 月铜产量较去年同期增加 10%，至 43.9 万吨，环比下滑 3.3%，降幅低于 4 月的 3.4%，因废铜供应量减少且国内电力供应紧张。中国 5 月官方制造业采购经理人指数(PMI)由 4 月的 52.9 降至 52.0 的 9 个月低点，这在后期如果信心重拾跌势，很可能引燃对中国经济的忧虑。

国内市场短期提准，客观上会带来流动性的进一步收缩，市场需要时间消化，当然，如果后期国内物价有所控制，加息的压力才会减小，否则累积的调控效果将施压这个商品市场。股市继续破位下跌，短期股市更多带来利空影响。外围整体环境看并不稳定，数据整体偏弱，因此，估计金属价格在接下来的时间内依然会呈现弱势震荡的格局。

库存变化

库存情况看，LME 铜最新库存 470825 吨，注销仓单 26200 吨，占比 5.56%；上周 477,925，注销仓单 20200，占比 4.23%。LME 锌最新库存 868250 吨，注销仓单 16500，占比 1.9%；上周 865,825，注销仓单 12825，

占比 1.48%。LEM 铝最新库存 4602425 吨，注销仓单 513900 吨，占比 11.17%；上周 4,645,925，注销仓单 527050，占比 11.34%。上海期货交易库存，铜增加 4035 吨至 87310 吨。锌增加 1592 吨至 403467 吨。铝库存本周减少 15827 吨至 292808 吨。

广发下周看法

铜：

本周铜价在基本金属中表现最为抗跌，这和其本身不弱的基本面有关。但整体受累于客观环境以及宏观数据。欧元区，受债务问题困扰，相关债券以及银行的评级或继续面临下调风险，这也在一定程度上打击欧元。美国数据并不稳定，整体势态偏弱，美股已然呈现空头排列。国内市场则直接受累于调控压力，本月上调存款准备金率，市场资金或进一步紧张，而国内制造业指数已经持续下降，一边是经济下滑，一边是通胀压力，调控的忧虑会进一步增加，那么，合力对金属的利空显然加剧。另外国内市场的电荒并没有缓解的迹象，消费或持续萎缩。

现货市场成交清淡，下游观望气氛较浓，笔者推断持续的现货低迷或造成库存普遍较低，后期价格企稳的话，补库的需求会更加。当然，这需要时间恢复市场信心。内外盘期货总持仓均出现萎缩，从仓量上看已经抗跌，有一定的底部特征。然而考虑到宏观环境，短期内或依然难以单边运行，建议投资者以震荡思维对待，本周运行区间或在 66000-69000 区间，低买高卖操作。LME 铜弱未能有效站稳 60 日均线，则持短空思路，背靠 60 日均线短空，大致在 9250 美元，国内对应背靠 69000 一线短空，下方跌至 66000

一线则获利尝试反手短多。如果能站稳 60 日均线，则空单最好离场。

锌

5 月份 CPI 公布之后央行马上提准，但是央票利率倒挂，市场对央行加息的预期并没有减弱。同时，本周内数据看，全球经济无论是欧美的复苏状况还是发展中国家的通胀状况都不太乐观。因此，从宏观面上看，目前仍不能对价格走强带来多大的支撑。本周内沪锌收出小阴线，下跌幅度超过 2%。

基本上，下游消费还没有实质性改变，消费逐步进入淡季，因此现货市场仍笼罩着较为浓重的观望气氛，买涨不买跌的情绪仍在，下游企业谨慎采购。而在上游矿山在目前价位出货积极性不大且若锌价继续下挫，矿山惜售会增加，上游冶炼企业逐步进入检修，企业资金面仍紧张。在这种情况下，期货价格走强的动能也就不足。

技术上，20 日均线已经被跌破，从图形上来看，均线走出偏空形态。再度走出偏空格局。考虑到前 20 名持仓情况，目前市场做空的情况仍没有改变。另结合近期的宏观形势，笔者仍维持前期的判断，中期上沪锌仍有一跌，而这一跌将是抄底的良好机会。而在下周，17000 的关键点位争夺将显得尤为重要。操作上，建立如下策略：1、中空：17500 一线建立的空单在下破 17000 后继续持有，目标 16500 甚至更低；2、短空：新进场者可以在 17300 一线或是下破 17000 尝试短空；3、短多：沪锌在 17000 一线附近适当短多；4 中多，以 16200-16500 为依托，建立中线多单，目标 17500、18000 甚至更高。以上各个策略需严格设置止损，做好资金管理。以短线保护中线，滚动操作。

铝

本周，希腊债务援助计划产生分歧，美元指数先抑后扬，试图测试 76 关口，随后徘徊于 75 一线。受此影响，除铜外，基本金属整体下挫，伦铝跌破 2600 美元整数关口。从技术上看，伦铝跌势明显，2600 美元一线压力日趋增强。国内方面，高通胀数据的公布以及 5 月铝锭产量再创新高令沪铝重心下移，主力合约在 17100 美元/吨关口遭遇阻力。周四，沪铝跳空后试图反弹，但美指强势上行拖累其跌穿 17000 关口，引发多头止损，盘中最低探至 16890 元/吨。周五，主力合约报收于 16935 元/吨。现货市场，上海铝价供需双方纠结于 17100 元/吨一线，处于该位上方则消费跟涨信心不足，铝价重心下倾，但一旦跌破该位后贸易商惜售少有出货，推动铝价重心上移。供需双方存在分歧，市场成交较为清淡。库存方面，最新三地现货库存降至 44 万吨。伦铝跌破 2600 美元，沪铝跌破 17000 元，技术上继续看跌，但考虑到成本沪铝跌幅有限，本次下跌将为多头提供更好的入场时机，沪铝主力有望在 16700-16800 一带获支撑，这是电价上调后的成本区间。

金属相关消息

消息资料来源华尔街日报、路透社、中国金属网，上海金属网，CFTC

网站等

[安泰科讯]据东京 6 月 14 日消息，母公司捷信控股(JX Holdings Inc)表示，日本最大的铜冶炼商--日本泛太平洋铜业公司拟将 6-12 月铜加工精炼费（TC/RCs）上调至少 10%，以反映趋紧的市场行情。捷信控股总裁 Mitsunori Takahagi 在全球能源峰会上称，2011 年 7 月至 2012 年 6 月，

公司希望铜加工精炼费至少能达到每吨 100 美元和每磅 10 美分。他表示,“中国经济放缓导致铜矿石采购量锐减,库存增加引发的矿石供应过剩有利于我方。”铜矿石,是铜矿中开采出来的矿石,能经过选矿成为含铜品位较高的铜精矿或者说是铜矿砂,铜精矿需要经过冶炼提成,才能成为精铜及铜制品。冶炼商和矿商近来开始就铜加工精炼费(TC/RCs)进行年中谈判,日本冶炼商的冶炼数量约占 10-20%加工精炼费(TC/RCs)是矿商向炼厂支付的、将铜精矿加工成精炼铜的费用,也是炼厂收益的重要来源。当冶炼产能减少时,加工精炼费通常会上涨。中国政府采取更为严厉的环保政策并提高能源产出效率,因此关闭小型铜冶炼厂。此外,日本年加工能力 30 万吨的一大型冶炼厂也受 3 月 11 日地震影响宣布关闭三个月。日本泛太平洋铜业公司一消息人士在 5 月份对媒体称,已同必和必拓公司(BHP)达成铜加工精炼费协议,7-12 月发货的矿石的加工精炼费(TC/RCs)为每吨 90 美元/每磅 9 美分,高于上半年的每吨 70 美元/每磅 7 美分。去年日本冶炼商未透露年中加工精炼费。但分析师和交易商称,由于中国冶炼厂产能扩张,因此精炼费在当时料触及每吨 40 美元/每磅 4 美分的历史低位。捷信控股持有日本泛太平洋铜业公司 66%的股权

[安泰科讯]高盛重申其 12 个月 LME 铜价预估为每吨 11,000 美元,并称中国 5 月铜供应短缺将扩大今年全球铜市供应缺口。

高盛表示,预计中国 2011 年第三季度铜进口量增加,因交易所和保税仓库的铜库存水平下降。

[安泰科讯]智利厄尔特尼恩特(ElTeniente)铜矿产量 6 月 10 日出现回升,因持续了 17 天的转包工人罢工声势减弱,但新一轮抗议令铜矿运营进

一步受干扰的威胁加重。厄尔特尼恩特铜矿归智利国家矿业公司所有，为世界第五大铜矿。智利国家矿业公司(Codelco)周四表示，该铜矿正以 51%的产能运营，此前该矿数千名合同工人选择放弃因薪资引发的暴力罢工。智利厄尔特尼恩特铜矿年产铜 404,000 吨。German Gonzalez 周四表示，约 4000 名或 40%的工人已签署个人工资协议并退出罢工。工会领袖表示，合同工人陆陆续续返回工作岗位，周四重启对话后，周五会安排更多薪资谈判。全球最大铜生产商为在不断升级的暴力抗议中保护工人，周末被迫将厄尔特尼恩特铜矿产能放缓至 40%。智利国家矿业公司首席执行官 Diego Hernandez 周四称，目前罢工已导致该公司损失 7,000 吨的铜产量，但预计产量会在未来几天内恢复至正常水平。出于对合同工暴力示威的担忧，全职工人也已停止生产。尽管周四合同工向铜车投掷石块，引发新一轮暴力示威，但预计工人将在周五重启运营。工会领袖周五上午代表全职员工与公司对话，以决定是否批准恢复生产的决定。智利厄尔特尼恩特(El Teniente)铜矿雇佣超过 10,000 名合同工人，他们中的多数人支持非生产性运营，如加固隧道墙体，整修机械以及分发食物等。该矿 4000 名全职工人支持恢复生产。本次抗议堪比 2007 年和 2008 年的两次暴力示威，当时迫使智利国家矿业公司(Codelco)旗下的厄尔特尼恩特铜矿和其他两座铜矿暂停生产。工会和智利国家矿业公司消息人士表示，目前罢工蔓延的可能性很低，但国家矿业公司密切关注其他铜矿转包工的薪资要求。

[安泰科讯] 丰业银行(Scotiabank)发布的报告显示，今年秘鲁铜产量预计较去年下降 3.9%，2012 年产量或将增加 6.7%，但截至 4 月底该国铜产量同比下降 1.8%。根据政府统计数据显示，今年 1-4 月，绿山铜矿公司

(CVERDEC1.VL)生产的铜占秘鲁全国总产量 28%，Minera Antamina SA 公司产量占全国的 26%。排在第三位的是南方铜业集团(SCCO)，为全国产量的 23%。丰业银行表示，预计许多铜矿产量将会恢复，包括 Cerro Verde 铜矿和南方铜业公司旗下的 Cuajone 铜矿，但这只能部分弥补其余铜矿产量的下滑，如安塔米亚铜矿(Antamina)。这家银行补充称，另一方面，2012 年安塔米亚铜矿产出将有所改善，加之南方铜业产量复苏，以及 Cerro Verde 铜矿较好的开发将逆转产量下降的势头，将使该国铜产量增加约 6.7%，产出将恢复至过去几年的水平。丰业银行周一晚些时候公布的报告称，许多大型项目将从 2013 年开始逐步投产，如斯特拉塔铜业公司的 Antapaccay 铜矿和 Las Bambas 铜矿，Minera Chinalco Peru 公司的 Toromocho 铜矿。丰业银行称，南方铜业和安塔米亚矿业公司产量下降，是由于矿石数量减少且矿石品味下降。丰业银行称，安塔米亚铜矿的现代化改造和翻新可能将从明年开始提振产量，尽管该矿在 2013 年以后才会实现产量真正增加。丰业银行补充道，Cerro Verde 铜矿今年产量料较 2010 年增加约 4%，因对选矿机进行了修缮。公司正在研究一项计划，希望通过投资 10 美元使得铜矿在 2016 年前后实现增产。丰业银行亦称，斯特拉塔公司的 Tintaya 铜矿产量下降，其产量将由 Antapaccay 和 Las Bambas 项目替代。

[安泰科讯]据国外媒体 6 月 15 日报道，阿拉伯海湾合作委员会(GCC)预计到 2015 年铝冶炼厂年产能将扩大到 500 万吨。阿联酋迪拜铝业有限公司执行副总裁 Mr Walid Al Attar 表示，GCC 现有的 5 个铝冶炼厂 2010 年原铝产量为 360 万吨，内销仅占 60.6 万吨或 16.7%。目前正在建设的阿布扎比哈利法工业区占地 417 平方公里，毗邻哈利法港口，地理位置优越，交

通便捷。该工业区一旦建成，将对迪拜铝业和 Emal 公司长期持续发展起到重要作用。

[安泰科讯]据国外媒体 6 月 15 日报道，2011 年由于联邦支出减少以及经济停滞，美国铝业及钢铁业将有可能迎来一个低增长阶段。2010 年美国原铝产量下降至 172 万吨。虽然 10 年三季度和四季度的增长分别为 9.4% 和 6.9%，但是仍然没有恢复到 08 年经济危机前的水平。2011 年美国一些铝冶炼厂的相继恢复生产没有达到预想中的增产目标。美国铝业 2011 年 1 月宣布恢复国内 3 条铝电解槽生产线，但目前美铝仍还有 67.4 万吨的年生产力处于闲置状态。

[安泰科讯]据国外媒体 6 月 15 日报道，2011 年由于联邦支出减少以及经济停滞，美国铝业及钢铁业将有可能迎来一个低增长阶段。2010 年美国原铝产量下降至 172 万吨。虽然 10 年三季度和四季度的增长分别为 9.4% 和 6.9%，但是仍然没有恢复到 08 年经济危机前的水平。2011 年美国一些铝冶炼厂的相继恢复生产没有达到预想中的增产目标。美国铝业 2011 年 1 月宣布恢复国内 3 条铝电解槽生产线，但目前美铝仍还有 67.4 万吨的年生产力处于闲置状态。

国际铅锌研究小组 (ILZSG) 6 月 15 日公布的最新月报显示，全球前 4 月锌市供应过剩 17.8 万吨。1-4 月，全球精炼锌消费量为 409.3 万吨，全球精炼锌产量增至 427.1 万吨。2011 年前 4 个月全球锌市场供应过剩 17.8 万吨，第一季度全球锌市场供应过剩 11.1 万吨。2011 年 1-4 月期间，全球精炼锌消费量为 409.3 万吨，上年同期为 394.3 万吨。全球精炼锌产量增至 427.1 万吨，高于上年同期的 410.9 万吨。

国际铅锌研究小组 (ILZSG) 6 月 15 日公布的最新月报显示, 全球前 4 月铅市供应过剩 7.4 万吨。1-4 月全球精炼铅使用量为 324.2 万吨, 同期全球精炼铅产量为 331.6 万吨。今年前 4 个月全球铅市供应过剩 7.4 万吨, 第一季度全球铅市供应过剩 2.4 万吨。1-4 月期间, 全球精炼铅使用量为 324.2 万吨, 高于去年同期的 288.6 万吨。同期全球精炼铅产量为 331.6 万吨, 亦高于上年同期的 290.9 万吨。

图表解析

图 1：上海铜现货及升水

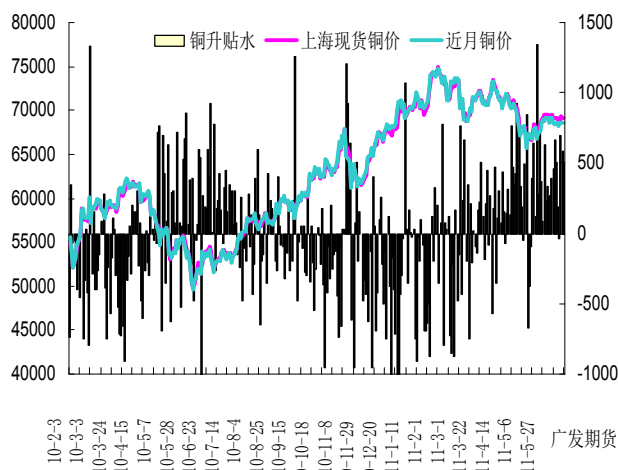
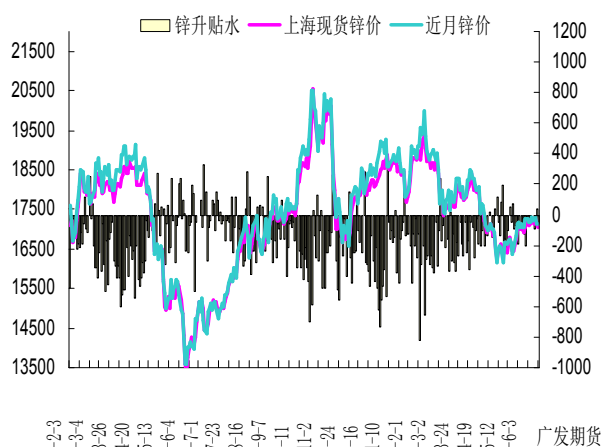


图 2：上海锌现货及升水



数据来源：WIND资讯

图 3：上海铝现货及升水

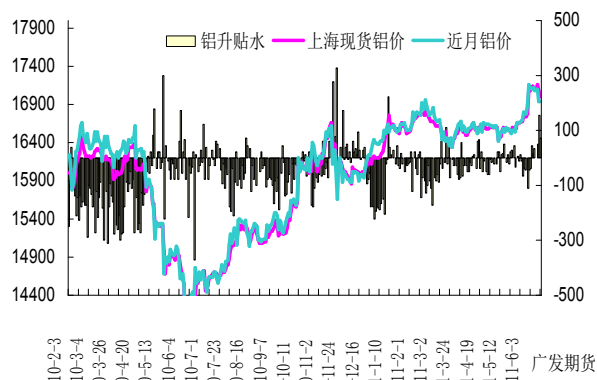
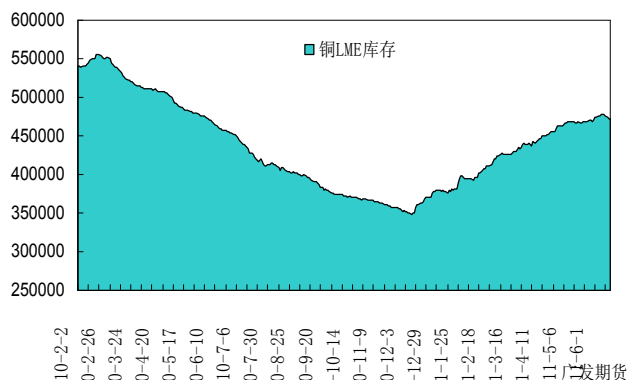


图 4：LME 铜库存



数据来源：WIND资讯

图 5：LME 锌库存

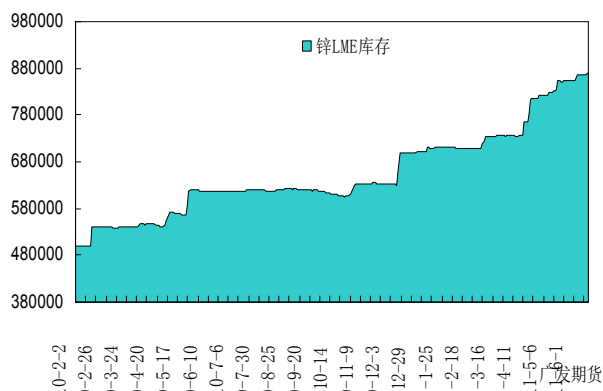
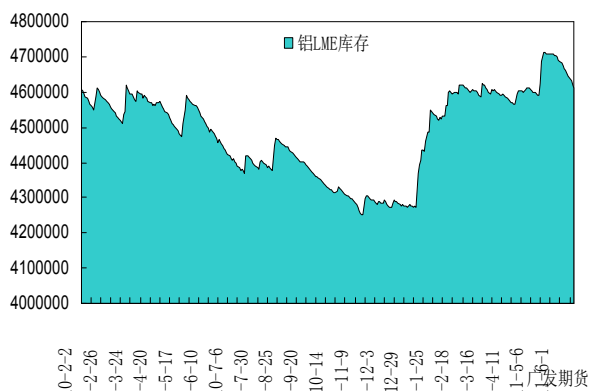


图 6：LME 铝库存



数据来源：WIND资讯

图 7：上海铜库存

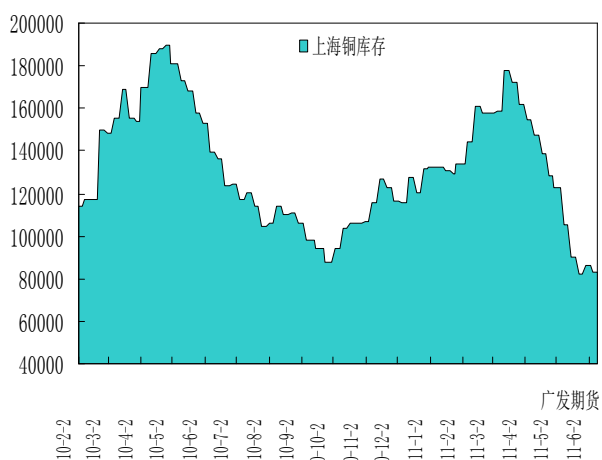
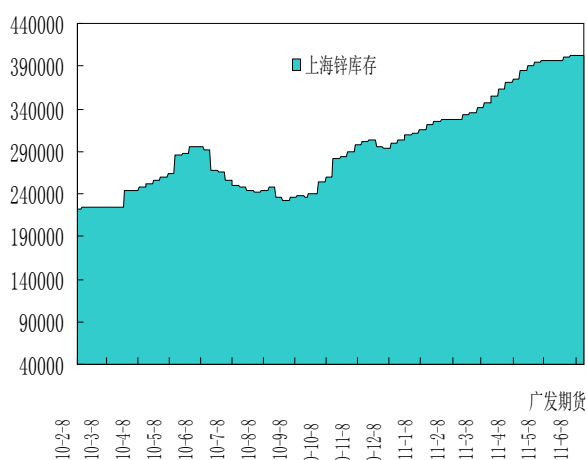


图 8：上海锌库存



数据来源：WIND资讯

图 9：上海铝库存

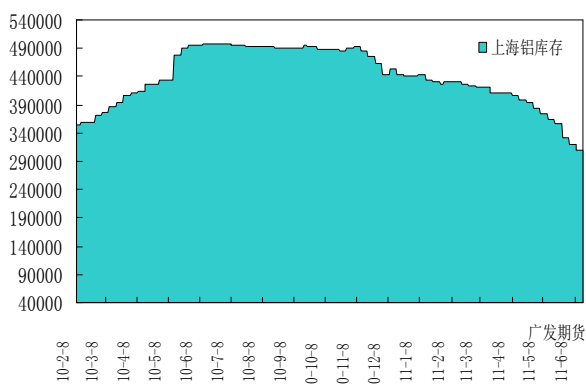
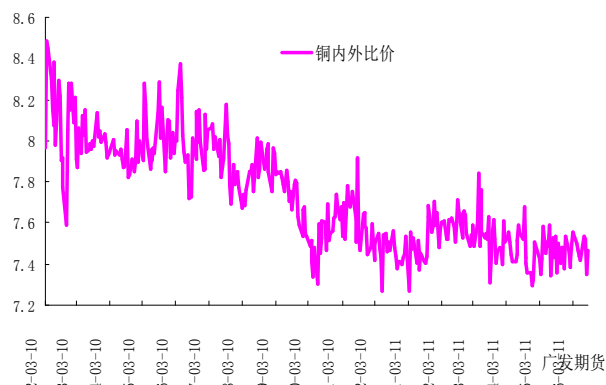


图 10：三个月铜内外比价



数据来源：WIND资讯

图 11：三个月锌内外比价

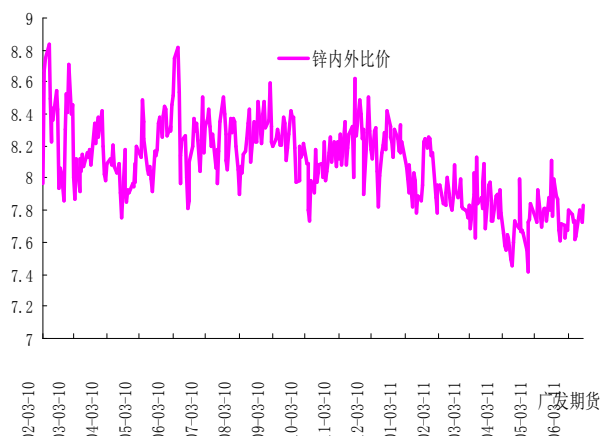
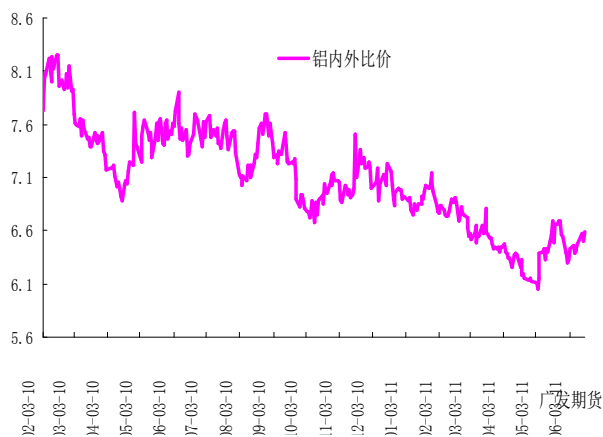
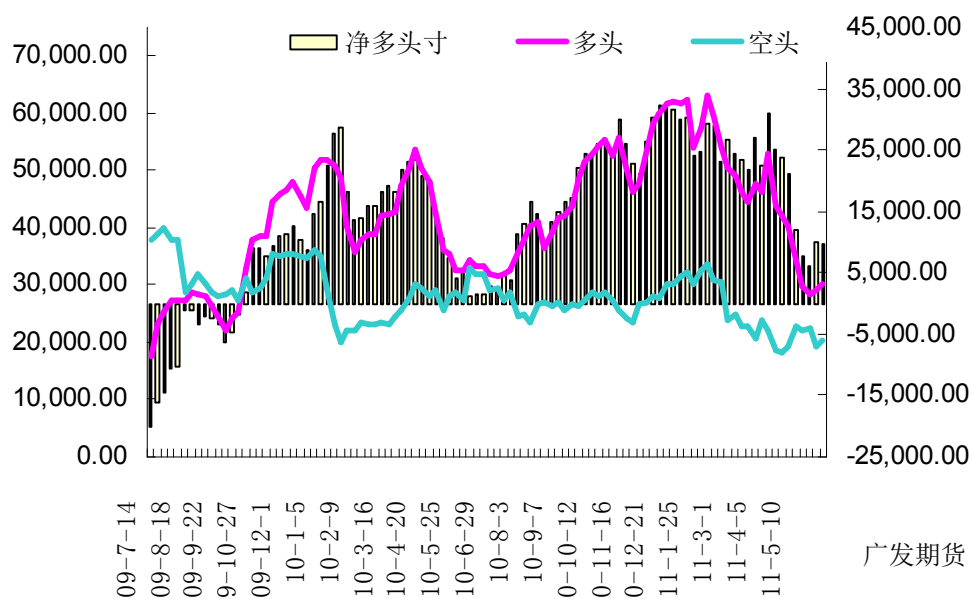


图 12：三个月铝内外比价



数据来源：WIND资讯

图 13: CFTC 非商业持仓数据



数据来源：CFTC

【免责声明】

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些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,也不保证本公司做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品种买卖的出价或询价。

本报告版权归广发期货发展研究中心所有。未获得广发期货发展研究中心书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“广发期货发展研究中心”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎

相关信息

发展研究中心电话：020-38456825

地址：广州市天河区体育西路 57 号红盾大厦 14 楼

邮政编码：510620