



10年9月7日 文/倪耀祥

国金期货研究所

特别顾问：盛为民

首席农产品分析师：
万 祎 021-61357463

首席金属分析师：
倪耀祥 021-61357465

高级分析师：
罗守东 021-61357436
赵振涛 021-61356353

中级分析师
牛 野 021-61357460
李 配 021-61356370

初级分析师
刘 松 021-61356354

钢厂限电带动锌铜铝走高

一、短期走势

观点：

- 1、沪铜1012：振荡上涨
- 2、沪锌1012：振荡上涨
- 3、沪铝1012：振荡上涨

交易建议：

- 1、沪铜1012：短线逢低买入，慎勿追高，强阻力区如遇阻，长线多单应考虑减仓。注意止盈和止损。
- 2、沪锌1012：短线逢低买入，慎勿追高，强阻力区如遇阻，长线多单应考虑减仓。注意止盈和止损。
- 3、沪铝1012：短线逢低买入，慎勿追高，强阻力区如遇阻，长线多单应考虑减仓。注意止盈和止损。

合约	交易方向	第二压力位	第一压力位	第一支撑位	第二支撑位
沪铜1012	短线可逢低买	61000	60400	59500	59000
沪锌1012	入；强阻力区如遇阻，长线多单应考虑减仓。	18400	18000	17500	17300
沪铝1012		16000	15750	15500	15300

主要影响因素：

全球制造业指数止跌回升，重归稳定增长；
中国房地产市场处于严厉调控中；
美国房地产市场未见好转，就业压力依旧严重。
中美欧经济增速放缓。
美联储维持低利率，开始购买美国国债
全球主要经济体经济指标继续偏弱，主要央行继续维持低利率。
铜铝锌进入消费淡季，中国取消部分加工材、钢材的出口退税，基本面压力沉重；
欧元区主权债务危机影响减弱，但欧洲各国短期经济难以复苏。
美国金融制度改革将对投资市场流动性与秩序带来深层次影响。

简析：

铜铝锌在上周确立的上涨行情在周末由于钢厂的限电消息刺激而大涨，趋势得到加强，但后续动力现疑问。

实际上钢材的限产对锌而言是利空的因素，锌绝大多数的需求来自镀锌钢材，但市场主力明显忽略了这个问题，而把眼光看在钢材由于限产而导致供不应求而形成的价格上涨。这一点在逻辑上是存在较大疑虑的，汽车市场正在限制过剩产能，钢材的适度减

产其实正是符合这一局面的。当晚伦敦市场并未对上海的上涨有多大的呼应。

市场目前上涨的趋势仍是明确的，锌和铝的持仓在持续增加，但值得关注的是沪铜的总体持仓随着价格的上涨而在持续的减少。

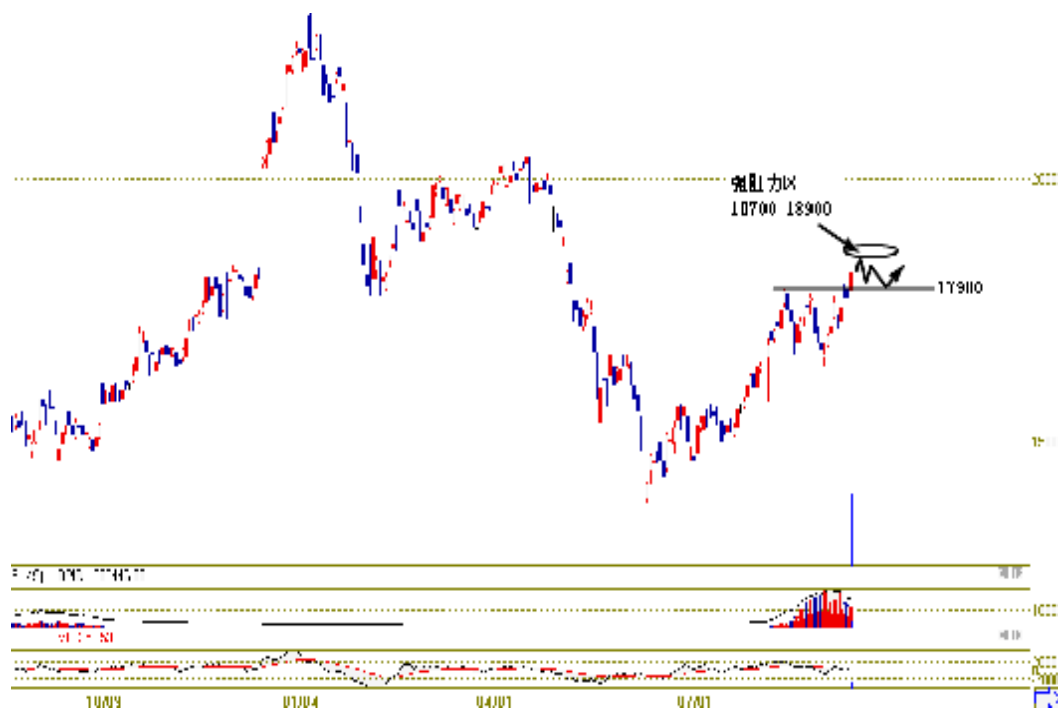
预计沪市铜铝锌将继续振荡走高，短线面临回调消化昨日过大的涨幅。由于涨幅过大，须谨防强阻力位的急挫。

可能走势图示：

图 1 沪铜 1012 可能走势分析（日 K 线图）



图 2 沪锌 1012 可能走势



当日重要资讯参考:

宏观经济新闻

1. 欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数略微下滑

Sentix 研究机构周一(9月6日)表示,欧元区9月 Sentix 投资者信心指数略微下滑至 7.6,前月曾大涨到 8.6。经济学家此前的预估值为 8.0。Sentix 在一份声明中称:继指数在 8 月意外跳增后,很难期待又一次明显的跳涨;不过,在股市出现修正的情况下,该指数 9 月仅下滑 0.9 个点,还是不错的。9 月现况分项指数亦从前月的 16.5 降至 15.0,预期分项指数从 0.75 降至 0.5。

2. 欧元区国家 9 月份将大幅扩大国债发行规模

国外知名媒体周日(9月5日)发布报导称,欧元区国家 9 月份的国债计划发行规模接近 8 月份的两倍。荷兰国际集团金融市场(ING Financial Markets)此前公布的数据显示,欧元区国家政府 9 月份将发行 800 亿欧元的国债,8 月份的发行规模为 430 亿欧元。该集团发达市场利率策略负责人 Padhraic Garvey 预计,西班牙政府 9 月份将尝试把借债规模从 8 月份的 35 亿欧元提高至 70 亿欧元。他指出,现在将进入一个至关重要的时期,因为政府也许无法筹集到所需资金的可能性上升了。

3. 标普确认澳洲评级为 AAA/A-1+ 展望为稳定

标准普尔评级服务(Standard & Poor's Ratings Services)周一(9月6日)表示,其已经确认澳洲外币和本币主权信用评级为 AAA/A-1+,评级展望为稳定。标准普尔澳大利亚主权评级分析师 Kyran Curry 表示:澳洲评级反映澳洲充裕的财政和货币政策弹性,经济活力,公共政策稳定性和稳健的金融业,但因澳洲的高度外部失衡,对商品出口的依赖以及楼市的盘整风险,这些优势被削弱。Curry 表示:我们依然认为,澳洲将继续贯彻财政整固政策,包括在 2013 年前后恢复预算盈余等。无论哪个竞选政党最后胜出,上述政策都将得以维系。澳洲经济面临的风险包括资源和房产价格潜在的锐幅下滑,但在我们看来,出现这一局面的风险有限。我们预计商品价格强势将维持,而在过去十年里,矿产价格及其需求的波动并没有导致澳洲经济活动性出现剧烈的起伏。Curry 还表示:另一关键风险是房产市场,过去 5 年里,房价涨幅大约为 50%。然而,尽管价格下跌的可能性较大,但现有库存的严重短缺,再加上新屋供给的有限增长,暗示当前的价格趋势将持续。我们认为,房价涨幅或趋于温和,这反映了借贷成本的提升、有限的负担率以及政府对首套房购买者补贴政策的退出。Kyran Curry 上月底曾表示,澳大利亚下一届政府由谁组建的问题不会对该国的 AAA 信用评级构成威胁,而且无党派议员可能会同意支持政府主要的财政法案。现任总理吉拉德(Julia Gillard)所在的执政党工党和保守派在野党自由党-国家党联盟在大选造势期间均宣告将实施严格的财政政策,两者都承诺在始于 2012 年 7 月 1 日的财政年度前恢复预算盈余。Curry 表示,他预计澳大利亚参众两院的独立议员或环保主义政党绿党将支持上述预算目标。

4. BIS: 全球第二季度债券发行规模大降 23%

国际清算银行(BIS)周日(9月5日)公布的数据显示,欧洲主权债券市场动荡不安的局面导致 2010 年第二季度国际市场债券发行规模大幅下滑。第二季度全球市场债券发行总额下降 23%,至 1.664 万亿美元,为 2005 年末期以来的最低水平。当季净发行额下降 83%,至 990 亿美元,为上世纪 90 年代末来的最低水平。第二季度发达国家借款人的净发行额大幅下降 90%,至 510 亿美元。欧洲借款人的净还款额达到 640 亿美元,

美国借款人借款额仅为 940 亿美元。国际清算银行报告显示：另一方面，发展中国家的融资形势保持良好势头，当季增加 20%，至 300 亿美元；其中，非金融公司发行额增长 84%，至 160 亿美元，而政府借款额增加 8%，至 150 亿美元。

5. PIMCO：希腊仍然面临巨大的违约风险

全球最大债券投资公司太平洋投资管理公司(Pacific Investment Management)基金经理 Andrew Bosomworth 周一(9 月 6 日)在其采访中称，希腊仍然面临巨大的违约风险，当 3 年后救助计划结束时，希腊可能无力偿还其债务。Bosomworth 表示，希腊国债仍具有极大的风险，很可能最终会违约或是面临资产重组的厄运。同时，Bosomworth 指出，在最好的情况下，希腊国债将膨胀至占其国内生产总值(GDP)的 150%。欧盟主导的救援计划假设希腊政府将在救助计划实施期间偿还投资者 820 亿欧元(约 1060 美元)，但是，Bosomworth 认为这一假设过于乐观。此外，Bosomworth 指出，债务偿还本息占希腊政府收入的比重将迅速增加，特别是在现行利率继续保持的情况下。

6. 报道：中国央行称房产税不是调控房地产市场的理想工具

中国央行(PBOC)助理研究员熊鹭在周日(9 月 5 日)出版的《中国改革》杂志上发表文章称，开征房产税不是调控中国房地产市场的理想工具。熊鹭在杂志中称，从一些国家征收房产税前后房价指数的情況看，对土地、建筑物开征按市值计价的房产税，并不必然达到抑制房价的目的。他月初在该杂志上刊载的《优先以市场化手段调控房地产》一文中指出，成熟市场经济国家大多征收房产税，也存在利率周期性调整，但这些通常不是针对房地产市场的。房产税并不是调控房地产市场的理想工具。从世界各国开征房产税前后房价指数的情況看，开征对土地、建筑物按市场价值征收的房产税，并不必然达到抑制房价的目的。英国的房产税是由英格兰、苏格兰、威尔士地方政府于 1993 年开始征收的。从 1993 年至今，英国房价仍然出现大幅增长。国务院 5 月底曾表达了对开征年度房产税的支持，希望藉此遏制房价快速上涨。中国政府从 4 月份开始采取了提高住房抵押贷款首付比例以及贷款利率等一系列房地产调控措施，4 月起，从中央到地方，房地产调控的重拳相继落下。从信贷政策调整到供应结构调整，从规范拿地到规范期房销售，从增加供应到限制需求等等，举措频率之高，涉及面之广前所未有。然而上述诸多举措的效果并不明显。因此近几周来投资者对于政府将出台房产税的担忧日益加剧。

7. 欧盟财长开会研讨有关美国欲削减其 IMF 话语权问题

据国外媒体周一(9 月 6 日)报道，美国上个月意外要求对国际货币基金组织(IMF)执行董事会进行改革，并要求减少欧洲国家席位，让新兴经济体填补。作为对这一要求的回应，欧盟财长将于周一和周二在布鲁塞尔召开会议，商讨应对措施，保护欧洲经济体利益。IMF 执行董事会现有席位分配模式没能完全反映出当今各国经济力量对比发生的巨大变化，而给予中国、韩国和土耳其等国家在 IMF 中更大话语权或许迫使欧洲国家让出现有席位。2009 年，G20 领导人曾承诺增加中国和其它国家在 IMF 中的投票权。美国财政部发言人上个月指出，美国此举在于加强 IMF 的合法性和多边主义。自成立以来，IMF 总裁一直由欧洲任命，美国负责任命世界银行总裁。IMF 前对华高级官员 Eswar Prasad 表示：在改革 IMF 执行董事会席位分配模式问题上，欧洲和美国的关系很紧张，欧洲难以接受美国的提议。欧洲央行行长特里谢(Jean Claude Trichet)称，欧洲各国应在同美国就国际货币基金组织席位所进行的争论中持统一立场。特里谢在年度会议间隙接受采访时称，我希望敦促欧洲各国形成统一立场，这对全球化管理而言至关重要。他还强调这仅代表个人意见，并不代表央行的官方立场。IMF 董事会需处理的事物包括

向困难国家借款、确保各国经济健康和对各国政府政策进行评估。中国于今年超过日本成为全球第二大经济体，然而，与日本 6.01% 的投票权相比，中国在 IMF 中的投票权仅为 3.65%。美国为 IMF 最大股东，拥有 16.7% 的投票权。

8. 美联储科恩：美联储应采取更多措施以支持经济

前美联储(Federal Reserve)副主席科恩(Donald Kohn)周一(9月6日)在采访中称，如果复苏持续放缓，美联储必须采取更多的措施以支持经济，比如买入国债。科恩表示，虽然经济正从严重的衰退中缓慢恢复，但除非经济情况显示复苏进展相当好，否则美联储需要考虑更多的刺激措施。科恩指出，如果美联储再次购买国债，必须向上次那样设置一个购买额度限制。为了让购买产生重大影响，美联储必须让投资者预期其将会买入相当数量的国债，但是没有必要公布购买的具体额度；美联储只需要表示，现在仅仅购买一小部分的国债，一旦经济形势恶化，将会购买更多。这样就会给予市场恰当的预期；一旦经济增长放缓，投资者就会准备买入国债。同时，科恩表示，我希望就业率和通胀率都能走高，通胀率能够逼近 2% 的目标水平。科恩强调称，通胀预期必须保持在高位。一旦通胀预期下降，实际利率就会开始上升。这将导致目前的经济复苏进一步放缓。

行业新闻

1. 电解铝面临新一轮减产压力

为确保实现“十一五”节能减排目标，国务院督查组下18省区调研，电解铝面临新一轮减产压力。

综合媒体9月3日报道，为确保实现“十一五”节能减排目标，国务院督查组近期正在对18个省区重点地区开展节能减排专项督查。据上海有色网(SMM)了解，目前山西、贵州、河北和广西等省均有关于淘汰落后设备，高耗能企业在下半年，乃至今后3年的控制目标。而其中也涉及到氧化铝和电解铝生产企业，而其中要求限产减产的幅度在 8-20% 不等。但是根据SMM的了解，目前尚未出现正式的减产，各企业正与上级单位及地方政府进行协商以最终确定执行方案。

电解铝是有色金属产品中最典型的“两高一资”产品，其用电量占全国总用电量接近6%，虽然电解铝企业的平均能耗这两年有了一定的改善，2006年底每吨电解铝平均交流电耗在14600KWH，凭借槽型的不断扩大和阳极的技术改造，目前每吨电解铝平均交流电耗已经在14000KWH以下，个别技术突出的企业已降至13000KWH附近。但是电解铝产能的迅速扩张仍使整体用电量节节攀升，成为节能减排的重点对象。日前在上海召开的 2010节能环保高峰论坛上，国家环境保护部政策法规司司长杨朝飞明确指出，节能减排的主要措施集中在结构减排、工程减排、管理减排和政策减排四个方面，而电解铝行业作为需要结构减排的重点行业。

根据与各地电解铝企业的了解，SMM认为，此次实际减产的涉及企业数量和产能较为有限。

从个别地方政府要求的内容来看，大型国有企业和民营企业均榜上有名，且要求一致，但据某大型国企的知情人士向SMM透露，他们也涉及此次减排关停，原定关停产能超过20%，但考虑到减产后企业将背负大量的亏损，经过与地方政府协商后确定暂不执行相关要求。大多数的企业均反映，目前未执行相关要求，生产情况正常，而有关节能减排的具体内容仍在进一步商讨中。部分企业未来可能迫于地方压力出现小幅度的压缩负荷和通过大修槽暂缓开启来控制产量，但大面积的关停较难出现。

目前，已有产能的关停难度较大，但今年剩下的4个月仍有新产能正在或者准备开启，督查组的深入下访再次提升了节能减排的重要性，SMM预计未来新产能投放速度将

明显放慢。

预计2010年后4个月的产量增速将明显放缓(有色金属工业协会公布的电解铝产量在7月已出现下降, 但根据SMM调研所得数据显示7、8月电解铝产量仍在增加), 如果各地加大对于节能减排政策的执行, 产量环比有望出现下滑。

2. 2010年9月新疆哈密新增百万吨有色金属采选能力

为打造有色金属产业集群, 新疆哈密地区不断加大资源勘探开发力度, 哈密已新增百万吨有色金属采选能力。

综合媒体9月3日报道, 为打造有色金属产业集群, 新疆哈密地区不断加大资源勘探开发力度, 逐步形成一批规模化铜镍采选企业。截至8月底, 哈密有色金属产业新增采选能力百万吨。

据了解, 哈密和鑫矿业已新建成日处理2000吨的铜镍矿石项目, 项目投产后, 将成为新疆最大的铜镍矿山。

目前, 该项目已开始试产, 为了提高资源利用率, 公司还引进了国内外先进的技术设备。

哈密和鑫矿业有限公司总经理贺献艺表示, 整个矿山达到实现矿产数字化, 自动控制添加药码剂, 今后的回收率会有很大的改善。

项目正式达产后, 可形成产值6亿元, 利润3亿元的规模效益。而在哈密黄山南铜镍矿区, 投资2.7亿元的哈密瑞伦矿业集团年处理45万吨铜镍矿石采选项目, 也进入到调试试产阶段。

哈密瑞伦矿业有限公司总经理王玉业表示, 尽快完成选矿厂的调试工作, 尽快的达到日产的1500吨的能力。

新疆哈密地区铜镍资源十分丰富, 已探明铜矿资源量69.15万吨, 镍矿118.24万吨。截至目前, 已形成铜镍精粉年产能15万吨, 全年实现工业产值预计超过20亿元。

3. 欧盟寻求对中国汽车轮毂课征五年22.3%反倾销税

因欧盟执委会宣称中国出口商以不法低价向欧盟市场进行倾销, 欲寻求对中国汽车轮毂课征五年22.3%反倾销税。

综合媒体9月6日报道, 欧盟执委会盼以课税来降低欧盟生产商因中国铝制轮毂进口所受的伤害, 执委会宣称中国出口商以不法低价向欧盟市场进行倾销。

文件称, 依对欧盟行业造成的伤害程度来看, 认为确有必要课税。

若这项提案本月稍后获欧盟多数政府的通过, 则课税可能激怒雷诺(Renault)和宝马(BMW)等希望廉价取得中国汽车零组件的欧洲汽车制造商。欧盟每年需用到约5,000万个汽车轮毂, 这块市场价值约达3亿欧元。

该征税议案必须在11月中以前通过成为法律, 税率比5月时所征的20.6%临时反倾销税还要高, 凸显出欧盟担心, 中国正入侵迄今为止仍能抗拒亚洲竞争的高科技领域。

库存信息

9月6日基本金属库存、仓单情况:

交易所	品种	库存	变化	注销仓单	变化
LME	铜	396875	-800	26100	-1550
LME	铝	4421650	-5175	109950	-5050
LME	锌	621675	-475	58300	-225
COMEX	铜	95046	0	15527	0

				仓单	变化
SHFE	铜			19234	0
SHFE	铝			343943	-9933
SHFE	锌			121850	+3873

注：COMEX 单位为短吨，1 短吨=0.907 吨；

上海库存为每周公布，变化指相对于上一周；仓单每日公布，变化指相对于上一工作日；COMEX 及 LME 每日公布库存及注销仓单，变化指相对于上一工作日。

二、中线走势

- 1、三月伦铜：上涨
- 2、沪铜：上涨
- 3、三月伦锌：上涨
- 4、沪锌：上涨
- 5、三月伦铝：上涨
- 6、沪铝：上涨

利多因素：

- 1、全球经济显示复苏迹象
- 2、欧元区主权债务危机解救方案出台，危机暂缓
- 3、各国政府救市措施频繁，效果逐渐彰显。
- 4、消费传统旺季需求逐渐回升。

利空因素：

- 1、美国金融体系改革对市场流动性与交易秩序带来深层次影响
- 2、美元中线走强
- 3、各国政府逐步退出经济刺激计划。
- 4、中国铜产量保持较高水准，进口维持高位，交易所、企业和社会隐形库存较大，供应充足。

三、长期走势

- 1、三月伦铜：上涨
- 2、沪铜：上涨
- 3、三月伦锌：上涨
- 4、沪锌：上涨
- 5、三月伦铝：上涨
- 6、沪铝：上涨

利多因素：

- 1、美元长线跌势尚未彻底改变。
- 2、全球经济逐渐恢复增长，制造业增长迅速。

利空因素：

- 1、欧元区主权危机扩散
- 2、美元中长线走强
- 3、主要经济体经济退出刺激计划力度加大

- 4、各国经济指标显示，全球经济虽有复苏迹象，但尚未完全走出衰退中。
- 5、基本金属长期需求恢复幅度尚难达到供球平衡。

重要声明：本报告版权归“国金期货研究所”所有。未获得国金期货研究所书面授权，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“国金期货研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在国金期货研究所及其研究人员知情的范围内，国金期货研究所及其研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系。