

回归理性，铜铝锌调整

一、短期走势

观点：

- 1、沪铜1012：区间振荡调整
- 2、沪锌1012：区间振荡调整
- 3、沪铝1012：区间振荡调整

交易建议：

- 1、沪铜1012：短线区间低吸高抛。不宜追涨杀跌，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：短线区间低吸高抛。不宜追涨杀跌，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：短线区间低吸高抛。不宜追涨杀跌，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	短线区间低吸	60400	59800	59300	58800
沪锌1012	高抛，长线多单	18400	18000	17500	17300
沪铝1012	应考虑减仓。	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：

国储抛铜的传闻短时间镇压住了沪铜铝锌前面的暴涨，而实际上市场对于此前由于限电而带来的狂热预期有了理性的区别分析。趋势回归本来的稳健走势。

当晚国际市场由于对欧元区银行业测试问题的疑虑加大，欧元急挫，使得铜铝锌等基本金属价格也持续遭到抛压，但三月伦铜在7500区域的技术性买盘给了市场较大的支撑，原油也一定程度回稳。这表明目前的趋势依然没有改变，主基调是对于前期过快的涨幅的修正。

2010年9月8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 玮 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

预计沪市铜铝锌将继续调整以完成对前面上涨的修正，不排除伺机可能再度冲高，但高度已极度有限。

可能走势图示：

图 1 沪铜 1012 可能走势分析（日 K 线图）

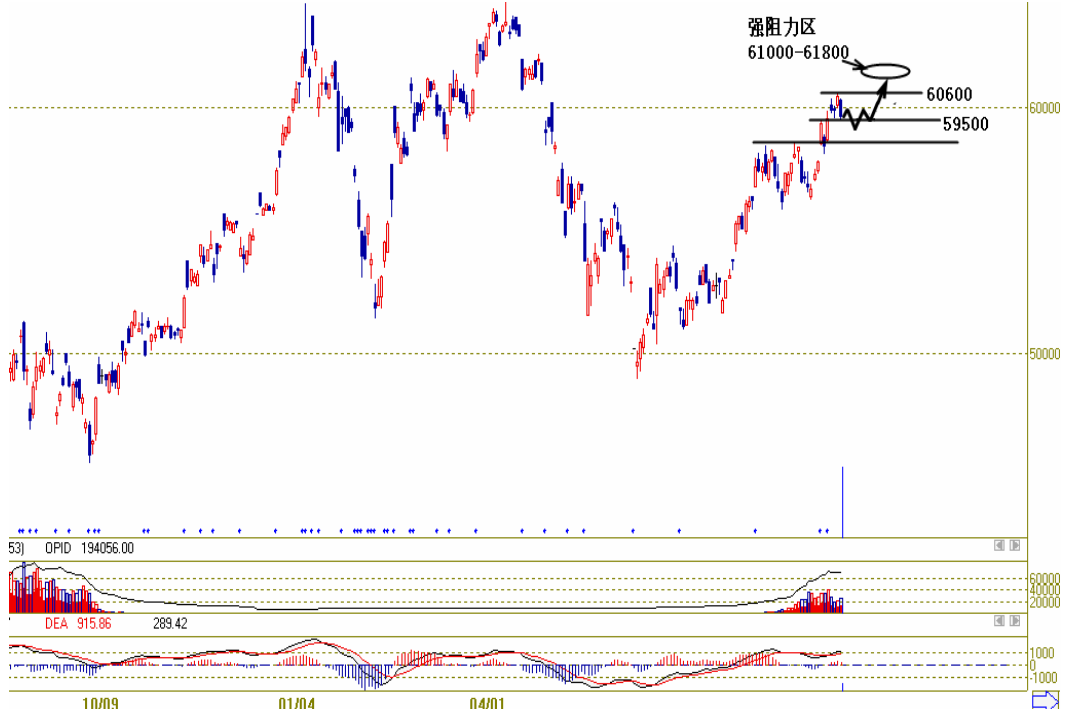
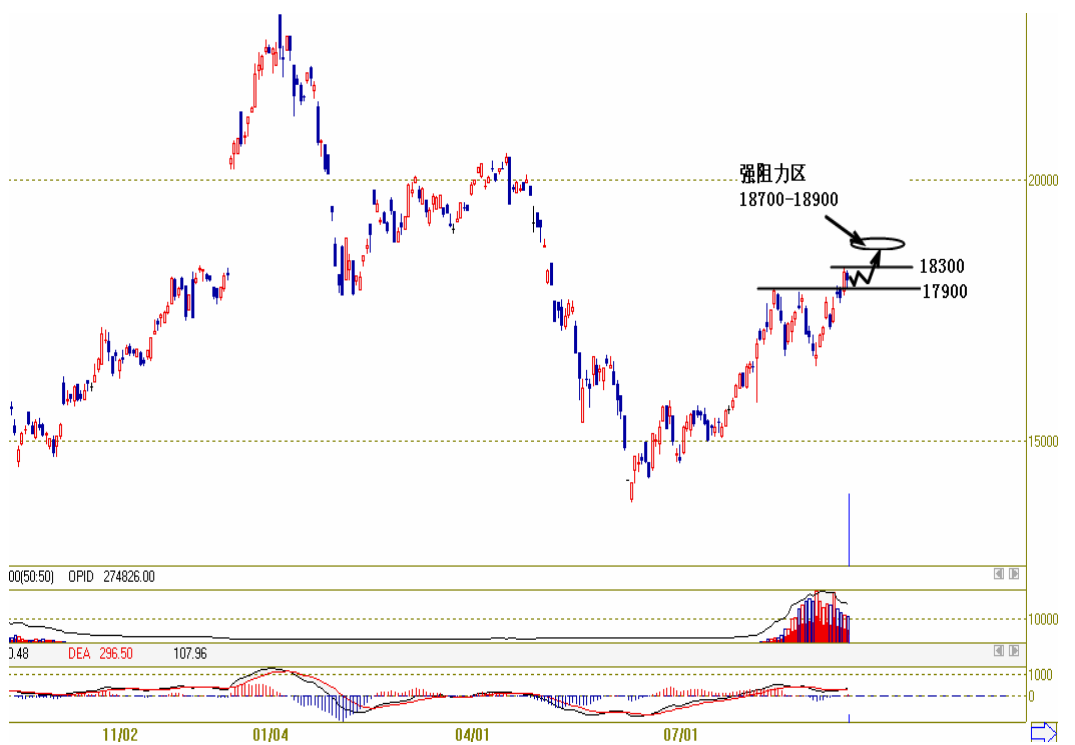


图 2 沪锌 1012 可能走势



当日重要资讯参考：

宏观经济新闻

1. 美国 8 月谘商会就业趋势指数回落

美国谘商会(The Conference Board)周二(9月7日)发布数据显示,美国8月谘商会就业趋势指数回落,暗示企业招聘会在未来几个月放缓。报告显示,美国8月谘商会就业趋势指数月降0.8%,为96.7;7月谘商会就业趋势指数修正后为97.4,初值97.0。此外,8月份的就业趋势指数年率上升9.4%。美国谘商会部门副主管Gad Levanon称,近期就业增速已有放缓,8月就业趋势指数表明就业增长可能会在今年秋季进一步放慢;不过,仍预计就业人数会在未来数月有所增长,而非下降。不过,8个分类指数中有7个指数对总指标造成拖累。报告称,这是2009年3月以来首次出现的情况。

2. 德国 7 月制造业订单月降 2.2%

德国经济部周二(9月7日)公布的数据显示,德国7月制造业订单月降2.2%,因对资本商品的需求和海外订单减少。经济部称,数据恐证实了欧洲最大的经济体正在进入经济冷却期。德国制造业订单增幅在今年早期强劲增长后,持续放缓。经济学家此前预计德国7月制造业订单月升0.5%。德国7月制造业订单年升14.0%。德国6月制造业订单修正后较上年增加28.5%;初值为增加28.4%;德国6月制造业订单修正后较上月增加3.6%;初值为增加3.2%。德国7月制造业国内订单经调整后较上月减少0.3%;海外订单经调整后较上月减少3.7%。德国6-7月制造业订单较4-5月上升2.4%。来自欧元区另外15个成员国的订单较6月份减少6.1%,来自欧元区以外国家的订单减少1.9%。制造业内部,资本品订单7月份降幅最大,为5.5%;6月份为增长6.6%。联合信贷(UniCredit)驻慕尼黑经济学家Alexander Koch称,德国7月制造业订单下降显示德国不可能在全球经济放缓的情况下独善其身。虽然这是对上月该数据大幅上升的反冲,而且月度数据波动性往往很大,但是也显示出德国经济很难再保持今年上半年的增长步伐。

3. 英国 8 月零售小幅提升,消费者心态谨慎

受学生重返学校前服装采购需求的推动,英国8月零售销售小幅提升,但英国政府史无前例的财政撙节计划前景的不确定性使得消费者不愿大举购置家用品。英国零售商协会(BRC British Retail Consortium)周二(9月7日)公布的数据显示,英国8月总体零售销售年率提升2.8%,7月份年率提升2.6%。8月份同店零售销售年率增长1.0%,7月增幅为0.5%。中小学生在暑假后重返校园,相关的服装需求,再加上季节转换造成的天气变化,促进了服装、鞋帽的需求,进而拉动非食品零售销售实现总体上的小幅提升。然而,BRC也指出,尽管零售销售依然在增长,但涉及政府减债计划所可能导致的就业环境恶化以及税收上调等类似担忧迫使消费者在购买主要家用大件时思虑再三。BRC负责人Stephen Robertson表示:房地产市场再度呈现疲态,这对家具和地板销售方面产生十分明显的影响。考虑到政府正准备细化减债计划的实施,并可能上调增值税,零售商们只能希望消费者信心不会在未来几个月内逐渐流失。作为英国新政府最主要的国内政策承诺,削减财赤被认为是重建英国经济信心的核心所在。在6月22日公布的财政预算案中,卡梅隆政府设定了一个总额为1130亿英镑的5年财政整合方案,同时计划将中央政府各部门的支出削减40%,此举引发反对党工党和一些经济学家的反对。工党领袖候选人鲍尔斯8月27日指出,史无前例的大幅减赤计划可能会令英国经济重返衰退。毕马威(KPMG)零售金融服务部门负责人Helen Dickinson表示,她认为英国人仍将对财政政策收紧的前景感到担忧。对于消费支出的影响可能随着秋季的到来而显现。

4. 欧洲银行业麻烦再现

欧洲银行业压力测试相关话题周二(9月7日)再次影响汇市。一美国报纸刊文指出已被市场遗忘的欧洲银行业压力测试中存在的问题,重燃市场对欧洲银行业稳健性的忧虑,引发欧元全线下挫。《华尔街日报》(The Wall Street Journal)一篇分析性文章披露,近期欧洲对地区大型银行的压力测试低估了部分银行对具有潜在风险的政府债券的持仓规模。该文章称,通过对欧洲银行业压力测试结果的分析,发现部分银行并没像监管部门宣称的那样全面披露政府债券头寸,部分银行隐瞒了部分债券。文章还称,在7月底公布的压力测试结果中,监管机构和大部分银行均未披露这些事实。交易员们称,自压力测试结果公布后,市场上一直有传言称测试标准可能不够严格,不能确保欧洲银行业资本充足。布朗兄弟哈里曼(Brown Brothers Harriman)驻东京的资深交易商 Takeshi Iba 称,市场人士认为,欧洲监管部门降低了测试门槛,让银行通过了此次测试。大和住银投信投资顾问(Daiwa SB Investments)资深交易商 Kenichiro Ikezawa 称,对欧洲银行业健康状况的担忧或将持续影响市场,导致欧元进一步走低。Ikezawa 表示,压力测试的影响仍未结束。即便在欧元区较薄弱经济体获得 7500 亿欧元的救援基金后,投资者对欧洲主权债务危机以及该区域银行系统的担忧依然抱有疑虑。德国私人银行 Merck Finck & Co. 分析师 Konrad Becker 称,如果希腊最终以信用违约收场,欧元区大量持有主权债务的银行将会随之崩溃。事实上,任何一个成员国的信贷违约都会导致欧洲银行系统的信任蒸发,而一旦投资者拒绝为银行提供资金,该区域多数银行几个月内就会宣告破产。主权债务危机后欧盟对 91 个银行进行压力测试并宣布其中 84 家顺利通过,目前又宣布已拟定资本及流动性新规则,只待 20 国集团开会通过。然而监管方面如此急切地宣告全球金融系统的修补成效却适得其反,重新引发了投资者对欧盟金融及财政状况的担忧。据统计,欧洲各大银行及金融机构共持有希腊、葡萄牙何西班牙这些高危国家 1340 亿欧元主权债,而即便在敲定救援计划后,这些国家在融资方面依然困难重重。以希腊为例,其 10 年期债券收益率一度高达 11.28%,近德国相似长期债券的 5 倍。与此同时,欧盟多数银行放贷意愿降近冰点,各银行在欧洲央行的存款一度高达 3690 亿欧元,比 2008 年 10 月信贷崩溃期间还要高。希腊问题仍然未退出人们的视线;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 亿美元),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。德国银行协会(Association of German Banks)周一(9月6日)表示,为了遵守巴塞尔协议 III 草案对银行资本的要求,包括德意志银行(Deutsche Bank AG)以及德国商业银行(Commerzbank AG)在内的德国最大的十家银行可能需要 1050 亿欧元(约合 1350 亿美元)的新鲜资本。该协会官员 Dirk Jaeger 表示,为了满足 10%一级资本比例的要求,银行将需要增加融资额 1050 亿欧元。德国银行协会同时指出,巴塞尔委员会(Basel Committee)周二(9月7日)将提出更高的银行资本要求,这一要求可能限制银行的贷款能力,从而危及经济复苏。德国银行协会副常务董事 Hans-Joachim Massenber 表示:银行业面临着许多巨大的挑战。很明显,银行需要更多的资本,但同样明显的是,银行在增加资本方面面临着压力。以 Daniel Davies 领衔的瑞士信贷(Credit Suisse AG)分析师团队指出,巴塞尔协议 III 和可能在更高的资本要求、资本扣除以及收益损失方面耗费欧洲银行业总计 1490 亿欧元的资金。这一数据低于该团队此前预计的 2440 亿欧

元。

5. 澳大利亚 8 月建筑业表现指数下降 0.1 点，至 43.2

(此次更新添加分析师评论)周二(9月7日)公布的一份行业调查显示，因购房者需求低迷，同时新屋营建数量的减少，澳大利亚 8 月房产部门活动性持续萎缩。澳大利亚工业集团(Australian Industry Group, AIG)和澳大利亚住房工业联合会(Housing Industry Association)公布调查结果显示，澳大利亚 8 月 AIG 建筑业指数下降 0.1 点至 43.2，该读数低于 50 点，意味着建筑业正在收缩。7 月 AIG 建筑业指数下降 3.1 点，为 43.3。分项数据显示，澳大利亚建筑业所有领域均在收缩，因学校建筑项目减少、现存合约保障竞争加剧导致购房订单数、购房出货以及销售价格全面下降。同时公布的数据显示，住宅营建指数降至 38.4，创下 16 个月来的最低水平。AIG 公共政策部门负责人 Peter Burn 指出，从趋势上看，尽管未能扭转数据自 5 月份以来持续下滑的颓势，但 8 月份指数的降幅略有缓解。Peter Burn 说：私人需求难以弥补公共部门营建计划迟滞以及首套房购买者补贴计划退出等诸多负面影响。尤其是在商业房产领域，无法确保提供融资计划资金是导致私人需求低迷的关键因素。

6. 日本 7 月领先指标下滑 0.8 点，至 98.2

日本内阁府(Cabinet Office)周二(9月7日)公布的初步数据显示，日本 7 月领先指标较上月下滑 0.8 点，至 98.2。日本 7 月同步指标较上月上升 0.5 点，为 101.8，显示经济持续温和复苏。同时公布的滞后指标提升 2.2 点。

7. 奥巴马提出 500 亿美元支出计划

在美国经济持续不振之际，美国总统奥巴马(Barack Obama)周一(9月6日)提出一项六年计划以改建老旧公路、铁路及机场跑道，初始估计将耗资 500 亿美元。奥巴马表示，我们将改建 15 万英里的道路，这足以环绕地球六圈。我们将会建设并维修 4000 英里的铁路，这足以连结东西海岸。我将时时刻刻坚持战斗，直到经济好转。奥巴马在一个有着数千民支持者聚集的场合发表上述讲话，他讲的每一句内容都赢得支持者的喝采，特别是提到如果缺乏强有力的中产阶级美国便不能成就强健经济的时候。奥巴马经济刺激计划的中心是建议美国国会增加并永久性扩大对企业研发的税收抵免政策。这项投资者广泛预期的减税政策预计将在未来 10 年耗资 1000 亿美元。奥巴马将于周三在克利夫兰公布该计划。公共建设计划将是奥巴马定于本周公布的若干计划之一，但该计划受到共和党的强烈反对。经济学家也对该计划能否为美国经济形势带来很大改观持怀疑态度，并指出投资于基础设施通常不能很快地刺激经济增长。很多专家预计，共和党将在 11 月 2 日的大选中获得较大胜利，可能会赢得众议院，甚至是参议院的控制权。面临重压的奥巴马需要采取更多实际措施以控制当前居高不下的 9.6% 失业率，即使经济学家一致认为其已经没有什么更好的办法。虽然奥巴马宣称，该计划会立即创造一些就业岗位，但奥巴马政府一名高级官员表示，提议中的基础设施建设计划不会立即对经济产生影响，并称首批就业岗位最早将在 2011 年才会产生。该官员还表示，奥巴马愿意通过填补油气公司的一些税收漏洞来为该计划筹措资金。奥巴马强调，该计划不会增加美国创纪录的赤字规模，而赤字对选民来说是一个关键的议题。但奥巴马始终面临来自共和党中的赤字强硬派人士的质疑。参议院共和党领导人 Mitch McConnell 将该计划称为最后时刻胡乱拼凑起来的刺激议案，众议院共和党领袖贝纳(John Boehner)也对该计划不屑一顾。他表示，我们不需要更多的政府‘刺激’支出，我们需要终止华盛顿的民主党人毫无节制地大肆花钱，停止他们的加税行动，并通过消除小企业所面临的不确定性来创造就业机会。

8. 日银如期按兵不动 称将在必要时及时采取行动

日本央行(B0J)周二(9月7日)决定将基准利率维持在0.1%不变,且未公布新的政策举措。但该央行称,将在必要时采取适当且及时的行动。日本央行在会后声明中称,需要关注日本经济面临的下行风险,原因在于美国经济前景不确定性升高,而这也导致了汇市和股市的不稳定走势。但日本央行对国内经济的评估没有改变,其表示,日本经济正显露更多温和复苏的迹象。日本央行周二一致通过维持利率于0.1%不变的决议,符合此前外界广泛预期。在政府压力下,日本央行在8月30日紧急会议上决定扩大低息贷款计划。不过此举对遏制日元涨势和股价下跌收效甚微,因投资者将其视为一种象征性姿态,对支撑经济几无影响。日本央行在8月30日召开紧急会议上将隔夜拆借利率维持在0.1%不变,并决定将3个月期贷款供应量维持在20万亿日元不变,将新增发放10万亿日元的6个月期贷款。日本央行当日同时决定将利率0.1%的贷款工具期限由3个月延至6个月。日本央行表示,每月将提供一次或两次6个月期贷款,每次将提供8,000亿日元6个月期贷款。每周将进行两次3个月期贷款发放操作,每次将提供8,000亿日元的3个月期贷款。有分析师指出,日本央行准备下个月进一步放宽货币政策,但之前不会有采取行动的意愿,除非日元兑美元单日升幅达至1%-2%,升向历史高位。日本央行行长白川方明(Masaaki Shirakawa)将于北京时间周二14:30左右举行新闻发布会。白川方明8月30日曾表示,央行有必要仔细考虑进一步降息带来的副作用,日本的政策利率基本处于零水平。他认为央行当前对日本政府债的收购规模合适,但他也表示:我们不排除任何特别的政策选项。

9. 澳洲联储9月利率会议维持基准现金利率在4.5%不变

澳洲联储(RBA)周二(9月7日)宣布维持基准现金利率在4.5%不变,以下为澳洲联储会后声明全文。在周二的利率会议上,澳洲联储理事会决定将基准现金利率维持在4.5%不变。全球经济增速在截至2010年年中的一年内高于趋势水平,但可能在未来一年中重新回归至趋势水平附近。由于政策适应性减弱,中国经济增长正放缓至更可持续水平。亚洲其他国家和地区也正经历同样的政策和经济增速调整。欧洲方面,今年迄今为止经济产出显著改善,但在财政紧缩计划实施的背景下,来年经济增速可能放缓。美国今年上半年经济增长稳固,但下半年扩张速度将减弱。金融市场运行较前几个月更平稳,尽管市场价谨慎情绪依旧,股市走软、有主要国家发行的主权债券收益率跌至极低水平。对于澳大利亚而言十分重要的商品价格也自高点回落,尽管目前依然处于非常高的水平,贸易价格比(Terms of trade)再次升至2年前峰值水平。近期的信息暗示,澳大利亚经济增速维持趋势水平附近,这主要受到过去一年中较高的公共支出水平和稳固的私人需求带动。贸易价格比的高水平推升收入,在此前扩张性政策措施的效果将逐步消散的同时,有望在来年增加需求。特别是企业投资将强劲增长。国内信贷和资产市场较半年前更为均衡。企业信贷趋稳,部分行业信贷状况依然困难,有迹象显示借贷意愿提升速度较为缓慢。房屋抵押贷款量在过去几个月中增速小幅放缓,住宅价格的上行压力有所减轻。劳动力需求在过去一年中较为稳固,与经济增长改善相符。在去年大幅下滑后,薪资增长有所反弹,一如预期。至2011年年中,潜在通胀可能位于目标区间的上半部分,消费者物价指数(CPI)则可能在几个季度中因烟草税的调整,仅小幅高于3%的水平。目前的货币政策设定令利率维持在过去10年的平均水平。短期经济增长可能接近趋势水平,通胀接近目标,全球前景依然存在不确定性,澳洲联储理事会因此作出如上决定。澳洲国民银行(National Australia Bank)研究主管Peter Jolly认为,这并不是一份偏于强硬的声明,但内容还是区别于上月的那份。其微妙之处在于令市场相信下一步调整的方向是上调。其措辞暂且告诉我们这种停顿只是暂时性的。我预计联储

将在2月进行下一次加息。现货收益率曲线目前处在合理的估价水平，但如果当局明年开始收紧，收益率曲线趋平甚至倒挂也都不足为奇。加拿大皇家银行(Royal Bank of Canada)分析师 Su-Lin Ong 说：我认为政策收紧的倾向依然很明显。目前看来，虽然通胀偏低和全球经济存在不确定性，澳洲联储处境仍很从容，没有加息紧迫感的负担。澳洲联储当前没有继续加息的充分理由。预计未来几个数月内都将按兵不动。但下次政策变动仍会是上调利率，时间或在明年第一季度。野村(Nomura)分析师 Stephen Roberts 认为，声明总体上看相当乐观，联储下一步行动将是加息，当局目前还在观察经济数据。我认为3季度通胀将处于适当的高位，略高于3.0%，基础利率会趋向于区间上端。澳洲经济各领域都在增长。2季度家庭支出十分强劲，国民收入增长很快，投资支出和出口也依旧坚挺。令人感到意外的是，联储对可能得产能紧张并无更多提及。

10. 美联储会议纪要：堪萨斯和达拉斯联储在8月会议上要求上调贴现率至1%

周二(9月7日)公布的美联储(FED)8月会议纪要显示，堪萨斯和达拉斯地区联储继续要求美联储小幅上调贴现利率。纪要显示，美联储在8月10日会议上保持贴现率在0.75%不变，尽管堪萨斯联储和达拉斯联储银行要求将贴现率上升至1%，其他地区联储则要求贴现利率维持不变。8月联储贴现率会议记录同时显示，地区联储主席指出，产出和就业方面的复苏较预期缓慢，近期经济的增长较为温和。此外，部分地区联储主席强调近期制造业等部门的增长加快；而部分则提醒消费者支出出现放缓。美联储指出，美国目前住房市场及就业市场依然疲弱；所有地区联储主席均预期美国经济在近期内增长缓慢。鉴于目前通胀水平较低、通胀预期平稳，大多数地区联储主席建议维持现在适度的货币政策。在2007年金融危机爆发之前，美国联邦基金利率与贴现率的利差为1%。目前美联储内部生产是否将该利差重新调至1%水平的争论，在近期疲弱数据接踵而至的情况下，这样的争论又再升温。纪要显示，为了重建危机前的贴现率体系，有的地区主席提议将基础信贷利率上调0.25%至1%。不过，美联储对此表示，该项提议仅仅是对基础信贷利率的正常化，而并非意味着货币政策的改变。

11. 欧盟制定新规则以加强对欧元区的管理

欧盟各财长周二(9月7日)对成员国预算在提交议会批准前，需要提交给欧盟详细审查的计划表示支持，这是防止出现像希腊那样财政危机措施的一部分。该计划允许欧盟委员会，欧盟执行机构与欧洲理事会代表各国政府，每年对各国预算进行为期6个月的审查，称为欧盟学期。各国财长表示，审查期将从3月开始。在各成员国议会批准下一年预算之前，理事会将在6月和7月为各个成员国政府提出政策建议。此计划由欧盟委员会和欧盟理事会主席范龙佩范龙佩(Herman Van Rompuy)领导的一个工作小组在2010年早些时候提出，希望产生巨额债务和赤字的预算政策能在导致财政危机之前得到阻止。范龙佩(Herman Van Rompuy)在欧盟财长会议的会后声明中称，欧盟政府试图加强对欧元区的管理，考虑对高赤字国家采取更严厉的惩罚。范龙佩表示，欧盟财长们正在评估改善对成员国预算管理的想法，包括监督处于风险中的国家并对违规者施加惩罚。欧盟经济与货币事务专员瑞恩(Olli Rehn)表示，财长们对需要采取可行的惩罚手段表示同意。他说：这就像是足球比赛。每当球员犯规时，球员就与裁判争论比赛规则是不行的。德国财长朔伊布勒(Wolfgang Schäuble)则称，2010年上半年欧洲经济复苏的势头很不错，而这一情况也减小了当局彻底检查财政系统的压力。

12. 报导：中国将“积极”增加重要进口以减少贸易顺差

《中国日报》(China Daily)周二(9月7日)援引中国商务部国际贸易谈判副代表崇泉的话报导称，中国将积极增加重要产品的进口。在当前全球贸易保护主义抬头的情

况下，中国正努力缩小贸易顺差。崇泉表示，中国将鼓励国内短缺产品、特别是先进技术和关键装备的进口，努力扩大自主主要贸易逆差国的进口。某些发达国家特别是美国指责中国利用压低汇率等手段扩大贸易顺差。报导称，这种观点忽视了其他影响贸易的因素，如美国自身的出口限制政策。崇泉指出，中国进口对稳定全球经济发挥了应有的作用，中国的国内市场规模今年预计将达到2万亿美元，中国2009年的进口产品总额达到1万亿美元。报导援引中国国家发展和改革委员会对外经济研究所所长张燕生的话称，中国的加工贸易在未来5年将急剧减少。加工贸易是指进口原材料或半成品出口成品的贸易，此类出口占中国出口量的很大一部分。张燕生指出，中国将减少可能妨碍进口的非关税措施，并简化进口流程。报导还援引中国贸易官员的话称，中国贸易顺差今年将降至1,500亿美元。中国2009年和2008年的贸易顺差分别为1,900亿美元和2,900亿美元。

行业新闻

1. 下半年全球铜需求料将增长

瑞典铜加工商Elektrokoppar周二称，今年下半年欧洲铜需要将较上半年增长3%，得益于终端用户消费需求改善，而非补充库存。

私营Elektrokoppar公司是欧洲第五大铜盘条生产商，该公司表示，全球精炼铜需求状况大致反映了欧洲需求走势，导致铜价上涨。

Elektrokoppar公司营销及采购部经理Astor Brorsson称，“我们预计欧洲铜需求将提高3%。而全球下半年需求将呈现两位数增幅。”

他表示，“绕组线市场表现良好，我们不认为存在太多库存重建活动。我们认为那是真正的需求。”

实际需求或终端用户消费可以一直作为价格的助推器，而库存重建则相反，他只能在一定时段内提振价格和需求。

Brorsson表示，尽管铜需求不再按其以往的方式影响价格，但他仍预期如果需求趋势保持，投资商将投入到此次浪潮中，特别是鉴于最新指标暗示美国经济持稳。

他称，“如果需求增加且库存持续下滑，投资商将注资铜市。我预期今年剩余时间铜价不会低于每吨7,000美元。”

周二，LME指标期铜成交于每吨7,500美元左右。目前铜价较2008年7月所及的历史高位8,940美元仅低了16%。

Brorsson表示，即使中国无法实现两位数的经济增速目标，但他预期今年下半年亚洲大型炼厂的进口量将增加。中国是全球最大的铜消费国。

这转而将帮助抬高铜价，因美国总统巴拉克-奥巴马(Barack Obama)周一公布了一项500亿美元的计划，内容是对美国公路、机场和铁路进行升级，这是奥巴马政府为促进美国经济实现复苏而推出的最新计划。

法国兴业银行(Societe Generale)称，全球2010年铜需求总量预计将达1860万吨，中国需求约占690万吨，美国需求料为150万吨，西欧需求料为290万吨。

2. 中国有色帝国之梦摇摇欲坠

先是中铝，后是中钢。新国企的乱象浮出水面，有色帝国梦也随之摇摇欲坠。

曾被誉为新国企代表的中铝，在为避免上市公司被ST(A股市场退市风险警示)而奋斗。据媒体披露，在内部会议上，中铝集团董事长熊维平给各单位下达的红线目标称之为生命线、生死线、高压线。“只有实现这个目标，我们才能确保中国铝业下半年不亏损，确保实现全年盈利的指标。如果做不到这一点，中国铝业就要进入上市公司的ST

板块。”而对于资金链极为紧张的中铝更为致命的，是中铝的银行授信与证券市场再融资都会受到严重挑战。

浪漫的新国企扩张烟花放完之后，资产大规模扩张的中铝陷入亏损窘境。中铝集团董事长兼首席执行官熊维平不得不再次表示要战略转型，公司计划用3年时间完成战略转型，从单一铝转向以铝为主的相关多元化。他表示，中铝决定进军煤炭和铁矿石领域，这两块业务的拓展将主要由上市公司完成，其中煤炭方面拟用3年时间建成2-3个资源利用率高、与下游铝产业链合理配套的煤炭生产基地，以形成完善的煤电铝产业链。

事实上，此前中铝已经在走多元化之路，现在进军煤炭与铁矿石，是试图从上游直接削减铝生产成本，与地方军一决雌雄。

曾深受国资委认可的“中钢模式”光环笼罩下的中钢集团更加糟糕，如果说中铝只是扩张过快，中钢则潜伏有意掠夺国有资产的阴影。对内，中钢与山西民企山西中宇钢铁有限公司之间巨额的资金往来所形成的财务黑洞，山西中宇对中钢欠款高达40亿元人民币。山西中宇已经成为附着在中钢身上的巨大寄生体。而有媒体认为，中钢与河北纵横、中钢的货运业务，均存在极大的疑点。

国企国外收购资源并没有错，但缺乏认真的尽职调查则是浪费纳税人的钱财。从2005年开始，中钢进行了一系列并购重组，逐步构建起了“矿业、碳素、耐火、铁合金、装备制造”五大产业运作格局，可惜的是，这些收购并没有给中钢带来较好回报。2008年，中钢出资14亿美元收购澳大利亚中西部矿业公司100%股权，原计划铁矿石年产量3000万吨以上。不过，2009年这一项目还处于前期勘探阶段，当期亏损9281万元。迄今为止，无人对此负责，高管大调整为“上市”冲刺，证券市场业已成为这些腐坏大型国企的垃圾场，幸亏没有成功，否则不知要坑害多少投资者。

无论是中铝还是中钢，都存在只求规模扩张的问题，在扩张时只求营收数据、总资产规模好看而不求实际利益，而中钢则是内部治理结构看上去一团糟，责权利不分，导致巨亏的高管依然高高在上。直到国家审计署介入才揭出黑幕的冰山一角。把中钢的情况套用到所有的国有大型企业身上也许是武断的，但木板的长度决定了整个木桶的容量，中钢与中铝两根鸡毛的存在，直指整只鸡的健康程度欠佳。在银行业存在“马桶圈”效应，指的是前任行长离职后，不堪替人顶缸的后任将曝光一系列污秽之事。看来这一效应并不只是在银行业界存在，大型国有企业同样如此。叶檀

3. 国务院督查组调研18省区电解铝减产情况

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。据记者从各企业处了解，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。但是根据记者了解，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，业内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，而有关节能减产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，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。

库存信息

9月7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	395475	-1400	24700	-1400
LME	铝	4417075	-4575	105150	-4800
LME	锌	621150	-525	57825	-475
COMEX	铜	94821	-1225	15302	-225
				仓单	变化
SHFE	铜			19385	+151
SHFE	铝			344117	+174
SHFE	锌			122374	+524

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、企业及社会隐形库存较大，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。