

欧洲评级烽烟四起 金属反弹或近尾声

本期摘要:

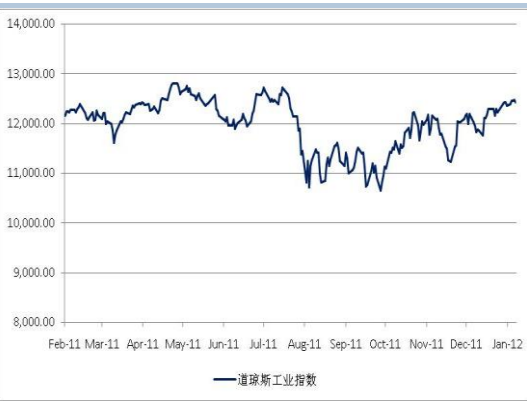
❖**市场简评:** 市场对美国 QE3 具有预期, 同时中国铜进口数据和全球铝企的减产信息共振带动金属持续反弹, 但总体上现货市场跟涨意愿并不强。

❖**本周基本金属观点:** 标普下调法国、意大利等国的长期主权信用评级, 面临即将到来的偿债高峰, 后续的融资压力将加大, 或将对市场造成较大压力; 而从行业方面来看, 虽然上周金属大幅反弹, 但需求明显较弱, 现货价跟涨意愿不强, 反弹之势难以维持。操作上关注压力下的空头入场机会, 考虑春节因素采取轻仓, 铝沪伦比值回升至 7.50, 上周五提示套利单减仓后轻仓续持, 锌套利单续持, LME 铜关注 8000 附近能否站稳; 沪铜 1204 合约上方压力 59000 元/吨, 支撑 57500 元/吨。沪铝 1204 合约压力位 16300, 支撑 16100 元/吨; 沪锌 1204 合约压力位 15450, 支撑 15100 元/吨。

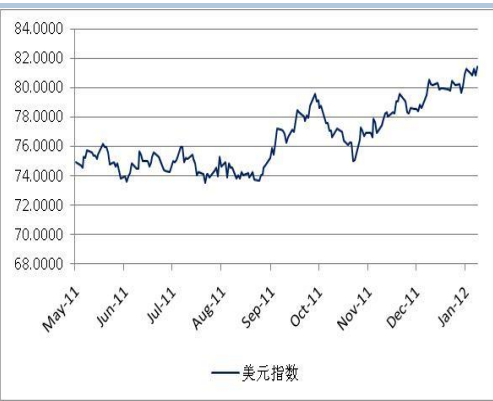
❖**本周贵金属观点:** 欧洲主要国家主权评级的下调或将对即将到来的债务偿还高峰期的融资造成较大的困难; 而美元在后续走强的概率仍然较大, 金价继续反弹遇到较大压力, 或进入弱势震荡, 无明显机会, 操作上保持观望。

市场走势:

道琼斯工业指数



美元指数



上海有色金属价格指数



远期利率



中证期货研究部

www.citicsf.com

更多资讯和研究

请关注本司网站

金属小组:

王晓黎 贵金属

0755-83200841

wxy@citicsf.com

吴锴 有色金属

0755-83221261

wukai@citicsf.com

郑琼香 钢材、焦炭

0755-23993742

zhengqxi@citicsf.com

近期相关报告:

《弱势震荡 把握阶段性机会》
——2011 年 12 月 23 日

《增加期铝跨市套利关注度》
——2011 年 11 月 15 日

《反弹略超预期 基本面继续承压》
——2011 年 11 月 4 日

目 录

本期摘要:	1
市场走势:	1
本周观点:	3
观点回顾:	4
资金动向:	4
1、持仓变化	4
2、CFTC 持仓	6
现货市场:	7
1、原料价格	7
2、金属价格	8
库存动态:	9
1、全球库存	9
2、注销仓单	10
3、库存分布	11
产量与进出口:	12
1、产量	12
2、进出口	12
上周要闻:	12
免责声明	14

中证期货研究部简介:

中证期货研究部是中证期货公司下属专业性研究机构,从事期货研究咨询服务。我们坚信研究创造价值,坚持以“专业、实用”为根本出发点。全力为客户提供不同市场、不同经济背景及不同产品和业务的全方位解决方案。

本周观点：

金属周报观点：欧洲评级烽烟四起 金属反弹或近尾声

上周评级机构惠誉对欧元区进行警告，意大利、西班牙等国评级被下调的可能性加大。不过欧洲西班牙和意大利的成功发债令乐观情绪短期得到提振。同时美国QE3预期增强也促进金属反弹，但经济数据偏软，上周首次申领失业金救济人数为39.9万人，高于预期的37.5万人，结束了一个月以来就业市场持续向好的势头，同时美国12月的零售销售数据低于预期增幅。

上周各个品种的主要表现为：

铜：上周LME铜库存继续减少11300吨至35.6万吨，注销仓单比例大幅升至18%以上，其中主要的还是由于美洲的注销仓单大幅增加所致。但我们关注到，从去年12月份中旬开始，美洲的注销仓单便大幅增加，但库存在之后的一个月时间里并没有明显减少，而且美国的建筑以及汽车行业也没有明显的增长，因此我们认为这可能主要还是由于贸易商调整库存分布所致。另外，SHFE铜库存增加15194吨至12万吨，从去年12月份开始已经连续6周增长，6周总共增加67891吨，为2010年3月份以来连续6周最大增幅。CFTC数据显示，期铜持仓量明显回升，但基金空头和多头持仓量均有所增加，净持仓依然处于净空头状态，净空头持仓量小幅增加至1710张。海关数据显示，12月中国进口未锻造铜及铜材50.89万吨，再度刷新2011年月进口量的新高，但这并不是终端消费增长所致，因为目前国内铜消费需求仍然比较低迷，据SMM调查，华东、华南、华北等地很多加工材企业已经停炉，除了资金流紧张，主要还是订单量较少。从上周现货与期货的价差可以看出，上周铜长江现货相对3月期货价格持续贴水，均逐步扩大至1200元/吨，我们关注到，上周的价差类似情况出现在2011年7月底、8月初，当时铜期货价格持续反弹，但现货同样需求疲软跟涨意愿不强，之后初现下挫。

铝：上周全球铝库存变动不是很大，基本上与前一周持平。上周国外铝企减产信息明显推升铝价，其中包括美铝将减产12%至450万吨，不过近期传出消息意大利工会有意说服美铝维持意大利Portovesme炼厂运营；冰岛世纪铝业因电力中断而损及铝冶炼厂，不过公司正在逐步恢复；挪威水电公司正在考虑削减澳洲Kurri Kurri铝厂产能。但从国内反馈消息来看，随着铝价的大幅回升，国内铝企在经过前期的主动减产之后这种减产意愿已经明显下降。另外，据SMM调查，去年12月铝板带箔企业原料和成品库存均增加，国内终端需求低迷的情况下，原料库存（铝锭）增加将更导致后期这种补库存需求降低。铝现货价格相对3月期货价格持续贴水，并扩大至230元/吨，为2011年6月份来最高水平。从加工品铸造铝合金价格也可以看出，上周价格较前周甚至出现了小幅下降。

铅锌：上周全球铅锌库存变动均不大。随着铅锌期货价格的反弹，国内铅锌精矿价格也都出现了一定程度的上涨。铅锌行业没有明显的变动，终端需求上仍然较为低迷。

上周末，评级机构标准普尔大打出手，将法国、奥地利等五国长期主权信用评级各下调一个等级，而将意大利、葡萄牙、西班牙等国长期主权信用评级各下调两个等级。评级的下调将使得这些国家在后续的融资过程中面临着更大的困难，而在之后的两个月，欧洲即将迎来偿债高峰期。同时，希腊的债务互换以及美国的债务上限上调谈判均困难重重。而根据我们上述的各品种分析，金属终端需求仍

然较弱，我们认为金属的反弹之势可能将逐步减弱，伦铜在8000能否站稳疑问较大，空头可以择机入场，考虑春节因素，介入的话也应采取轻仓。LME铜支撑7850美元/吨；沪铜1204合约上方压力59000元/吨，支撑57500元/吨。沪铝1204合约压力位16300，支撑16100元/吨；沪锌1204合约压力位15450，支撑15100元/吨。

黄金周报观点：金价反弹将遇阻 弱勢震荡继续考验千六支撑

上周黄金成功站稳千六之上，但继续反弹过程遇到较大阻力。上周ETF SPDR持仓量变动不大，CFTC数据显示基金多头和空头持仓量均有所减少，资金呈现小幅流出状态，不过净多头持仓仍然小幅增加。周末标普下调了法国、意大利等国家的主权信用评级，美元指数再次大幅走强突破近期高点，金价受到一定的压力。从3个月的黄金借出利率和美元Libor比较来看，仍然对黄金短期价格的持稳具有一定支撑。但我们将密切关注在欧洲这些主要国家评级下调之后可能带来的发债融资成本的增加以及市场的反映情况。我们认为，金价上行阻力增加，本周依然将考验千六的支撑情况，难有较好机会。操作上保持观望。

观点回顾：

1月9日	1月10日	1月11日	1月12日	1月13日
• 美元强势突破 金属承压震荡品种继续分化	• 品种分化震荡 期铝反弹不宜太乐观	• 股市连续大涨带动金属反弹 高度谨慎 观望为宜	• LME金属连续收涨 回落风险加大	• LME金属反弹但有分化 暂时谨慎观望

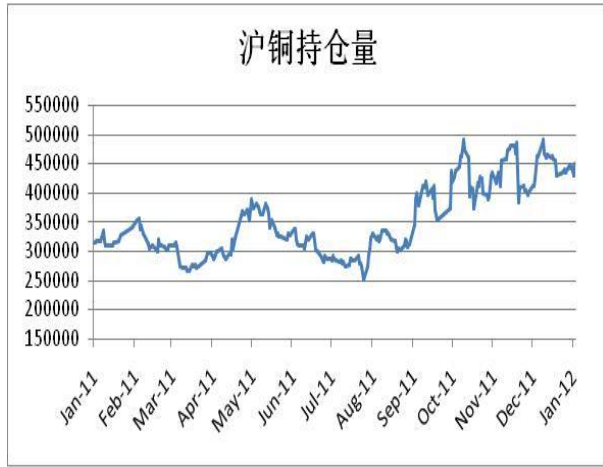
资金动向：

1、持仓变化

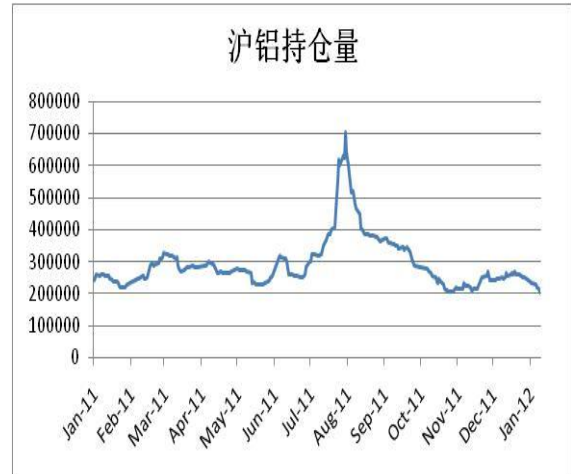
	2012-1-6	2012-1-13	变动	幅度
沪铜	434222	450776	16554	3.67%
沪铝	230992	201276	-29716	-12.86%
沪锌	402212	366664	-35548	-8.84%
沪铅	2580	3374	794	30.78%
黄金 SPDR	1254.57	1254.16	-0.41	0
	2012-1-5	2012-1-12	变动	幅度
伦铜	266451	269743	3292	1.24%
伦铝	927098	908546	-18552	-2.00%
伦锌	267323	268359	1036	0.39%
伦铅	100646	100612	-34	-0.03%

注：有色金属持仓量均为合约总持仓量
黄金 SPDR 持仓量单位为吨

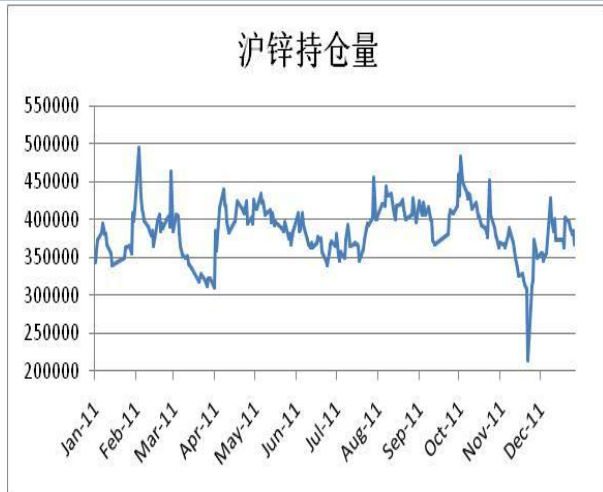
沪铜持仓变动



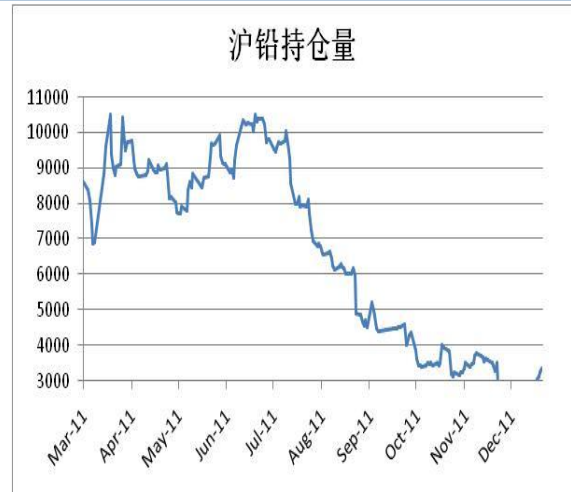
沪铝持仓变动



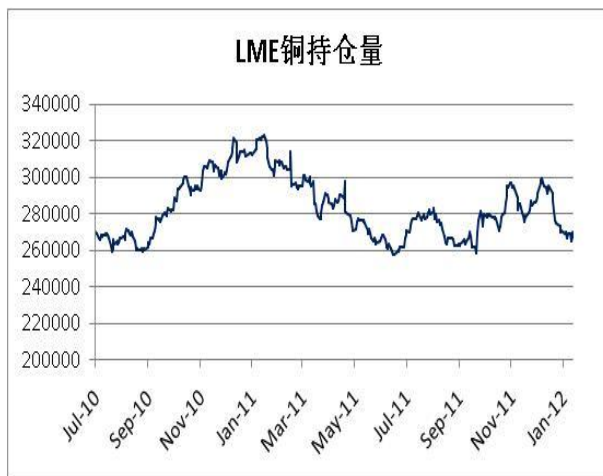
沪锌持仓变动



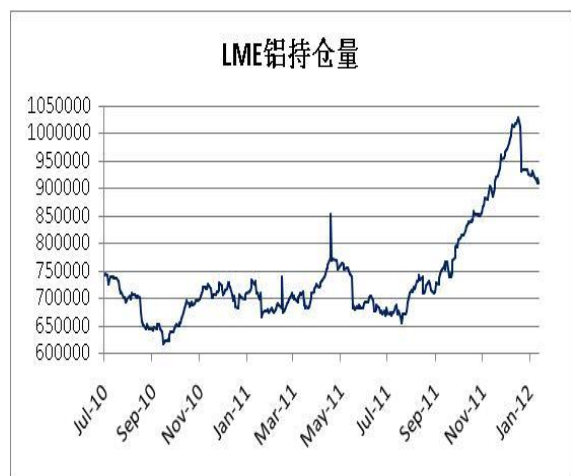
沪铅持仓变动



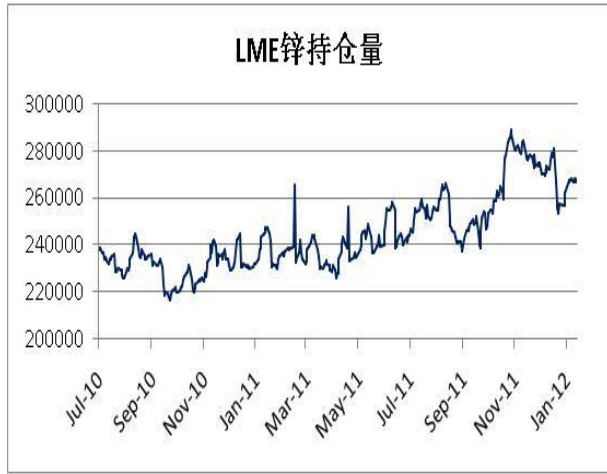
LME 铜持仓变动



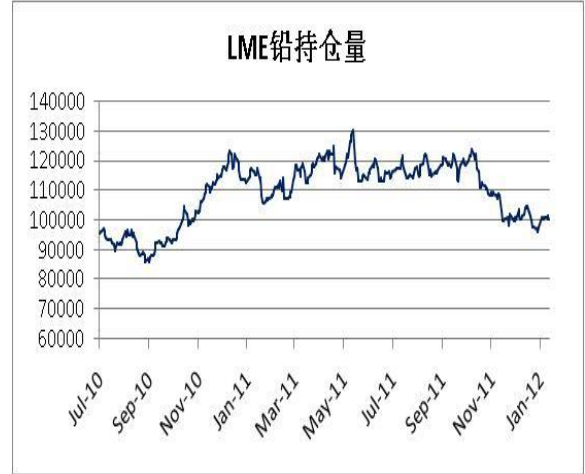
LME 铝持仓变动



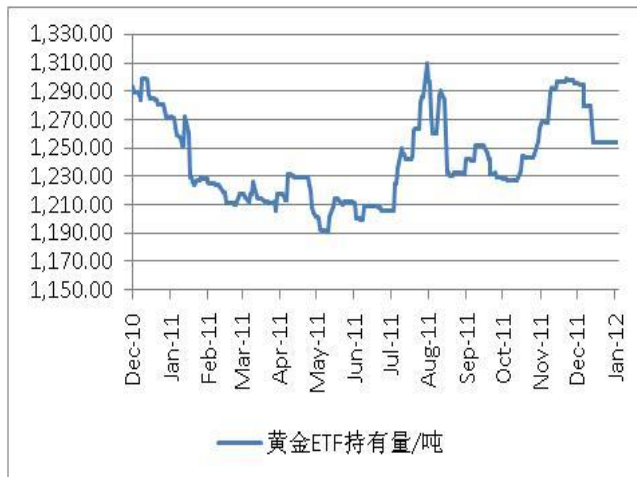
LME 锌持仓变动



LME 铅持仓变动



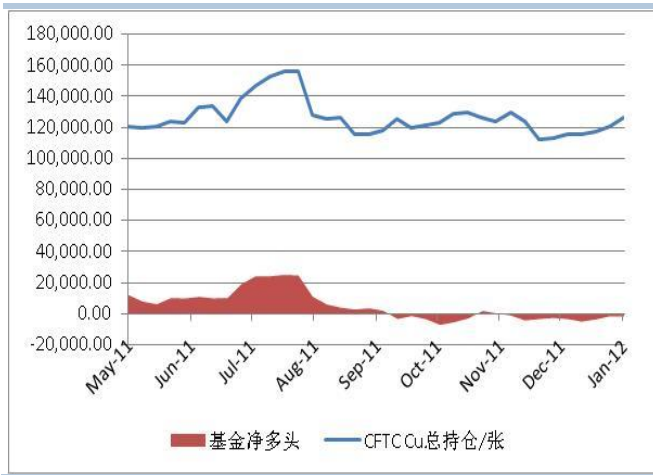
黄金 SPDR 持仓



2、CFTC 持仓

品种	总持仓/张	非商业多头	非商业空头	净多头
铜	126638	31413	33123	-1710
黄金	417923	166262	33502	132760

CFTC 期铜持仓



黄金 CFTC 持仓

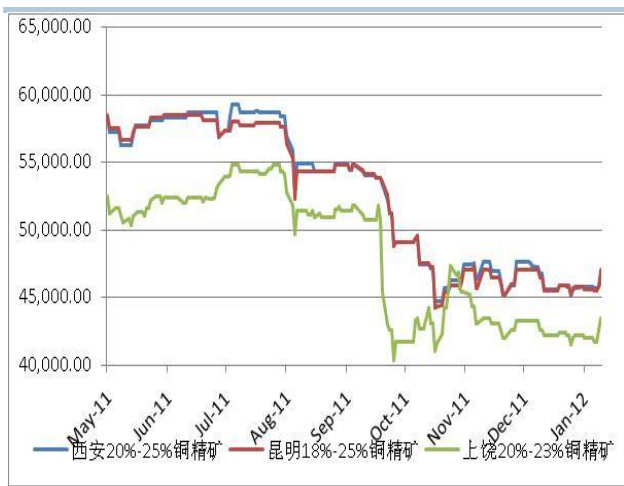


现货市场:

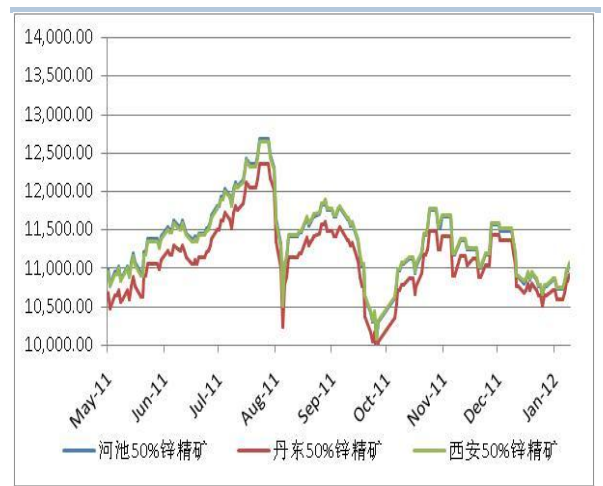
1、原料价格

	2012-01-09	2012-01-10	2012-01-11	2012-01-12	2012-01-13	变动
西安 20%-25%铜精矿	45,750.00	45,650.00	45,650.00	45,750.00	46,150.00	0.87%
昆明 18%-25%铜精矿	45,600.00	45,500.00	45,500.00	45,800.00	47,000.00	3.07%
上饶 20%-23%铜精矿	41,960.00	41,740.00	41,740.00	42,610.00	43,480.00	3.62%
河池 50%锌精矿	10,730.00	10,810.00	10,970.00	10,970.00	11,050.00	2.98%
丹东 50%锌精矿	10,600.00	10,680.00	10,840.00	10,840.00	10,920.00	3.02%
西安 50%锌精矿	10,750.00	10,830.00	10,990.00	10,990.00	11,070.00	2.98%
株洲 60%铅精矿	12,950.00	12,950.00	13,060.00	13,060.00	13,105.00	1.20%
昆明 60%铅精矿	12,950.00	12,950.00	13,060.00	13,060.00	13,105.00	1.20%
济源 50%-60%铅精矿	13,050.00	13,050.00	13,160.00	13,160.00	13,205.00	1.19%

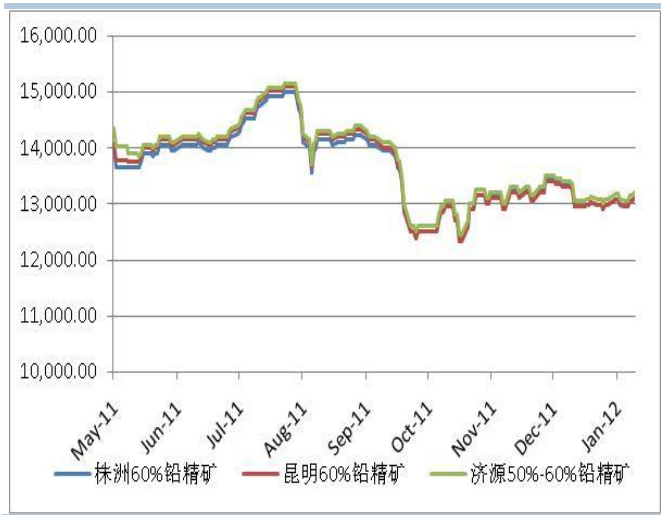
铜精矿现货价



锌精矿现货价



铅精矿现货价



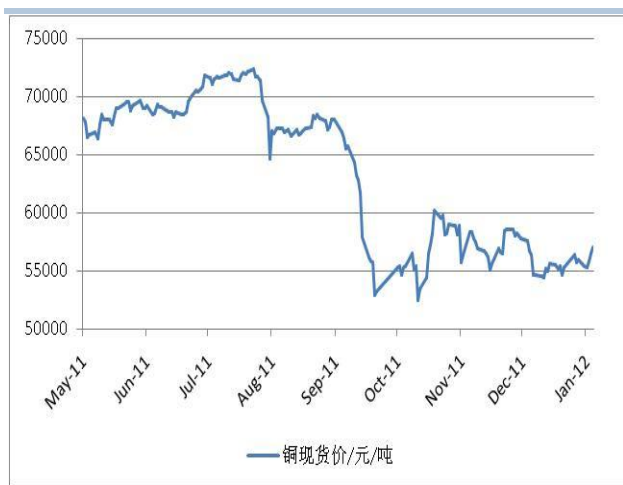
2、金属价格

	2012-01-09	2012-01-10	2012-01-11	2012-01-12	2012-01-13	变动	涨跌幅
铜	55375	55275	55825	56475	57050	1150	2.06%
铝	15910	16000	16020	16020	15980	-10	-0.06%
锌	15175	15250	15425	15450	15550	350	2.30%
铅	15225	15225	15425	15325	15425	150	0.98%

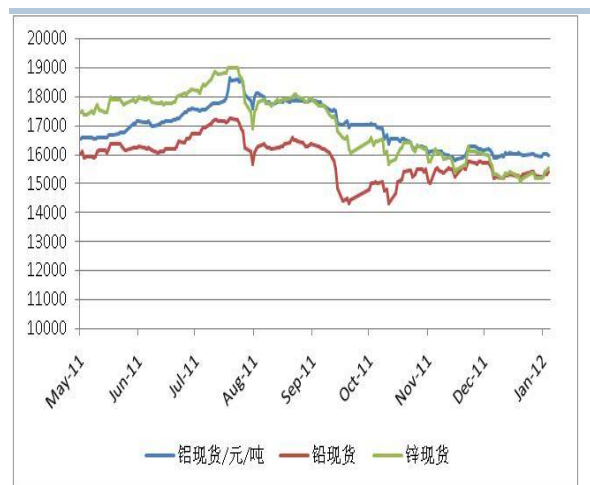
	2012-01-06	2012-01-13	变动	涨跌幅
铸造铝合金	16,590.00	16,580.00	-10.00	-0.06%
压铸锌合金	15,450.00	15,850.00	400.00	2.59%
漆包线	61,100.00	62,250.00	1,150.00	1.88%
无氧铜丝	57,200.00	58,350.00	1,150.00	2.01%

注：表中现货价格为长江现货平均价

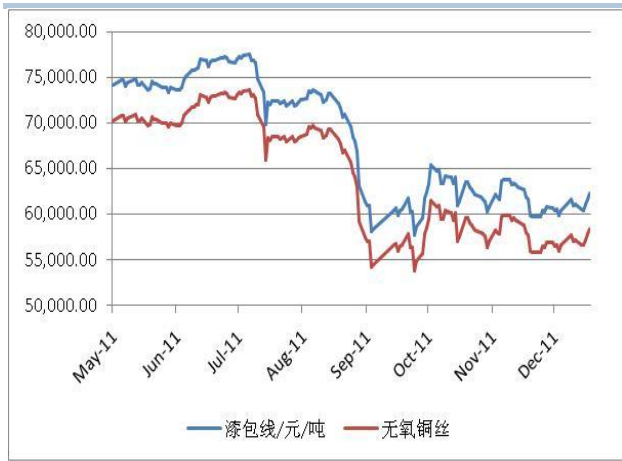
长江铜现货



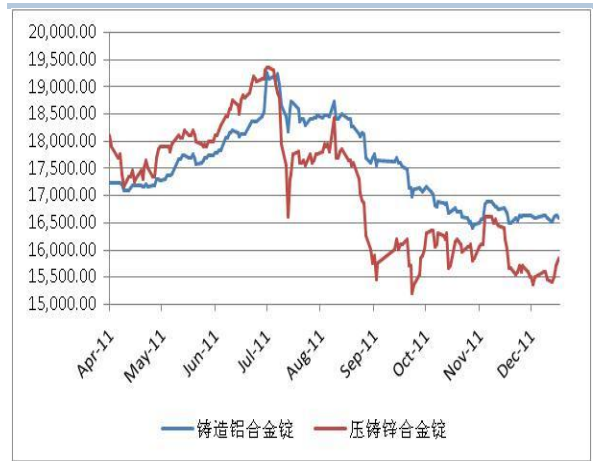
长江铝铅锌现货价



漆包线和无氧铜丝



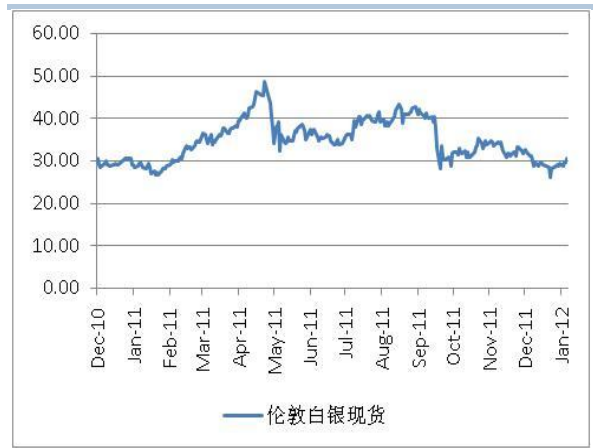
铝合金和锌合金



伦敦黄金现货

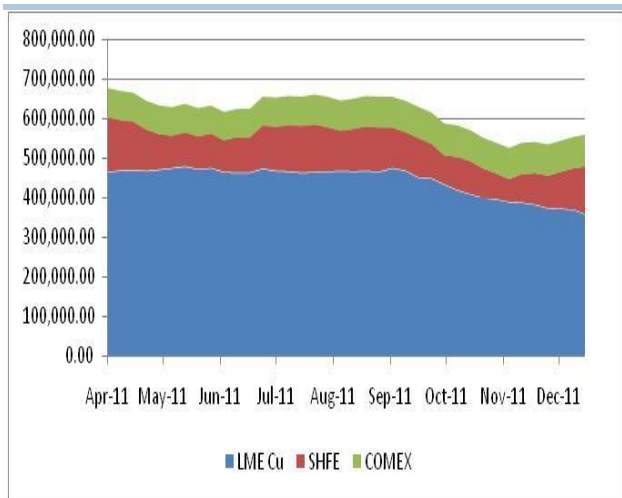


伦敦白银现货

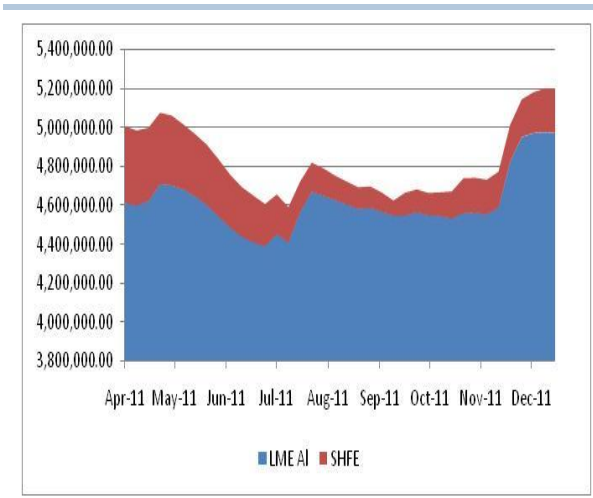


库存动态:

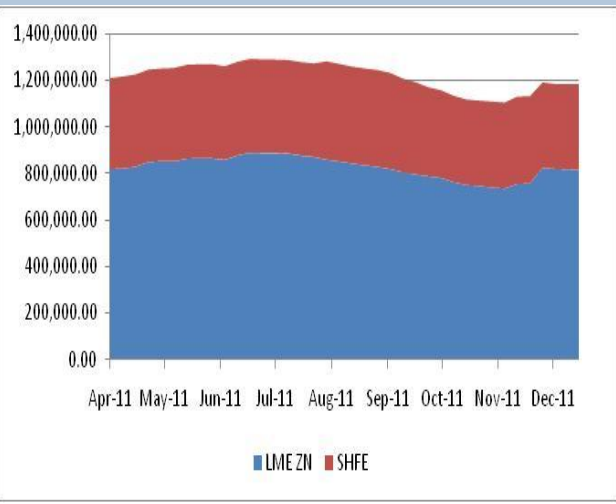
1、全球库存 铜库存/吨



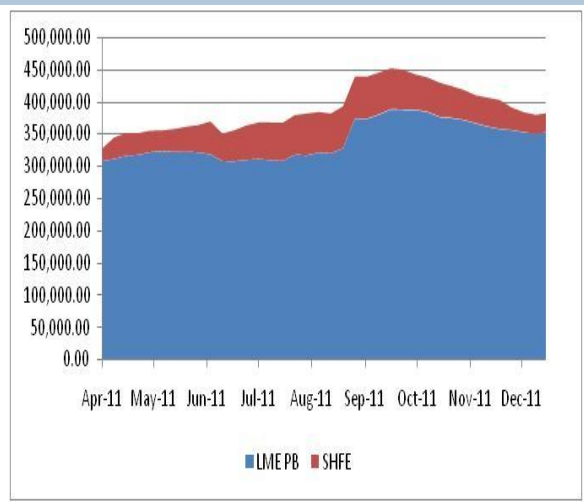
铝库存/吨



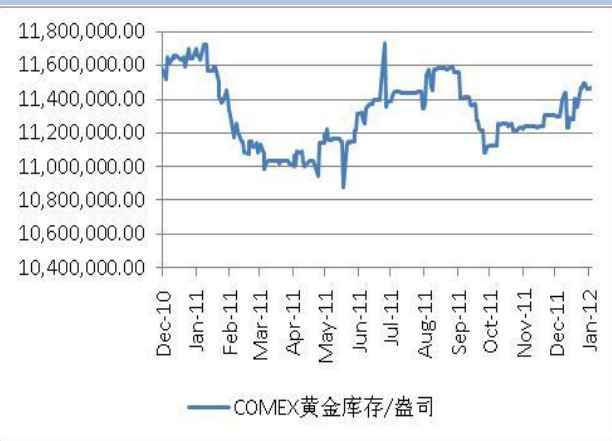
锌库存/吨



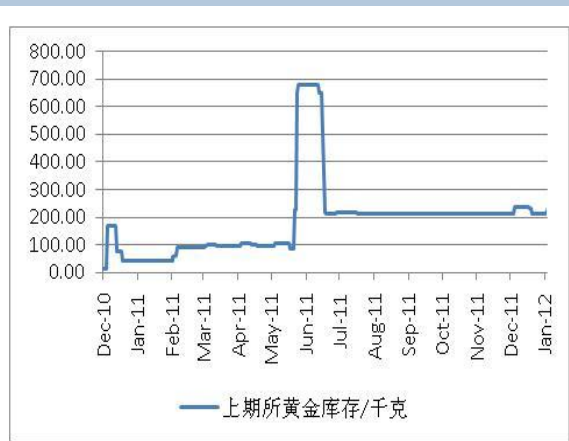
铅库存/吨



COMEX 黄金库存



SHFE 黄金库存



2、注销仓单

LME 铜注销仓单比例



LME 铝注销仓单比例



LME 锌注销仓单比例



LME 铅注销仓单比例



3、库存分布

LME 铜库存地域分布



LME 铝库存地域分布



LME 锌库存地域分布



LME 铅库存地域分布



产量与进出口:

1、产量

品种	2011年11月	2011年10月	环比/%	2010年11月	同比/%
铜精矿	10.80	11.20	-3.57%	12.40	-12.90%
氧化铝	263.93	264.97	-0.39%	233.05	13.25%
锌精矿	46.20	45.60	1.32%	37.50	23.20%
铅精矿	26.64	27.35	-2.59%	21.83	22.02%
精铜	44.80	46.90	-4.48%	44.30	1.13%
电解铝	137.70	141.40	-2.62%	117.80	16.89%
电锌	46.70	47.40	-1.48%	46.80	-0.21%
电铅	42.30	41.10	2.92%	44.80	-5.58%
铜材	105.60	98.60	7.09%	99.88	5.72%
铝材	251.98	245.77	2.53%	216.53	16.37%

注：单位均为万吨

2、进出口

进口	2011-12	2011-11	环比/%	2010-12	同比/%
未锻造铜及铜材	508,942.00	452,022.00	12.59%	344,558.00	47.71%
废铜	-----	433,476.00	-----	-----	-----
废铝	-----	277,953.00	-----	-----	-----

出口	2011/11	2011/10	环比/%	2010/08	同比/%
铜材	38,577.00	34,650.00	11.33%	37,469.00	3%
铝材	230,000.00	230,000.00	0.00%	200,000.00	15%

上周要闻:

➤ Norsk Hydro 考虑削减旗下澳洲铝厂产能

挪威水电公司称，因金属价格受挫，其正在考虑削减澳洲 Kurri Kurri 铝厂的产能，该厂位于悉尼北部，年产能 18 万吨。

➤ 工会有意说服美铝维持意大利 Portovesme 炼厂运营

➤ 东兴铝业 45 万吨电解铝项目去年 12 月投产

➤ 泛太平洋铜业一炼厂停产

泛太平洋铜业位于日本东南部的年产 20 万吨 Saganoseki 炼厂暂时停产，因火灾毁了一变电站；泛太平洋铜业年产能 71 万吨，另外两家炼厂分别位于日本动不得日立市（Hitachi）和南部的冈山市（Okayama），该公司计划在截止 3 月 31

日的六个月内生产精炼铜 27.24 万吨。

➤ **罗平锌电停产检修一个月**

罗平锌电计划于 1 月 15 日至 2 月 15 日对冶炼厂进行为期一个月的停产检修，公司表示不会对本年度生产经营产生重大影响。

➤ **12 月铝板带箔企业开工率环比降 1.33%，铝型材企业开工率环比持平**

➤ **节前铜下游企业罕见停炉**

据 SMM 调查，华东、华南、华北等地很多加工材企业已经停炉，部分甚至把停炉时间延长到了正月半，主要原因是订单量少、资金流紧张。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中证期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使中证期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中证期货有限公司。未经中证期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中证期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中证期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中证期货有限公司认为可靠，但中证期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而中证期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中证期货有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中证期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中证期货有限公司2012版权所有。保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场二期14层

邮编：518048

电话：(0755)83200909 400-6789-819

传真：(0755)83217421

网址：<http://www.citicsf.com>