

有色金属期货周报(1.9-1.13)

标普下调评级 有色金属重心下移

刘碧沅 首席研究员 程伟 李栋华 欧阳紫靛

电话: 020-38456825 020-38456848 020-38456733 020-38456943

eMail: lby@futures.gf.com.cn cw@futures.gf.com.cn ; ldh@futures.gf.com.cn

oyzd@futures.gf.com.cn

要点:

铜: 下周看, 铜价或在调降评级的影响下出现回调, 或回到原震荡区间 53000-56000, 因建仓相对密集, 升水结构出现, 在 58000 上方介入的空单继续持有, 获利的老多头获利平仓。当然, 春节或面临保证金上调, 资金管理需控制好。

锌: 操作上, 继续维持中长期看空的观点不变。不过春节将至, 外盘方面变化较大, 仓位上建议适当减持, 特别是在 14500 一线。短线可以在 14700、15000、15400 附近进行操作。

铝: 在宏观利空下, 预计下周沪铝重心将会下移, 并测试 16000 元的支撑, 伦铝 2200 美元成重要压力线, 击破 2100 美元, 再测 2000 美元支撑。鉴于春节长假临近, 建议投资者短线操作为主。

指数名称	周收盘	周涨跌
道琼斯指数	12422.06	0.5%
CRB 指数	307.70	-0.58%
美元	81.448	0.24%
原油	99.25	-2.56%
LME 铜	7988	5.47%
LME 铝	2150	4.53%
LME 锌	1951.25	5.33%

宏观及相关事件回顾

上周受到欧元区主要国家国债标售利好和部分金属基本面改善等因素影响，外盘金属期货强劲反弹。其中，伦铜和伦锌的反弹幅度较大，分别上涨 431.25 美元和 101.25 美元，涨幅均超过了 5%，伦铝上涨 77.75 美元，涨幅亦超过 3%。

美国经济复苏仍有待确认。周一美国公布了去年 12 月的非农数据，就业增长近 20 万，失业率也降至 2009 年以来最低，似乎显示着美国经济的强劲复苏的态势。但是，这或许只是圣诞节及新年到来，节日经济带来的短暂繁荣。周四公布的数据显示，上周首领失业救济金人数增长 2.4 万人，达到 39.9 万人，差于预期。四周平均申领失业救济人数和持续申领救济人数也都有所上升。美联储的报告也指出上个月全美大多数地区的经济增长速度都有所提高，但公司聘用活动仍旧有限，且住房市场仍旧处于停滞状态。经济复苏的后劲仍然有待确认。而中长期来看，美债问题依然不可轻视。

而欧洲，上周似乎有转好迹象，但标普的大面积评级下调无疑又给了欧洲当头一棒。欧元区主要成员国上周国债标售情况似乎都不错，德国 31.53 亿欧的国债，2.24 倍的投标比创下 2004 年以来的新高；意大利、西班牙亦成功售出 85 亿和 42.7 亿欧国债，且标售利率明显下降，表明市场对欧洲的信心正在恢复。但是，周五标普下调了欧洲 9 国的主权评级，包括法国失去了 AAA 最高评级，欧元下挫，市场信心也再遭重创。欧洲未来不确定性增加。

国内方面，领导人提振信心的讲话和国内流动性逐步改善使得股市在上周出现了一波大反弹行情，上证指数两天内上涨了超过 100 点。12 月 CPI 数据为 4.1%，高于市场预期，表明国内的通胀压力仍然不可掉以轻心。

总之，受到欧元区国家评级下调的打压，金属反弹的行情或不可延续，国内宏观流动性发面空间似乎仍然有限，金属铝基本面改善或形成一定支撑，操作上建议逢高布空为主，但控制好仓位和止损。

库存变化

库存情况看，LME 铜最新库存 356825 吨，注销仓单 66025 吨，占比 18.50%；LME 锌最新库存 817500 吨，注销仓单 8625 吨，占比 1.06%；LME 铝最新库存 4975550 吨，注销仓单 741225 吨，占比 14.91%。

上海交易所铜库存持续六周增加，本周增加 15194 吨至 120452 吨。锌库

存在上周增加 1577 吨之后本周增长 1644 吨至 367407 吨。铝库存本周为 226927 吨，较于上周增加了 5303 吨。

广发下周看法

铜

本周铜价突破上行，站于 8000 美元上方。上周整体数据利多，本周德法领导人会晤，西班牙意大利的国债标售情况较好，加上指数基金调仓，按照权重计算，金属基本都是买入，因此整体呈现强势上行。另外，随着技术上突破上行，铜市发生了一个大变化，就是恢复了很久没有出现的升水结构，不得不说，多头情绪已经被调动起来。

然而对于上行的持续性笔者并不看好，一个是 LME 铜仓量并未配合跟随大涨，一个是现货贴水有扩大趋势，春节前保持这种情况的概率较大。周五评级机构继续落井下石，除了惠誉放话意大利评级危险但法国较为安全后，标普更是索性在本周收盘前一鼓作气下调了包括法国在内的 9 个欧元区国家主权评级，接下来市场信心或继续下挫，风险资产或遭到抛售。欧洲央行和英国央行本周的利率决议基本符合市场预期，未造成汇市过大波动。

下周看，铜价或在调降评级的影响下出现回调，或回到原震荡区间 53000-56000，因建仓相对密集，升水结构出现，在 58000 上方介入的空单继续持有，获利的老多头获利平仓。当然，春节或面临保证金上调，资金管理需控制好。

锌

在国内股市和美国数据的提振下，本周内沪锌终于突破近几周以来万五的压制，而 LME 方面也表现相对不错，平稳走高。不过从整体来看，这波年前的红包行情似乎来得有点早，而且在缺乏基本面的支撑情况下，持仓量和成交量都没有给予很好的配合。

对于下周，宏观方面，标普继续其疯狂的表现，一鼓作气下调了包括法国在内的 9 个欧元区国家主权评级，接下来市场信心或继续下挫，风险资产或遭到抛售。而惠誉也早就警告意大利和法国的评级。欧债问题将给下周的市场带来一定的压力，毕竟法国的下调是需要时间来消化的，即使狼来的故事已经演绎已久。而在国内方面，本轮上涨的一个重要因素是所谓的降准预

期，不过从现在情况来看，年前最后一周央行完成此政策的概率相对较小，那么在欧债冲击下，市场的乐观情绪推动下的游资撤退可能会给市场造成较大的影响。

操作上，继续维持中长期看空的观点不变。不过春节将至，外盘方面变化较大，仓位上建议适当减持，特别是在 14500 一线。短线可以在 14700、15000、15400 附近进行操作。

铝

上周，国内股市和欧元反弹提振国内外铝价，伦铝步步上移，已经逼近 2200 美元关口，沪铝虽然滞涨，但已站稳 16000 元，围绕 16100-16200 元进行窄幅整理。伦铝这波反弹与以下几个因素有关：其一，欧元反弹，给有色金属提供反弹机会。其二，近一两周，国内外减产消息较多，尤其是美铝这种大型企业。其三，12 月上旬，伦铝库存持续增加的同时，持仓量暴增，超出历史同期正常水平，存在机构多头趁低入场的可能，此后伦铝现货的升水也支持这一判断。但从国内电解铝的基本面来看，实在没有明显好转，减产是由于生产商对一、二月份的电解铝价格不好看，而且当前亏损严重。从现货升贴水来看，本周最高贴水近百，其它贴水也处于每吨五十元左右，现货货源充足，除非资金面宽松大量资金推动，否则要想大涨很难。鉴于以后分析，上周我们的观点是空头离场观望，但不建议跟多。

上周末宏观市场突变，标普剥夺了法国的最高信贷评级，并“大刀阔斧”地下调了欧元区 9 个国家的评级。欧元兑日元跌至 2000 年来最低位，因希腊和债权银行之间的谈判被延期。在此宏观背景下，预计下周沪铝重心将会下移，并测试 16000 元的支撑，伦铝 2200 美元成重要压力线，击破 2100 美元，再测 2000 美元支撑。鉴于春节长假临近，建议投资者短线操作为主。

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】12 月份，安泰科从国内主要铜冶炼企业了解的产量数据显示，12 家生产阴极铜的企业产量达到 34.81 万吨，比上月增长 14.73%；6 家生产硫酸的企业产量达到 71.32 万吨，比上月增长 7.98%。2011 年 1-12 月份 12 家阴极铜生产企业累计生产阴极铜 387.03 万吨，比上年同期增加 14.34%，

其中白银有色、金川集团、上海大昌铜业、江西铜业、大冶有色、烟台鹏晖铜业累计产量同比增幅分别为 46.46%、36.06%、21.96%、16.67%、10.73%、10.55%。6 家硫酸生产企业累计生产硫酸 814.75 万吨，比上年同期增加 21.34%，云南铜业、大冶有色、江西铜业同比增幅分别为 113.38%、30.73%、23.76%。

【安泰科讯】2012 年 1 月 1 日，国家环境保护总局固体废物管理中心核定的今年第 1 批限制进口废物中，“以回收铜为主的废电机等”（商品编码 7404000010）的核定进口量为 316.02 万吨。铜废碎料（商品编码 7404000090）的核定进口量为 106.58 万吨。

【安泰科讯】据东京 1 月 10 日消息，日本最大铜生产商——日三环太铜业公司（Pan Pacific Copper）周二称，1 月 7 日起，该公司位于日本东南部的年产 20 万吨 Saganoseki 冶炼厂暂时停产，因火灾损毁了一变电站。一发言人称，该公司正在确定何时能够恢复生产，及国内其他两家冶炼厂是否能补足产出缺口。日三环太铜业年产能 71 万吨，旗下另外两家炼厂分别位于日本东部的日立市（Hitachi）和南部的冈山市（Okayama）。该公司计划在截至 3 月 31 日的六个月内生产精炼铜 27.24 万吨。

【安泰科讯】上周秘鲁能源和矿业部表示，11 月秘鲁铜产量增长到 110458 吨，同比增长 5.8%。1-11 月，铜总产量为 1112517 吨，同比下降 1.7%。

【安泰科讯】据海关总署 1 月 10 日公布数据显示，2011 年 12 月份中国进口未锻造铝及铝材 10.377 万吨；全年累计进口 91.05 万吨，同比减少 4.7%。12 月份进口废铝 28 万吨，全年累计进口 269 万吨，同比减少 5.9%。12 月份进口氧化铝 20 万吨，全年累计进口 188 万吨，同比减少 56.4%。

【安泰科讯】据中国海关统计，2011 年 12 月份中国进口未锻造的铝及铝材 103738 吨，2011 年全年共进口 910487 吨，较 2010 年减少 4.7%。2011 年 12 月份中国进口氧化铝 20 万吨，2011 年全年共进口氧化铝 188 万吨，较 2010 年的 431 万吨同比下降 56.4%。2011 年 12 月份中国进口废铝 28 万吨，2011 年全年共进口 269 万吨，较 2010 年的 285 万吨，同比减少 5.9%。2011 年 12 月份中国出口未锻轧铝 64284 吨，2011 年全年出口 766122 吨，较 2010 年的 754378 吨，出口量同比增加 1.6%。

【安泰科讯】国外媒体 1 月 7 日报道，美铝公司上周宣布其将缩减全球冶炼能力 53.1 万吨，为此美铝发言人称其中位于美国的两座电解铝厂每年

29.1 万吨产能的关停将不会对供应产生较大的影响，因为这两座电解铝厂早在 2008 年就已经开始逐步减产了。至于剩下的 24 万吨电解铝厂的减产，发言人拒绝透露具体电解铝厂的名称。一部分分析人士谈到，这 24 万吨的减产有可能带来供应趋紧，进而铝价有望回升。美铝很可能希望别的生产厂家也效仿他的做法，如果这样的话，减产的行为就可以带来供应偏紧进而价格上升。不过也有另外一部分分析人士认为，24 万吨的减产不会对市场带来太大影响，因为美铝仍然有其他的项目处于在建中，比较有名的是和 Ma' aden 公司合资建立的位于 Saudi Arabia 地区的电解铝厂。如果此电解铝厂能在 2013 年按计划顺利达产，届时年产能将达到 74 万吨，美铝每年将获得 74 万吨产能中的 40%，也就是 29.6 万吨，将完全抵消掉 24 万吨减产带来的影响。

【安泰科讯】据相关媒体 1 月 11 日报道，挪威海德鲁公司计划对其新南威尔士 Kurri Kurri 铝厂减产三分之一，这将给该厂员工就业带来巨大压力。Kurri Kurri 铝厂发言人 Halvor Molland 称，海德鲁可能停止该厂内三个电解槽系列中的一个，这三个电解槽系列年产量约 18 万吨。Kurri Kurri 铝厂 2011 年前 9 个月生产原铝 14 万吨。海德鲁公司目前正与该厂的 500 名员工进行协商。

【安泰科讯】世纪铝业 (Century Aluminum Co) 周三表示，冰岛的极端天气导致冶炼厂电力供应中断，但该公司正在逐步恢复全部产能。把氧化铝精炼成铝的过程中需要大量的电力供应。尚无报告称 Grundartangi 冶炼厂受到破坏，其所有者和运营方是世纪铝业子公司--Nordural Grundartangi。世纪铝业表示，电力临时中断是因为“天气反常且极端”。

图表解析

图 1: 上海铜现货及升水

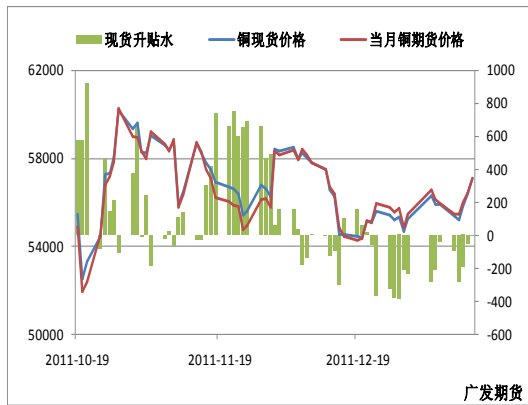


图 2: 上海锌现货及升水



数据来源: wind

图 3: 上海铝现货及升水

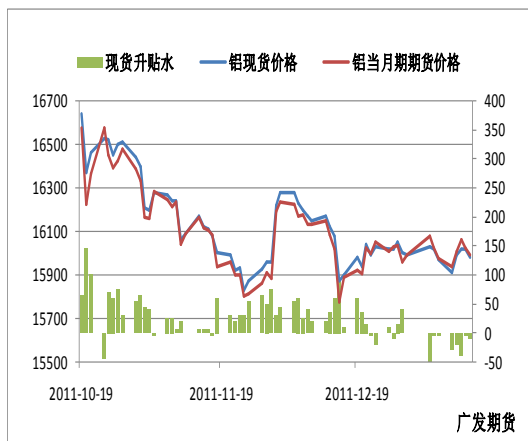
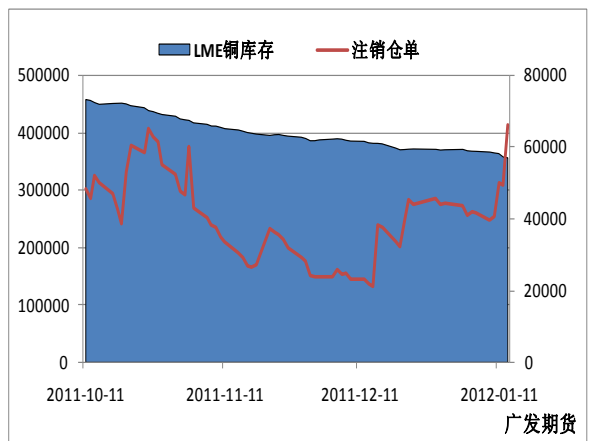


图 4: LME 铜库存



数据来源: wind

图 5: LME 锌库存

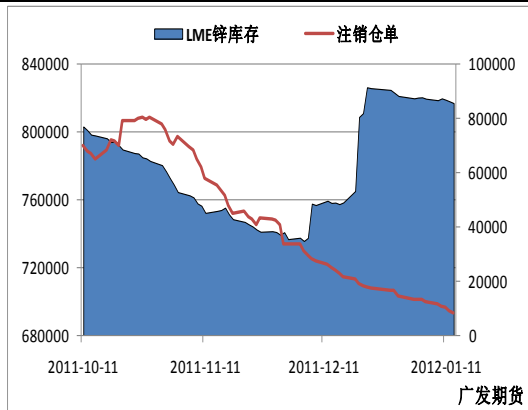
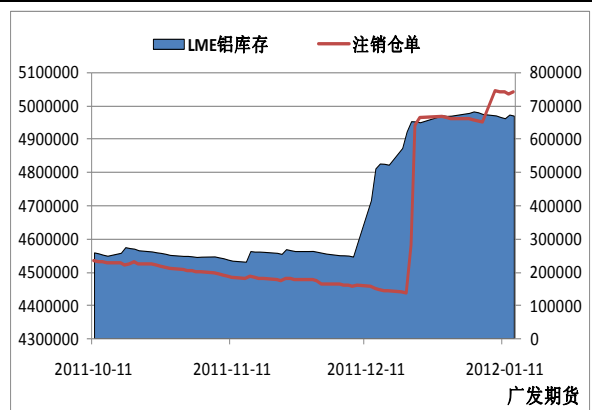


图 6: LME 铝库存



数据来源: wind

图 7: 上海铜库存

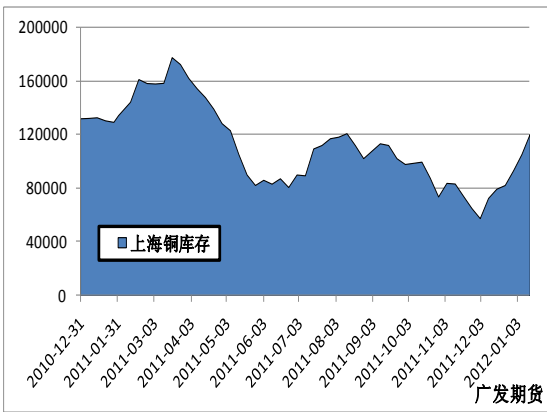
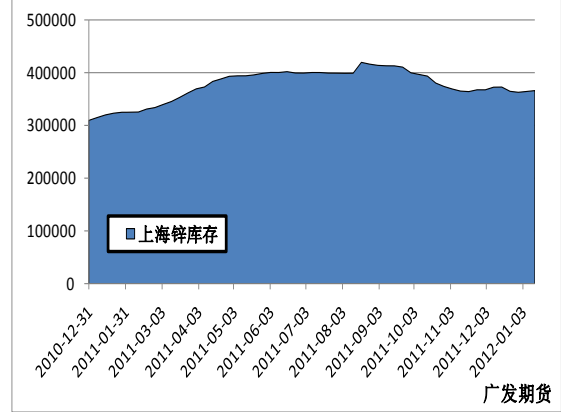


图 8: 上海锌库存



数据来源: wind

图 9: 上海铝库存

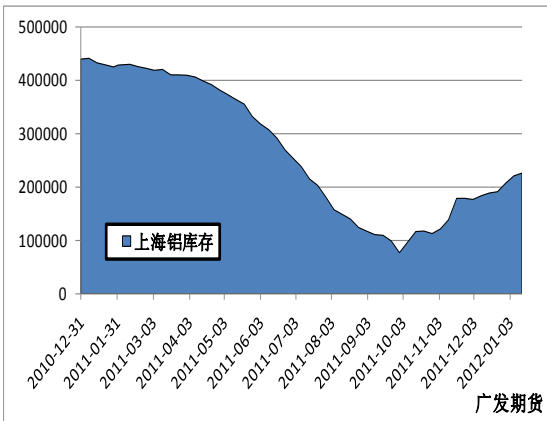
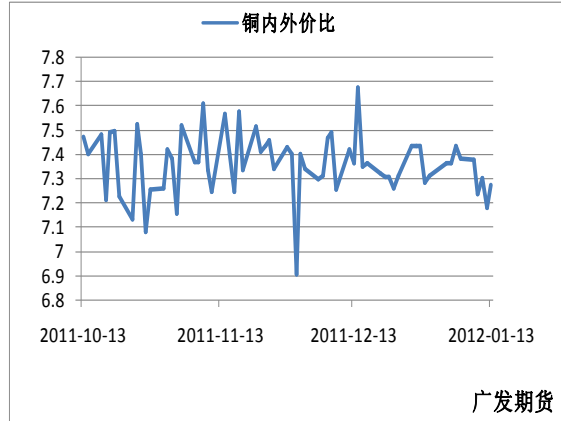


图 10: 三个月铜内外比价



数据来源: wind

图 11: 三个月锌内外比价

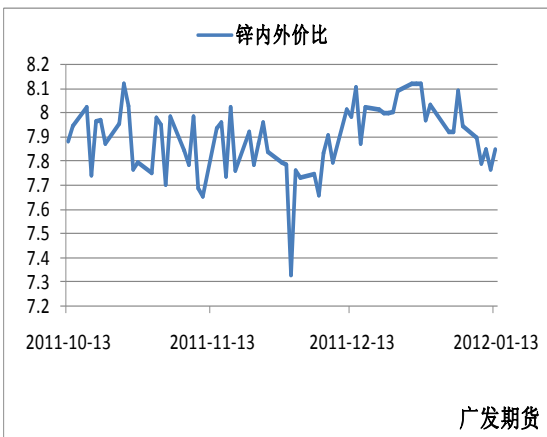
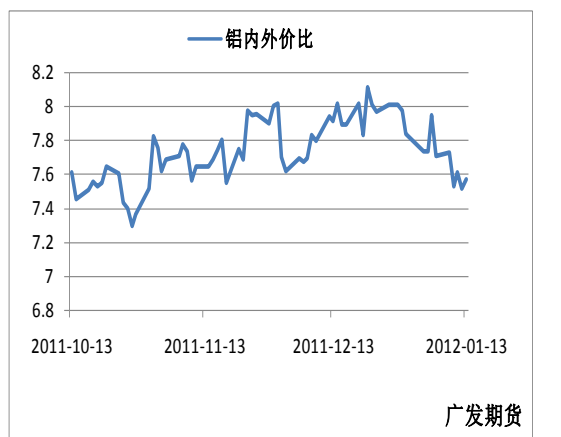
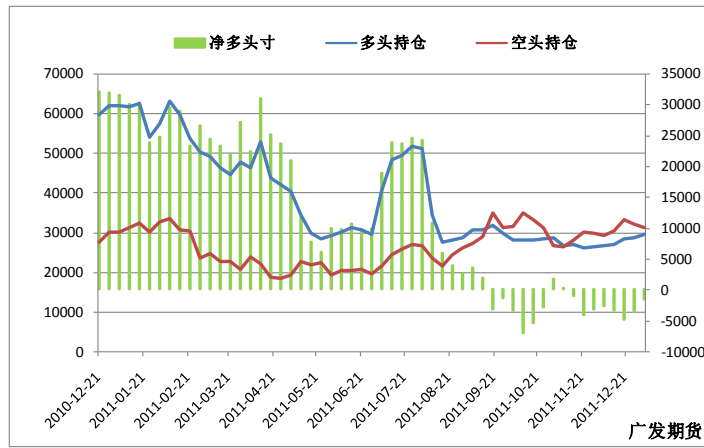


图 12: 三个月铝内外比价



数据来源: wind

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被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，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，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，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”，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

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-38456888

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