

研究员：孙禹

电话：0451-55505207 / 手机：13946028242 / QQ：499564694 / 邮箱：sunyu_qh@chinastock.com.cn

银河期货研究中心 / 哈尔滨市中山路 172 号常青大厦十楼 / www.yhqh.com.cn

2012 年 1 月 30 日星期一

银河期货金属早报

宏观：欧盟财长峰会焦点集中在希腊发行利率 4% 的新债填补旧债方式上，这意味着债券实际减记 70%，否则希腊面临 3 月 20 日到期的 145 亿美元债务到期违约，市场预期能够达成有利的解决方案，希腊意大利等多国债券收益率连续多日下降到 7% 之下。最新的美联储议息会议宣布将 0 - 0.25 的超低利率推延到 2014 年之后，美国经济复苏但仍不理想，通货膨胀长期可控并首次提出通胀控制目标确定在 2% 范围内，提出现有国债展期并保持再投资到国债和 MBS 债券的政策不变，这些都给市场加剧了美联储将开展新一轮的量化宽松计划的预期，导致全球市场反应强烈，美元连续 4 日跌破 80 之下，金价持续上涨，LME 铜价已经突破 8500 美元的关键位置。种种迹象显示全球流动性已经日益宽松、风险偏好稳步回升，全球大宗商品正在酝酿着新一轮的上涨。

铜：春节期间 LME 铜价继续反弹，相对于中国节前收盘价而言，LME 上涨 183 美元或 2.18%。从主要原因上看，美联储将维持低利率的时间延长到 2014 年，美国 2011 年第四季度 GDP 达到 2.8%，为 2010 年第二季度以来最高，同时 LME 注销仓单上升到 9 万吨以上，LME 库存持续下降，这些数据都给铜市以鼓舞，但是值得注意的是，目前铜价已经回到去年 9 月份欧债对经济造成冲击前的水平，考虑到欧洲经济陷入衰退，美国经济增长低于潜在水平，中国经济增长仍会放缓，铜价的持续上涨还需有实体需求的支持。春节前中国铜市表现疲软，下游采购不佳，铜价在 60000 元以上可能会遇到下游的抵制。从技术上看，周五铜价冲高回落，有进行调整的可能，200 日均线 8475 美元支撑是否有效成为市场关注的焦点。因此目前的铜价已经不适合追涨，我们等待节后现货市场的明朗。

铝：基本上，LME 铝库存维持在 499.6 万吨的高位。短期看，全球铝厂的减产预期仍对铝价构成支撑，在继美国铝业后，俄罗斯铝业联合公司称可能在未来 18 个月减产 6%。此外，伊朗地区局势动荡，原油价格在 100 美元/桶附近震荡，若后期原油价格出现上涨，或引发市场对能源成本上升的预期，对铝价形成提振。总体来看，目前，国外铝市场基本面要明显好于国内市场，由于铝价回升，部分铝厂在节前暂停的之前既定的减产计划，而西部新建电解铝产能的陆续投产也导致了国内 12 月份国内电解铝产量的增加。从节前的情况看，国内铝现货市场表现相对疲软，现货价格维持 100 元/吨的贴水，消费企业补库意愿有限。随着节后消费旺季的到来，预计现货市场采购情况将出现回暖，对国内铝价形成支持。

综合来看，由于国内外铝市场所受到的驱动因素不一致，国内铝市场较其它金属品种而言，具

备一定的独立性。因此，LME 铝价对国内铝价的传导作用相对有限。但随着市场人气的回暖，及节后补库消费，国内铝价波动区间仍将继续上移，沪铝指数在 15500 元/吨附近的阶段性底部基本得到确认。操作上，建议下游消费企业仍可逢铝价调整布局中长线的买入套期保值头寸。

锌：周二 LME 锌价震荡上行收于 1990 美元，LME 锌库存增加 17975 吨至 834700 吨。基本上，根据统计局数据，2011 年 12 月国内锌产量在 51.4 万吨，同比增加 14.7%，全年产量 534.4 万吨，同比增加 3.8%。

铅：从节后国内期货市场走势看，沪铅料将追随伦铅的上涨而补涨，因此节后的铅期货市场表现预计较为强劲。往前看，由于近期的这波上涨从上涨幅度来说两周的幅度已经达到近 13%，考虑到当前的市场环境，我们认为，当前铅价趋势上整体仍偏强，但铅价高位震荡或调整的概率也在加大，因此，从节后操作来看，可以等待沪铅市场消化春节铅价外盘的消息以及投资者从新返场后市场的进一步表现，后市交投的主要依据依然是欧洲债务问题进展、美国经济表现、中国货币政策环境以及铅供需表现。