

## 金属短期仍属强势 回调风险亦须警惕

### 本期摘要:

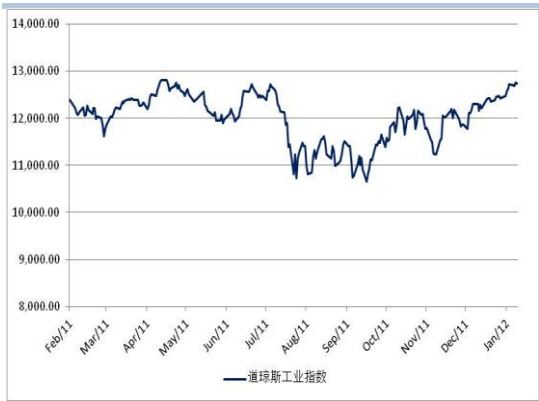
❖ **市场简评:** 国内市场因春节长假休市, LME 金属以及 COMEX 铜延续强势, 周五金属冲高回落。

❖ **本周基本金属观点:** 市场预期希腊换债协议将达成一致, 欧债忧虑情绪稍缓, 美元指数上冲无力, 上周大幅走弱, 跌破 60 日均线, 后市仍有可能继续走弱; 不过惠誉周末下调意大利、西班牙等国评级, 美国四季度经济增长不及预期, 金属短期走势虽然较强但仍然面临较大回调风险。操作上暂时观望, 铝锌套利单续持, LME 铜压力 8800 美元/吨, 支撑位 8500; 沪铜 1204 合约上方压力 63000 元/吨; 沪铝 1204 合约压力位 16600 元/吨; 沪锌 1204 合约压力位 16600 元/吨。

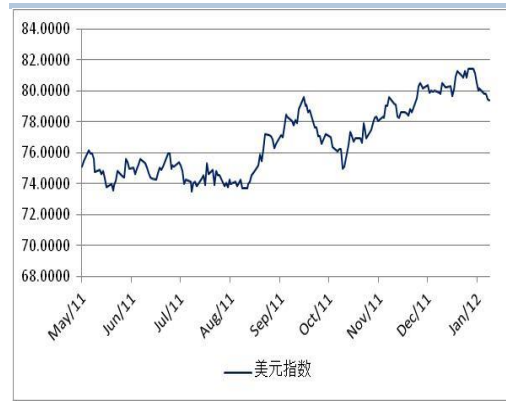
❖ **本周贵金属观点:** 美元大幅走弱, 宏观氛围略有改善, 而节假日期间黄金首饰需求旺盛, 共同推动金价强劲上扬。不过节后首饰需求方面可能有所转淡, 而经过强劲上扬之后目前技术指标上已进入超买区域, 追涨需谨慎。且惠誉下调意大利、西班牙等国评级, 欧洲国家融资情况需关注, 短期将考验千七的支撑。

### 市场走势:

道琼斯工业指数



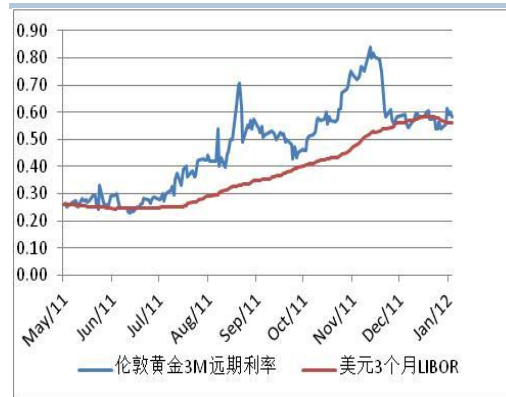
美元指数



上海有色金属价格指数



远期利率



中证期货研究部

[www.citicsf.com](http://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](mailto:wxy@citicsf.com)

吴锴 有色金属

0755-83221261

[wukai@citicsf.com](mailto:wukai@citicsf.com)

郑琼香 钢材、焦炭

0755-23993742

[zhengqx@citicsf.com](mailto:zhengqx@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	错误! 未定义书签。

## 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：金属短期仍属强势 回调风险亦须警惕

春节假期，国外宏观环境继续有所改善，金属继续延续强势，其中伦铜站上8600美元/吨。欧洲方面，希腊民间债权人参与减记计划将达成协议的预期较为强烈，欧债危机的忧虑上周略有改善；美国方面，美联储在2012年的首个议息会议指出，将超低利息维持至2014年底，继续实施所谓的“扭曲操作”；并且从FED和伯南克的表态中市场预期美联储很可能将推出新一轮宽松政策。不过国际货币基金组织发布报告全面下调今明两年全球经济增长预期，其中2012年全球经济增长率由4%下调为3.3%。并且在周五，美国第四季度GDP数据不及预期，而惠誉宣布下调意大利、西班牙等五个欧元区国家的信用评级，金属结束连续上升态势，冲高回落。

春节期间国外市场主要表现为：

铜：节前沪铜持仓量持续降低，伦铜持仓量节期持续减少后有所回升。LME铜库存持续减少了13325吨至335425吨，为2009年9月以来的低位，且注销仓单比例大幅升至26.96%，主要注销仓单贡献地区为美国和亚洲地区。节假日期间海关数据显示中国12月精铜进口量为406937吨，同比增长77.9%，刷新历史最高纪录。ICSG最新报告显示2011年10月份全球精炼铜市场供应缺口8.2万吨，前十个月全球精炼铜供应缺口29.6万吨，相比2010年同期的缺口43.9万吨有所收窄。另外，CFTC数据显示基金净多头在节前已由净空头转为净多头，并连续两周净多头持仓量增加，目前为净多头4523张，在铜价的连续上升中基金的做多氛围略有增加。

铝：伦铝库存在节前增加至500万吨以上后有所减少，小幅降低至499.6万吨，仍然处于历史较高位，伦敦铝现货相对3月期货贴水幅度扩大至36.5美元/吨，不过注销仓单比例上升至19.39%。行业方面，俄罗斯铝业联合公司称可能在未来18个月内减产6%；国际铝业协会（IAI）数据显示，相比2010年12月铝产量有所减少，但全球12月铝库存增加6000吨至240.9万吨，其中主要还是由于欧洲铝库存增加所致。数据显示12月铝进口50943吨，环比增长133.3%，内外比值上升所带来的套利活动已经使铝的进口数据得到了明显的反应。

铅锌：铅锌库存变动均不大，其中伦锌库存增加5025吨至四个月来的高点848350吨；伦铅库存小幅减少4475吨。上周五铅锌现货相对期货贴水幅度均有所扩大，其中铅扩大至30美元/吨。锌12月进口量54118吨，环比大幅增加111%，这种结果也是由于沪伦比值的大幅上升所带来的套利活动增加所致。

节后下游企业能否积极开工增加补库需求将决定金属能否延续升势，不过金属价格目前已经大幅升至2011年上半年的水平，在宏观经济面仍然面临较大风险的背景之下，料企业仍有可能继续保持按需采购、谨慎补库的心态。且下游的需求仍然疲弱的态势也还没有改善。在美国新一轮宽松预期以及美国经济增长不及预期和欧洲情况仍然严峻的情况下，金属短期走势偏强但仍然面临较大回调风险，并且从技术指标上看伦铜已经进入超买区域，KDJ指标J线有转头向下突破的需求，操作上暂时观望，铅锌套利单续持，LME铜压力8800美元/吨，支撑位8500；沪铜1204合约上方压力63000元/吨；沪铝1204合约压力位16600元/吨；沪锌1204合约压力位16600元/吨。

## 黄金周报观点：金价表现强劲 节后需求转淡考验千七支撑

节假日期间金价表现强劲，一举突破千七压制，除了宏观环境略有改善以及美元大幅走弱之外，假期黄金首饰需求旺盛也是推动金价上升的主要动力。宏观希腊方面对换债达成一致持较为乐观的看法，虽然周末惠誉下调意大利、西班牙等过主权信用评级，但欧债忧虑的情绪仍然有所改善。节假日期间，CFTC数据显示基金净多头持仓量继续增加，并且SPDR ETF黄金持仓量在节假日期间增加了15.42吨。不过3个月黄金借出利率升至3个月美元Libor之上，对黄金的借出行动不利，而节后黄金首饰需求可能减弱，且从技术面上看金价上周五突破布林通道中轨线，能否有效站稳仍需检验。操作上已入场多单可以继续持有，而未入场者暂时观望。

### 观点回顾：

1月23日	1月24日	1月25日	1月26日	1月27日
• 春节休市	• 春节休市	• 春节休市	• 春节休市	• 春节休市

### 资金动向：

#### 1、持仓变化

	2012/1/13	2012/1/20	变动	幅度
沪铜	450776	398756	-52020	-13.05%
沪铝	201276	185404	-15872	-7.89%
沪锌	366664	287886	-78778	-21.49%
沪铅	3374	3056	-318	-9.43%
	2012-1-19	2012-1-26	变动	幅度
黄金 SPDR	1255.67	1271.09	15.42	1.23%
伦铜	273028	271949	-1079	-0.40%
伦铝	873644	874255	611	0.07%
伦锌	259846	270172	10326	3.97%
伦铅	99577	103632	4055	4.07%

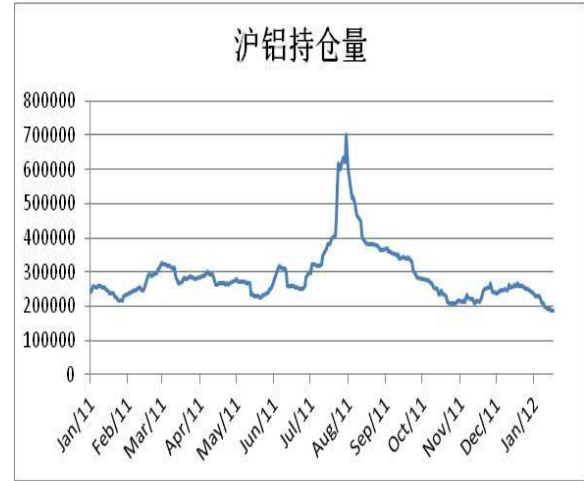
注：有色金属持仓量均为合约总持仓量

黄金 SPDR 持仓量单位为吨

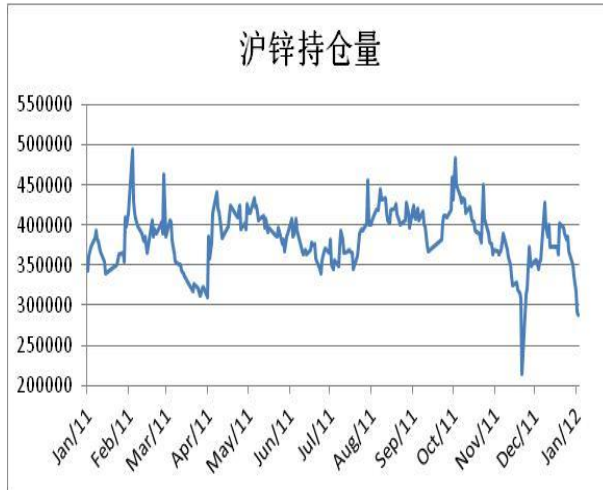
沪铜持仓变动



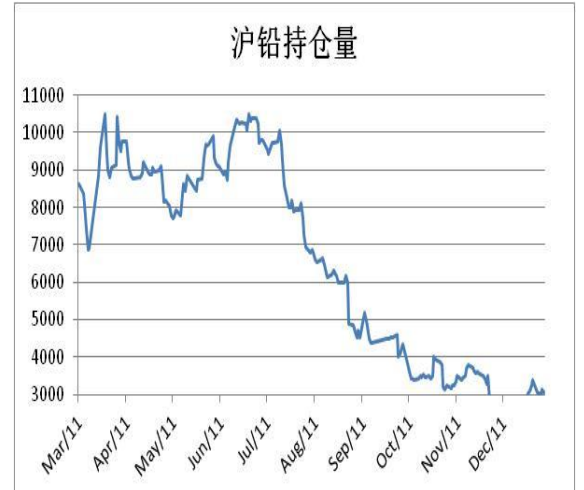
沪铝持仓变动



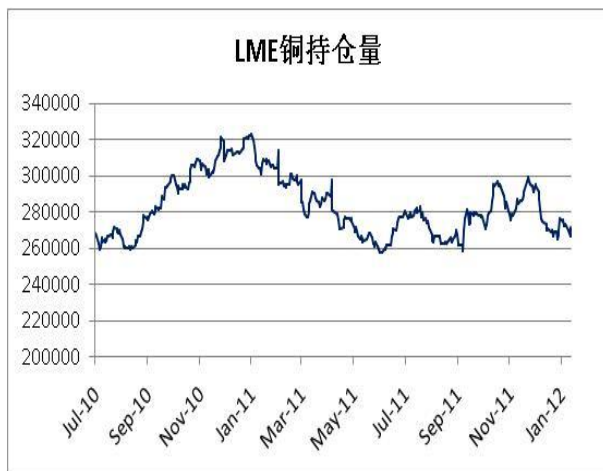
沪锌持仓变动



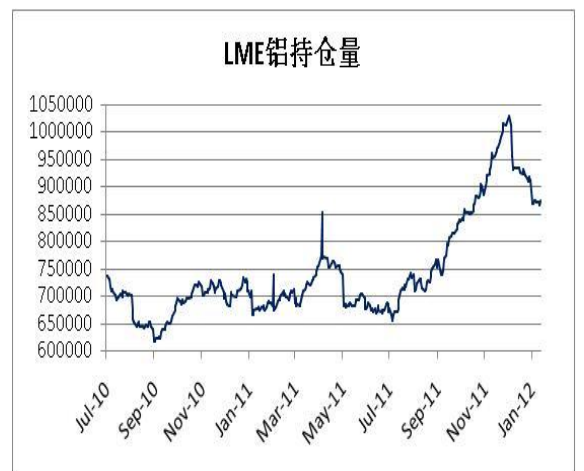
沪铅持仓变动



LME 铜持仓变动



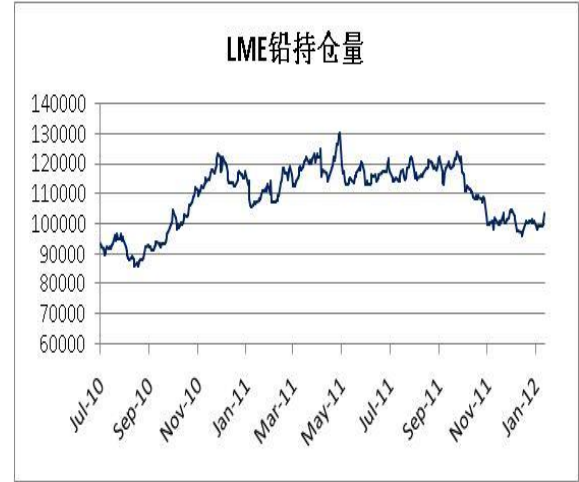
LME 铝持仓变动



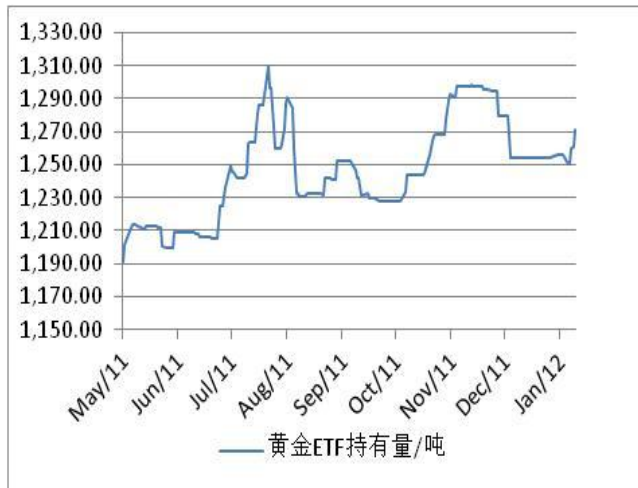
LME 锌持仓变动



LME 铅持仓变动



黄金 SPDR 持仓



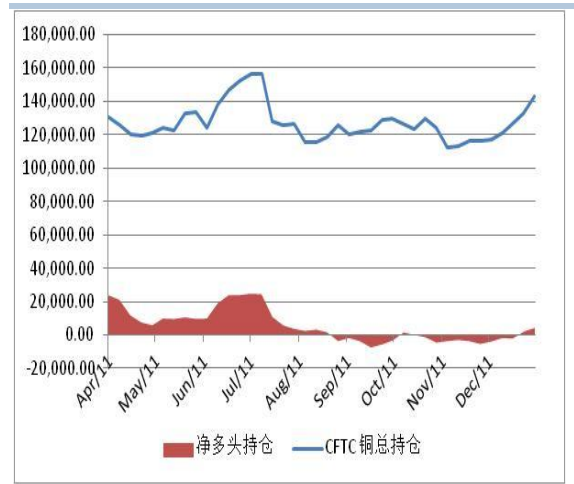
## 2、CFTC 持仓

品种	总持仓/张	非商业多头	非商业空头	净多头
铜	142751	36031	31508	4523
黄金	427032	173479	31256	142223

CFTC 期铜持仓



黄金 CFTC 持仓

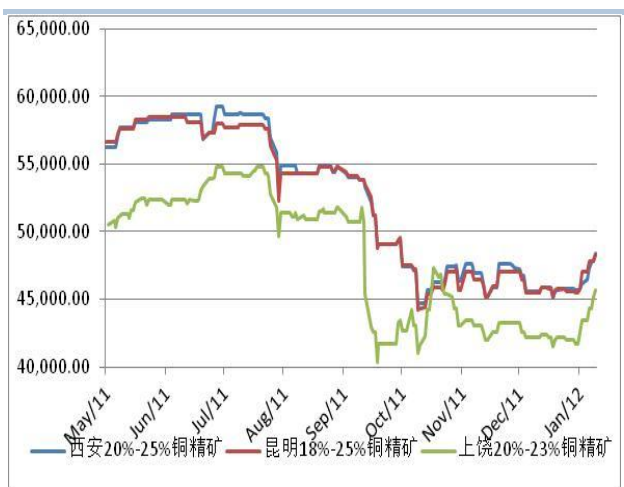


现货市场:

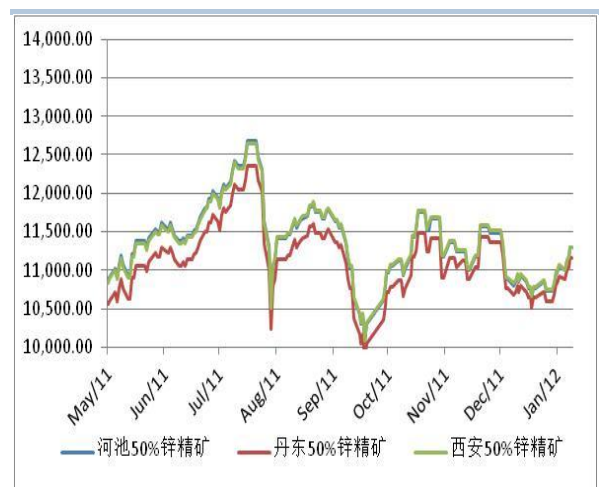
1、原料价格

	2012/01/16	2012/01/17	2012/01/18	2012/01/19	2012/01/20	变动
西安 20%-25%铜精矿	46,500.00	47,300.00	47,700.00	47,900.00	48,350.00	3.98%
昆明 18%-25%铜精矿	47,000.00	47,800.00	47,800.00	47,800.00	48,250.00	2.66%
上饶 20%-23%铜精矿	43,480.00	44,350.00	44,350.00	45,220.00	45,650.00	4.99%
河池 50%锌精矿	11,010.00	11,130.00	11,170.00	11,290.00	11,290.00	2.54%
丹东 50%锌精矿	10,880.00	11,000.00	11,040.00	11,160.00	11,160.00	2.57%
西安 50%锌精矿	11,010.00	11,130.00	11,170.00	11,290.00	11,290.00	2.54%
株洲 60%铅精矿	13,105.00	13,195.00	13,305.00	13,440.00	13,530.00	3.24%
昆明 60%铅精矿	13,105.00	13,195.00	13,305.00	13,440.00	13,530.00	3.24%
济源 50%-60%铅精矿	13,205.00	13,295.00	13,405.00	13,540.00	13,630.00	3.22%

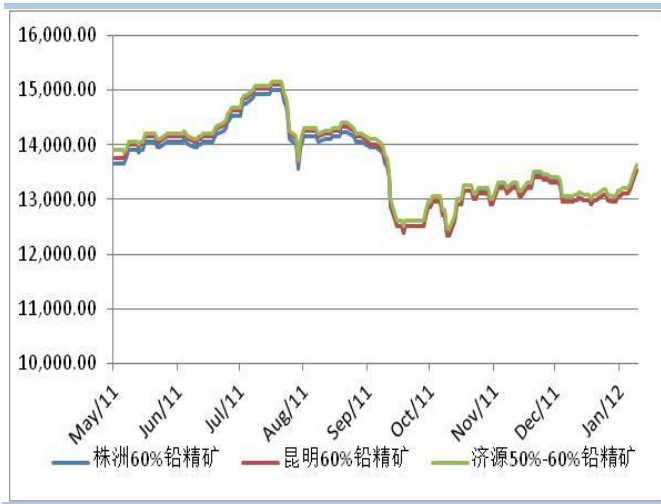
铜精矿现货价



锌精矿现货价



铅精矿现货价



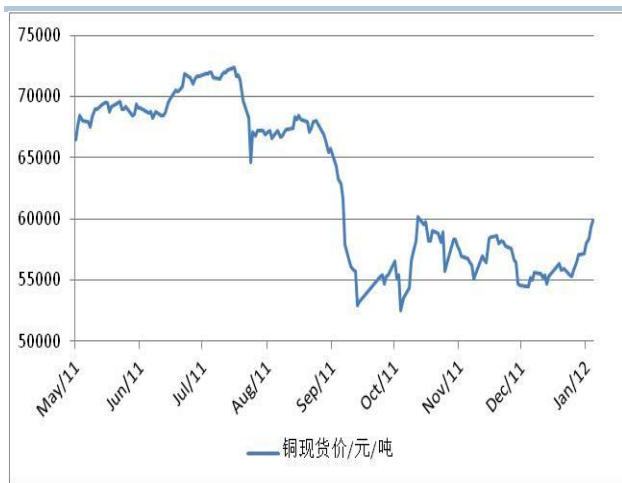
## 2、金属价格

	2012/01/16	2012/01/17	2012/01/18	2012/01/19	2012/01/20	变动	涨跌幅
铜	57175	58025	58425	59350	59900	2850	5.00%
铝	16000	16060	16070	16080	16060	80	0.50%
锌	15475	15600	15625	15750	15750	200	1.29%
铅	15375	15575	15675	15825	15925	500	3.24%

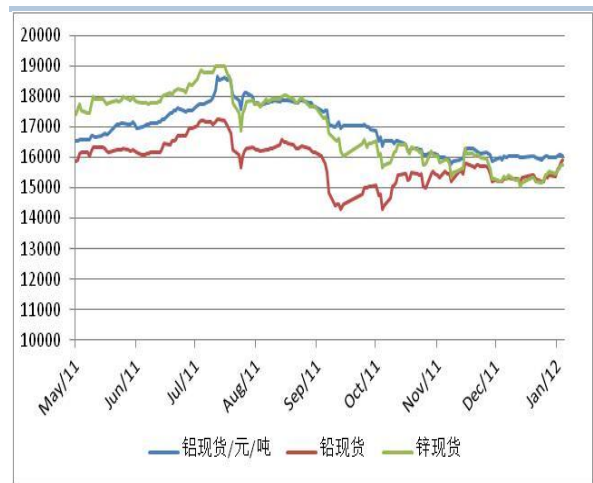
	2012/01/13	2012/01/20	变动	涨跌幅
铸造铝合金	16,580.00	16,660.00	80.00	0.48%
压铸锌合金	15,850.00	16,150.00	300.00	1.89%
漆包线	62,250.00	65,100.00	2,850.00	4.58%
无氧铜丝	58,350.00	61,250.00	2,900.00	4.97%

注：表中现货价格为长江现货平均价

长江铜现货



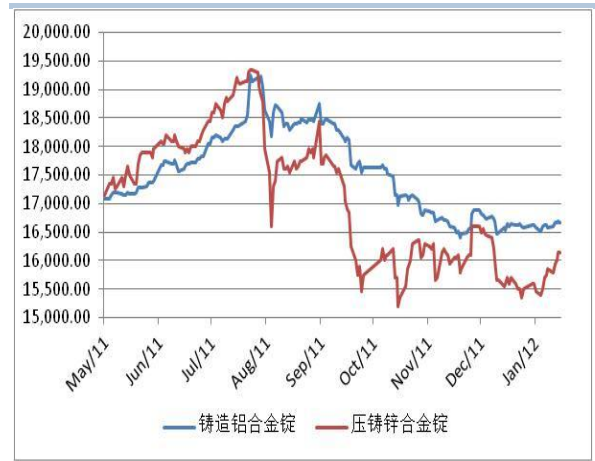
长江铝铅锌现货价



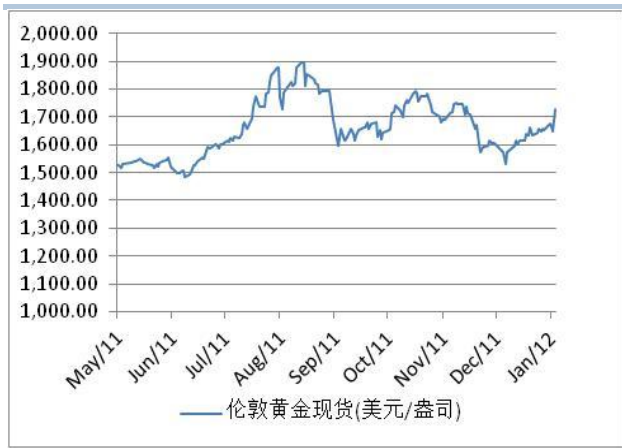
漆包线和无氧铜丝



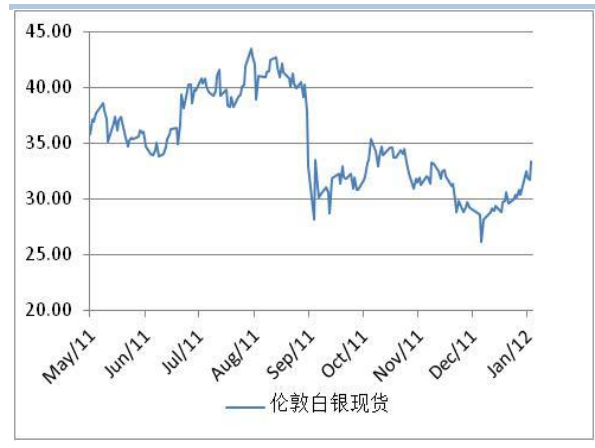
铝合金和锌合金



伦敦黄金现货

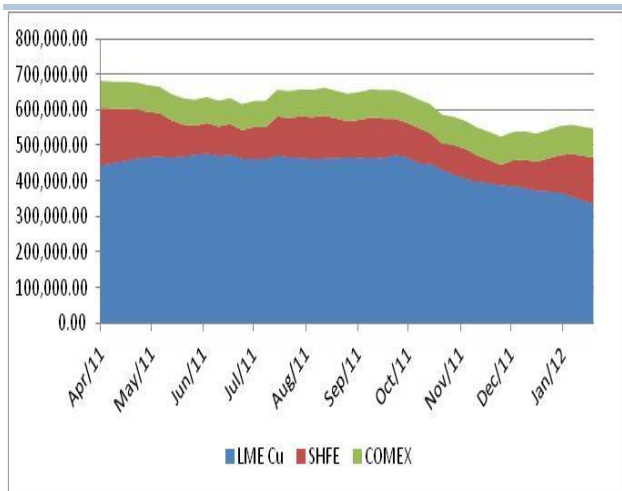


伦敦白银现货

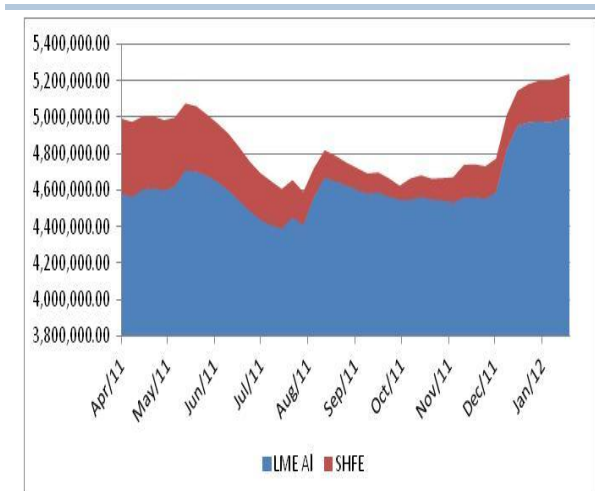


## 库存动态:

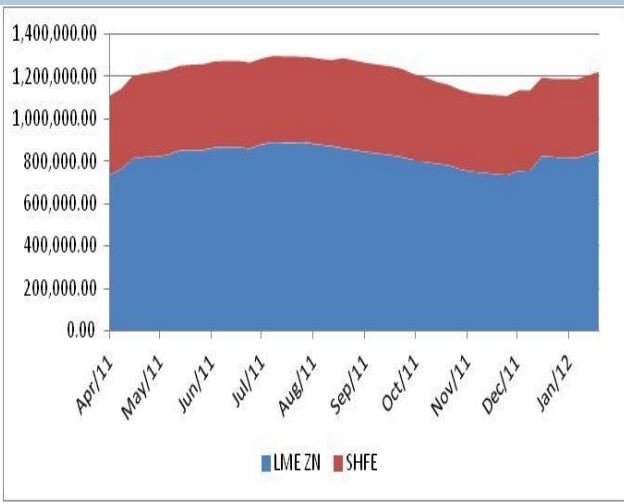
### 1、全球库存 铜库存/吨



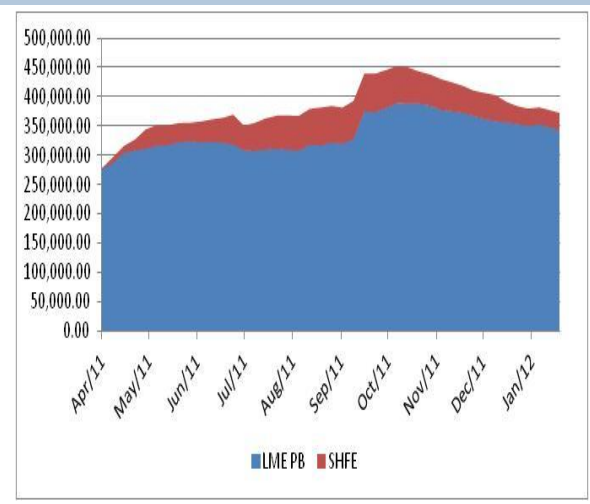
### 铝库存/吨



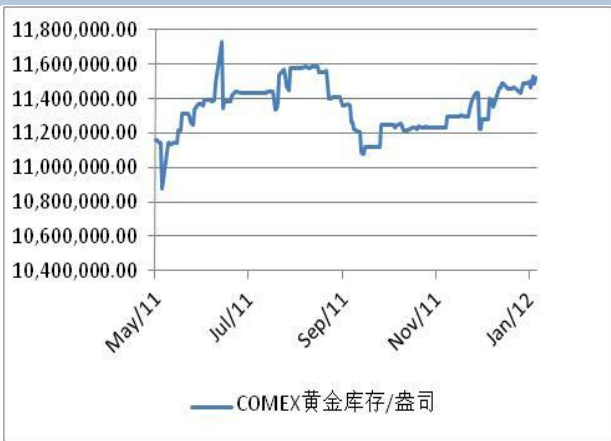
锌库存/吨



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



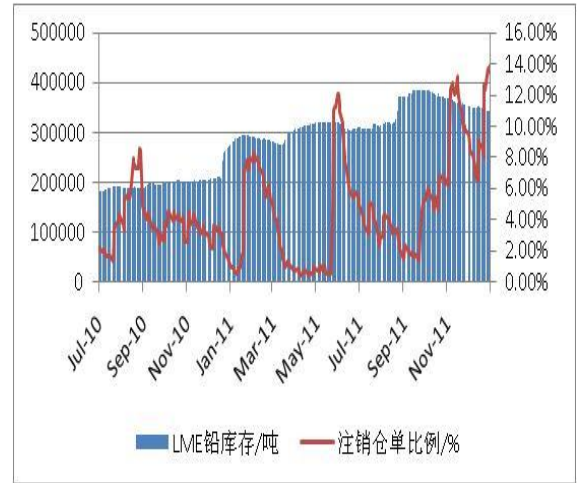
LME 铝注销仓单比例



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12月	2011年11月	环比/%	2010年12月	同比/%
铜精矿	12.50	10.80	15.74%	11.70	6.84%
氧化铝	261.19	263.93	-1.04%	247.08	5.71%
锌精矿	48.80	46.20	5.63%	45.60	7.02%
铅精矿	28.32	26.64	6.29%	23.25	21.81%
精铜	45.70	44.80	2.01%	44.40	2.93%
电解铝	142.70	137.70	3.63%	121.20	17.74%
电锌	51.40	46.70	10.06%	47.30	8.67%
电铅	43.90	42.30	3.78%	43.00	2.09%
铜材	102.67	105.60	-2.77%	103.09	-0.40%
铝材	237.13	251.98	-5.89%	229.33	3.40%

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

### ➤ 高盛：铝价前景愈发乐观

高盛表示，市场参与者预期航空业的铝需求将增加，今年全球航空业的需求料将增加 10% 左右，美国汽车业对铝的需求也温和向好，预计 2012 年需求将增长 5%-10%。

### ➤ 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。

➤ **自由港称印尼 Grasberg 矿 2012 年铜、金产量将减少**

自由港迈克莫伦铜金公司的执行官在电话会议中称，该公司旗下印尼 Grasberg 矿场今年的铜、金产量将下滑，因开采顺序改变，开采工作将转向一些品味较低的矿区。

➤ **智利国家铜公司拟投资 1.27 亿美元进行矿业勘探**

➤ **超威动力斥 2.5 亿浙江建厂扩动力电池产能**

公司预期项目完成后，铅酸动力电池的年产能达至 1200 万套。

## 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>