

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 31 日星期二

市场分歧加大 价格震荡调整

铜：周二国内铜市位于 60000 元以上，波动幅度不足 700 元，但持续增加的库存却表明市场的分歧之大。经过持续上涨后，整个商品市场的人气仍然不错，尤其是在欧美央行仍在扩大资产负债表的情况下，市场似乎对流动性过剩的观点仍占主流。另外对铜基本面短缺的预期也是主调，尤其是考虑到 LME 铜库存的下降和注销仓单的居高不下。

近期 LME 库存和注销仓单激发了市场的人气，但细看数据分项，我们发现在经过 LME 在亚洲库存的下降之后，今年库存的减少主要集中在美国新奥尔良，今年来减少了 1.8 万吨，而且注销仓单的大部分也是在新奥尔良，为 6.5 万吨，占了总量的 68%。如果说是美国消费回升，令我们奇

怪的是,圣路易斯的铜库存却不见减少,如果像市场传闻的从美国拉到中国来,从地理和运费上讲,又不符合逻辑和实际,因此 LME 库存和注销仓单确实引起市场的怀疑。同时,去年 10 月份开始 LME 在亚洲的库存突然大幅减少,从 15 万吨降至到目前的 2.7 万吨,但从 12 月初开始,这些库存开始在中国体现出来,中国铜库存从 12 月 2 日的 5.8 万吨一路回升到节前的 13.2 万吨,增加了 7 万多吨,全球铜的库存从 12 月份开始是呈增加之势,春节期间中国铜进入保税库不少,估计现在的量超过 30 万吨,未来中国铜的消费成为市场关注的焦点。节后国内现货贴水扩大到 400-300 元,消费者对快速回升的铜价持怀疑态度,更为重要的是,中国的货币政策似乎并没有放松,面对去年第四季度众多产业由盛而衰和过剩的产能,消费者对 2012 年很难乐观起来。还有一点,最新智利公布的 12 月产量数据为 50.9 万吨,同比增长 2.2%,与全年下降 3.2%的比例看起来,12 月份智利的铜产量得到很好的恢复,考虑到 2011 年众多的劳工谈判,恶劣的天气,工人的罢工,2012 年要好的多,由于这些原因减产的可能性也大减。再考虑到 2012 新增产能在 40 多万吨,似乎今年的供需短口并不会太大,再考虑到 2013-2014 年大型铜矿投产,今年上半年似乎成为铜市支持最强的一个阶段。但短期来看,中国的消费似乎成为市场关注的焦点,当然 LME 注销仓单的最终结果也值得关注。周三公布 PMI 数据,可能会给市场一定的指引。

铝:隔夜 LME 铝价虽然走势偏强,但对国内铝价的传导作用相对有限。国内现货市场表现依然疲软,现货维持 150 元/吨的贴水。2012 年 1 月 30 日 WTO 上诉机构发布了裁决报告,称中国铝等九种原材料出口违规,并称“中国必须降低出口关税,解除出口限额。”

锌:现货对主力合约 1204 贴水维持在 350-400 元/吨,下游询价较昨日积极,市场成交回暖。

日本 12 月精炼锌出口较去年同期增加 44%至 12,273 吨，得益于面向中国的出口销售增逾一倍。节后的现货市场仍将在一段时间内维持清淡，现货消费的复苏也需要一段时间。根据 CRU 报告显示，中国 2010 年计划新增产能 90.5 万吨，但只有 60%达产，剩余的部分延迟在 2011 年投产，而 2011 年中国计划新增产能 86 万吨。考虑到淘汰落后产能，由于锌价低迷和原材料紧缺等因素导致的减产，2011 年中国真正净增加的锌冶炼产能大约只有 14.5 万吨。2012 年中国名义上锌冶炼产能将增加到 710 万吨/年。此外，广西龙江地区部分锌企发生污染事件，当地政府责令其停产整顿。这也是导致 12 月中国锌冶炼企业开工率下降的部分原因。目前由于春节原因，广西有色金属企业过表示会延迟到正月十五开工复产，加之下游消费亦较为清淡，短期内对市场供给影响较为有限。

操作策略：从技术上，铜价仍在 200 日均线 8464 美元附近震荡，区间为 7300-8700 美元，国内也在 60000 元附近震荡，区间为 60000-61500 元，交易上可以等待市场最后的明朗。考虑到节后消费回暖，铝价短线调整后再度上行的概率较大，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。操作上，锌价目前不确定因素较多，震荡思路对待，关注 5 日均线 15780 附近的支撑有效性。趋势上，铅价当前是上涨走势中，但短期震荡、调整压力在增加。因此，近期以震荡思路对待，关注 16000、15800 元支持。

■免责声明■期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告版权归银河期货研究中心所有。未获得银河期货研究中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于银河期货研究中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在银河期货研究中心及其研究员知