

## 有色金属期货周报(8.02-8.06)

### 金融属性受制于金属属性，短期内维持震荡

刘碧沅 程伟 李栋华

电话: 020-38456825 020-38456848 020-38456733

eMail: [lby@futures.gf.com.cn](mailto:lby@futures.gf.com.cn) [cw@futures.gf.com.cn](mailto:cw@futures.gf.com.cn)

#### 要点:

铜: 中线则继续保持多头思维, 这主要基于 9 月的消费旺季不支持铜价回调太多, 基本面后期将会为铜价带来支撑; 而国内制造业指数的持续下滑以及西方国家就业的不景气或意味着整体宽松的政策环境将持续, 这也将为商品市场带来流动性, 中线投资者可关注回调中的介入机会。

锌: 目前来看, 市场已经脱离基本面, 资金走势决定行情走势; 在基本面缺乏配合情况下, 多头继续大举拉升价格则需要更多的炒作题材。因此, 后市将对市场消息的任何风吹草动都可能出现比较大的波动。但相对于铜铝而言, 其更具有抗跌性, 其多头上涨意愿更大, 在下周内预计仍将维持高位整理态势。应采取逢高减仓, 逢低补仓的灵活滚动操作, 在 16900 一线择机买入, 17200-17400 区间逐步止盈, 止损设在 167000 一线。

铝: 根据铝以往的走势来看, 平台抬升后盘整的可能性较大, 尤其是在金融属性受制于商品属性的前提下。沪铝下方整数关口支撑较强, 但短期继续大幅上涨的可能性较小, 料转为震荡整理, 短线投资者可区间操作, 长线投资者可逢低买入。

#### 指数名称

道琼斯		
指数	10653.56	1.8%
CRB 指		
数	274.71	0.13%
美元	80.41	-1.39%
原油	80.88	2.39%
LME 铜	7380.00	1.23%
LME 铝	2200.00	1.85%
LME 锌	2123.00	5.62%

## 宏观及相关事件回顾

8月1日中国物流与采购联合会今天发布的2010年7月份中国制造业采购经理指数(PMI)为51.2%，比上月回落0.9个百分点，至此已连续三个月回落，但仍处于经济总体扩张区间。从11个分项指数来看，仍然延续回落势头，但回落幅度有所缩小。同上月相比，只有从业人员指数上升，升幅为1.6个百分点；其余各指数均不同程度回落，但回落幅度不大，多在1个百分点左右。其中，生产指数回落幅度较大，达到3.1个百分点。另外，美国供应管理协会(ISM)周一(2日)公布的数据显示，美国7月ISM制造业PMI为55.5，好于市场预期的54.1，但低于6月的56.2。欧元区Markit 7月制造业采购经理人指数终值为56.7，高于6月份的55.6，达3个月高点，也高于预期的56.5。

欧盟统计局Eurostat 3日公布的数据显示，欧元区6月生产者物价指数(PPI)增长略低于预期，暗示欧央行近期面临较小的压力来收缩货币政策。而中国物流与采购联合会网站8月3日消息，2010年7月，中国物流与采购联合会(CFLP)发布的中国非制造业商务活动指数为60.1%，较上月上升2.7个百分点。

欧盟统计局8月4日称，欧元区6月份零售额与5月份持平，较上年同期增长0.4%。但5月份数据向上修正至较前月增长0.4%，较上年同期增长0.6%。再次显示消费者需求仍然是欧元区经济复苏中的最弱一环。上周接受道琼斯通讯社调查的经济学家此前预计，6月份零售额与上月持平，较上年同期增长0.2%。

欧洲央行公布，维持利率在1%的历史低位不变。符合市场预期。欧洲央行已连续15个月维持利率不变。行长特里谢(Jean-Claude Trichet) 8月5日表示，将于9月份的会议上决定是否进一步收回此前为刺激经济复苏而投入货币市场的额外流动性。欧洲央行还表示，欧洲央行能够在短期内无限制地向市场提供流动性，一周期货币供应将至少延续至10月中旬，3个月货币供应将延续至9月底。国内国家统计局4日公布的数据显示，2010年6月末全国房地产开发企业商品房待售面积为19,182万平方米，同比增长6.4%。

5日中国银监会官员称，中国银行业监管部门已经要求银行进行“压力测试”，评估如果那些房价急剧上涨的城市在房价下跌50%的情况下对银行的影响，银监会同时建议各商业银行暂停北京、上海、深圳、杭州等城市的第三套房贷，并收紧其他城市的贷款政策。

5日美国劳工部公布的数据显示，美国7月31日当周初请失业金人数升至47.9万人，并触及近4个月里的最高水平，高于预估的45.5万人，前值修正为46万人；7月24日止当周续请失业金人数则降至453.7万人，与预期基本持平。此外，美国国际购物中心协会(ICSC)表示，7月同店销售同比增长2.8%，6月为增长3.0%。而德国经济部周四公布的数据则显示，德国6月季调后制造业订单月升3.2%；5月订单向上修正后月降0.1%。

## 库存变化

库存情况看，LME铜最新库存412625吨，注销仓单26600吨，占比6.45%；上周413500吨，注销仓单32675吨，占比7.9%。LME锌最新库存

618375 吨, 注销仓单 65150 吨, 占比 10.54%; 上周 620350 吨, 注销仓单 21325 吨, 占比 3.44%。LME 铝最新库存 4397365 吨, 注销仓单 211400 吨, 占比 4.81%; 上周 4385300 吨, 注销仓单 230625 吨, 占比 5.26%。上海期货交易所库存: 铜 106368 吨, 上周 104507 吨, 增加 1861 吨。锌增加 1620 吨至 244452 吨, 上周 242832 吨; 铝则基本维持平衡, 本周内稍稍增加 18 吨至 492282 吨, 上周 492264 吨。

## 广发下周看法

### 铜:

上周始现回调之意, LME 铜支撑位在 7150 美元附近, 国内市场或回补上周 56600 一线的跳空缺口, 而此处亦有支撑, 当然, 国内市场上周比价偏低, 或将带来买国内抛国外的套利盘, 从来带来比价上行。从总持仓上看, 上周略有减少, 多空双方均有所减持, 本周呈现震荡整固的概率较大, 建议原老多单可谨慎持有, 冲高可适当获利。

中线则继续保持多头思维, 这主要基于 9 月的消费旺季不支持铜价回调太多, 且西方的消费在转好, 国内市场炼厂检修, 基本面后期将会为铜价带来支撑。而从宏观面看, 国内制造业指数的持续下滑以及西方国家就业的不景气或意味着整体宽松的政策环境将持续, 这也将为商品市场带来流动性, 中线投资者可关注回调中的介入机会, 可在 56500、55000 一线逐步买入的原则, 不追涨并做好资金管理。

### 锌

基本上, 上期所本周锌库存量为 244452 吨, 较上周增加 1620 吨。其疲弱基本面是否会得改善, 仍有待后市发展来验证。现货市场反应较为平稳, 尽管交投仍相对僵持, 但是随着消费旺季的到来后市似乎并不持悲观态度, 这也支撑锌中期内看涨的观点不变。而目前从行情看, 市场处于忽略基本面状态, 资金流向决定市场走势。多头已成功将期价拉至高位, 但从本周的走势看, 目前在 17000 到 17500 区间阻力不断增加。市场继续上行的动力不足, 但由于美元走势仍然偏软, 对于商品价格压力不足, 再加上农产品近期涨势惊人, 使得商品价格普遍呈现强势状态。不过在基本面缺乏配合情况下, 多头继续大举拉升价格则需要更多的炒作题材。因此, 后市将对市场消息的任何风吹草动都可能出现比较大的波动。

技术上看, 本轮沪锌反弹在碰触到 17500 点位后承压, 市场观望气氛浓厚, 前期多头开始了结获利倾向明显, 使得上涨乏力。加之, 引领本轮金属走高的国内股市有回调压力, 因此, 在短期内金属有回落要求。但整体看, 相对于铜铝而言, 其更具有抗跌性, 其多头上涨意愿更大, 在金属反弹中最为强势, 且下方继续受到 5 日均线支撑, 价格区间上移, 因此不要对其回调幅度有过大的奢望。在下周内预计仍将维持高位整理态势。对

于此种行情，我们不建议追多，而应该逢高减仓，逢低补仓的灵活滚动操作，在 16900 一线择机买入，17200-17400 区间逐步止盈，止损设在 167000 一线。

## 铝

上周，沪伦两市波动不大，继续维持看涨形态。沪铝主力波动区间在 15500-16000 区间，伦铝则在 2200 美元一线震荡。从持仓来看，沪铝由上周的 25.5 万手增至本周的 30 万手。伦铝由上周的 71 万手增至 72.6 万手。现货被动跟涨，小幅贴水，贸易商持货看涨，下游则逢低接货，不过价格 15300 以上商家套现欲望加强。根据铝以往的走势来看，平台抬升后盘整的可能性较大，尤其是在金融属性受制于商品属性的前提下。操作建议：下方整数关口支撑较强，但短期继续大幅上涨的可能性较小，料转为震荡整理，伦铝沿 2200 美元上下，沪铝主力主要运行区间 15500-15800，短线投资者可区间操作，长线投资者可逢低买入。

## 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

### 瑞士信贷称铜市供应短缺料激发价格上涨

【安泰科讯】瑞士信贷 (Credit Suisse) 称，在缺乏额外的矿山供应的情况下，全球正面临“铜供应短缺”，因此不能排除“铜价大肆上涨”的可能。该银行预估矿产铜的大幅短缺将从今年开始，称商业交易所的库存将会满足今年和明年的供应短缺，之后将被用光，2013 年供应缺口将加剧至 77 万吨高位。瑞士信贷称，存在现有的矿山供应预估将不足的风险，令供应短缺局势加强；需要每个可能的铜矿项目来弥补缺口。该银行预估 2011 年铜均价为每吨 7,716 美元，今年为 6,954 美元，2009 年实际均价为 5,149 美元。该银行称，当前可见的新的铜矿项目将不能实现开发进度的风险较高，因此供应预估将趋向下滑。

### 智利 Codelco 称将单独开发主要矿业项目

【安泰科讯】全球最大的铜矿商智利 Codelco 铜公司首席执行官 Diego Hernandez 8 月 5 日表示，公司没有兴趣成立合资公司来开发期主要的矿业项目。Codelco 希望在五年内支出 150 亿美元来修复百年矿场并开发新的资源，作为其提振产量至每年大约 200 万吨铜的计划的一部分。“按照当前的想法，我们没有兴趣分享我们的项目，”Hernandez 在访问中国期间发布的一份声明中称，“然而，有些项目我们不太具有竞争力，因为它们是中规规模。这些项目我们肯定需要其他伙伴来开发。”智利总统 Sebastian Pinera 已经放弃了销售 Codelco 部分资产的誓言。任何将

Codelco 私有化的举动都可能面临来自于强大的矿业工会以及控制参议院的左翼立法者的猛烈反对。Hernandez 亦表示，公司将持续利用伦敦金属交易所（LME）作为其铜销售的基准。不过，他表示，公司将分析上海期货交易所的情况来作为未来的一个选择，这要视人民币和其他因素的影响而定。

### 年内氧化铝产能达 2015 年水平 控制产能艰巨

6 月 27 日，相关机构调研数据显示，根据目前中国新建项目，至 2010 年年底中国氧化铝产能将达到 4200 万吨/年，同时未来三年仍将有超过 500 万吨/年的电解铝项目和 800 万吨/年的氧化铝项目建成投产，控制产能的任务非常严峻。2009 年，中国国内电解铝产能为 1950 万吨，实际产量为 1300 万吨，电解铝开工率为 66.6%，产能严重过剩。而预计今年年底国内电解铝产能将达到 2100-2300 万吨。根据此前国家发改委要求淘汰 100KA 及以下电解槽的要求，2010、2011 年中国将有接近 160 万吨/年的产能淘汰，而这对于产能控制效果相当有限，因此预计国家将更加严格的执行铝行业的落后产能淘汰计划。另外，从全球电解铝的成本曲线来看，中国电解铝企业的成本大多处于中高段，而随着中东等能源丰富且低廉地区电解铝大型项目的不断投产，中国在全球竞争中将处于极为不利的局面。（来源：中国证券报）

### 淡水河谷二季度铝土矿及氧化铝产量增长

【安泰科讯】8 月 3 日，淡水河谷公布的第二季度报告显示，二季度铝土矿及氧化铝产量分别为 341 万吨和 152 万吨，均有不同程度增长。今年一季度铝土矿产量 326 万吨，氧化铝产量 139 万吨；去年二季度铝土矿产量 285 万吨，氧化铝产量 143 万吨。铝产量 11.2 万吨，比去年同期的 11.3 万吨略微下降，但高于今年一季度的 10.7 万吨。今年上半整体情况，铝土矿产量增长 14.4%，为 668 万吨；氧化铝及铝产量分别下降 0.1% 和 6.3%，为 291 万吨和 21.9 万吨。

### Horsehead 宣称锌合同履行受不可抗力影响

Horsehead 公司 4 日宣称，因上周炼锌厂爆炸，对氧化锌和特等高级（SSHG）锌合同履行造成重大影响，同时国内难以弥补损失使供应短缺。经证实，7 月 22 日 Monaca 炼锌厂在宣布爆炸后，已停止氧化锌和 SSHG 锌生产。

一位欧洲的现货锌贸易商称，Horsehead 的停产将对氧化锌市场产生巨大影响，并逐步影响到轮胎，橡胶和化学下游产业。Horsehead 是美国最大的氧化锌生产商。据称 Horsehead 可能被迫直接从竞争对手那里购买原料，并承担失去大量市场份额和客户的风险，这都源于原料的短缺，合同的延期以及锌价过高。

Horsehead 称 SSHG 合同不可替代。例如位于 Monaca 的 Mitsui 锌粉公司就是购买该公司 SSHG 为 Duracell 生产碱性电池用锌粉。据称，电池用锌粉需要非常特殊的高等级锌锭，这是 Mitsui 选择 Horsehead 的重要原因，其他进货渠道有限。目前 Monaca 公司正考虑从日本和伦敦金属

交易所寻找替代原料，但有人警告称，Horsehead 和超达加拿大锌公司 是北美唯一 SSHG 生产商，要想从其他公司进货的话，时间将会很长。届时将对其电池市场份额造成一定的影响。

据称 Horsehead 不可能数月间全面恢复生产，该公司拒绝提供更详细的 7 月 22 日爆炸事件的调查报告以及具体的报修时间表。爆炸共造成两名雇员身亡，10 个生产氧化锌的圆形容容器被毁坏。

### 美国锌废料出口达 19 个月高点

中国购买量急剧增加刺激美国锌废料出口量，5 月份达到几个月来最高点。美国商业部最新数据显示，镀锌废料发货量从 4 月份的 6924 吨上升到 1 万吨，增长 48%，这个数字是自 2008 年 10 月以来的最高值，当时美国出口量为 1.2 万吨。

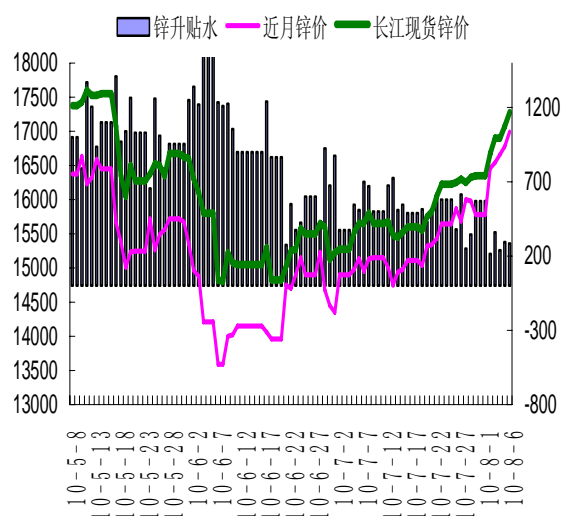
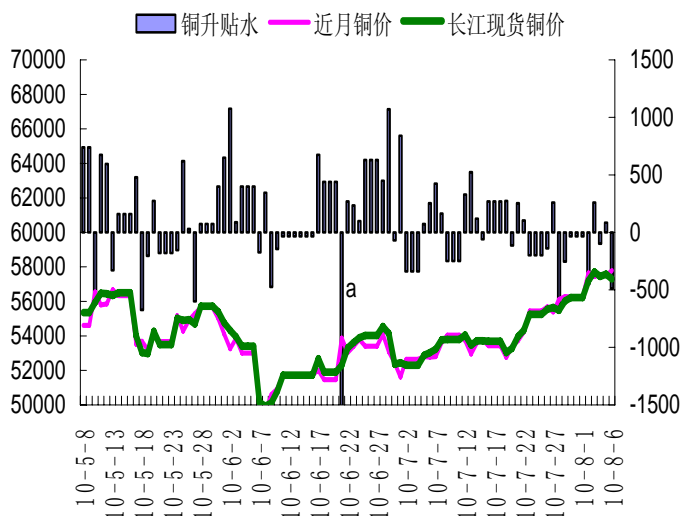
在市场上占主导地位的中国，成为 5 月份购买量最大的国家。亚洲地区的发货量从 4 月份的 5708 吨猛增到 8781 吨，增长 54%，从而促使 1-5 月发货量达 2.6 万吨，是去年同期 1.2 万吨的 2 倍多，比 2008 年 4 万吨低 33%。据称，2009 年出口量的下降反映出锌供给量的下降，例如美国钢铁工业镀锌生产线上锌回收量的下降。

中国不是 5 月份从美国进口锌废料的唯一国家，印度的发货量从 4 月份的 657 吨上升到 5 月份的 760 吨，环比增长 16%，日本从 4 月份的 309 吨上升到 5 月份的 463 吨，环比增长 50%，台湾从 4 月份的 112 吨上升到 5 月份的 140 吨。自 2 月起马来西亚连续 3 个月没有从美国进口锌废料，前 5 个月进口量同比下降 73%。据称，马来西亚的贸易地位已被日本所取代。日本进口量从 2009 年的 1043 吨上升到 2010 年 1991 吨，同比增长 90%。

## 图表解析

图 1：长江铜现货及升水

图 2：长江锌现货及升水



数据来源：Bloomberg

图 3: 长江铝现货及升水

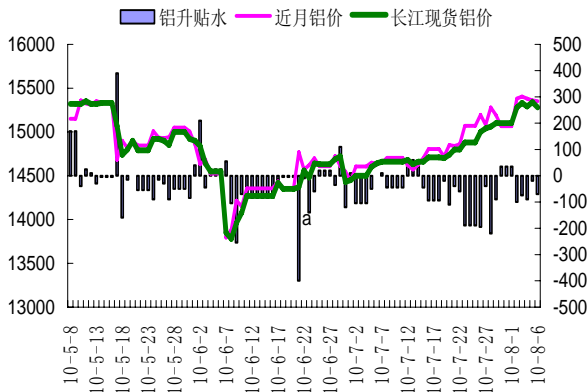
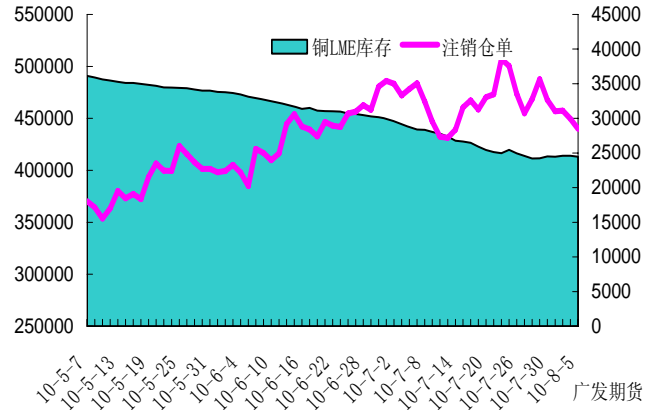


图 4: LME 铜库存及注销仓单



数据来源: Bloomberg

图 5: LME 锌库存及注销仓单

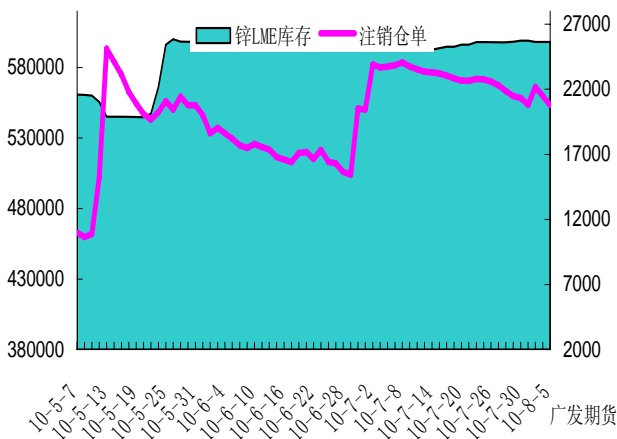
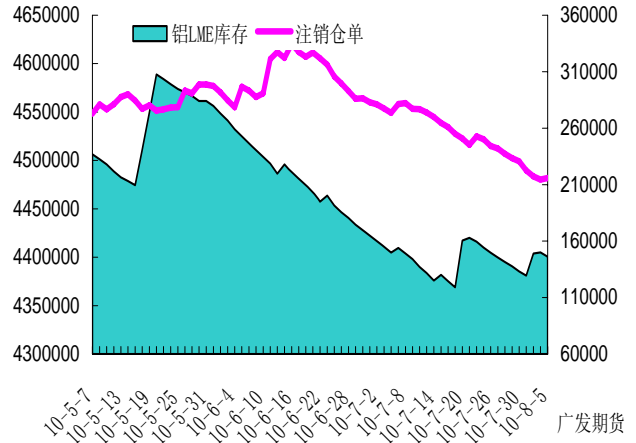


图 6: LME 铝库存及注销仓单



数据来源: Bloomberg

图 7: 上海铜库存

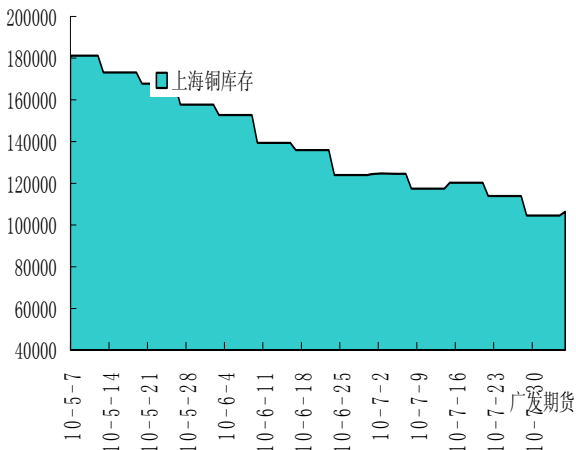
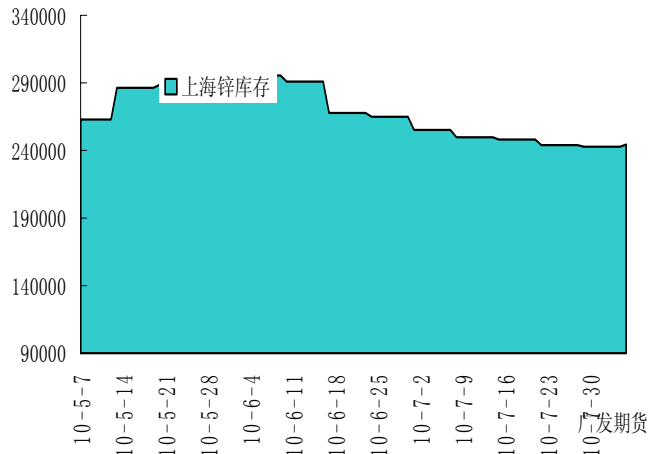


图 8: 上海锌库存



数据来源: Bloomberg

图 9: 上海铝库存

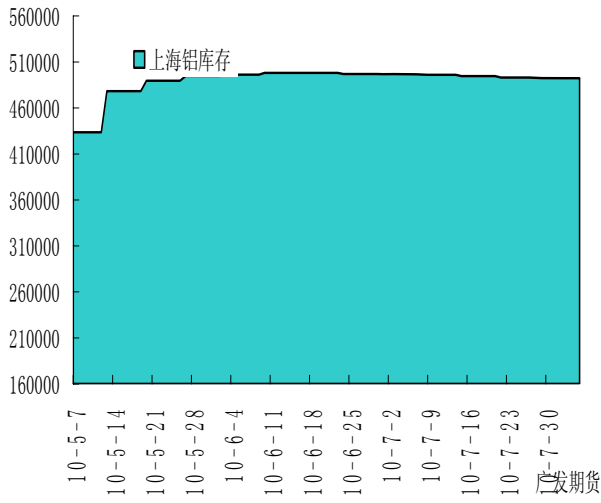
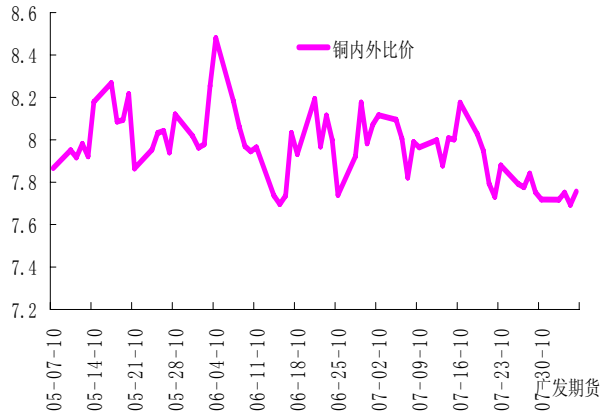


图 10: 三个月铜内外比价



数据来源: Bloomberg

图 11: 三个月锌内外比价

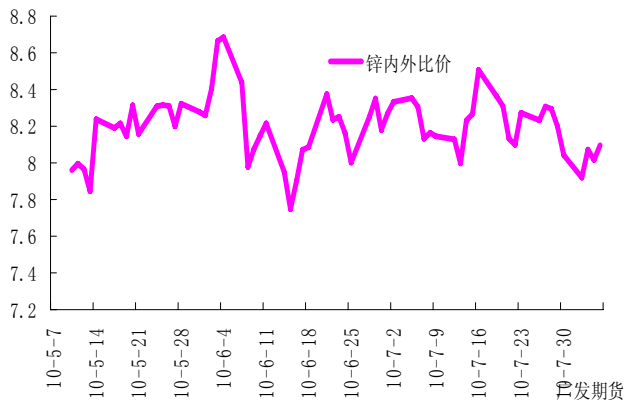
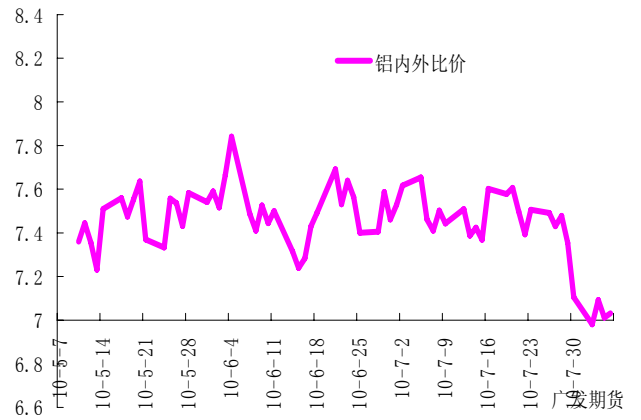
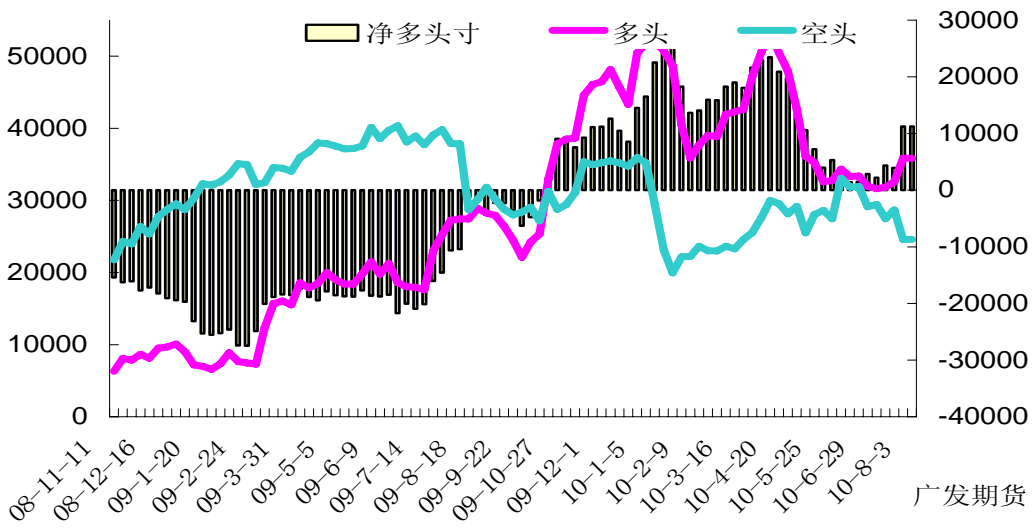


图 12: 三个月铝内外比价



数据来源: Bloomberg

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已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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。

本报告版权归广发期货发展研究中心所有。未获得广发期货发展研究中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

### 相关信息

发展研究中心电话：020-38456825

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