

第一部分：金瑞看市

我们的团队：

郭 勇：0755-83005875

guoyong@jrqh.com.cn

符 彬：0755-83005884

fubin@jrqh.com.cn

侯心强：0755-83679381

[hxq@jrqh.com.cn](mailto:hqx@jrqh.com.cn)

龙丽质：0755-83005862

longlz@jrqh.com.cn

柴 静：0755-83005819

chaij@jrqh.com.cn

陈帝喜：0755-83005862

chendx@jrqh.com.cn

杨小光：0755-83002743

yangxg@jrqh.com.cn

一、铜

短期调整不改长期上涨趋势

2月铜价的走势十分精彩：国际铜价在春节期间连续上涨不断创出新高，最高达到10190美元，铜价迎来万元时代。不过随着北非、中东局势的恶化，市场的风险偏好发生改变，铜价短期内出现快速回调，最低触及9300美元。但是随着市场信心的回复，铜价再度回到9500美元之上，短期调整似乎有结束的迹象。

市场普遍看好2011年的铜价走势，需求回升导致的短缺是其主要逻辑。2月份欧美发达国家公布的宏观经济数据普遍优于预期，加上中国1月份较高的铜进口水平，使得金融市场投资者看好铜的后期走势并推动铜价站上10000美元。虽然近期北非及中东政治局势的紧张导致铜价暂时出现回调，但这不会改变铜价的长期趋势。

北非及中东局势将逐步趋稳

1、当前北非及中东政治局势的混乱主要是这些国家的内部矛盾导致，各政治势力背后没有敌对大国的支持，因此局面不会失控、动乱不会持续太长。

2、保证中东产油国的政治稳定从而保证全球的能源供应是所有大国的共同利益，在国际力量的介入下这些国家的局势将逐步稳定。

埃及政治局势的演变已经很好地说明了这些问题：虽然发生了人员伤亡事件，但局面并未失控且最终以穆巴拉克的下台告一段落。我们认为利比亚政治局势的演变也是如此，虽然利比亚的石油产量较大，但是其它产油国有足够的闲置产能以弥补利比亚的产量损失，油价的上升更多是由于市场的担心导致。

欧美宏观经济的良好

2月份公布的一系列经济数据表明欧美发达工业国家的宏观经济增长良好：美国1月份的PMI指数达到60.8，这是自2004年4月份以来的最高值。欧元区国家的PMI从12月的57.1增长至57.3，8个主要工业国均实现了增长。除此之外，美国的就业市场也有逐步改善的迹象，这些都提振了市场信心并推高了铜价。

高铜价对铜材企业的影响

铜价进入万元时代并非对所有铜企业都是好消息，铜材生产企业和终端消费企业已逐步感受到高铜价对其经营的影响。随着作为原材料的铜越来越昂贵，这些企业运营需要的资金也越来越多，但在目前信贷市场紧张的情况下，企业不易获得更多的资金。高铜价迫使这些企业被迫减少原料的采购量，被动进行去库存化。这也是目前现货市场普遍贴水以及交易所库存恢复上涨的原因。企业接受高铜价需要时间。

结论

铜价的短期回调不改长期上涨趋势，我们相信北非和中东出现动乱国家的政治局势会逐步好转，保持中东产油国家的政治稳定是全球主要大国的共同利益，不论这些国家的政治问题如何解决但不会从根本上影响到全球的能源供应。欧美经济的逐步好转以及中国需求的增加是支撑铜价上涨的最根本原因，虽然高铜价提高了相关用铜企业的运营成本和资金要求，但市场最终会接受铜价的万元时代。预计铜价短期内会在9300-10200美元之间的区间内运行，突破10200需要更多宏观利多因素配合，但跌破9300美元的概率很小。

金瑞期货 郭勇

二、钢材

上周五螺纹小幅低开，盘中延续弱势下跌行情，主力合约1110最终报收于4869，下跌23点。技术上看，螺纹已连续四日下跌，并下探至60日均线，RSI指标进入超卖区域，短期或有修复需求。现货方面，上周现货涨跌互现，整体回落势头渐现，国内主流市场平均价格为4878元/吨，平均下跌48元/吨。库存方面，上周全国主要城市螺纹钢库存为761.92万吨，增加24.65万吨，库存呈继续增加态势。消息面上，国务院总理温家宝27日公开表示，未来五年，我国计划新建保障性住房3600万套，保障性住房覆盖率可达20%。整体而言，低迷的成交及需求，或使螺纹维持弱势格局，但成本依然保持坚挺，行情向下空间不可期待过高，短期多空双方或将围绕60日均线展开争夺。操作上建议，关注螺纹在60日均线的表现，如若下破60日均线前期空单可考虑加仓，目标4800。

金瑞期货 刘红云

三、黄金

周五因利比亚局势的缓和及黄金获利了结卖盘的打压，comex4月金下跌6.5美元或0.46%。近期金价上涨的主要因素是地缘性政治事件，但种种迹象表明利比亚现政府已岌岌可危，卡扎菲政权的倒台将会缓解利比亚局势，而其所带来的支撑黄金上涨的因素也将随之消失。当然我们不排除卡扎菲政权的垂死挣扎令局势进一步恶化，这将使得金价进一步上扬。另一方面从技术面来看，在经过连续的上涨后，布林通道敞口持续扩大并出现超买现象，市场需要进行调整，这将在一定程度上抑制金价的上涨。SPDR黄金ETF持仓已连续八天下降，也显示金价目前处于高位。综上所述，我们认为在未来的一段时间内金价将处于振荡行情，即使上涨也幅度有限。建议投资者密切关注利比亚局势，如利比亚局势稳定则金价很可能将进入下降通道中，投资者可寻机建立空头头寸。操作上多头可逐渐减仓离场观望，待局势明朗后重新确定方向再行入场，目前阻力位和支撑位分别在1432和1391美元。

金瑞期货 廖望

第二部分：交易数据

一、国内市场

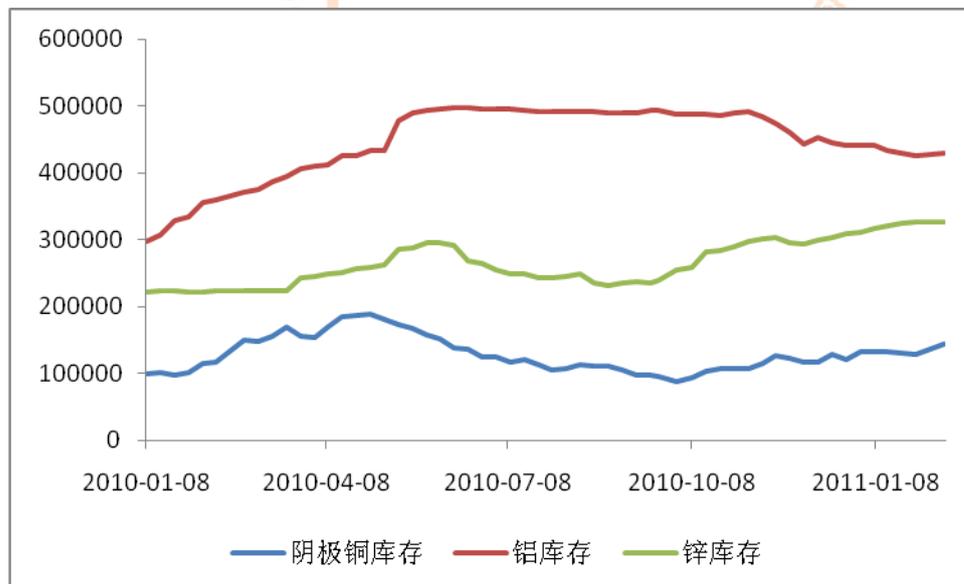
国内主力合约成交情况

金属	开盘价	最高价	最低价	收盘价	成交量	持仓量
铜	72100	72690	71860	72590	146676	182312
铝	17085	17110	17040	17095	26356	103192
锌	19270	19350	19055	19250	500738	302172
黄金	299.60	299.96	284.30	299.61	10994	52110
螺纹钢	4888	4898	4858	4867	24086	142560
线材	4818	4854	4800	4804	10	14

上海现货市场价格

品种	地区	价格（元/吨）
铜1#	旺旺上冶江铜	71150-71700
铝A00	进口兆丰青铜峡	16660-16720
铅1#	久隆白银株冶	17300-17500
锌0#	云南双燕胡锌牌	18550-19650
锌1#	进口甘肃陕西	18500-18650
镍1#	四川尼科新疆金川	210500-212000

上海期货交易所库存



二、国外市场

国外合约成交情况

金属	收盘	昨盘	成交量	持仓	增减	库存(增减)	升贴水
LME综合铜	9790.3	9515.0	18766	295352	-1504	416825+4150	+7.00
LME综合铝	2569.0	2540.0	7010	710390	+5939	4610875-4625	-30.15
LME综合锌	2497.0	2474.0	5336	234186	-2742	708375-50	-29.25
COMEX黄金	1409.3	1415.8	112323	331257	+97		

CFTC基金铜持仓表

日期	非商业持仓量			商业持仓量		投机
	多头	空头	跨期	多头	空头	净多
2011-1-18	62505	32316	18443	67307	101612	30189
2011-1-25	53961	30049	16592	67229	94723	23912
2011-2-1	57306	32595	17224	67515	95663	24711
2011-2-8	63087	33627	13116	67951	101181	29460
2011-2-15	29706	30667	12417	69016	102689	29039

第三部分：相关信息

一、宏观经济信息

全国两会本周开幕 开启中国经济转型元年

一年一度的全国“两会”将于本周拉开帷幕。今年是“十二五”开局之年，“两会”所确定的宏观、产业政策，将直接影响到全年乃至今后几年的经济发展，因此今年的“两会”尤其受关注。从陆续召开的地方“两会”来看，降低经济增速、结构调整、培育新的经济增长点已成为共识。

在不久前召开的各地“两会”中，一个值得关注的现象是，与“十一五”规划相比，大部分省份纷纷调低了经济增速目标。“十一五”期间，广西 GDP 年均增长 13.7%，而在“十二五”规划中，调低为年均增长 10%。内蒙古“十一五”GDP 年均增长 17.6%，“十二五”增速调低为 12%。北京、上海、广东、浙江等东部省份更是将 GDP 增速目标降至个位数。

据悉，今年“两会”的一项重要议程就是批准“十二五”规划，为今后五年经济社会发展绘制蓝图。而在“十二五”规划中，战略性新兴产业已被明确为规划编制的重点之一，产业的发展方向、战略重点和重大举措也将随之确定。

温家宝：“十二五”年均经济增长拟定 7%

国务院总理温家宝 27 日在接受中国政府网、新华网联合专访，与网友在线交流时透露，中国“十二五”的年均经济增长率预期目标拟定为 7%。这比“十一五”预期目标降低了 0.5 个百分点，更大大低于 11%的“十一五”实际年均增长速度。

温家宝在与网民交流时表示，之所以这样做，就是因为要把工作的重点放在提高经济增长的质量和效益上来，就是要把发展和所得到的成果用在民生上来。此外，他表示，

个人所得税改革已经列入国务院议事日程，今年将提高个人所得税薪酬起征点。

对于房地产调控措施，温家宝表示，“有信心抑制房价”，使房价保持在一个合理的水平，第一是必须增加有效供给，第二是要下决心毫不动摇地抑制投资和投机性住房需求，第三是要管好市场，用法律和经济的手段防止捂盘惜售，圈地不用。

在谈到人民币汇率时，温家宝表示，我国一定要不断推进人民币汇率改革，要实行有管理的浮动汇率制度，由单一的参照美元而改变为参照一篮子货币，并且根据市场需求的变化不断增强人民币浮动的弹性。但是，必须谨慎地、有步骤地、渐进地加以进行，使中国的企业逐步适应，保持社会整体的稳定。

二、金属行业信息

铜陵有色年产能达85.2万吨/年

铜陵有色拥有金昌冶炼厂、张家港联合铜业、金隆铜业和赤峰金剑铜业四个冶炼厂，阴极铜的年产能85.2万吨/年，硫酸175万吨/年。目前在建金剑铜业12万吨/铜冶炼改扩建工程（二期）和阴极铜40万吨/年，硫酸151.5万吨/年的“双闪”工艺铜冶炼系统。公司主要利润来自于铜精矿生产，未来公司铜资源量有望持续增长。母公司铜陵有色金属集团控制的安徽沙溪铜矿已探明储量32万吨；内蒙古国维铜钼金属矿远景储量预计在100万吨以上；同时集团和中国铁建收购的厄瓜多尔Corriente铜矿铜金属量约为1154万吨。

2011年锌精矿基准加工费设在每吨229美元

路透纽约报道，一家全球主要矿业公司和几家冶炼公司同意将2011年锌精矿基准加工费(TC)设定为每吨229美元，基于伦敦金属交易所(LME)每吨2,500美元的价格水准。

一些市场人士在国际锌协会(IZA)会议上对路透表示，这意味着加工费较上年同期下跌超过15%。

上述指标加工费协议据称是在TeckResources与高丽亚铅(KoreaZinc)之间达成，并得到Nyrstar和Xstrata的支持。

去年Teck与Xstrata敲定年度协议时定在每吨270美元左右，基于伦敦金属交易所每吨2,500美元的价格。

海关总署：中国1月精炼铜进口245,616吨

海关总署最新数据显示，中国1月精炼铜进口245,616吨，同比增幅达到24.5%。

综合媒体报道，中国海关2月24日公布数据显示，中国1月精炼铜进口245,616吨，同比增幅达到24.5%。而2010年12月的进口量为228,609吨。

中国1月精炼铜进口增长7.4%，受重新收储活动的影响，扭转了2010年12月进口下滑1.6%的趋势。

1月套利窗口依旧关闭，削减了商家的进口需求。但五矿期货的分析师李晔称，加工企业希望增加铜库存，为了在3月至4月可以增加产量。

她表示，加工企业为了3月至4月的制品生产而希望进行新一轮的收储活动。而他们之所以在1月提高进口量，是由于2月是春节假期。

但较高的国际铜价削减了加工企业的收储数量。

LME基准期铜合约2010年累计上涨31%，并于上周触及历史高位每吨10,190美元。

由于套利船货的利润欠佳，中国企业在2010年第四季度推迟了铜合约的签订，而部分受到推迟的船货在1月运抵。

交易商称，国内铜价低于进口成本促使商家将大部分1月到货的精炼铜存放在保税仓

库。

约有50万吨精炼阴极铜可能被存放于上海保税仓库，因套利船货利润欠佳推动了过去几个月存放到港合同船货的活动。

第四部分：行情报道

LME铜市况报道

期铜收高，因原油升势降温

据道琼斯伦敦2月25日消息，LME期铜周五收高，受原油价格趋稳支撑，但市场人士对下周市场走势前景的看法仍存在分歧。

伦敦时间2月25日17:00（北京时间2月26日01:00），LME三个月期铜收报每吨9,750美元，较周四收盘的9,505美元大涨245美元，或2.6%，这是去年12月初以来最大单日涨幅。

其它基本金属亦收高，跟随期铜走势。

因市场密切关注原油价格上涨可能对通货膨胀造成的影响，周五原油期货价格涨势降温，为基本金属提供支撑。

在周四触及两年半高点后，原油价格持稳于每桶100美元下方，因对利比亚动荡局势可能造成的供应中断的担忧缓解。NYMEX原油期货4月合约最新报每桶97.37美元，仅较前一日收盘上涨7美分。

MF Global的分析师Edward Meir称，下周原油市场的下行压力料将持续，尤其是投资者开始消化利比亚领导人可能倒台。这应将支撑金属市场和美国股市，至少在下个关注焦点出现前是如此。

但渣打银行分析师Dan Smith称，下周如果利比亚局势突然发生变化，市场对宏观经济因素的片面看法或影响基本金属走势的稳定性。

Smith称：“我们预期下周市场将十分震荡，且很难预测市场走向。”他补充称中东问题没有显示出结束的迹象。

由于关注目光都集中于利比亚局势，因此周五公布的一系列令人失望的经济数据大体上被忽视。

美国商务部周五公布的数据显示，美国第四季度GDP环比年率修正后为上升2.8%，分析师此前预估为成长3.3%，前值为成长3.2%。

英国国家统计局周五公布的数据显示，英国第四季度GDP修正值为较前季下滑0.6%，此前预估为下滑0.5%；第三季度为成长0.7%。

传言称中国市场人士持有较高的铜库存，打压了铜的短期前景。

VTB Capital分析师Andrey Kryuchenkov称：“LME和中国持有的铜库存已增加一段时间了。我们预计中国需求将上升，可能在3月或第二季我们将看到库存减少。”他补充称铜需求通常在春季上升，因营建活动增加。

LME铜库存自去年12月以来一直呈利空趋势；周五公布的数据显示，铜库存增加4,150吨，至416,825吨。铜库存目前处于2010年7月以来最高水准，自去年12月9日的低点348,625吨已增加逾19%。但周五公布的数据显示，上海铜库存减少2,961吨。

三个月期铝收于每吨2,565美元，周四收于每吨2,542美元。

三个月期锡收于每吨32,050美元，周四收于每吨31,600美元；期价回升向2月15日创下的纪录高位32,799美元。

全球最大的综合锡矿企业印尼国有PT Timah周五表示，第一季产量可能低于预估，

因受降雨等因素影响。

三个月期锌收于每吨2,491美元，周收于每吨2,473美元。

三个月期铅收于每吨2,515美元，周四收于每吨2,500美元。

三个月期镍收于每吨28,150美元，周四收于每吨27,505美元。

COMEX铜市况报道

期铜上涨，因油价持稳

据道琼斯纽约2月25日消息，COMEX期铜周五大幅上涨，市场参与者开始认为油价高企对经济的影响将不足以打压铜需求。

交投最活跃的COMEX3月期铜合约上涨10.95美分，或2.5%，报收于每磅4.4360美元。

OptionSellers.com的经济商兼期货分析师Michael Gross表示：“市场可能有些反应过度。”

“许多人认为此次中东动荡局势将不会对铜价产生太大影响。”

产油国利比亚的政治动乱近期推升油价，市场担心油价走高恐打压全球经济复苏，并导致抑制通胀的货币紧缩政策的施行。受此影响，期铜在本周早些时候降至每磅4.2755美元的一个月低点，

期铜周五挽回大部分跌势，本周仅收跌1%，因油价持稳令担忧情绪有所缓和。市场参与者关注的焦点重回铜需求增长的预期上，因新的铜矿供应仍然有限。分析师预计2011年铜市缺口将高达825,000吨。

期铜收盘后不久，NYMEX4月原油期货合约上涨11美分，报每桶97.39美元，在上一交易日大幅回落后接近持平，因利比亚动乱局势引发的供应短缺忧虑缓和。美国原油期货周四从两年半高位的每桶103美元大幅回落，因沙特阿拉伯及主要石油消费国称目前的石油库存足以弥补任何供应中断。

LME铜库存周五增加4,150吨，库存总计为416,825吨。上海期货交易所周度库存数据显示，当周铜库存减少2,961吨，至158,101吨。COMEX周四下午公布的最新数据显示，铜库存增加1,103短吨，至82,256短吨。

以下为收盘价，交易区间包括场内交易和电子盘：

3月期铜合约报收于每磅4.4360美元，较上一交易日上涨10.95美分，交易区间介于4.3200-4.4455美元。

5月期铜合约报收于每磅4.4550美元，较上一交易日上涨11.15美分，交易区间介于4.3370-4.4645美元。

COMEX黄金市况报道

COMEX期金因获利了结收跌，但利比亚动荡及油价提供支持

纽约商品期货交易所(COMEX)期金周五收低，因投资者了结获利拖累金价从高位回落，本周利比亚政局动荡推动油价大涨，点燃了通胀忧虑。

COMEX-4月期金GCJ1结算价下跌6.5美元，报每盎司1,409.3美元，盘中交投区间介于1,400.1至1,412.4美元。

4月合约本周上升1.5%，因投资人买入具避险作用的黄金，此前反对利比亚领导人卡扎菲的民众动乱迫近卡扎菲权力根据地比利亚首都黎波里。法国估计，利比亚可能已有约2,000人死亡。

MF Global 商品部主管 Fred Demler 表示, 通胀来临只是时间的问题, 因为商品价格上升及美国财赤巨大.

对石油出口国利比亚及中东其他主要产油国潜在动荡令石油供应可能中断的担忧, 推升美国原油期货本周上升 14%, 录得自 2009 年 3 月以来最大周度升幅.

1937GMT 时, 现货金 XAU=上升 0.5%, 报每盎司 1,409 美元. 伦敦金午后定盘报 1,402.50 美元.

COMEX-3 月期银 SIH1 收跌 26.8 美分, 报每盎司 32.898 美元, 追随黄金走势. 盘中交投区间介于 32.035 至 33.150 美元, 后者为 31 年高点.

现货银 XAG=升 1.3%, 报每盎司 33.12 美元, 连续第五周上升.

纽约商业期货交易所(NYMEX)4 月铂金(白金)期货 PLJ1 收升 16.6 美元, 报每盎司 1,803.4 美元.

现货铂金 XPT=升 1.3%, 报 1,799.99 美元.

NYMEX-3 月钯金期约 PAH1 收涨 7.7 美元, 报 785.45 美元, 跟随铂金升势.

现货钯金 XPD=攀升 1.9%, 报 785.47 美元.

以诚为节
信用永恒

JCC
金瑞期货
研发部

联系方式:

金瑞期货有限公司

公司地址: 广东省深圳市福田区福虹路9号世贸广场A座23、24、38层 邮编: 518033

公司电话: 0755-83662122 0755-83662199 传真: 0755-83679900

研究所:

地址: 广东省深圳市福田区福虹路9号世贸广场A座24层 邮编: 518033

电话: 0755-83679108 传真: 0755-83679900

机构业务部:

地址: 广东省深圳市福田区福虹路9号世贸广场A座38层 邮编: 518033

电话: 0755-83674400 传真: 0755-83679349

金融事业部:

地址: 广东省深圳市福田区福虹路9号世贸广场A座23层 邮编: 518033

电话: 0755-83002403 传真: 0755-82913734

上海营业部:

地址: 上海市浦东新区浦电路500号上海期货大厦2603、2605室 邮编: 200122

电话: 021-68401299 传真: 021-50623200

南昌营业部:

地址: 江西省南昌市八一大道366号省建行大厦附楼三楼 邮编: 330006

电话: 0791-6846116 传真: 0791-6846116

大连营业部:

地址: 大连市沙河口区会展路129号大连期货大厦2201室 邮编: 116023

电话: 0411-84806640 传真: 0411-84803892

郑州营业部:

地址: 河南省郑州市未来大道69号未来公寓1507室 邮编: 450008

电话: 0371-5612597 传真: 0371-65613420

香港分公司:

地址: 香港湾仔告士打道128号祥丰大厦23楼D室

电话: 00852-25987725 传真: 00852-25987708

北京营业部:

地址: 北京西城区金融街5号新盛大厦B座1102室 邮编: 100034

电话: 010-66555673 传真: 010-66555527

青岛营业部:

山东省青岛市东海西路5号甲华银大厦1904室 邮编: 266701

电话: 0532-80901881 传真: 0532-80901910

佛山营业部:

广东省佛山市禅城区城头西路1号环球国际广场1203-1204室 邮编: 528000

电话: 0757-0757-82369825 传真: 0757-82363953

南山营业部:

地址: 深圳市南山区文心五路33号海岸大厦西座1701室 邮编: 518054

电话: 0755-86616263 传真: 0755-86616220

重要声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对本报告中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, 也不保证本公司作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期货买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。本报告版权归金瑞期货有限公司所有。未获得金瑞期货有限公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。