

资金推动反弹，基本金属淡季走强

2010年6月21-25日 文/倪耀祥

国金期货研究所

特别顾问：盛为民

首席农产品分析师：

万 祎 021-61357463

首席金属分析师：

倪耀祥 021-61357465

高级分析师：

罗守东 021-61357436

涂 俊 021-61357438

赵振涛 021-61356353

中级分析师

牛 野 021-61357460

朱宇中 021-61357468

李 配 021-61356370

万 崧 021-61357469

初级分析师

刘 松 021-61356354

一、短期走势

观点：

1、沪铜1009：振荡反弹。

2、沪锌1009：振荡反弹

3、沪铝1009：振荡反弹

交易建议：

1、沪铜1009：短线逢低少量做多，滚动操作，严控资金使用率。中线伺机逢高沽空。

2、沪锌1009：短线逢低少量做多，滚动操作，严控资金使用率。中线伺机逢高沽空。

3、沪铝1009：短线逢低少量做多，滚动操作，严控资金使用率。中线伺机逢高沽空。

表1 交易建议及阻力支撑位

合约	交易方向	第二压力位	第一压力位	第一支撑位	第二支撑位
沪铜 1009	短线逢低少多， 中线伺机逢高沽空	54800	54000	53200	52800
沪锌 1009	短线逢低少多， 中线伺机逢高沽空	16300	15500	14800	14400
沪铝 1009	短线逢低少多， 中线伺机逢高沽空	15600	15200	14800	14500

可能走势分析

图 1、沪铜 1009 可能走势分析（日 K 线图）

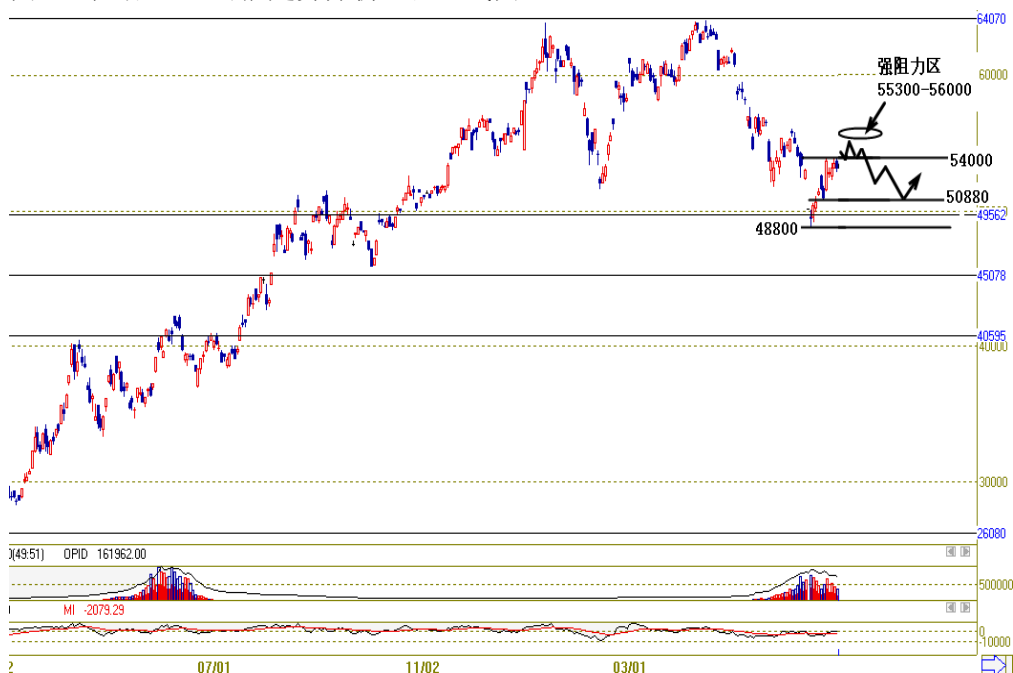


图 2、沪锌 1009 可能走势分析（日 K 线图）

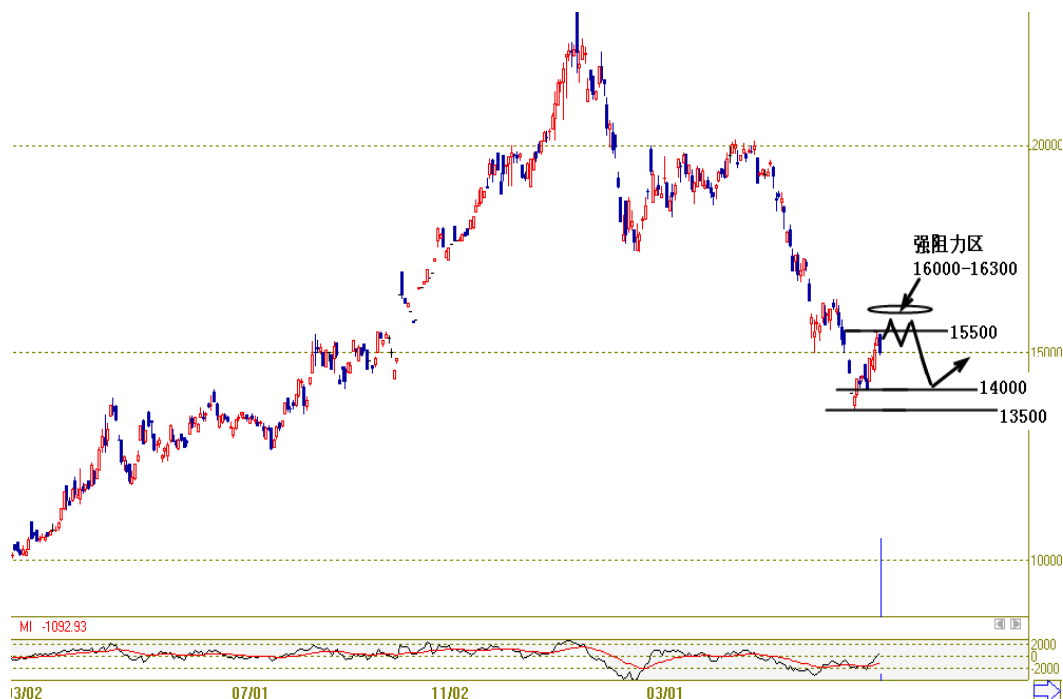


图 3、沪铝 1009 可能走势



简述:

由于资本市场对欧元反弹，中国股市反弹存有预期，资金推动铜铝锌继续反弹。主要的影响因素集中在以下几点：

- 1、G20、中国汇改、农行上市形成短线资金入市反弹理由。
- 2、欧美经济指标仍以利空为主。
- 3、中国取消大量铜铝加工材出口退税，且已进入消费淡季，基本面继续利空
- 4、欧元区主权债务危机仍在刺激市场，但有接近尾声成为利多的迹象。

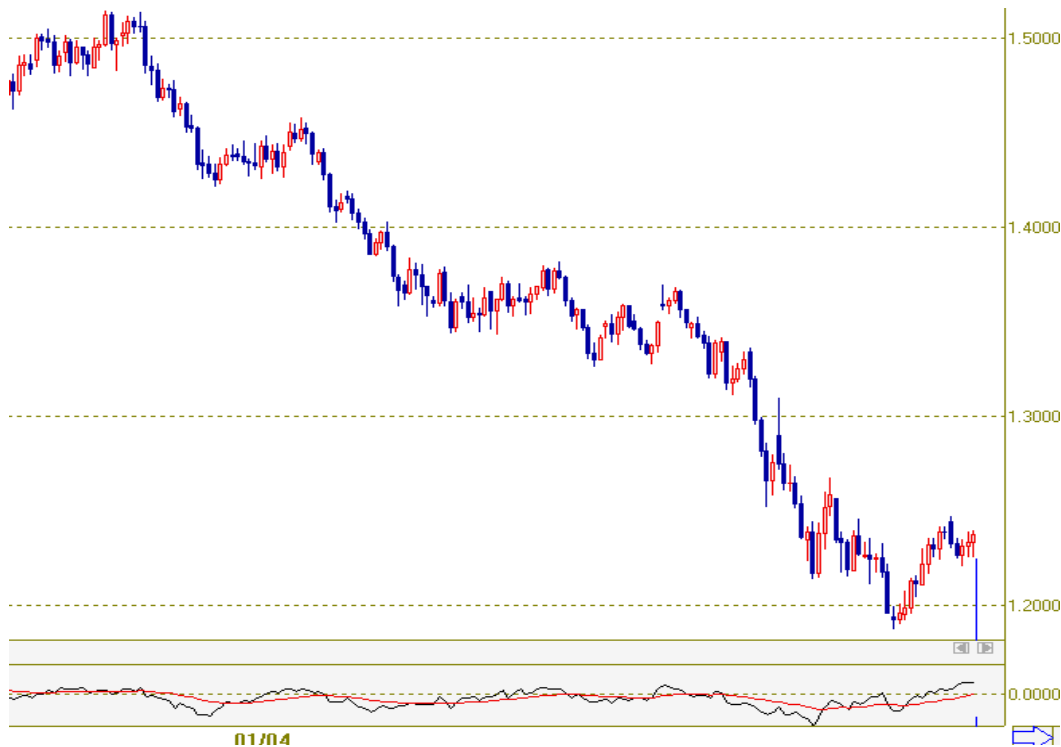
结论：仍将维持短线反弹格局，但空间有限，基本将遭遇强阻力区。

一、欧元走强及简析

1、欧元强势调整，继续保持进一步强劲反弹

本周一度回调的欧元继续表现出较为强劲的势头，在守住 1.220 关口后，欧元兑美元继续强势走高，最后以 1.2394 收盘。如图 4 所示。

图 4 欧元兑美元走势



数据来源：文华财经

2、欧元走强与中国因素？

欧元近期走强的原因何在？

在本周初，中国深化人民币汇率形成机制改革的影响对市场带来了较大的冲击。而在各种经济数据利空影响下美元回落欧元走强的局面下，市场分析人士纷纷推测欧元买盘主要来自中国，而主要原因就是人民币汇率结构调整中欧元权重的可能加大。

再次我们简单分析这种可能性出的大小。

由于美国消费的下降，中国出口的重点向欧洲和东盟转移，因此欧元在人民币汇改中权重加大是可以理解的。因此，欧洲经济的稳定至关重要。这一点从中国此前大力投资数十亿美元救助希腊的举措得见一斑。不过，欧盟在 2008 年就已经超过美国成为中国最大的出口地区，此后欧盟在中国出口中的比重基本稳定在 20% 上下，变化并不大。相反东盟的比重持续稳定小幅增加。因此中国在外汇市场上小幅购买欧元抛出美元概率较大，但大幅买入的可能性较小。

从原油、铜、锌等资源类商品价格同步走高看，显然，有力量在借助中国汇改的机会，再次炒作相关资源类与金融类产品的概率要大得多。

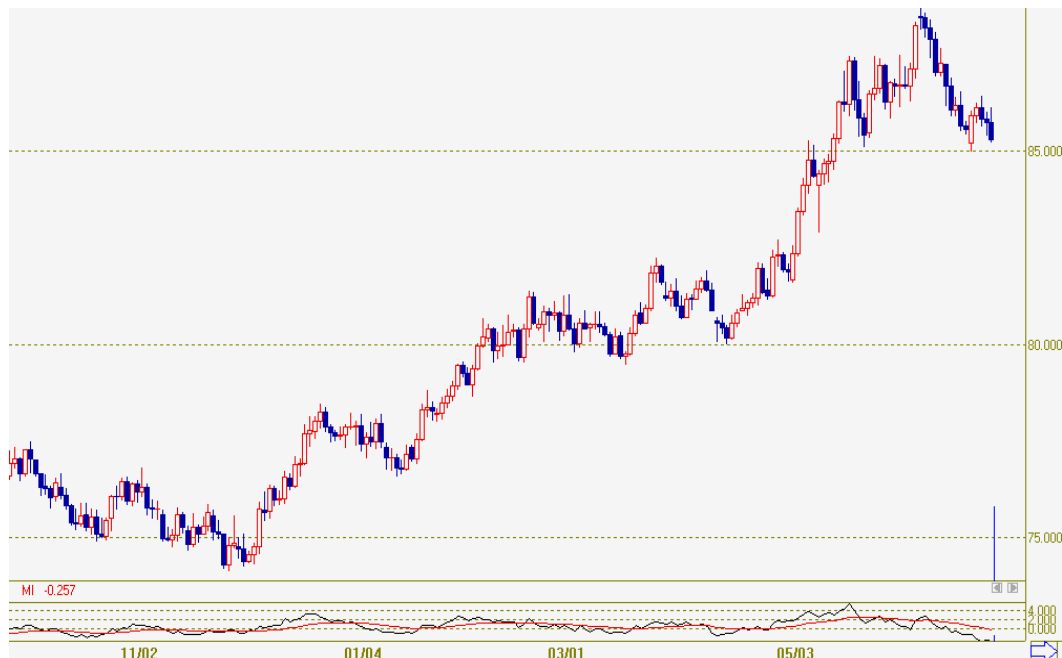
3、美联储继续维持超低利率，美元走弱

美联储(FED)6月22-23日议息会议后发布声明，决定将维持联邦基金基准利率在 0-0.25% 的区间不变，并继续预计在包括较低的资源使用率，通胀趋势受到抑制和通胀预期稳定的经济状况影响下，联邦基金基准利率将在较长时间内持于超低水准。

美联储较长时间内维持超低利率的态度，和欧元区在主权债务危机下收缩相比，美

元短线走弱是比较必然的。美元指数反弹遇阻回落，再度回头测试 85.0 支撑的有效性。显然短线走势压力较大，如图 5 所示。可以说，美国经济的恶化，正在降低美元的避险投资功能。推断美元的回落推动欧元走强是更具说服力的。

图 5 美元指数



数据来源：文华财经

4、市场期待 G20 多伦多峰会带来新的希望。

本周末在多伦多举行的 G20 峰会给市场以新的希望。

之所以有希望，是基于此前的几次峰会都不同程度带来了刺激经济复苏的政策。而这一次市场的侧重点恐怕是暂缓部分主权债务危机国家收缩经济救助政策的力度是时间。

这也是欧元走强美元回落的重要原因之一。

5、中国股市的反弹预期？

围绕农行上市，上周中国股市试图振荡走高，但遭遇较大压力回落。预计本周仍将可能围绕此主题继续试图振荡走高，从而带动市场人气。

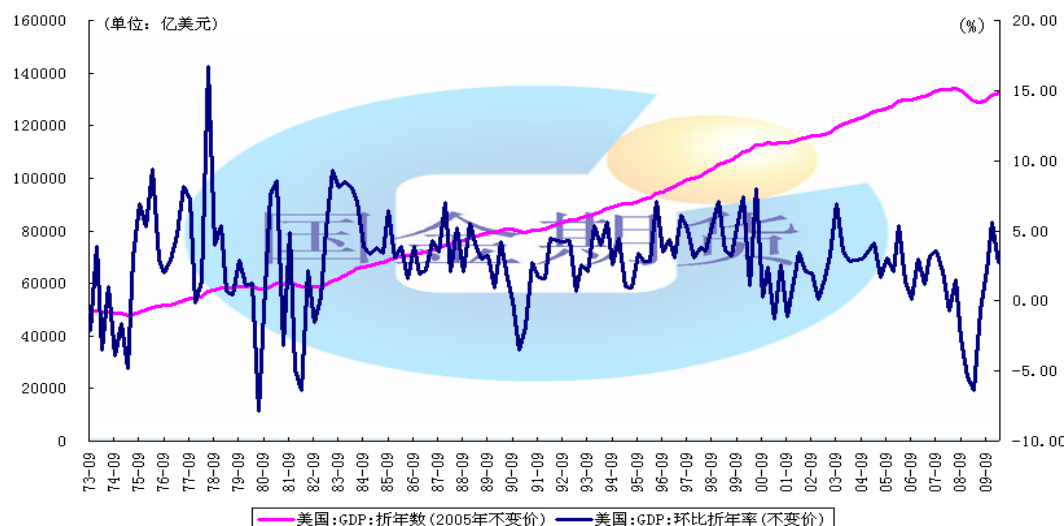
正因为其目的仅限于农行的上市，因此，股市反弹高度和周期都将有限，参与者必须注意风险控制。

二、本周美国及欧洲主要经济数据继续利空

1、美国 2010 年 1 季度 GDP 增幅被大幅下修

受消费开支下滑拖累，美国政府第二次向下修正 2010 年第一季度经济增速估值，美国 2010 年第一季度 GDP 终值年化季率增长仅为 2.7%，较之 3.2% 的初值、3.0% 的第一次修正值有较大的回落。这表明美联储在其议息会议后对经济的悲观估计，以及在 G20 会议中美国关于退出经济刺激计划必须慎重不得伤害经济复苏的步伐的态度，均不是无的放矢的。

图 6 美国季度 GDP

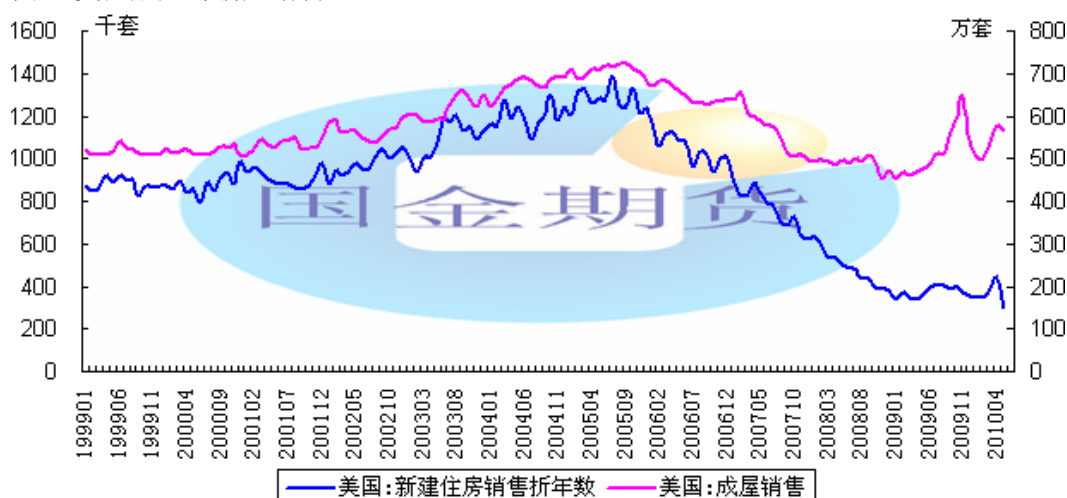


数据来源: 美国商务部

2、美国房地产市场销售量大减

5 月份美国房地产市场的成屋与新屋销售均出现巨幅的下降, 降幅远超市场预期(图 7)。当然, 这是在美国房价反弹的情况下发生的, 尽管如此, 这足以表明投机市场的活跃缺乏基本的实际消费支持。

图 7 美国成屋与新屋销售

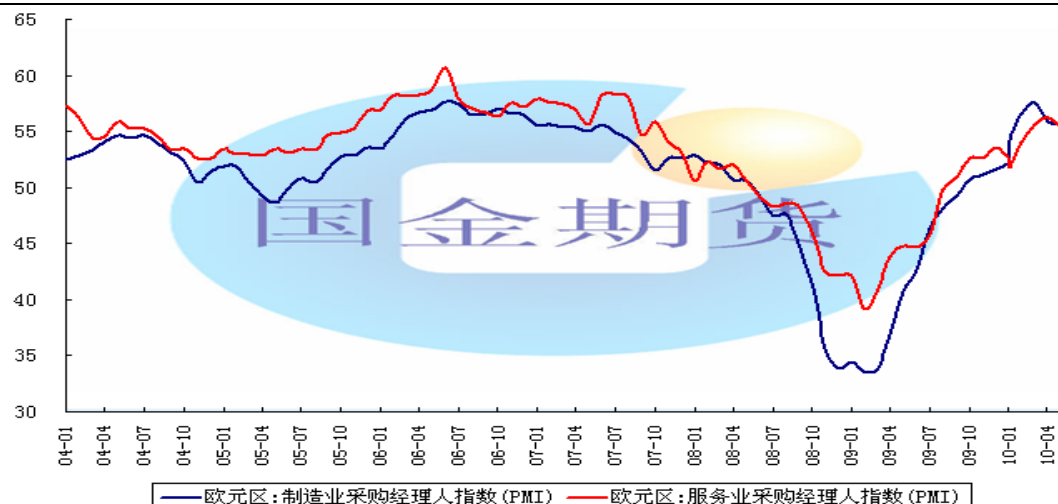


数据来源: WIND 资讯

3、欧元区 6 月制造业 PMI 再度下滑, 服务业 PMI 也出现下滑

欧元区 6 月服务业采购经理人指数(PMI)由 5 月的 56.2 下降至 55.4, 为今年 2 月以来的首次下滑, 且低于预期的 55.9。制造业 PMI 也由 5 月的 55.8 小幅走低至 55.6。虽然数据仍然位于荣枯分水岭 50.0 的上方, 但是数据的走低表明, 市场对欧元区财政健康持续不散的担忧情绪, 以及欧元区第一经济体德国有所萎缩的消费者需求, 都令欧元区经济增长前景蒙上阴影。同时, 欧元区 6 月综合 PMI 由 5 月的 56.4 下降至 56.0。

图 8 欧元区制造业及服务业 PMI

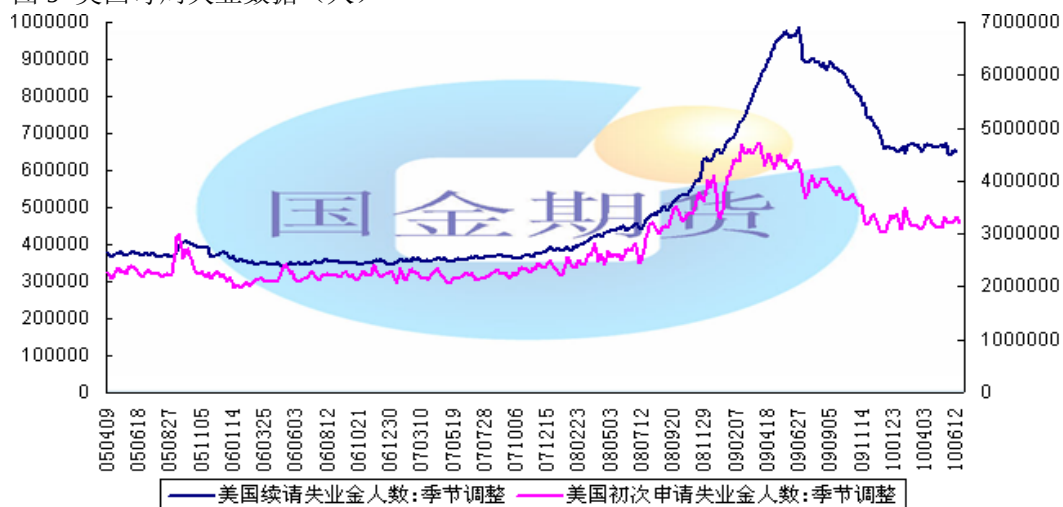


数据来源: WIND 资讯

4、利空中的利好，美国就业市场再现缓和迹象

根据美国劳工部数据，6 月 19 日当周初请失业金人数降幅超出预期，减少 1.9 万人至 45.7 万，低于预期的 46 万，显示出美国就业市场正在逐渐改善。同时，上周续请失业金人数为 454.8 万，也低于预期的 456 万。截至 6 月 12 日当周，拥有失业保险的工人的失业率为 3.5%，较此前一周下降 0.1 个百分点。如图 9 所示。

图 9 美国每周失业数据（人）



数据来源: 美国劳工部

5、小结:

宏观经济面的局势依然是。缺乏终端消费支持的制造业出现回落将是基本金属面临的最重要影响因素，而这无疑是利空的。

三、中国铜铝锌现货市场淡季供应增加，出口遭政策调控限制

1、中国突然出台诸多产品取消出口退税政策，大量涉及铜和锌的产品

6 月 22 日晚中国紧急出台关于取消部分商品出口退税的通知，包括部分钢材、有色金属加工材等 6 大类商品出口退税 7 月 15 日起取消。其中直接涉及铜和锌需求的品种计有 30 种，如表 2 所示。从表中可见，镀锌类钢铁材的原有退税率达到 9%，而铜材、锌材等的企业则为 5%，取消后对企业和市场的压力是不容忽视的。

表 2 取消出口退税的商品清单（相关铜锌品种）

序号	商品编码	商品名称	原有退税税率
330	7212200000	电镀锌的铁或非合金钢窄板材〔宽<600mm〕	9%
331	7212300000	其他镀或涂锌的铁窄板材〔包括非合金钢的,宽度<600mm〕	9%
332	7212400000	涂漆或涂塑的铁或非合金钢窄板材〔宽度<600mm〕	9%
333	7212500000	涂镀其他材料的铁或非合金钢窄板材〔宽度<600mm〕	9%
348	7407100000	精炼铜条、杆、型材及异型材	5%
349	7407210000	铜锌合金(黄铜)条、杆、型材及异型材	5%
350	7407290000	其他铜合金条、杆、型材及异型材〔包括白铜或德银的条、杆、型材及异型材〕	5%
351	7408110000	最大截面尺寸>6mm 的精炼铜丝	5%
352	7408190000	截面尺寸≤6mm 的精炼铜丝	5%
353	7408210000	铜锌合金(黄铜)丝	5%
354	7408220000	铜镍合金(白铜)丝或铜镍锌合金(德银)丝	5%
355	7408290000	其他铜合金丝	5%
356	7412100000	精炼铜管子附件	5%
357	7412201000	铜镍合金或铜镍锌合金管子配件	5%
358	7412209000	其他铜合金管子配件	5%
359	7413000000	非绝缘的铜丝绞股线、缆、编带等	5%
360	7415100000	铜钉,平头钉,图钉U型钉及类似品〔包括钢铁制带铜头的〕	5%
361	7415210000	铜垫圈(包括弹簧垫圈)	5%
362	7415290000	铜制其他无螺纹制品	5%
363	7415331000	铜制木螺钉〔包括钢铁制带铜头的〕	5%
364	7415339000	铜制其他螺钉螺栓螺母〔包括钢铁制带铜头的〕	5%
365	7415390000	其他铜制螺纹制品	5%
366	7419100000	铜链条及其零件	5%
367	7419911000	工业用铸造,模压,冲压其他铜制品〔未进一步加工〕	5%
368	7419999100	工业用其他铜制品	5%
381	7904000000	锌及锌合金条、杆、型材、丝	5%
382	7905000000	锌板、片、带、箔	5%
383	7907002000	锌管及锌制管子附件〔例如:接头、肘管、管套〕	5%
384	7907003000	电池壳体坯料(锌饼)	5%
385	7907009000	其他锌制品	5%

2、最新的中国铜铝锌现货市场供应继续维持高位，过剩局面不变

中国海关21日公布了中国5月精炼铜、原铝、精炼锌等基本金属商品进出口数据(如表3所示)。

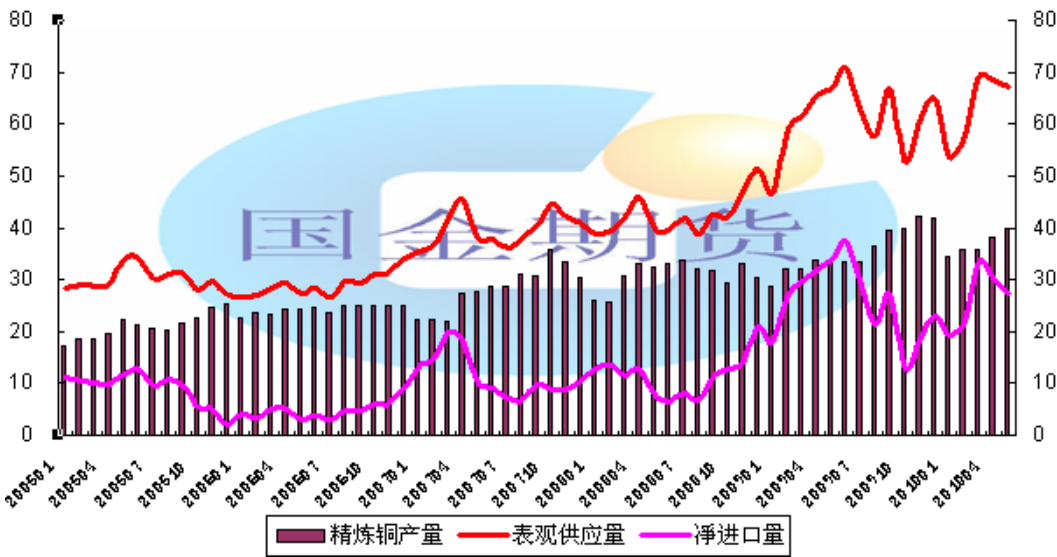
表3 中国5月基本金属商品进出口数据一览(单位均为吨):

	5月	同比%	美元/吨	1-5月	同比%
出口:					
精炼铜	4683	2822.95	7721.33	16193	1344.27
原铝	25265	9688.75	2218.44	89891	2118.25

精炼锌	4250	42396.80	2340.47	29507	604.60
进口:					
精炼铜	279690	-17.15	7538.25	1344448	-4.29
原铝	28045	-89.18	2234.27	144316	-80.42
精炼锌	30611	-67.99	2318.48	122944	-70.17

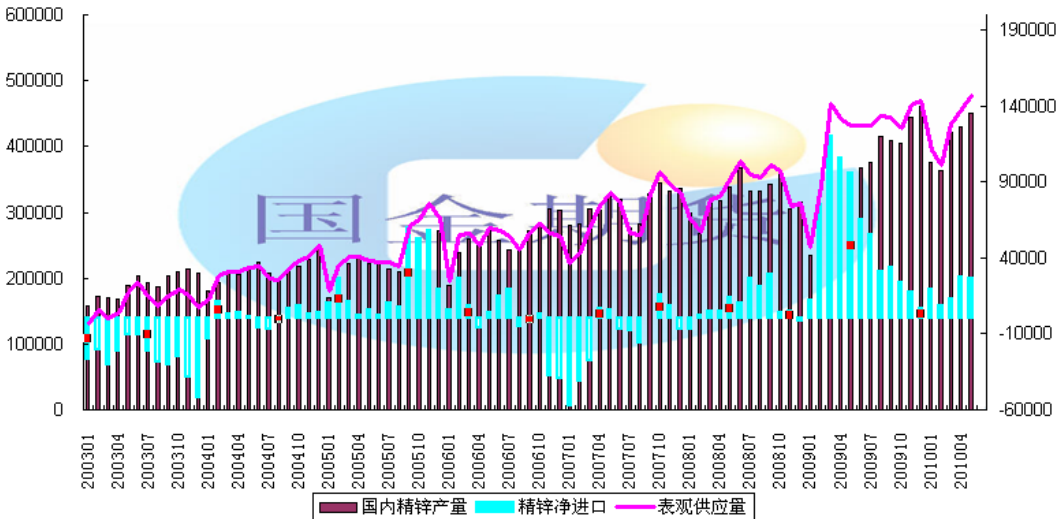
根据此数据计算，中国5月精炼铜、原铝、精炼锌等净进口分别为27.50万吨、0.28万吨以及2.64万吨。如此，加上此前公布的中国相关品种产量数据，在不考虑库存因素情况下，中国的精炼铜、原铝、精炼锌5月的新增供应量分别达到了67.3万吨、141.88万吨、47.74万吨，其中，铝和锌均创出历史新高，而铜也保持在较高的总量上。（分别如图10、11、12所示）。

图 10 中国精炼铜产量、净进口量及新增供应量



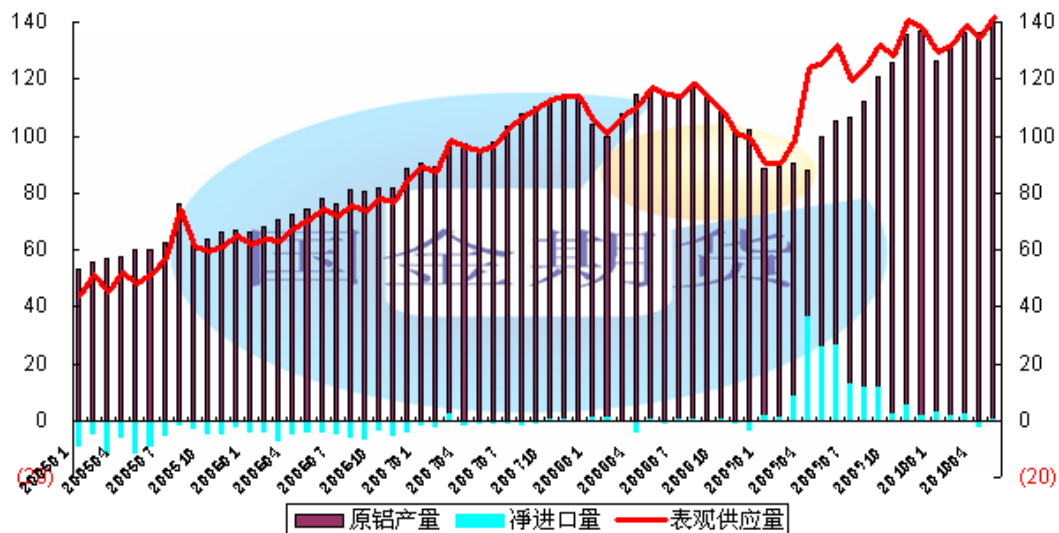
数据来源：国家统计局、中国海关、国金期货研究所

图 11 中国精炼锌产量、净进口量及新增供应量



数据来源：国家统计局、中国海关、国金期货研究所

图 12 中国原铝产量、净进口量及新增供应量



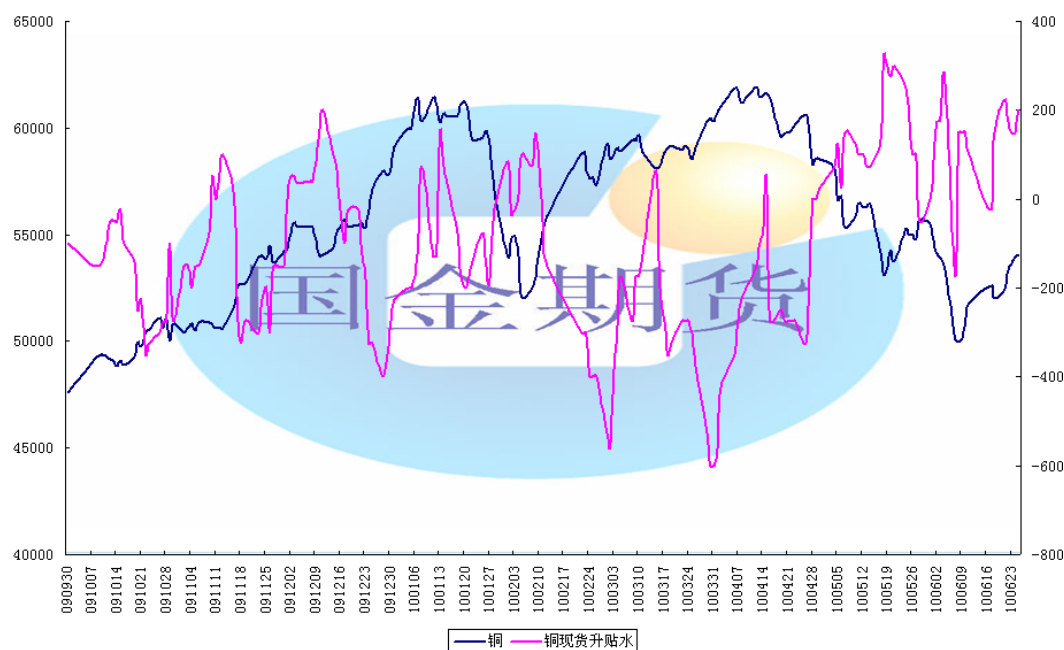
数据来源：国家统计局、中国海关、国金期货研究所

3、上海现货市场未见供应过剩局面的改变

(1) 铜

本周现货铜价较期市依旧保持小幅的升水，波动不大。

图 13 上海铜现货价格及升贴水

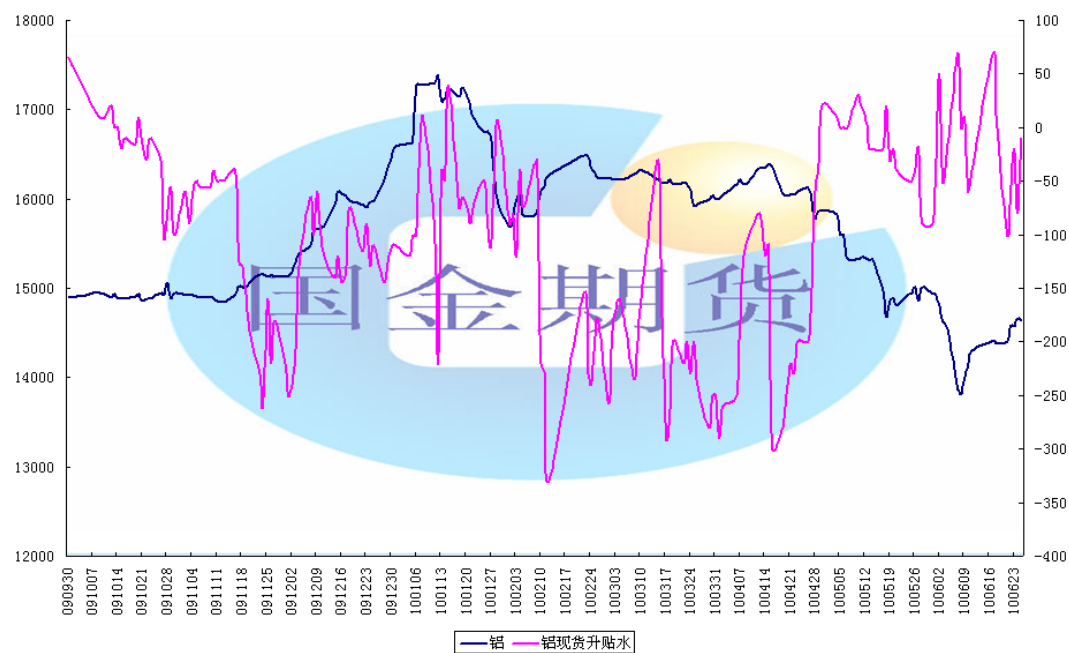


数据来源：上海金属网

(2) 铝

随着铝价的反弹，现货重新回到微幅贴水的局面，如图 14 所示。

图 14 上海原铝现货价格及升贴水

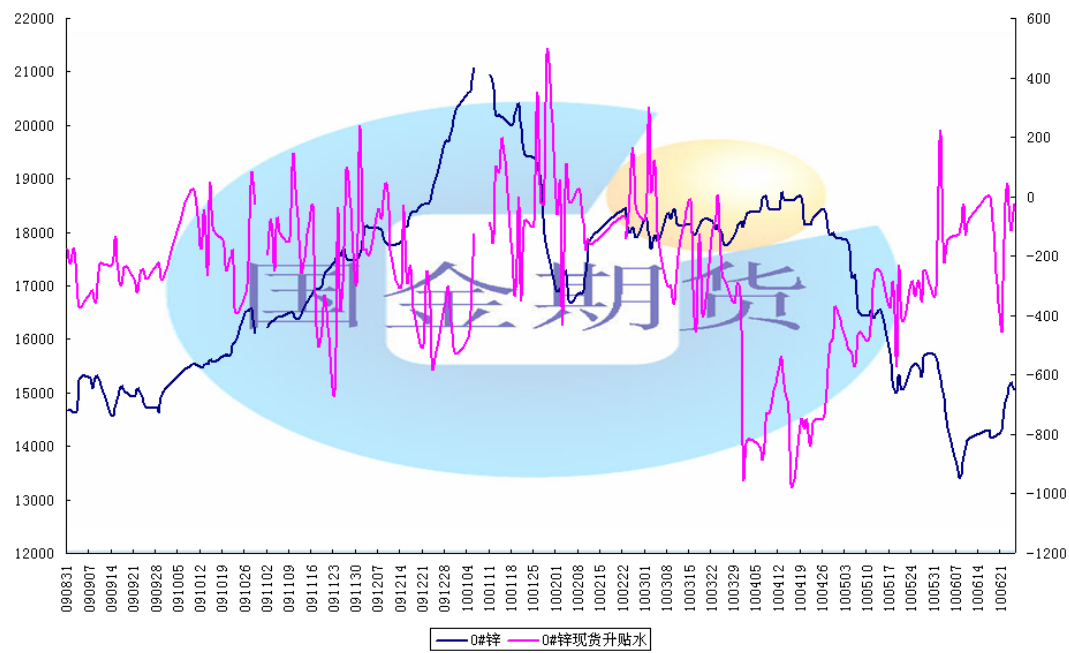


数据来源：上海金属网

(3) 锌

锌价的上涨同样没有得到现货市场更多的支持，贴水一度扩大，后虽缩小，但仍未有体现紧张的氛围。

图 15 上海 0#锌现货价格及升贴水



数据来源：上海金属网

4、LME、SHFE 铜铝库存变化

本周伦敦及沪市基本金属均有不同程度的减少，尤其是沪铜，减少 12005 吨，反映了下跌后多头参与交割的意愿明显加强，以及现货市场小幅升水造成。

表4 6月25日基本金属库存、仓单情况：

交易所	品种	库存	变化	注销仓单	变化
LME	铜	454250	-3175	30975	+2575

LME	铝	4446400	-27775	299575	-27825
LME	锌	616550	-1475	16300	-100
COMEX	铜	101925	0	882	0
				仓单	变化
SHFE	铜	123939	-12005	32045	-9029
SHFE	铝	496853	-1155	409379	-11920
SHFE	锌	264843	-2897	147546	-21038

注: COMEX 单位为短吨, 1 短吨=0. 907 吨;

上海库存为每周公布, 变化指相对于上一周; 仓单每日公布, 变化指相对于上一周;
COMEX 及 LME 每日公布库存及注销仓单, 变化指相对于上一周。

重要声明: 本报告版权归“国金期货研究所”所有。未获得国金期货研究所书面授权, 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“国金期货研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整, 报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在国金期货研究所及其研究人员知情的范围内, 国金期货研究所及其研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系。