

有色市场料以震荡偏弱格局迎接农历虎年



下周走势评级

看涨 震荡 看跌

应昊良

金属分析师

报告日期

2010年2月7日 星期天

021-68400610-840

yinghaoliang@dzqh.com.cn

一周回顾：

- **现货报价：**铜及其制品现货市场，本周价格跟随期价剧烈下跌。长江有色铜本周最新报价 52100 元/吨，较上周下跌 4400 元/吨；铜线本周最新报价为 53450 元/吨，较上周下跌 4500 元/吨；铜合金本周最新报价为 53750 元/吨，较上周下跌 4000 元/吨；广东南海铜本周最新报价为 52500 元/吨，较上周下跌 4900 元/吨。锌方面，本周现货价格较铜相对坚挺，上海 0#锌本周最新报价 17375 元/吨，较上周下跌 1200 元/吨；广东南海锌 99.995 本周最新报价 17050 元/吨，较上周下跌 500 元/吨。
- **库存表现：**本周上海交易所铜库存有所抑制，整体水平较为平稳，较上周减少 1000 吨左右，目前在 3 万吨附近徘徊。较前两月内的均值水平有所降低，可见国内消费情况有所起色，从上期所总库存来看，周末再度小幅回升至 10 万吨以上水平。LME 方面的库存近日开始回落，本周较上周末回落 600 多吨，但注销仓单的比例也同时回落，料与内外盘比价回归至进口套利机会减少有关。
- **持仓分析：**截止本周二，COMEX 铜非商业持仓净多部位继续保持连续上升势头，本周净多增加 1100 多手至 28770 手，已连续 15 周突破 0 多空分界岭，继 2005 年夏季金融危机下降后首次回升至该高点，基金对后市铜价涨势仍然有较强信心，但目前增长幅度开始减缓，需注意转向可能性。
- **联动分析：**本周铜两市的现货比价和期货比价继续稳步上升，目前都已达到 8.45 左右，这种高比价关系反映了国内市场的强势，即使在两个市场同时大幅回落时，料引起大量进口。从进口盈亏图可见，本周随着国内价格强势，进口盈利仍然比较可观，进口盈利呈现逐步上升态势，总体状况较为平稳。可以预见新一轮的套利窗口打开，新的进口盈利周期来临。同时，随着近段时间的比价偏高，受此影响，今年一季度的国内进口量料继续维持高位。
- **基差分析：**锌方面，本周基差（按长江有色现货报价计算）持续正值高位，随均值有所小幅回落，周末基差为 760 元，从本周上旬末开始，锌基差即一再持续高位，除了丧失期现套利可能性外，对于后市锌价可能出现疲软的可能性也得到很好的印证，可能将对近期现货价形成抑制。
- **技术分析：**本周沪铜 1005 期价持续大幅跳水，已连续跌破多条均线组合，目前在 144 日均线支撑附近，形态十分弱势，周线和月线也都失去支撑下沿，形态已经显示深度回调，目前下方第一有效支撑 50000 元，第二支撑去年涨势的 50%回撤位 48000 一带。

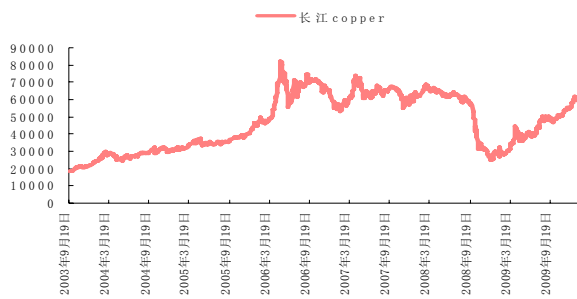
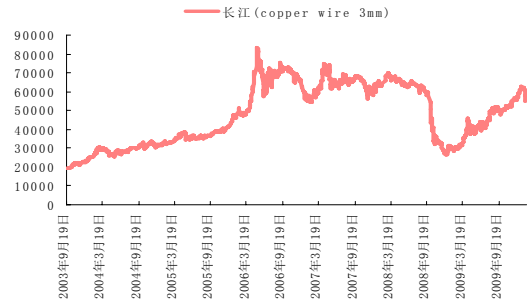
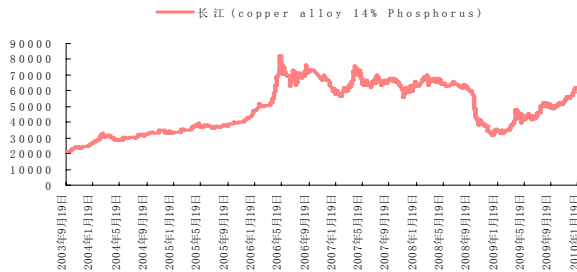
后市研判：

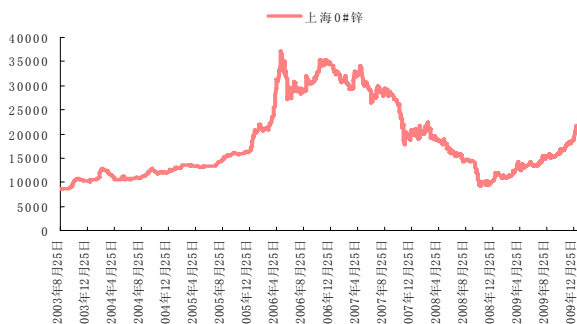
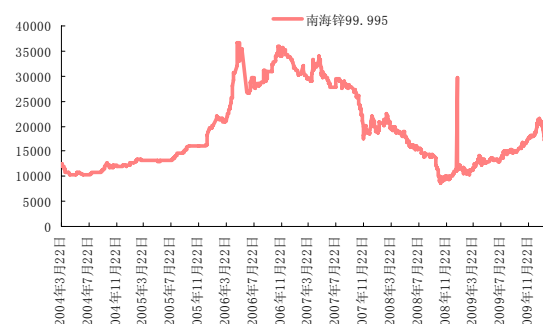
- 当前欧元区的主权债务问题成为市场忧虑主要因素，除希腊以外，意大利、英国、爱尔兰、西班牙及葡萄牙等国家财政状况前景亦非常严峻，这种连锁反应可能升级，这是未来一段时间对市场冲击的最大因素。美国周末失业率数据良于预期，非农就业人数减少幅度也大幅小于前值，给予市场经济复苏状况良好的信心，然而同时也提升了市场通胀预期，美国未来通胀指标由上月 99 升至 102。笔者认为近期市场不稳定因素较多，又临近国内农历春节，可能交投偏向清淡，预计最后一周市场将以震荡偏弱格局完成形态。

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

现货价格走势

铜及其制品现货市场，本周价格跟随期价剧烈下跌。长江有色铜本周最新报价 52100 元/吨，较上周下跌 4400 元/吨；铜线本周最新报价为 53450 元/吨，较上周下跌 4500 元/吨；铜合金本周最新报价为 53750 元/吨，较上周下跌 4000 元/吨；广东南海铜本周最新报价为 52500 元/吨，较上周下跌 4900 元/吨。锌方面，本周现货价格较铜相对坚挺，上海 0# 锌本周最新报价 17375 元/吨，较上周下跌 1200 元/吨；广东南海锌 99.995 本周最新报价 17050 元/吨，较上周下跌 500 元/吨。

长江铜现货：

长江铜线现货：

长江铜合金：

广东南海铜现货：

上海 0# 锌：

广东南海锌 99.995：


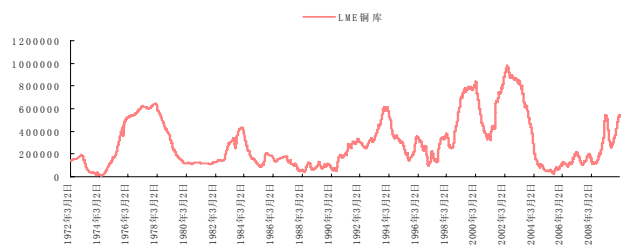
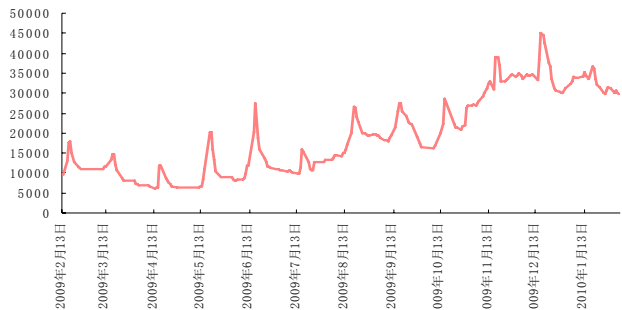
数据来源：东证期货研究所

库存表现

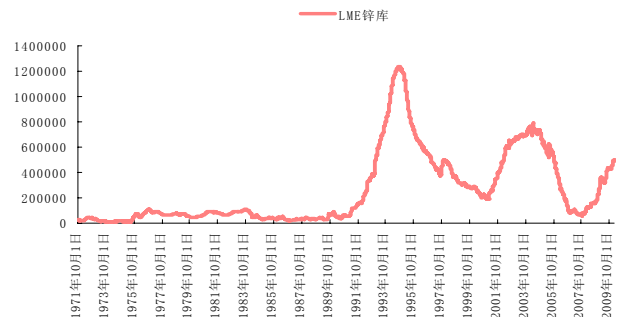
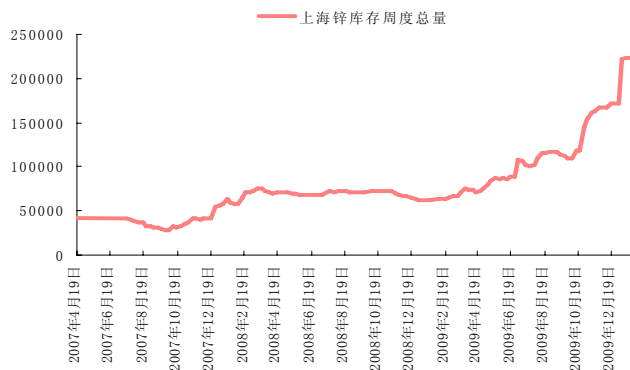
本周上海交易所铜库存有所抑制，整体水平较为平稳，较上周减少 1000 吨左右，目前在 3 万吨附近徘徊。较前两月内的均值水平有所降低，可见国内消费情况有所起色，从上期所总库存来看，周末再度小幅回升至 10 万吨以上水平。LME 方面的库存近日开始回落，本周较上周末回落 600 多吨，但注销仓单的比例也同时回落，料与内外盘比价回归至进口套利机会减少有关。

本周上海交易所锌库存有所回落，较上周回落 500 多吨至约 18.3 万吨水平，但仍处高位。在交易所增加库容后，不断上涨的库存水平给予锌价一定压力，国内冶炼产能去年的大量释放也是造成现货供应充裕的主要原因，市场需求未明显持续回暖，供需格局还处于较利空于价格的方向。LME 锌库方面本周继续增加 2200 吨左右库存至 49.88 万吨，注销仓单方面始终徘徊低位低于 1% 水平。从分项来看，LME 美洲库存升势最为猛烈，已经接近十年来的最高峰值。

铜库存:



锌库存:



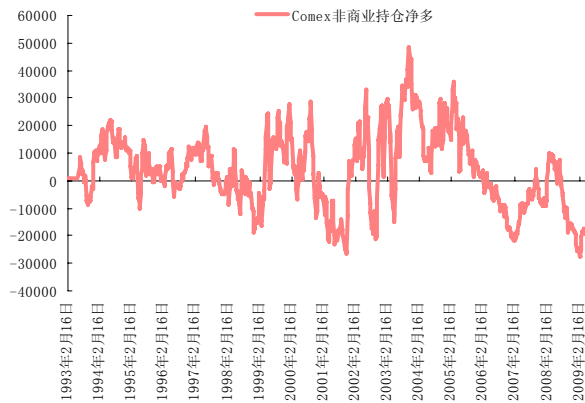
数据来源: 上海交易所 东证期货研究所

持仓分析

从COMEX非商业持仓净多部位可以发现基金投机力量在市场上的影响方向。

截止本周二，COMEX铜非商业持仓净多部位继续保持连续上升势头，本周净多增加1100多手至28770手，已连续15周突破0多空分界岭，继2005年夏季金融危机下降后首次回升至该高点，基金对后市铜价涨势仍然有较强信心，但目前增长幅度开始减缓，需注意转向可能性。

铜：



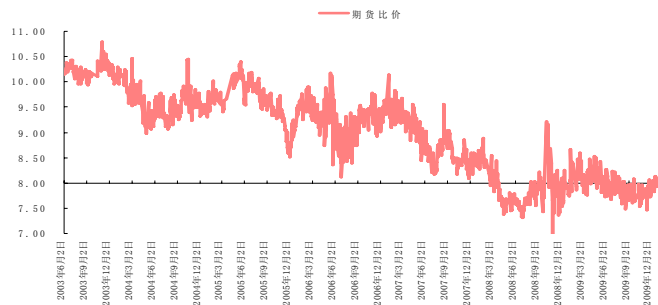
数据来源：东证期货研究所

联动性分析

铜：

右图反映的是沪伦两市的价格联动性关系，时间跨度是从2003年6月2日至今。我们发现，期货比价和现货比价相对整体呈现回落态势，因美元对人民币汇率的下挫进程。

铜：

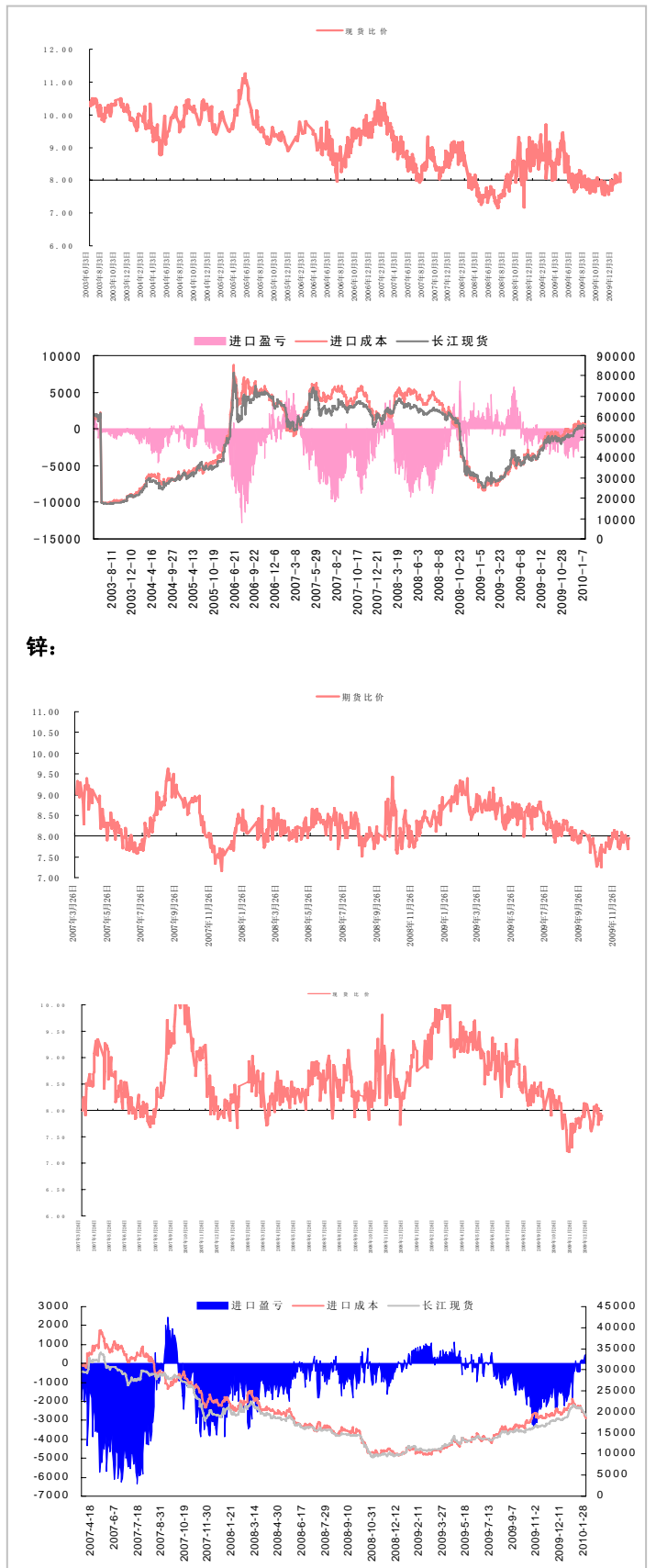


数据来源：文化财经 东证期货研究所(后页同)

本周两市的现货比价和期货比价继续稳步上升，目前都已达到 8.45 左右，这种高比价关系反映了国内市场的强势，即使在两个市场同时大幅回落时，料引起大量进口。从进口盈亏图可见，本周随着国内价格强势，进口盈利仍然比较可观，进口盈利呈现逐步上升态势，总体状况较为平稳。可以预见新一轮的套利窗口打开，新的进口盈利周期来临。同时，随着近段时间的比价偏高，受此影响，今年一季度的国内进口量料继续维持高位。

锌：

本周两市期货比价与现货比价皆持续高位，其中现货比价由上周 8.91 升回落 8.86，期货比价由 8.65 升至 8.74，主因国内价格的走强，LME 锌近期较弱，预计随着比价继续上升，进口套利空间将逐步扩大，一方面对国内价格形成抑制，另一方面可能增加后市进口量，从两者套利空间看，本周先抑后扬，目前从 LME 进口锌将获得接近 300 元左右盈利，但本周多数时间处于亏损，目前盈利空间不够稳定。



基差分析

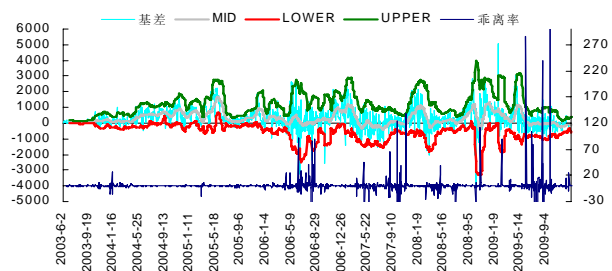
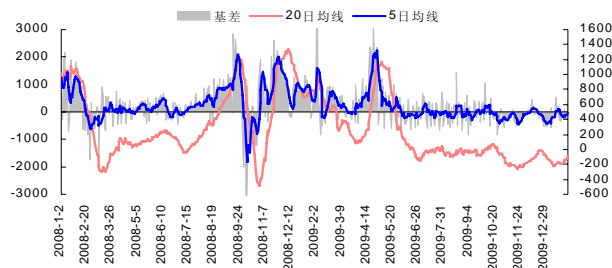
今年 6 月起，铜的基差水平逐步平稳，波幅很小，本周基差随着价格下跌先抑后扬。

从基差技术上看，当前五日均线位于 20 日均线上方，两者一直保持相对平稳关系，这也是近几个月基差没有发生大幅单边走势的验证之一。

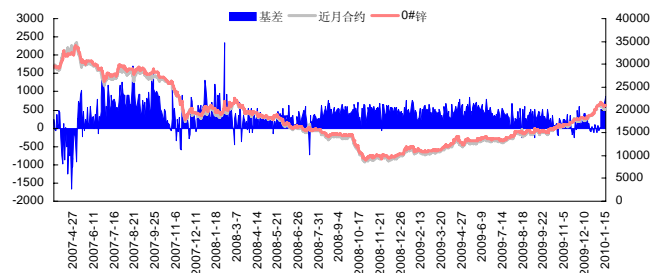
本周乖离率由大变小，波幅减缓。期现套利方面，随着现货价格的回归，目前没有进场机会。

锌方面，本周基差（按长江有色现货报价计算）持续正值高位，随均值有所小幅回落，周末基差为 760 元，从本周上旬末开始，锌基差即一再持续高位，除了丧失期现套利可能性外，对于后市锌价可能出现疲软的可能性也得到很好的印证，可能将对近期现货价形成抑制。

铜：



锌：



数据来源：东证期货研究所

技术分析

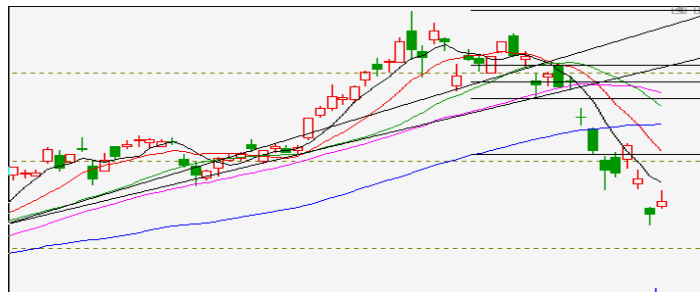
从右图来看，本周沪铜 1005 期价持续大幅跳水，已连续跌破多条均线组合，目前在 144 日均线支撑附近，形态十分弱势，周线和月线也都失去支撑下沿，形态已经显示深度回调，目前下方第一有效支撑 50000 元，第二支撑去年涨势的 50%回撤位 48000 一带。

从右图来看，本周伦铜三月合约期价剧烈下跌，同样已跌破主要的众多支撑位，走势极为疲软，我们预计将回调至 5800-6000 的 50%回撤位置。

从右图来看，本周沪锌 1005 期价大幅下跌，在跌破上周预判的 0.382 回撤位后，下一支撑为 15700 的 50%回撤位，笔者认为结合基本面来看，锌的这一回调需求强烈。

从右图来看，本周 LME 锌同样呈现大幅回落走势，较国内走势更加疲软，我们同样预计本次回撤可能将探至去年上涨的黄金分割回撤位，在本周已经跌破第一支撑 2092 情况下，笔者预计其将探至第二支撑 1900 美元附近。

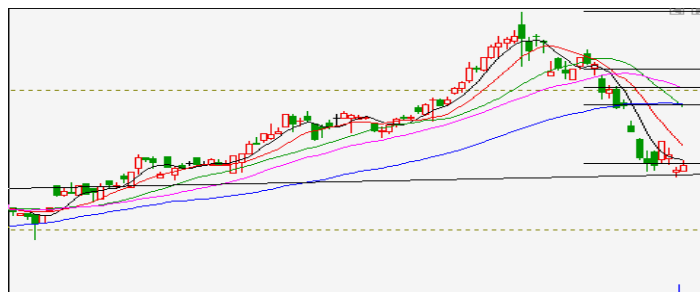
CU1005 合约日线图



LME 铜三月电子铜日线图



ZN1005 合约日线图



LME 锌日线图



数据来源：文华财经 东证期货研究所

周末要闻

1. 三家公司将联合建造年产能为80万吨的铜冶炼厂。

据香港2月5日消息，熟悉该计划的消息人士周五表示，三家铜制品公司拟联合在江苏省连云港市建造一座年产能为800,000吨的铜冶炼厂。连云港政府在网站上公布，该项目将包括一座冶炼厂和半成铜制品生产厂。网站上称，总投资预计为120亿元，第一阶段将生产40万吨精炼铜，但未给出开工日期。该项目仍需得到中央政府的批准。这位不愿透露名字的消息人士表示，“只有在得到批准后项目才能提上日程。”如果能够建造，该冶炼厂将分两个阶段完成，第一阶段的40万吨将在批准后的三年内完成。基于国有研究机构安泰克的预估数据，第一阶段建成将令2013年中国冶炼厂产能增加8%。安泰科预期203年中国铜冶炼厂产能将从今年的355万吨和2009年的321万吨增至473万吨。

2. Grupo Mexico表示公司第四季度净利润增加逾一倍。

据墨西哥城2月5日消息，全球第三大铜生产商墨西哥集团(Grupo Mexico)周五表示，其公司第四季度净利润增加逾一倍，受全球金属价格上涨及产量增加提振。墨西哥集团第四季盈利47.58亿比索(3.63亿美元)，较去年同期上涨22.30亿比索。墨西哥集团生产的主要金属—铜和钼价格从2008年末触及的低点稳步反弹，因当时全球金融危机令商品市场遭受重挫。上个月墨西哥集团为结束长达两年的罢工，同意给Cananea矿厂工会工人新的工资条件，但工会称他们不会接受。

3. 赞比亚2010年铜产量将超过700,000吨。

据伦敦2月4日消息，渣打银行(Standard Chartered Bank)周四表示，预计2010年赞比亚铜产量将高于700,000吨，上次触及该水准是在上世纪六十年代矿山国有化之前。该行表示，由于对矿山扩张项目进行大量投资，赞比亚2009年矿业部门扩张21.4%，但该行亦警告称征税的不确定性将迫使矿业公司减少投资活动。赞比亚2008年开始执行矿业暴利税，但2009年铜价下滑后将其取消。报告中进一步表示，国内因素，而非全球前景和价格将是赞比亚矿业公司的主要担忧所在。

分析师承诺

应昊良：有色金属分析师

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司（简称：东证期货）是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本 1 亿元。东证期货是国内四家期货交易所的全权结算会员，可以代理股指期货、黄金期货和其它商品期货交易。公司拥有一支具有多年期货、证券市场从业经验的优秀团队，以规范管理、诚信创新的经营理念为广大投资者提供专业期货服务。

2008 年，公司以商品期货为主攻方向，以产业投资者为服务目标，在信息产品的全面、交易技术的提升、交割服务的完善、研发服务的创新等方面作出积极努力，公司客户全年盈亏相抵总盈利达 3 亿元，且全年没有出现一例风险事件。

公司致力于打造国内期货界最优秀的期货公司之一，尤其专注于黄金期货、股指期货、有色金属期货、钢材期货、能源期货、期权等领域的代理和研究服务。

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

东证期货研究所

地址：上海市浦东新区浦电路 500 号期货大厦 14 楼

联系人：张嘉纓

电话：021-68401381

传真：021-68400627

网址：www.dzqh.com.cn

Email：research@dzqh.com.cn