

“两会”基调偏暖，有色市场有望回归涨势



下周走势评级

温和看涨 震荡 看跌

应昊良

金属分析师

报告日期

2010年3月14日 星期天

021-68400610-840

yinghaoliang@dzqh.com.cn

一周回顾：

- **库存表现：**本周上海交易所铜库存继续大幅回升，周末已经超过5万吨的期货库存，较上周增加13600余吨，交易所总库存15.54万吨，达到2002年9月最高水平；LME库存方面本周持续回落，至53.56万吨，较上周减少接近1万吨；COMEX库存维持10.21万吨，变化较小，全球交易所铜库存总水平约79-80万吨。
- **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，本周非商业性持仓多头由38872手增至41913手，非商业性空头自23005手增至23635手，综合之下净多头寸增加2600多手至18278手，自去年十月中旬以来始终维持多头优势，也是自今年2月初由高位回落后连续反弹至目前该位置，基金对后市铜价涨势重拾信心。
- **联动分析：**本周两市的现货比价和期货比价均价有所小幅回升，现货比价由7.82升至7.93，期货比价由7.89升至8.0，进口套利方面，本周延续近阶段无盈利窗口的局面，本周平均亏损1000-1500元区间，因比价处于合理区间所致。
- **跨品种套利：**本周铜锌比价有所回落，其中期货比价由上周3.234回落至3.143，现货比价由上周3.243回落至3.158，主因沪锌本周的较铜的强势表现所致。从历史比价图来看，期货比价在前高3.3附近具有一定阻力，比价已经承压回落，而现货比价方面料已逼近前高位置，走势上较期货比价滞后。从基本面看，铜价在当前高位徘徊多时，但锌价离前高位置仍有明显距离，后市继续强势的可能性仍然存在，虽然铜面临传统消费旺季，但短时间内铜锌比价可能会继续滑落。
- **基差分析：**本周沪铜现货月基差开始走强，主因期价迟迟无法上攻，现货较为坚挺所致。本周末基差为30，较上周走强265点，走强较为明显，利于已卖保者的盈利效果，未入场的买入保值者可等待时机的即将到来，卖保者近日不宜入场。从历史规律来看，沪铜现货月基差可能将持续上升，回落概率不大。

后市研判：

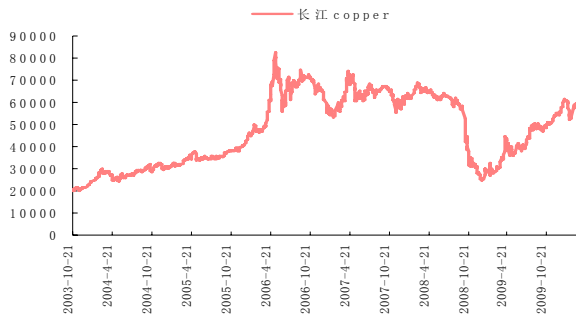
- “两会”于今日全部闭幕，在温总理的记者招待会上透露出对现今国际国内宏观经济不确定性的担忧，也不排除全球经济二次探底的可能性，强调积极财政政策及适度宽松货币政策的重要性，也强调了处理好保持经济平稳增长和调控通货膨胀之间的关系。从这次“两会”所透露的信息，笔者感觉到可能国内并不会过早及过为强硬地采取紧缩性政策，而采取其他如调控准备金率、公开市场操作或者窗口指导等“温和”措施的概率较高，笔者仍然对加息会引起的中小企业经营受限及人民币升值等问题感到十分担忧，鉴于此笔者认为在本月内加息概率继续降低，但存款准备金率继续上升可能仍在，谨慎看待金融属性层面的变化对金属市场的影响。笔者对下周国内有色市场持谨慎看多的观点。

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。

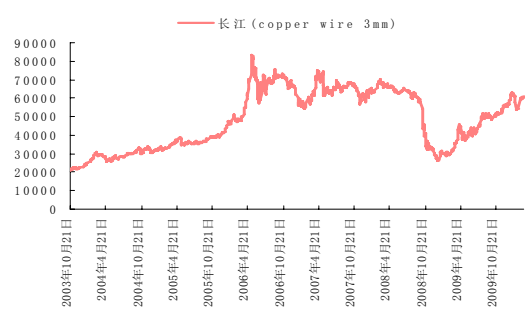
现货价格走势

铜及其制品现货市场，本周价格跟随期价小幅回落。长江有色铜本周最新报价 58730 元/吨，较上周减少 45 元/吨；铜线本周最新报价为 60030 元/吨，较上周减少 70 元/吨；铜合金本周最新报价为 60250 元/吨，较上周持平。铝方面，本周现货价格大幅上涨，长江有色铝现货价格 16300 元/吨，较上周上涨 900 元/吨。锌方面，本周现货价格有所走强，上海 0# 锌本周最新报价 18600 元/吨，较上周上涨 475 元/吨；广东南海锌 99.995 本周最新报价 18700 元/吨，较上周上涨 475 元/吨。

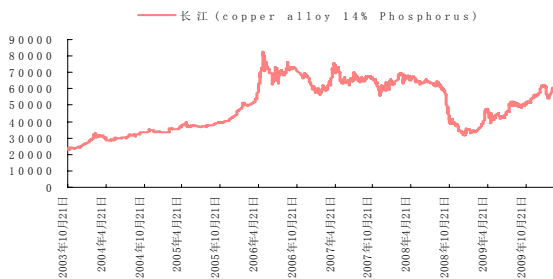
长江铜现货：



长江铜线现货：



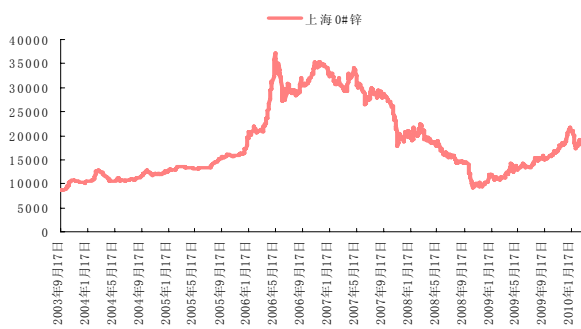
长江铜合金：



长江有色铝现货：



上海 0# 锌：



广东南海锌 99.995：



数据来源：东证期货研究所

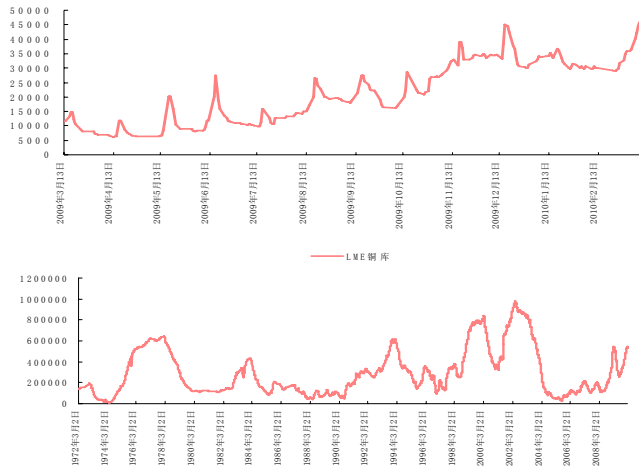
库存表现

本周上海交易所铜库存继续大幅回升，周末已经超过 5 万吨的期货库存，较上周增加 13600 余吨，交易所总库存 15.54 万吨，达到 2002 年 9 月最高水平；LME 库存方面本周持续回落，至 53.56 万吨，较上周减少接近 1 万吨；COMEX 库存维持 10.21 万吨，变化较小，全球交易所铜库存总水平约 79-80 万吨。

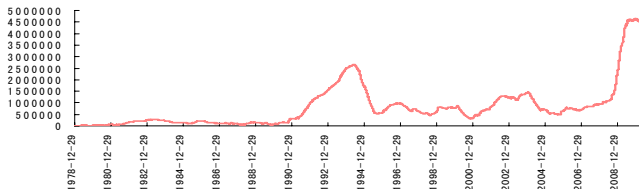
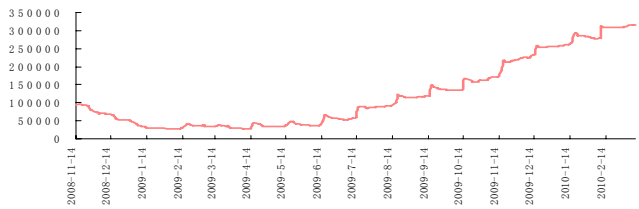
本周上交所铝库存小幅上升至 32.06 万吨，较上周增加约 7000 吨，交易所总库存 38.75 万吨，较上周增加 1.1 万吨；LME 库存有所回落，至 452.3 万吨，较上周减少 2.2 万吨。

本周上海交易所锌库存小幅增加，至 19.65 万吨，较上周增加约 2800 吨，交易所总库存为 22.34 万吨，基本维持上周水平不变；LME 方面，本周有所回落至 53.93 万吨，较上周减少 1400 多吨。

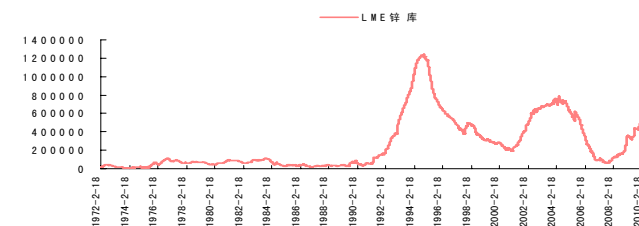
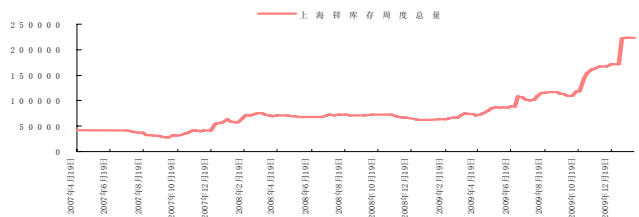
铜库存:



铝库存:



锌库存:

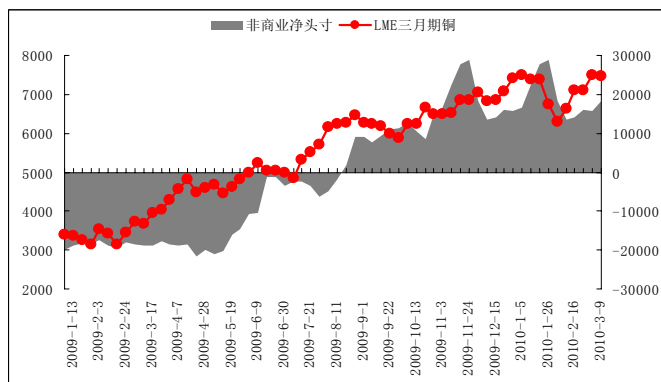
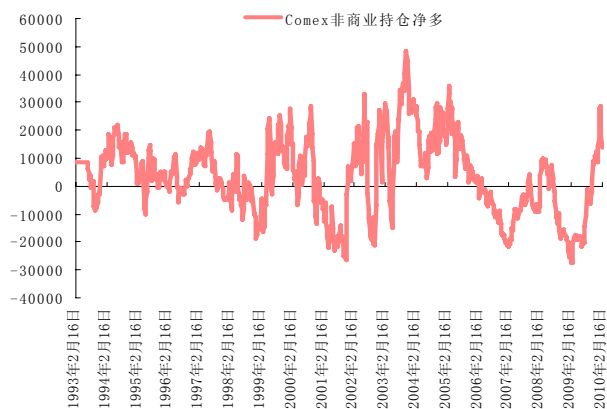


持仓分析

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，本周非商业性持仓多头由38872手增至41913手，非商业性空头自23005手增至23635手，综合之下净多头寸增加2600多手至18278手，自去年十月中旬以来始终维持多头优势，也是自今年2月初由高位回落后连续反弹至目前该位置，基金对后市铜价涨势重拾信心。

铜：



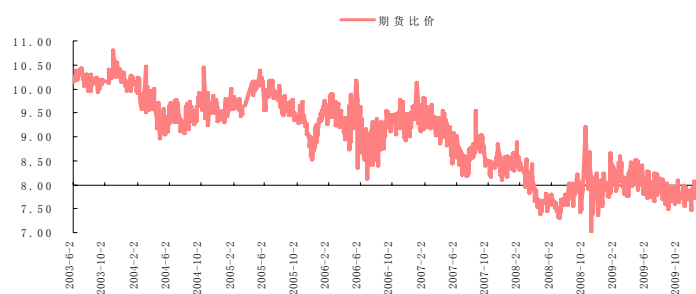
数据来源：东证期货研究所

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)

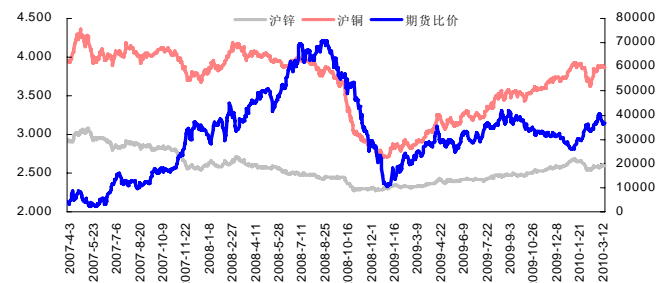
本周两市的现货比价和期货比价均有所小幅回升，现货比价由 7.82 升至 7.93，期货比价由 7.89 升至 8.0，进口套利方面，本周延续近阶段无盈利窗口的局面，本周平均亏损 1000-1500 元区间，因比价处于合理区间所致。



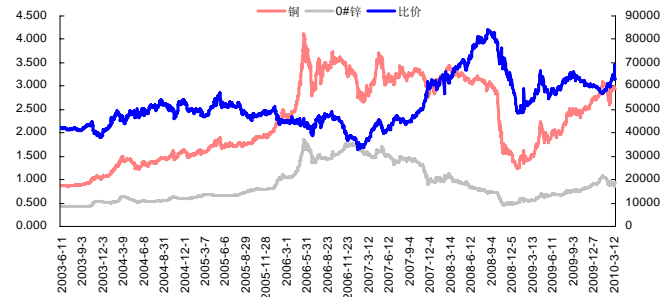
跨品种套利

本周铜锌比价有所回落，其中期货比价由上周 3.234 回落至 3.143，现货比价由上周 3.243 回落至 3.158，主因沪锌本周的较铜的强势表现所致。从历史比价图来看，期货比价在前高 3.3 附近具有一定阻力，比价已经承压回落，而现货比价方面料已逼近前高位置，走势上较期货比价滞后。从基本面看，铜价在当前高位徘徊多时，但锌价离前高位置仍有明显距离，后市继续强势的可能性仍然存在，虽然铜面临传统消费旺季，但短时间内铜锌比价可能会继续滑落。

铜锌期货比价图:



铜锌现货比价图:



数据来源：文化财经 东证期货研究所

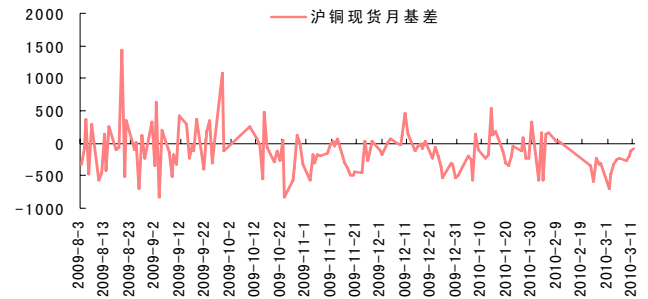
基差分析

本周沪铜现货月基差开始走强，主因期价迟迟无法上攻，现货较为坚挺所致。本周末基差为 30，较上周走强 265 点，走强较为明显，利于已卖保者的盈利效果，未入场的买入保值者可等待时机的即将到来，卖保者近日不宜入场。从历史规律来看，沪铜现货月基差可能将持续上升，回落概率不大。

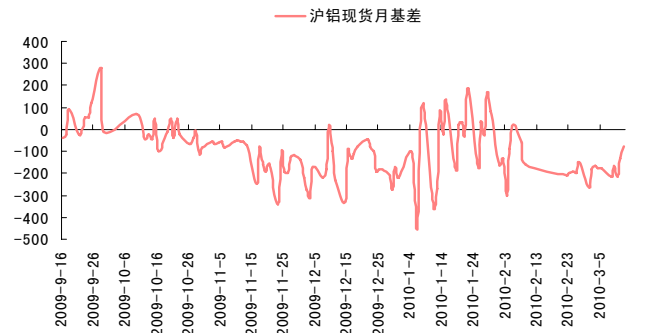
铝方面，本周现货月基差由上周末-175 回升至 -80，日内整体呈现走强局面，从历史图线来看，目前基差所处位置相对中游，当前走向利于卖出保值者效果，买入保值者面临损失，未入场者可考虑等待反弹越过 0 线后进入买入保值头寸，因铝基差在 100 附近处于高位，卖保者需等待当前基差回落。

锌方面，本周现货月基差显著高位回落，由上周 195 降至 130。除开现货消费方面不良因素外，大幅回落的基差将对买入套保者提供更好的保值效果，当前基差处于沪锌历史基差的中游地带，何去何从较难判断，极有可能在 150-400 区间震荡，将对保值者带来较大的基差风险。另外，从沪锌基差历史规律看，低于 0 的时候往往是历史低点，可能有较大反弹空间，未入场的卖保者可考虑在沪锌基差低于 0 时进入头寸。

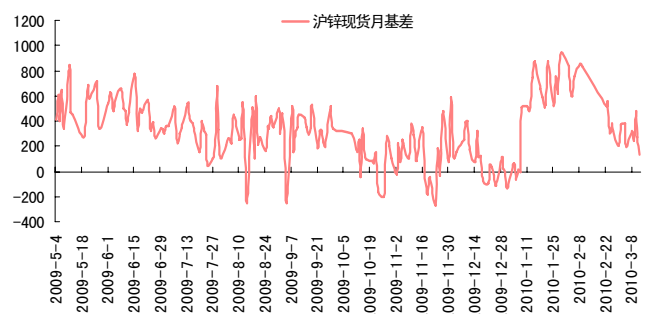
铜:



铝:



锌:



数据来源：东证期货研究所

技术分析

本周沪铜 1006 期价震荡区间逐步缩小，走势较为疲弱，在周内三日站上 6 万之后再次周末收于其下方，暂时仍然不明朗，周线考验上涨通道支撑力。

本周伦铜三月合约围绕 7500 美元关口震荡徘徊，周图仍然显示受到压制，暂时 7450 的支撑位置有待考验，下周料将结束窄幅整理局面。

本周沪铝 1006 期价窄幅震荡，围绕 17000 一带展开争夺，上涨通道保持完好，均线系统即将粘连，单边方向可能即将出现，上涨概率较大。

本周 LME 铝价继续小幅上行，在继续上涨的同时，也即将面临前期高点 2350 附近压力，但目前未出现第四浪调整，形态较好。

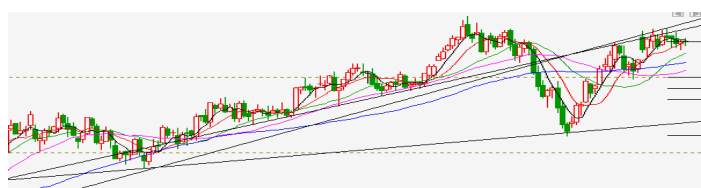
本周沪锌 1006 合约周内跳空，在前高 19200 一带遇到压力，展开窄幅震荡局面，当前受到长期均线压制，但短期均线出现看涨信号，关注压力位突破。

本周 LME 锌在遇到前高 2355 附近时承压止涨，如果无法突破，将宣告第三浪上涨失败从而形成 M 头，但均线系统仍然保持看涨形态。

CU1006 合约日线图



LME 铜三月电子铜日线图



AL1006 合约日线图



LME 铝日线图



ZN1006 合约日线图



LME 锌日线图



周末要闻

1. Aurubis预计今年第二季度中国铜需求走强。

据汉堡3月12日消息，欧洲最大的铜冶炼商Aurubis公司周五称，中国第二季度铜进口量料保持强劲，沪铜价格高企将帮助推动进口。Aurubis在一份市场报告中称，“除去包括公共假日和天气的特别因素影响，在正常经济环境下，今年第二季度中国市场将表现出良好的铜需求，同样这样的强劲需求也不会受放缓经济增长的措施所影响。”Aurubis称，中国铜进口目前可能受沪铜价格高于LME期铜这一因素刺激，这推动了套利交易。Aurubis称，LME铜库存在3月份有所下降，而上海期货交易所铜库存持平。欧洲的LME铜库存注销仓单数量庞大。

2. 印度国家铝业公司称下一财政年度铝生产目标为460,000吨。

据新德里3月12日消息，印度国家铝业公司周五称，预期在4月1日开始的下一财政年度中，公司将以全部产能运转，目标生产出460,000吨铝。印度国家铝业公司在一份声明中称，该公司亦计划投资600亿印度卢比，用于在东部奥利萨邦（Orissa）开采煤、开发矾土矿及在南部Andhra Pradesh邦建造氧化铝冶炼厂。声明未给出投资的具体时间。该公司称计划在奥利萨邦建设一个铝项目，并寻求在国外建造一个冶炼厂，但未给出这些项目的具体细节。

3. 陕西东岭集团计划本月重启10万吨铅锌冶炼厂一高层。

据香港3月12日消息，中国陕西东岭集团准备于本月重启10万吨铅锌冶炼厂。由于被当地人指为铅污染源，该厂自去年8月以来一直关闭。该公司一名高层表示：“我们正在努力。但（我们）不知道重启的具体日期。”他表示，该公司每年15万吨的锌产能仍运转正常。这家铅锌冶炼厂位于陕西省宝鸡市附近的长青，铅和锌的年产能分别约为3.3万吨和6.6万吨。但消息人士称，河南济源市的三家铅冶炼企业依旧关闭，当地政府尚未决定何时复产。这名不愿具名的消息人士表示：“事情还没完。市政府对于重启关停的产能十分谨慎。”

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