

弱势下跌铜独撑有色 品种分化金属仍持震荡势

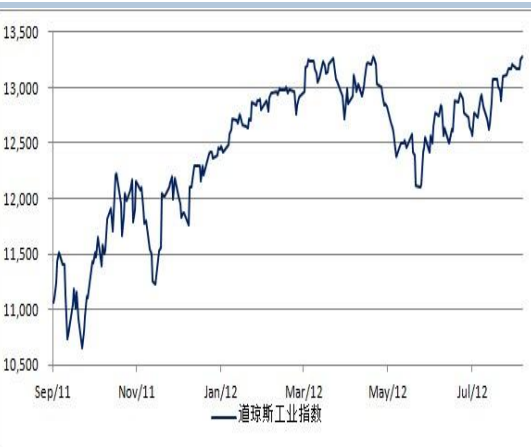
本期摘要:

市场简评: 上周金属整体走势震荡偏弱, 品种间略有分化, 锌明显弱势, 铜稍显抗跌。

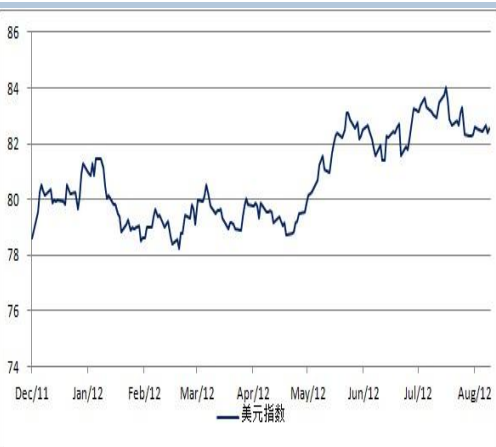
本周基本金属观点: 基本金属上周整体处于弱势震荡格局, 但品种间略有分化, 铜表现稍显稳定, 但铝锌明显弱势。不过周四和周五, 金属在下沿受到支撑有所反弹。从基本面数据来看, 7月份的终端行业表现整体较为稳定, 并没有继续恶化, 但也没有明显改善。而上游冶炼厂商稳中有降, 尤其是锌企业, 上半年产量持续下降。因此, 从供需层面分析, 金属正逐步接近或达到弱平衡状况。在宏观面缺乏指引的情况下, 政策预期依然存在, 结合基本面情况, 金属近期仍将处于震荡格局。操作上上周五提示的铜轻仓多单暂时持有, 止损 53600 元/吨, 其他金属均暂时观望, 已有套利单继续持有。

市场走势:

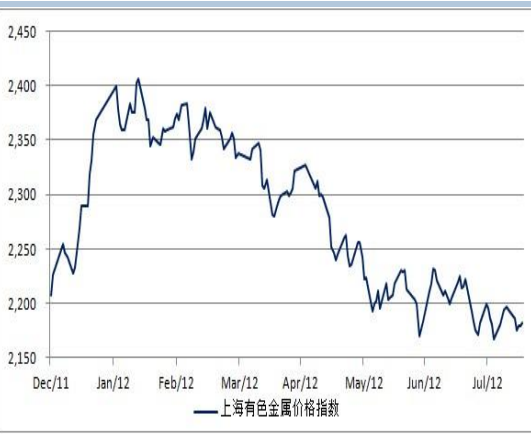
道琼斯工业指数



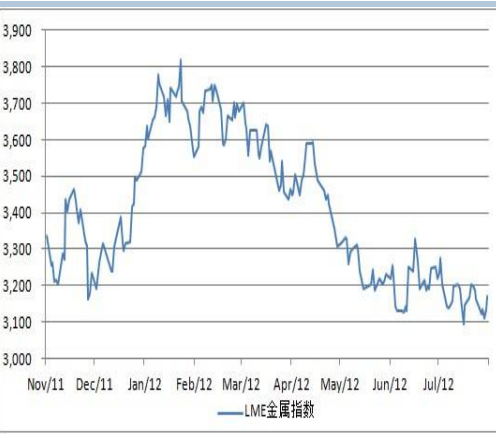
美元指数



上海有色金属价格指数



LME 金属指数



中证期货研究部

www.citicsf.com

更多资讯和研究

请关注本司网站

金属小组:

王晓黎 贵金属

0755-83200841

wxyly@citicsf.com

项楠 贵金属

0571-85783838

xn@citicsf.com

黄福龙 有色金属

0755-23883489

hfl@citicsf.com

吴锴 有色金属

0755-83221261

wukai@citicsf.com

郑琼香 有色金属

0755-23993742

zhengqxi@citicsf.com

林玲 钢材、焦炭

021-61019872

linl@citicsf.com

近期相关报告:

《静待金属需求改善 震荡格局延续》

——2012年7月31日

《需求淡淡忧伤 政策撩人希望》

——2012年6月25日

《利空集而铝价崩》

——2012年6月27日





目 录

本期摘要:	1
市场走势:	1
本周观点:	3
观点回顾:	4
资金动向:	4
1、持仓变化	4
2、CFTC 持仓	7
现货市场:	7
1、原料价格	7
2、金属价格	8
库存动态:	9
1、全球库存	9
2、注销仓单	10
3、库存分布	11
产量与进出口:	11
1、产量	11
2、进出口	12
上周要闻:	12
免责声明	13

中证期货研究部简介:

中证期货研究部是中证期货公司下属专业性研究机构,从事期货研究咨询服务。我们坚信研究创造价值,坚持以“专业,实用”为根本出发点。全力为客户提供不同市场、不同经济背景及不同产品和业务的全方位解决方案。



本周观点：

金属周报观点：弱势下跌铜独撑有色 品种分化金属仍持震荡势

上周金属在周初继续呈现弱势震荡格局，其中品种间略有分化，锌铝下挫幅度较大，而铜明显抗跌。不过在周四和周五，金属并没有继续下挫，而是在区间下沿关键点位处受到支撑有所反弹。

上周各品种的主要表现为：

铜：上周LME铜在周一跟随金属板块整体弱势下行，跌幅达到1.16%，盘中一度跌破7400美元/吨的关键点位，最后勉强收于7400美元/吨。在周二和周三，铜价并没有跟随铝锌等金属弱势下跌，而是在7400美元/吨震荡，支撑力度显然较强。周四金属整体止跌，铜价反弹近1%，周五铜价延续反弹势头，并收回7500美元/吨，不过上周伦铜持仓量继续萎缩。国内方面，沪铜主力合约与伦铜相似，在周二沪铜大幅下挫一度接近近期低位53600元/吨，但之后迅速反弹收回大部分跌幅，整体上沪铜同样表现强于其他金属，在持仓量有所回升，周五顺利站上均线系统之上。上周国内公布了终端行业数据，行业表现整体稳定，不过其中电力投资没有继续保持加快回升的势头，同比增速略有放缓，电网截止7月份累计投资1669亿元，同比增长6.85%，相比较之前的7.98%小幅放缓。铜消费在电网投资中占有45%以上的比例，电网投资增速的放缓也使得铜需求难有提振。因此，8月份对于加工企业来说，开工率估计仍然处于低位徘徊。从上海有色网公布的7月份调研数据来看，铜管企业的开工率为72.90%，环比下降7%；线缆企业开工率回落了3.67个百分点至74.11%。一方面目前是生产淡季，另一方面显示需求面仍然疲弱。不过7月铜冶炼企业开工率也出现小幅下滑。统计局数据显示，7月份精炼铜产量为48.30万吨，环比回落6.8%，同比仅增长0.8%，远低于1-7月9.2%的同比增速。因此，对铜价也具有一定的支撑。另外，库存方面，LME铜库存上周继续减少，达到23.6万吨的较低水平；上海期货交易所铜库存小幅回落至15.6万吨，相对来说偏高位置，但较最高位置已经明显下降。而两市比值则继续回升至7.36附近，进口铜亏损收窄至1200元/吨左右，虽然国内需求疲弱，外界认为隐形库存较大，但进口铜亏损的收窄或使融资铜进口行为依然昌盛，进口量或仍将维持较高的同比增速。综合来看，我们认为铜价在近期将维持震荡格局，下沿支撑强劲，操作上前期的轻仓多单继续持有，止损53600元/吨。

铝：上周国内外铝价延续偏弱走势。沪铝三月价格周中一度下挫至15180元，但周五在外盘企稳支撑下略有回升，最终周报收15260元，较前一周下跌0.91%；伦铝三月价格在周四一度创下了自2009年以来的新低，但日内出现反弹企稳；周五伦铝报收于1857美元，不过难以扭转周比伦铝仍然下跌了1个多百分点的局面。上周金属市场出现分化，其中铝锌周比表现更弱；LME其它品种周比则出现了上涨，尤其是镍、锡等小金属品种表现抢眼。虽然国统局公布的产量数据表现平稳，但是上周华东华南两地现货库存延续了自6月份以来的回升走势，据KTIC统计两地仓储铝锭库存已经逼近80万吨，较前一周增加了2万多吨；虽然周内出库量略有增加，但是到货的增加明显要大于出库。在供应过剩压力增长的同时，铝下游消费行业仍未有改观；据上海有色网调查统计，国内铸造铝合金开工率跌破六成；另外板带箔半成品库存也处于较高位置。虽然基本面仍然偏弱对于铝价形成了压制；不过上周铝价追随锌价在周四大幅下挫主要原因还在于两者国内外比价对于资金打压国内市场的吸引力（在前期伦敦市场下跌而国内未能跟跌的情况下比价进一步拉大）。但从周内价格下跌情况看，沪铝持仓表现相对平稳，仅在周四日内成交量略有上升；显示市场资金打压情绪并不如锌市场浓烈。短期看，需求不振而过剩上升仍然是铝市场的主基调，价格弱势震荡仍是主格调；但由于成本略显支撑，铝价下跌空间也较有限。操作上仍建议以观望为主。

铅锌：上周铅锌期价延续前周弱势回调趋势，同时周初延续了外弱内强的格局，不过周四沪铅锌出现补跌，下调幅度加大，当日沪锌、沪铅指数最低下探至14334、14549，均下破7月底的低点，并已分别接近6月底14150、14386的低点。周五，铅锌期价有所企稳回升，收复了周四的部分跌幅。上周四沪锌的下挫，



主要是借助偏弱的基本面，由于沪伦两市比值达到较高位（8月15日达到8.085），有利于资金对沪锌的抛空操作，周四当日沪锌市场吸引了资金的踊跃进场，成交量上升了30.8万手至38.7万手，持仓量增加了6.37万手至44.5万手。从宏观面来看，上周较为平静。从行业来看，上周公布了7月产量数据。7月精炼锌产量36.76万吨，环比下降了12.47%，同比回落了13.50%；1-7月累计产量271.90万吨，累计同比下滑了9.28%。7月精炼铅产量41.92万吨，环比下降了8.67%，同比上升了18.42%；1-7月累计产量268.27万吨，累计同比增加了0.97%。7月份铅锌产量环比均出现了下降，符合季节性的规律。其中，精炼锌产量回调幅度相比往年，也有所加大。精炼锌自今年3月份以来，与去年同比，持续维持较大幅度的减产状态，这为锌价持续疲软倒逼所致，不过减产有利于供应压力缓解。此外，从现货市场来看，铅锌成交均较清淡，但铅锌现货价抗跌性表现明显，国内锌现货价相对沪锌期货价，贴水幅度逐渐收窄，而国内铅现货价相对沪铅期货价，已呈现升水状态。总体来看，虽下游需求延续低迷态势，对铅锌价格形成了压制，但继续恶化的概率不大，同时目前企业尤其是冶炼锌企业的减产，以及现货价的抗跌，表明了成本已起到了一定的支撑作用。故我们认为近期铅锌继续深跌的概率不大，6月底的底部支撑尚有效，沪锌、沪铅还将维持弱势震荡格局。操作上，趋势性操作暂不适宜，沪锌以日内短线为宜，同时前期买伦锌抛沪锌的正向套利单继续持有。

观点回顾：

8月13日	8月14日	8月15日	8月16日	8月17日
• 冲高受阻回落 震荡格局近期仍将维持	• 金属大都收跌 近期偏弱震荡格局不变	• 金属大都小幅收阳 震荡格局不变	• 金属全线收跌 近期格局不变	• 金属涨跌互现 弱势震荡格局不变

资金动向：

1、持仓变化

品种	2012-8-10	2012-8-17	变动	幅度
沪铜	520490	527002	6512	1.24%
沪铝	314656	316308	1652	0.53%
沪锌	369868	417740	47872	12.94%
沪铅	4542	4600	58	1.28%
	2012-8-9	2012-8-16	变动	幅度
伦铜	236335	230339	-5996	-2.54%
伦铝	699226	684487	-14739	-2.11%
伦锌	259129	264701	5572	2.15%
伦铅	122408	112272	-10136	-8.28%

品种	持仓量	2012-8-9	2012-8-16	变动	比例
LME 铜	买权	84484	85815	1331	1.58%
	卖权	96650	98135	1485	1.54%
	净卖持仓	12166	12320	154	1.27%
	买权	86591	90404	3813	4.40%

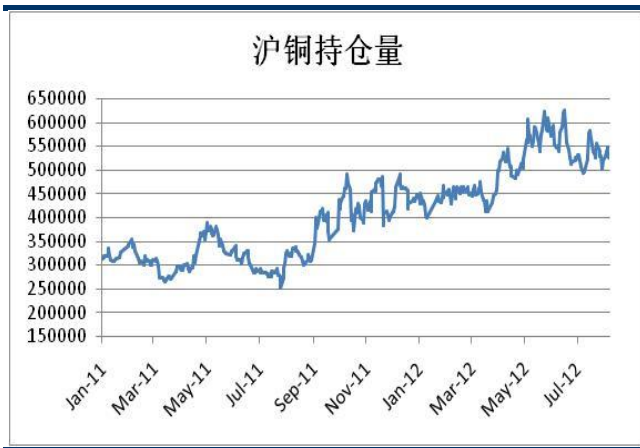


LME 铝	卖权	65698	70442	4744	7.22%
	净卖持仓	-20893	-19962	931	4.46%
LME 锌	买权	46198	46909	711	1.54%
	卖权	22880	23521	641	2.80%
	净卖持仓	-23318	-23388	-70	-0.30%
LME 铅	买权	3416	3708	292	8.55%
	卖权	6196	6246	50	0.81%
	净卖持仓	2780	2538	-242	-8.71%

注：有色金属持仓量均为合约总持仓量。

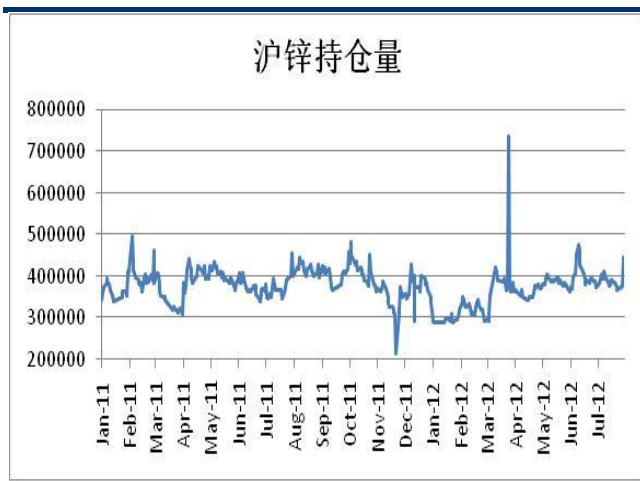
资料来源：wind

图1：沪铜持仓



资料来源：文华财经 中证期货研究部

图3：沪锌持仓



资料来源：文华财经 中证期货研究部

图2：沪铝持仓

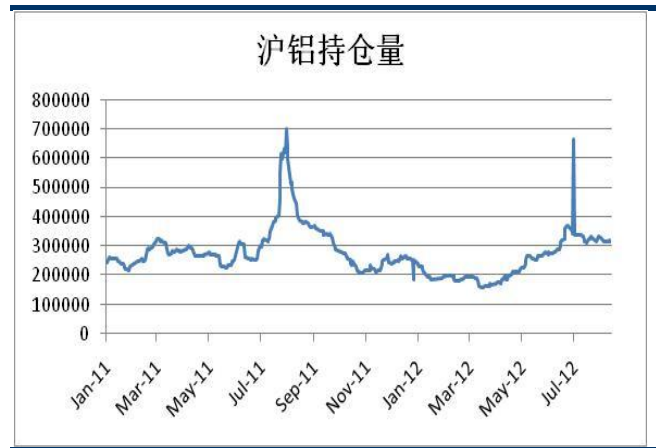


图4：沪铅持仓

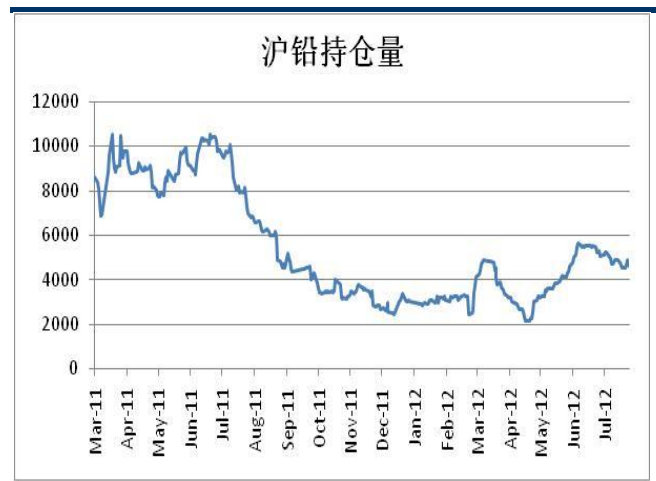
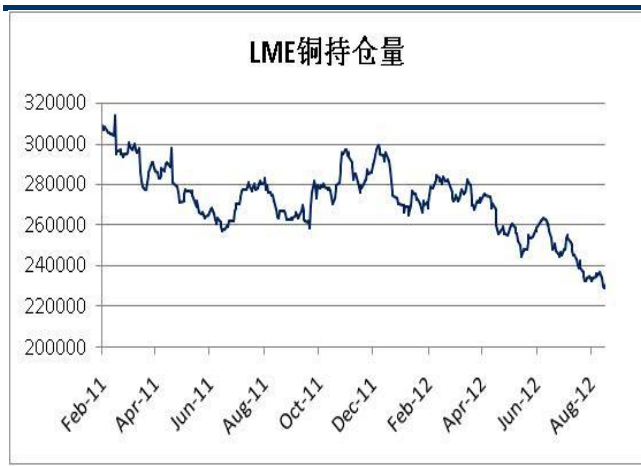




图5: LME 铜持仓



资料来源: Bloomberg 中证期货研究部

图6: LME 铝持仓

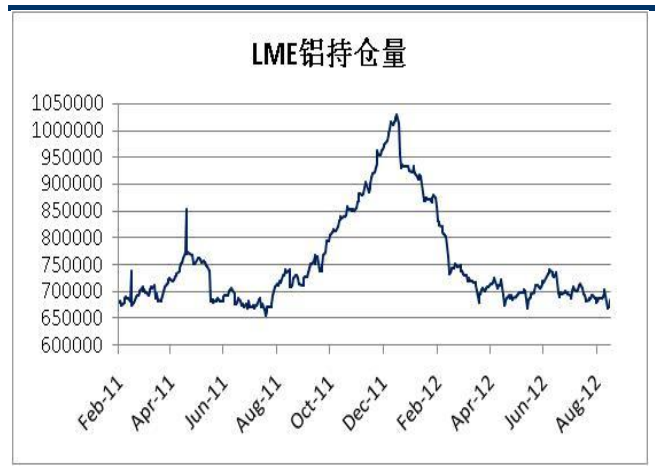
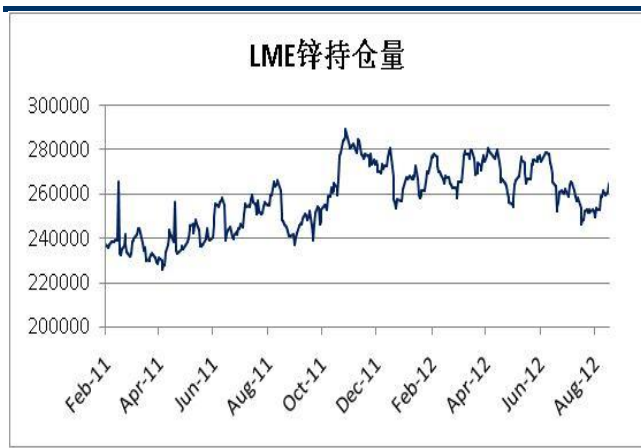


图7: LME 锌持仓



资料来源: Bloomberg 中证期货研究部

图8: LME 铅持仓

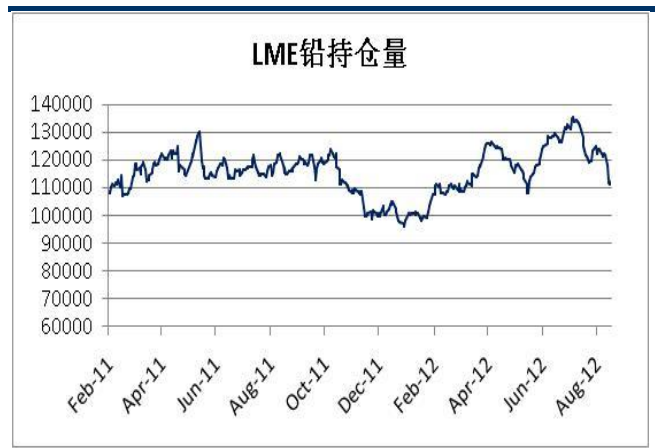
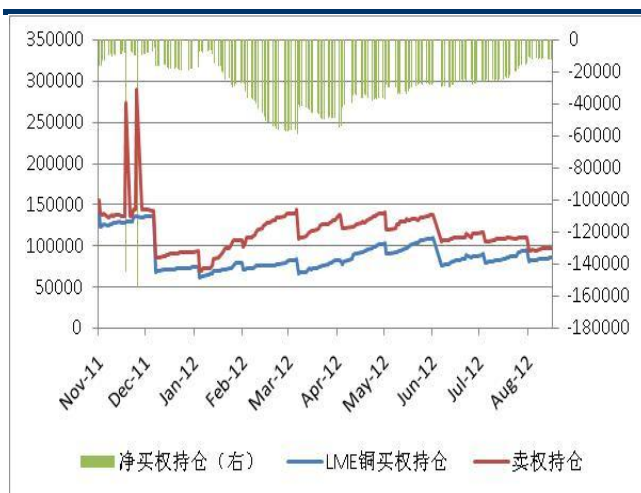


图9: LME 铜期权持仓



资料来源: Bloomberg 中证期货研究部

图10: LME 铝期权持仓

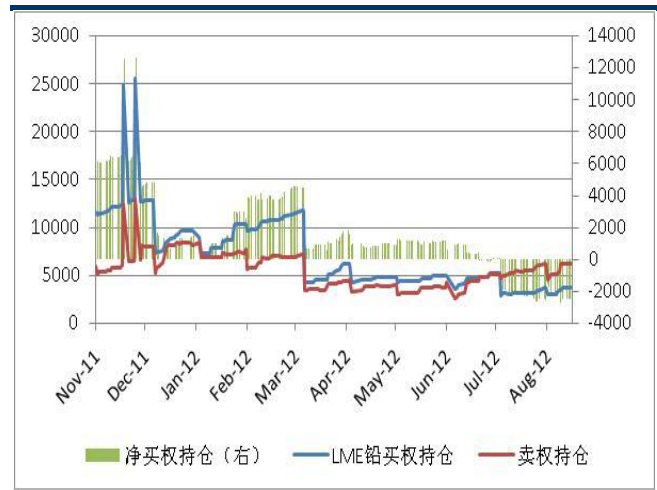




图11: LME 锌期权持仓



图12: LME 铅期权持仓



资料来源: Bloomberg 中证期货研究部

2、CFTC 持仓

品种	总持仓/张	非商业多头	增减	非商业空头	增减	净多头	增减
铜	156244	38883	-790	56654	-279	-17771	-251

图13: CFTC 期铜持仓



资料来源: wind 中证期货研究部

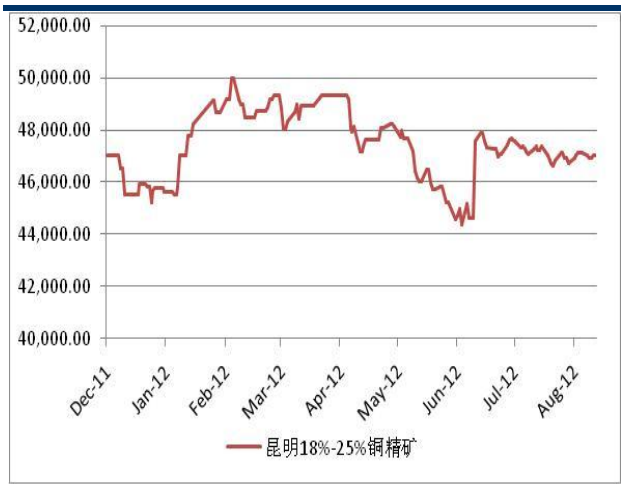
现货市场:

1、原料价格

	2012-08-13	2012-08-14	2012-08-15	2012-08-16	2012-08-17	变动
昆明 18%-25%铜精矿	47,000.00	46,900.00	46,900.00	47,000.00	47,000.00	0.00%
西安 50%锌精矿	10,850.00	10,850.00	10,850.00	10,850.00	10,850.00	0.00%
昆明 60%铅精矿	12,950.00	12,950.00	12,950.00	12,950.00	12,950.00	0.00%



图14: 铜精矿现货价

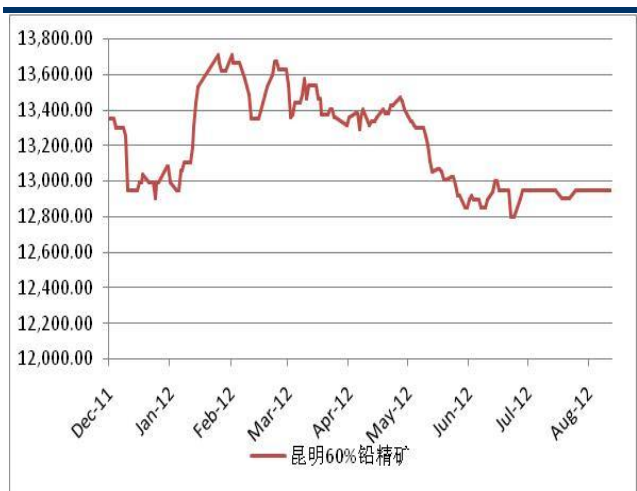


资料来源: wind 中证期货研究部

图15: 锌精矿现货价



图16: 铅精矿现货价



资料来源: wind 中证期货研究部

2、金属价格

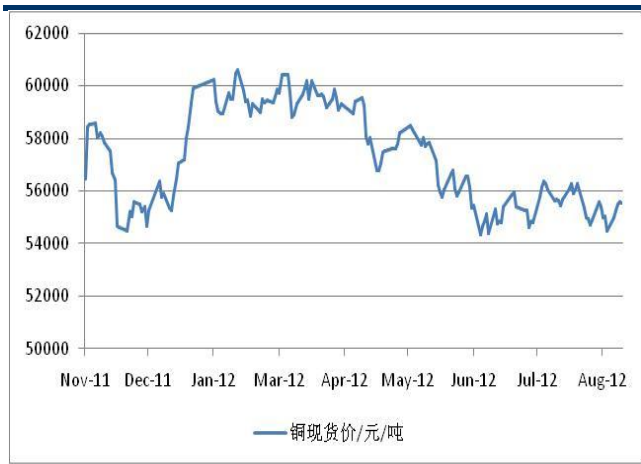
	2012/08/13	2012/08/14	2012/08/15	2012/08/16	2012/08/17	变动	涨跌幅
铜	55360	55050	55030	55280	55420	-100	-0.18%
铝	15430	15400	15400	15350	15310	-140	-0.91%
锌	15025	14975	14675	14675	14775	-350	-2.31%
铅	14975	14925	14675	14675	14700	-350	-2.33%

品种	2012/08/10	2012/08/17	变动	涨跌幅
铸造铝合金	15,850.00	15,750.00	-100.00	-0.63%
压铸锌合金	15,600.00	15,350.00	-250.00	-1.60%
漆包线	60,720.00	60,620.00	-100.00	-0.16%
无氧铜丝	56,800.00	56,710.00	-90.00	-0.16%

注: 表中现货价格为长江现货平均价

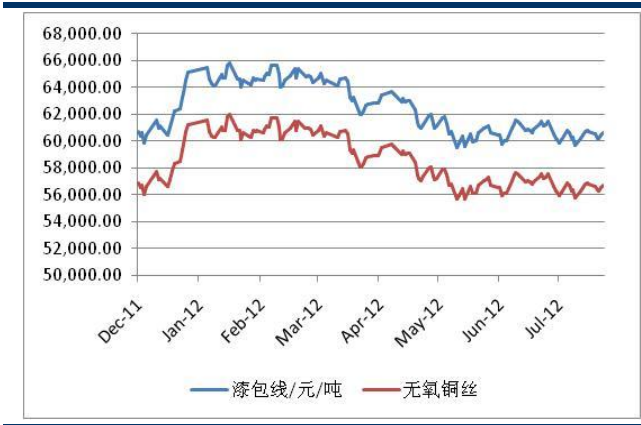


图17: 长江铜现货价



资料来源: wind 中证期货研究部

图19: 漆包线和无氧铜丝现货价

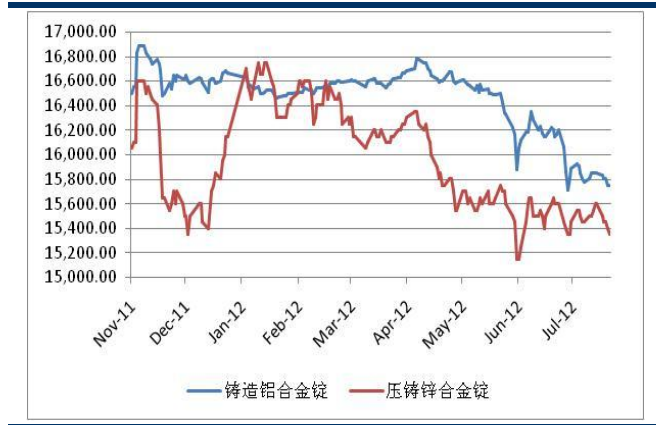


资料来源: wind 中证期货研究部

图18: 长江铝现货价



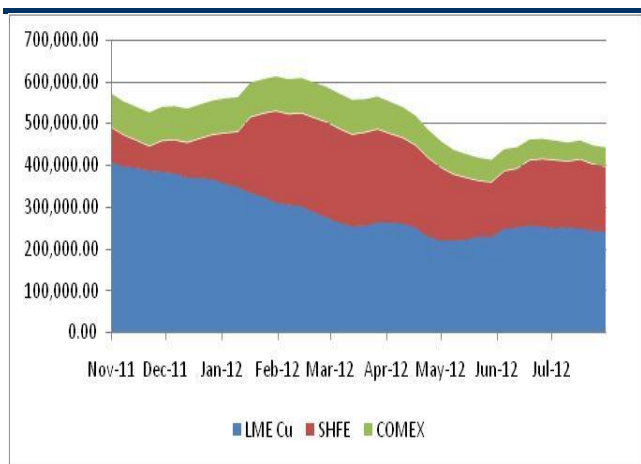
图20: 铝合金和锌合金现货价



库存动态:

1、全球库存

图21: 铜库存/吨



资料来源: wind 中证期货研究部

图22: 铝库存/吨

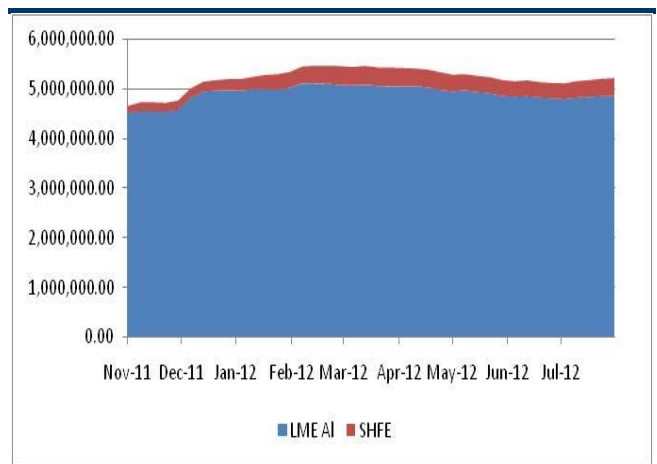
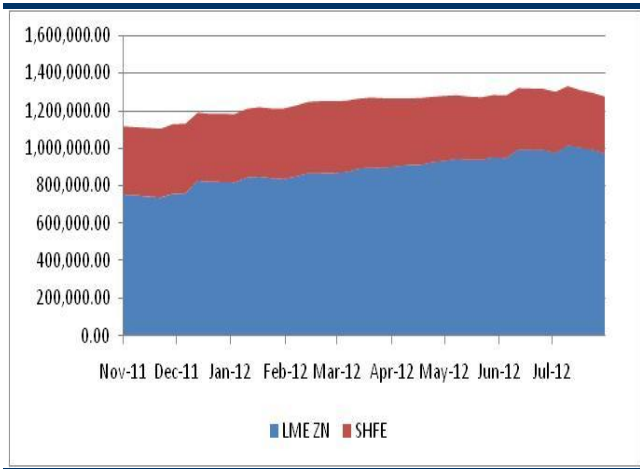


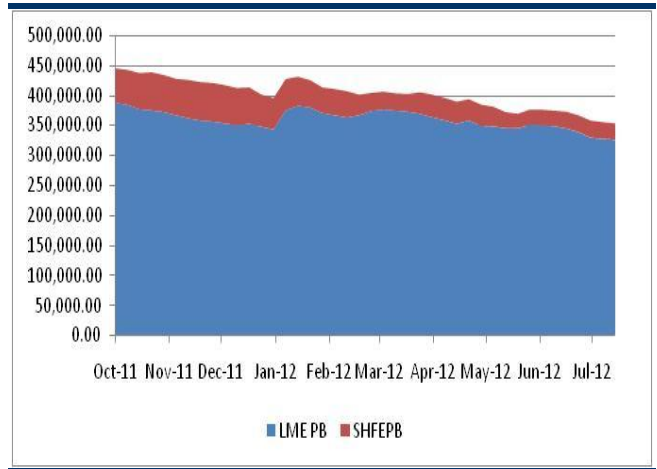


图23: 锌库存/吨



资料来源: wind 中证期货研究部

图24: 铅库存/吨



2、注销仓单

图25: 伦铜注销仓单比例



资料来源: Bloomberg 中证期货研究部

图26: 伦铝注销仓单比例



图27: 伦锌注销仓单比例



资料来源: Bloomberg 中证期货研究部

图28: 伦铅注销仓单比例





3、库存分布

图29: LME 铜库存地域分布

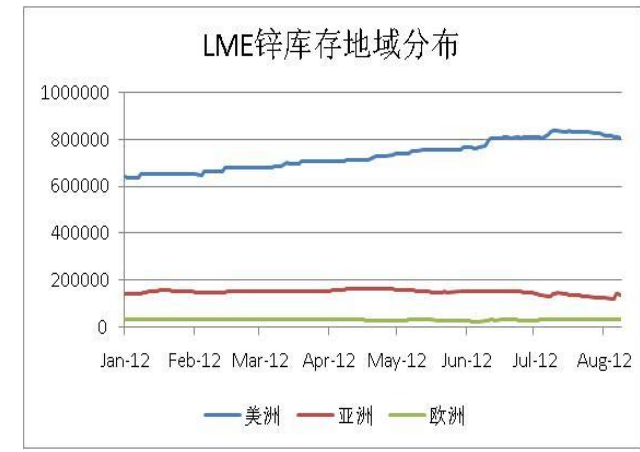


资料来源: Bloomberg 中证期货研究部

图30: LME 铝库存地域分布

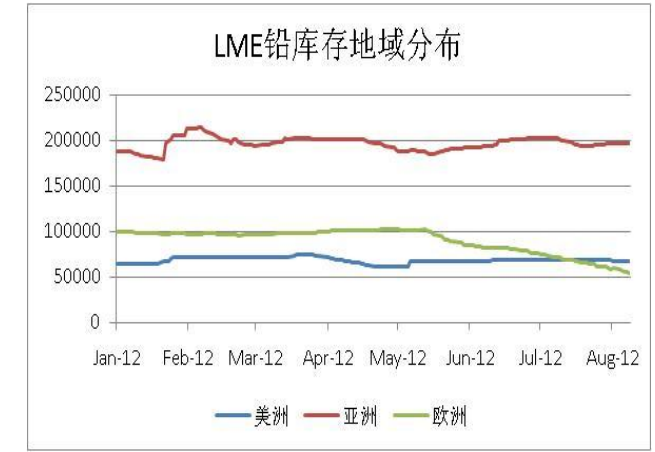


图31: LME 锌库存地域分布



资料来源: Bloomberg 中证期货研究部

图32: LME 铅库存地域分布



产量与进出口:

1、产量

品种	2012年7月	2012年6月	环比/%	2011年7月	同比/%
铜精矿	14.25	14.90	-4.37%	11.40	24.99%
氧化铝	338.18	352.43	-4.04%	297.90	13.52%
锌精矿	44.31	49.60	-10.66%	36.40	21.74%
铅精矿	28.66	39.56	-27.56%	21.40	33.93%
精铜	48.50	51.80	-6.38%	47.80	1.46%
电解铝	167.14	168.50	-0.80%	154.80	7.97%
电锌	36.76	42.00	-12.47%	42.50	-13.50%
电铅	41.92	45.90	-8.67%	35.40	18.42%
铜材	96.95	125.31	-22.63%	95.88	1.12%
铝材	250.20	273.35	-8.47%	230.63	8.48%



注：单位均为万吨

2、进出口

进口	2012/07	2012/06	环比/%	2011/07	同比/%
未锻造铜及铜材	366,548.00	346,223.00	5.87%	306,626.00	19.54%
废铜	0.00	369,149.00	-100.00%	432,317.00	-100.00%
废铝	0.00	206,524.00	-100.00%	223,910.00	-100.00%

出口	2012/06	2012/05	环比/%	2010/08	同比/%
铜材	43,567.00	46,561.00	-6.43%	45,598.00	-4%
铝材	270,000.00	260,000.00	3.85%	300,000.00	-10%

上周要闻：

➤ 铸造铝合金厂开工率破 6 成 创近两年新低

有色网调研显示，7 月我国铸造铝合金企业开工率在近两年中首次跌破 6 成，为 56.97%，环比下降 6.9%，同比下降 9.12%。而主要原因是消费的持续低迷以及天气炎热。7-8 月份一直为铸造铝合金的消费淡季，但是终端消费不佳令今年的消费淡季有所提前。5 月中旬后，各地铸造铝合金企业已经明显感觉到销售压力增加，而 7 月份随着一些汽车压铸企业开始高温休假，消费下滑趋势更为明显。

➤ 加工企业开工率惨淡

铜下游，7 月铜管企业的平均开工率为 72.90%，环比降 7%；7 月线缆企业回落至 74.11%，环比下滑 3.67%，同比下滑 17.49%；7 月铜棒企业开工率小幅降至 62.6%。

锌下游更是一片惨淡，7 月镀锌行业开工率 78%，环比降 1%，已连续三个月出现下滑，7 月压铸合金企业开工率降至 47%，达到今年以来最低水平，7 月氧化锌企业开工率 64%，环比降 8%。

➤ 中国冶炼厂寄望政府重启工业金属收储以支撑价格

行业消息人士周四称，因受经济成长放缓拖累，中国部分金属冶炼企业希望政府重启工业金属收储计划来为金属价格提供支撑，这也可能导致中国金属进口量大幅攀升。在 2008 年 12 月公布的国储局金属收储计划中，其计划在三年时间内自国内冶炼厂收储 100 万吨铝，400,000 吨铜和 400,000 吨铅和锌。而实际上，截至该计划结束的 2011 年年末，国储局仅收储了 235,000 吨铜，590,000 吨原铝和 159,000 吨精炼锌。

➤ 广西河池环保风暴再起 成源暂停产

上海有色网（SMM）特地连线河池南方及广西成源负责人，通过了解证实广西成源已于昨日收到国家环保部门的停产通知，他们也积极配合，暂停了生产线运作；而河池南方已通过了此次环保检查，所以仍在继续生产。



免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中证期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使中证期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中证期货有限公司。未经中证期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中证期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中证期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中证期货有限公司认为可靠，但中证期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而中证期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中证期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中证期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中证期货有限公司2012版权所有。保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场二期14层

邮编：518048

电话：(0755)83200909 400-6789-819

传真：(0755)83217421

网址：<http://www.citicsf.com>