

# 可攻可守，未雨绸缪

## 内容摘要

**收储传闻令糖价反弹，但不能逆转郑糖走势。**元旦过后，郑糖在收储传闻刺激下，掀起一波春节上攻行情，然而，收储传言未被证实，即便收储也不过饮鸩止渴，长期而言糖价仍将回归供需基本面。郑糖主力1209合约，元旦以来短时间累计涨幅达10%，已聚集较多获利盘，后期面临集中释放。而新糖供给压力逐步增加、消费进入传统淡季、进口糖大量到港均对郑糖走势形成明显压制，郑糖上行格局难以持续。

**非农刺激市场强势上扬。**非农就业报告公布后，一方面带动场内风险情绪升温，另一方面则抑制了市场对美联储进一步宽松的预期，全球股票市场大幅上升，大宗商品在周五也录得强劲增幅，而黄金则大幅下挫。

**资金正重回亚洲市场。**从一月市场的表现以及资金流向来看，国际资金正重新流入亚洲市场。这对于中国而言是最大的利好。市场对于外汇占款下降的担忧正在减轻，即使人行释放的利好不如预期，但市场的流动性改善却在实质性的发生。预期在本周公布的货币数据中，M1、M2增速将有所上升，这有利于市场反弹的延续。

**布局二月空头行情。**大多数品种在1月反弹的幅度都已经超过了10%，如果只是将1月以来的上涨定义为反弹，那么大多数品种都已经进入了深水区。在基本面没有发生重大变化的情况下，上涨的概率已经开始降低。考虑到非农数据的强劲以及外围风险情绪的改善，下周市场依然有上涨的动力，但我们更多的考虑方向应该是如何利用上涨的空间获利了结，同时考虑布局欧债危机可能带来的空头机会。

**图表分析的观点是，铜可急流勇退。**目前国内还有一个可预见的利好——下降存款准备金可刺激铜价继续上涨，但此后，欧债在2、3、4月迎来年内的还款高峰期，连续爆发危机、评级下调等的概率极大，而非农数据大大好转，使得量宽政策在一季度出台的概率较小。我们认为61000-64000属于多头逢高离场区，仓位较轻的投资者，可待调准利好兑现后再离场，获取最大收益。而等存准下调利多兑现后，激进投资者可在价格有拐头迹象时逢高沽空。

\* : dept\_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 策略研究小组

责任编辑: 简翔

☎: 86-755-23946145

\* : jianxiang247@pingan.com.cn

全球指数	收盘价	周涨跌	月涨跌
上证指数	2330.41	0.49	0.49
恒生指数	20756.98	1.25	1.25
道琼斯	12862.23	1.59	1.59
日经225	8831.93	-0.11	-0.11
美元指数	78.938	0.13	0.13
CRB商品	594.08	-0.29	-0.29
外盘商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
伦敦金	1726.16	-0.71	-0.71
美原油	99.1	-1.22	-1.22
LME铜	8484.3	-0.74	-0.74
LME铝	2236.8	-1.31	-1.31
LME锌	2121.8	-2.18	-2.18
CBOT玉米	632.9	0.67	0.67
CBOT豆油	52.08	0.17	0.17
ICE糖	23.36	-1.61	-1.61
ICE棉	97.1	1.35	1.35
日胶	310.5	-0.40	-0.40
国内商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
沪铜	59818	-1.37	-1.37
沪铝	16203	-1.08	-1.08
沪锌	15966	0.85	0.85
沪螺纹钢	4333	0.21	0.21
沪铅	16125	0.09	0.09
连玉米	2343	1.86	1.86
郑强麦	2508	4.74	4.74
连豆油	9071	0.66	0.66
郑糖	6536	-0.89	-0.89
郑棉	21811	1.23	1.23
沪胶	27722	-0.75	-0.75
PTA	9072	1.01	1.01
连塑料	10329	1.81	1.81
PVC	7187	1.87	1.87

资料来源:平安期货研究所

## 一周重要图表

图1:上周各市场表现一览 (%)

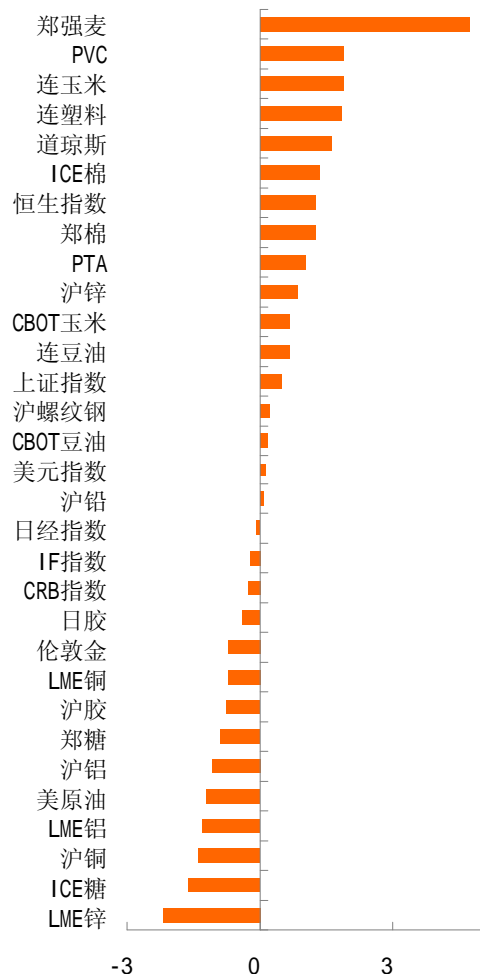
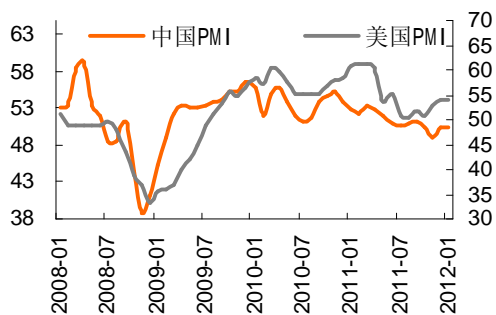


图2:中美PMI1月回暖



资料来源:平安期货研究所

## 目录

- 一、每周市场专题.....3
  - 收储传闻逆转郑糖走势?
    - 1、收储传言落实难.....3
    - 2、收储短暂提振市场,长期犹如饮鸩止渴.....4
    - 3、上涨动能减弱,目前不宜追涨.....5
- 二、市场板块解析.....5
- 三、每周数据分析.....6
  - 1、CFTC:全球 PMI 上升,非农填砖加瓦.....6
  - 2、商品资金流向:金属资金流出明显,白糖破位运行**错误!未定义书签。**.....7
  - 3、化工品现货跟涨期货意愿不足.....7
  - 4、金属市场处于反弹中期.....8
- 四、本周投资策略.....10
  - 可攻可守,未雨绸缪
    - 1、引子:资金重回亚洲.....10
    - 2、反弹或将延续.....10
    - 3、策略:布局二月空头行情.....10
- 五、酷图精解.....11
  - 铜可急流勇退
- 六、经济数据备忘.....13

## 一、每周市场专题

### 收储传闻逆转郑糖走势？

郑糖近期的走势如我们在白糖年报《积重难返，避高趋下》预测的一样，启动了一波春节上涨行情。元旦过后连续的拉升让空头开始惶恐，收储传闻几乎以假乱真，严重打击了很多散空的信心。然而，当我们冷静下来去探究此事时，会发现有很多可疑之处。

2012年元旦休假回来后，市场传闻发改委关于调控糖价会议，主要内容：一严查走私情况，打击走私；二适当减少进口配额、稳定糖价；三国家今年收储100万吨，广西收储60万吨，其他收储40万吨。四广西开榨成本6200元，在春节前收储，价格大概在6400左右。1月5日，期糖在收储传闻的提振下，高开高走，大幅飙升，收于6271元/吨，涨幅达3.89%。收储传闻令郑糖短期内强劲反弹，截止2月3日，郑糖涨幅达10.1%。

市场对收储传言反应如此激烈，一来是郑糖经历了几个月的下跌，有超跌反弹之需求，二来是传闻动摇了空头的信心。但笔者认为收储传闻未经证实，即使为真也只能短暂提振市场，长期而言犹如饮鸩止渴，糖价还是会回归供需基本面。

图1-1: 郑糖元旦过后在收储传闻下移动了一波春节攻势



资料来源: 文华财经、平安期货研究所

#### 1、收储传言落实难

收储动机何在？历来收储的目的不外乎两个：一是以合理的价格保障食糖的有效供给；二是保护我国食糖企业和蔗农的利益，确保整个食糖产业的可持续发展。但目前来看，收储动机不存在。首先，虽然现货价格从7800的高点，跌至目前的6500，

跌幅较大，但 6500 元/吨的白糖仍然是历史高位，在这个价格，糖企有足够的利润，也能保证糖农的利益。其次，2011 年上半年现货稳居在 7000 以上，国家进行多次放储，现货价才跌破 7000，现在现货价在 6500，国家就进行收储抬高糖价，令人费解。其次，新榨季仍然是产不足需，2011/12 榨季产量可能达不到 1200 万吨，而消费在 1350 万吨，存在很大的供应缺口，收储无法保证市场有效供给。那也就意味着现在收储，后期必然放储，这一收一放得浪费不少人力物力不说，能否保证糖价合理稳定还是个大问题，而且糖市容易陷入收储——价格上涨——放储——价格下跌的怪圈，这样不利于糖市的长期健康发展，所谓宏观政策只能暂时缓解市场矛盾，市场的问题终究需要市场自动解决。再者，2011 年进口糖猛增，国库没有补充需求。据中国海关统计机构提供的数据显示，2011 年 1-12 月我国累计进口食糖高达 291.94 万吨，创历史新高，进口糖足以有效补充国库。

收储价 6400 元/吨不合理。广西吨糖生产成本不到 6000，有些大糖企生产成本可能在 5700 左右，而现在 6400 收储，远高于成本价，收储原本作为一种托底政策，而在这里有抬高糖价嫌疑。

收储时点不合宜。从大的周期看，收储一般在增产周期的中期开始，持续到增产末期。而 2011/12 榨季是增产的第一年，但目前本榨季的产量还未确定，预估的增产幅度也不大，此时开始增产有点过早。而从单个榨季看，收储的时间一般在榨季末期，而现在刚进行到榨季的三分之一左右，糖产量还存在很大变数，进口糖，政策，宏观经济，消费等方面也都还存在很多的不确定性，现在出手干预可能会导致后期效果更加复杂，或达不到预期效果，甚至会产生反向效果。国家在 8、9 月连续进行了三次放储，根据收放储政策平均 1.5 年的持续期，现在还是收储政策的观察期，此时收储，前期的放储政策效果可能大打折扣，得不偿失。

## 2、收储短暂提振市场，长期犹如饮鸩止渴

近日，市场收储传闻内容有新进展，收储价从 6400 提高至 6550 元/吨，收储数量也增加到 150 万吨。

若白糖真在 6550 元/吨的价格收储，那么其潜在含义就是不管怎么增产，国家都会照单全收，糖厂便会加大生产。从这个层面来看，收储不是利好，而是重大的利空。

受惠于高价的蔗糖，淀粉糖的利润空间被打开。2012 年白糖的强劲对手淀粉糖的产量仍在增加，预计今年新增产量会达到 100 万吨。若白糖站上 6550 元/吨的水平，第一利好的就是淀粉糖的销售，因为这样其替代利润就增加了。这对白糖是一个很大的利空。年前多头一直期待的春节备货行情的消失，正是果葡糖等淀粉糖的替代效应显现。

国内糖价过高会导致进口糖大量到港，进而对国内糖价形成抑制。目前，国内食糖现货价格接近 6550，而泰国进口糖到港价格约为 5930，进口盈利为 620 元/吨，巴西进口糖到港价格为 6240 元，进口盈利为 310 元/吨。进口成本方面仍较内糖有比价优势，预计外糖持续大量到港的迹象短期内仍将持续。

收储不能从根本上解决供需矛盾，只能暂时缓解现货压力，而将库存压力后移，对远期合约价格是有压制作用，收储影响在很大程度上也只是在心理层面上。

### 3、上涨动能减弱，目前不宜追涨

综上所述，近期国内食糖强势主要是因国家收储传闻的刺激，后期糖价仍将回归至基本面供求因素上来。随着期现货价格逼近 6550 目标位，郑糖上行动能明显不足。就郑糖主力 SR1209 合约而言，糖价元旦以来短时间累计涨幅达 10%，已聚集较多获利盘，后期面临集中释放，而新糖供给压力逐步增加、消费进入传统淡季、进口糖大量到港均对郑糖走势形成明显压制。因此，郑糖上行格局难以持续，不宜追涨。（廖磊）

## 二、市场板块解析

**非农高调出台，风险情绪激增。**本周市场焦点无疑是非农数据，尽管希腊债务谈判仍然未能达成协议，但欧洲、美国和中国的强劲制造业数据，抵消了希腊谈判的负面影响，总体来看本周前半段市场情绪相对稳定。而周末美国公布了靓丽的非农报告，一方面带动场内风险情绪升温，另一方面则抑制了市场对美联储进一步宽松的预期，全球股票市场大幅上升，大宗商品在周五也录得强劲增幅，而黄金则大幅下挫。

**数据好于预期，铜价最终收高。**美国 1 月非农就业数增加 24.3 万人，高于经济学家预计的增加 12.5 万人，同时失业率由 12 月份的 8.5%，下降至 8.3%。消息公布后伦铜价格一改一周内前四天的颓势，以周五全天 3.2% 的涨幅收高，走出了一条耐人寻味的周阳线。在这一周的前四天里，伦铜有三天都触碰到了 8280 点左右的位置，价格重心逐日下移，反映了市场对中国消费不振和欧美市场疲软的担忧，整体氛围偏谨慎。最后一日，随着美国就业数据利好的发布，伦铜价格收于全天也是整周最高点，轻松站上 8500 的价格，距 8600 也仅一步之遥。

**原油平稳，化工期货延续反弹。**上周纽约原油从 100 美元附近回落。国际原子能机构核查人员赴伊朗，双方谈判气氛良好，从中可以看出伊朗态度有所软化。美国石油消费依然疲弱，上周美国石油消费 1765.3 万桶/日，同比减少 6.3%。甲醇先涨后跌，在 3000 点一线遇到阻力后小幅回撤。上周焦炭冲高回落，2100 压力较大。一段时间以来焦炭涨幅较大，但近期显出疲态，上游焦煤也有走弱趋势。上周连塑继续连阳势头，期价一度冲破 10300 元/吨关口。但在 10300 附近遭遇较强阻力，出现横盘走势，节后持仓量再度上破 30 万手。

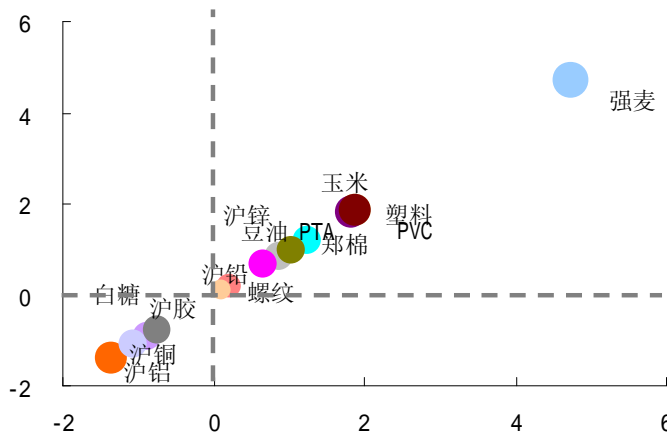
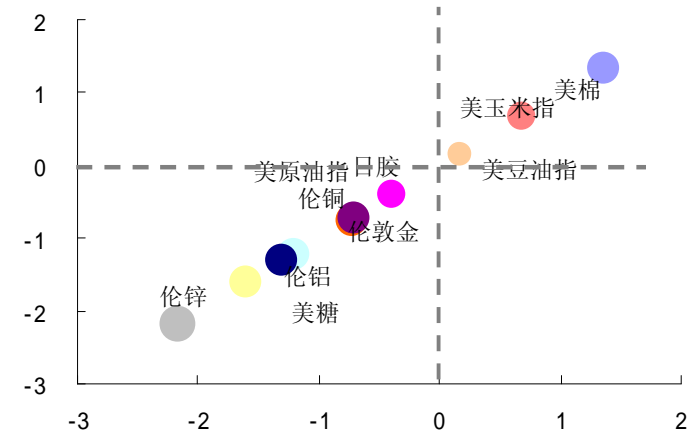
**短期仍将继续走强。**近期，宏观面偏暖及美元疲弱支撑豆类走势，但因南美天气暂无恶化，美豆净销售经过 1 月 12 日当周 99.1 万吨的高位后，1 月 19 日及 1 月 26 日两周再次回落，并低于市场预期，市场难以形成新的上涨推动力。从季节性上来看，虽然目前期价仍未显示出强势的单边行情，未来有两方面仍值得期待，一方面是南美天气对南美大豆产量的影响仍有相当的不确定性；另一方面是中、美作物春播面积争夺也将逐渐拉开帷幕。国内方面，龙年伊始出台的中央一号文件继续力挺三农，今年重点为聚焦农业科技。近期中国国家副主席习近平访问美国，市场预期中国很可能与



美方签订进口美国大豆协议。在年初国内宏观政策相对宽松的背景下，国内商品市场有望将持续以农产品为投资焦点，短期内农产品价格的走强仍将继续。(简翔、李斌、牟宏博、丁红)

图3-1:上周外盘期货表现一览

图3-2: 上周内盘期货表现一览



资料来源:wind、平安期货研究所

【横坐标：周涨幅；纵坐标：月涨幅；半径：周波动幅度】

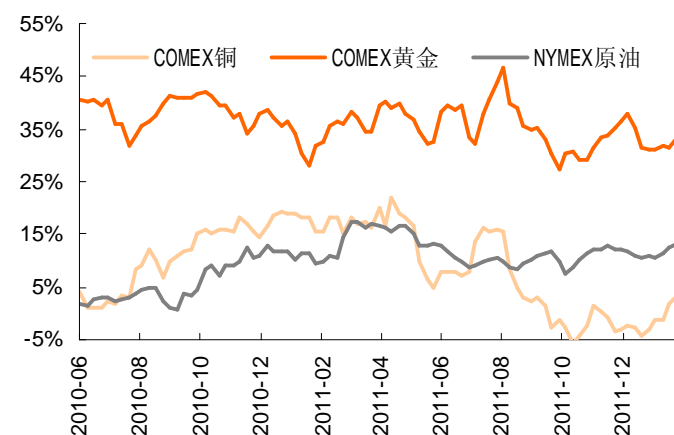
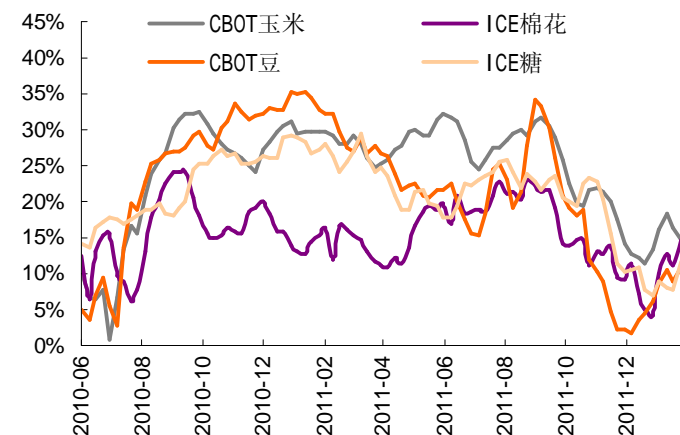
### 三、每周数据分析

#### 1、CFTC:全球 PMI 上升，非农填砖加瓦

上周，从截止到1月31日的CFTC持仓数据可见，受节假日消费旺季的驱动，经济数据传来捷报，大宗商品多头持仓普遍有所转暖，而上周五的非农数据利好，预计还能对下周的多头持仓有所提振。

图3-1:农产品持仓普遍回升

图3-2: 大宗商品多头增仓比连续回升



资料来源:wind、平安期货研究所

消费旺季刺激 1-2 月经济，但需警惕欧债风险的不确定性。上周初，中国 1 月制造业 PMI 数据为 50.5，环比略微回升 0.2 个百分点；欧元区 PMI 为 48.8，创 5 个月以来的高点；美国 PMI 也升至 54.1。全球制造业数据回暖缓解市场对欧债危机的恐慌情绪，短期支撑大宗商品小幅回升，不过下半周的希腊债务谈判一再拖延引发市场担忧，本周可继续关注事态的演变。值得关注的是，非农数据创下 2011 年 4 月以来的最大涨幅，对大宗商品的提振效果或能持续。

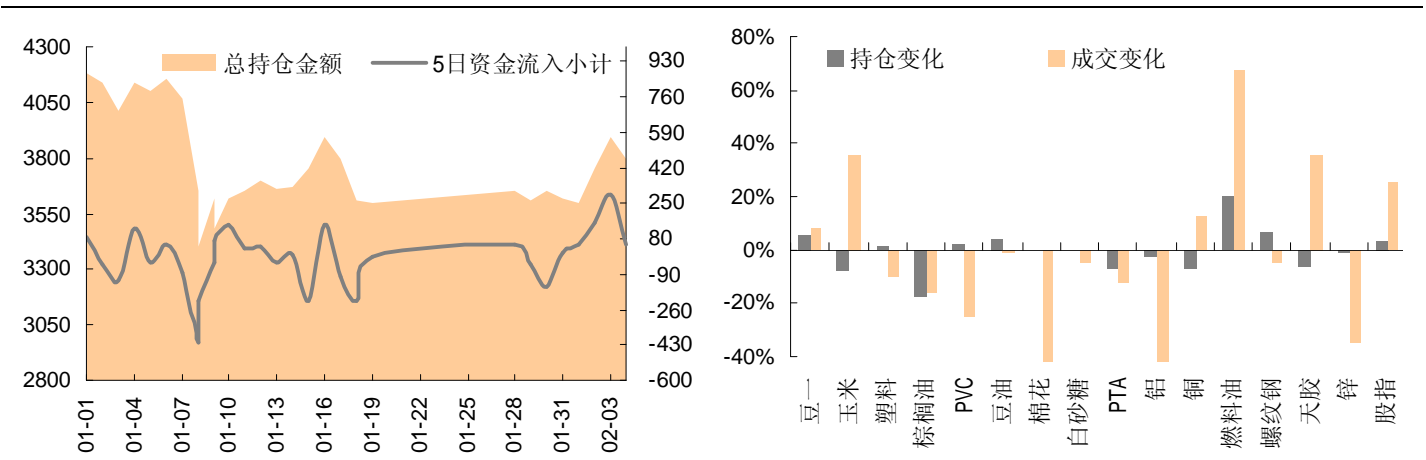
农产品方面，由于中国春节物价上升的影响，本周将公布的 1 月中国 CPI 或将维持在 4% 以上，这在一定程度上支撑农产品期价。

## 2、商品资金流向：春节攻势迅猛，短期有望延续

春节期间，外盘金属强势尽显，究其原因在于货币溢出效应、部分经济数据企稳和阶段性天气炒作等因素在发挥作用。美联储超宽松的货币政策再度激起投资者的热情。而国内央行也在春节前释放流动性，为市场提供了宽松的环境。上周市场整体表现强劲，投资者可以继续关注前期强势品种。

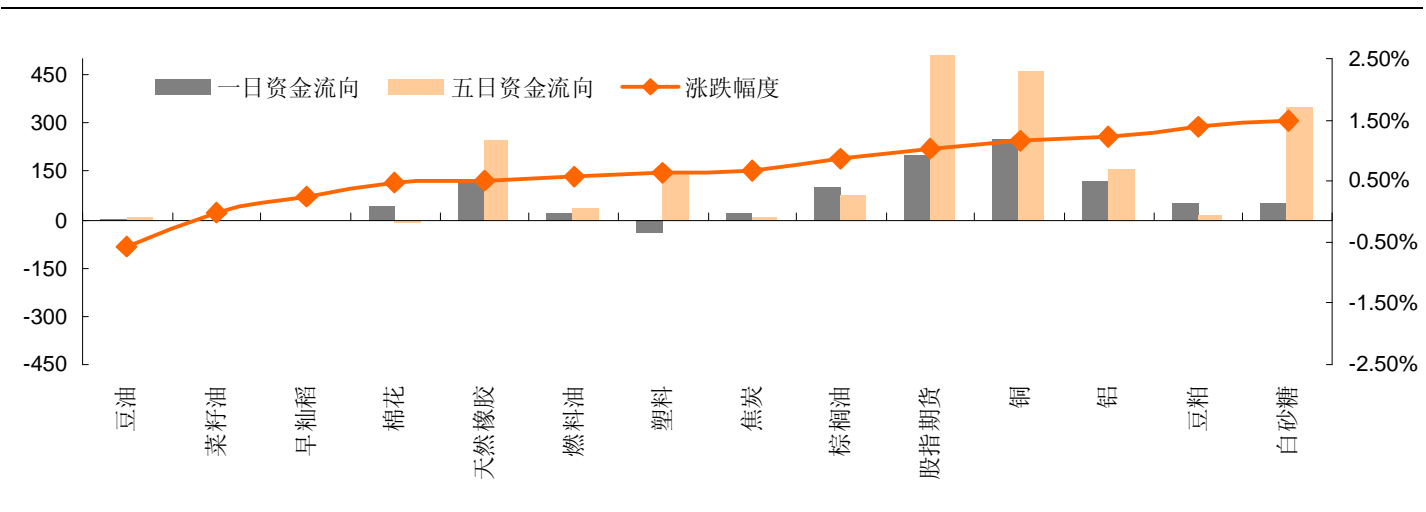
图3-3：期货市场整体资金流向（单位：亿元）

图3-4：各品种相对持仓变化率



资料来源：WIND、平安期货研究所

图3-5：期货市场各品种资金流向和涨跌幅度（单位：亿元）



资料来源：WIND、平安期货研究所

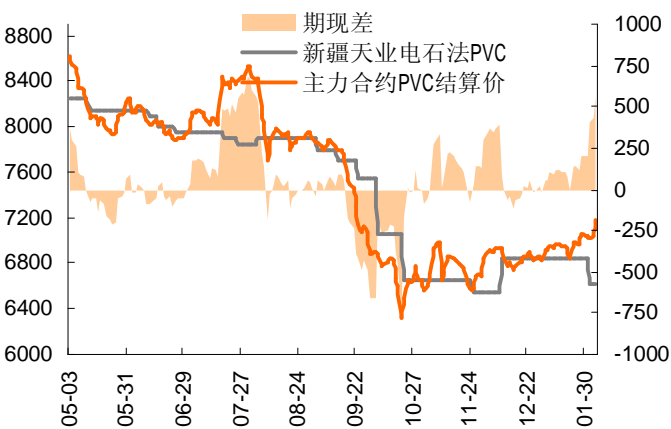
**金属短期上涨趋势形成。**对于金属后市，受益于货币宽松，市场对欧洲债务危机担忧情绪的缓解，以及全球经济在2012年逐渐企稳回升的预期升温，操作上可维持短多，中线布局空单还需时日，多单需及时获利了结。

**白糖或需谨慎。**原糖期价表现平平，从资金流向来看，目前资金流入有所减少，持仓也出现下跌，显示后市资金不太看好，前期多单可以适当减仓，等待后市明朗再进行交易，另外按照1月底国内现货报价估算，进口依然有利，原糖期价还会对糖市产生不利影响。

### 3、化工品现货跟涨期货意愿不足

图3-6: 塑料期货较现货升水

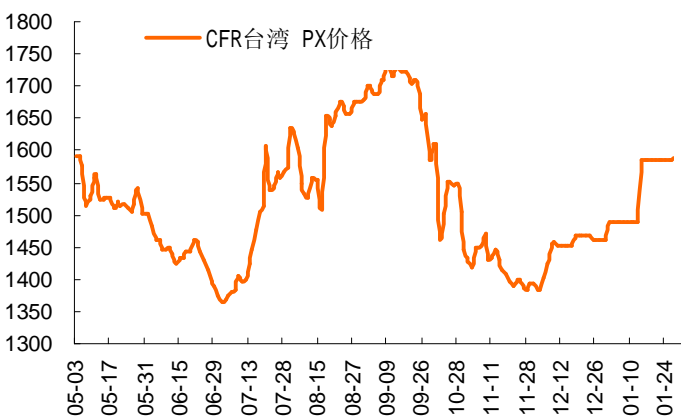
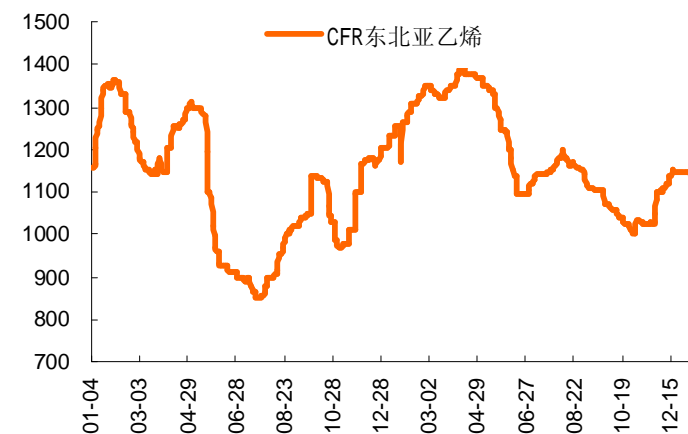
图3-7: PVC期货较现货大幅升水



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-8: 国际乙烯价格反弹

图3-9: PTA原料PX价格大幅反弹



资料来源:wind、平安期货研究所

现货价格方面，节后石化调涨推动塑料现货市场价格坚挺。但节后贸易商普遍反映销量不足，有价无市仍在延续。现货成交价格较节前涨幅在300-400元/吨。亚洲乙烯市场东南亚市场继续上涨，收于1160.5-1161.5美元/吨；CFR东北亚市场上行速度放缓，3月韩国部分装置进入集中检修期，届时市场将损失一定供应量，但后期部分



中东货源到岸或将一定程度抵消供应缺口。甲醇现货表现也相对疲软，华东价格涨至3000元/吨之后，下游接货出现抵触，加之贸易商信心不足，甲醇回落至2950元/吨。目前下游工厂在逐渐恢复之中，在市场尚未有明确信号之前拿货比较谨慎。

#### 4、金属市场处于反弹中期

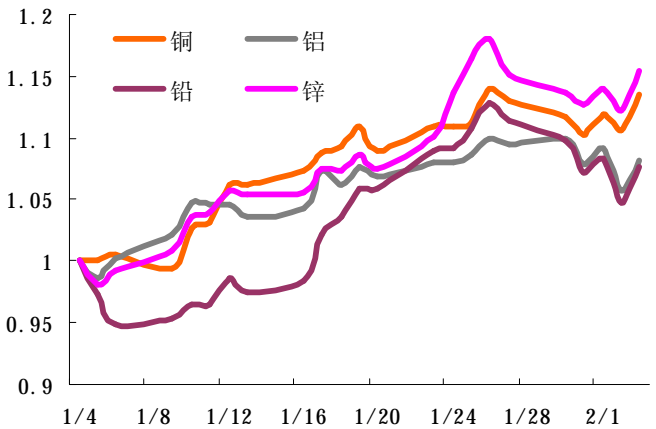
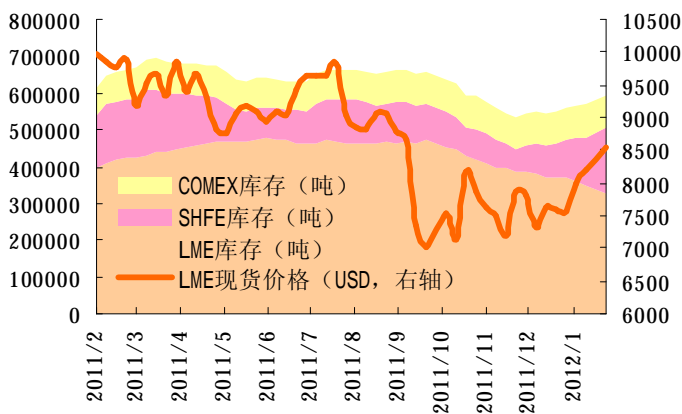
中国消费因素存在利空，反弹行情难以为继。中国国家电网今年的投资计划，将完成固定资产投资约3362亿元，同比仅增长1.79%，其中电网投资3097亿元，同比仅增长2.58，远低于去年的实际增速（14%）。而2012年国家电网主要重心放在特高压建设上，但铜的电力消费当中，中低压消费占到七成左右。可见，至少中国消费因素的不振，逐步促使铜的基本面将由短缺向过剩转移。（李斌、孙帆、牟宏博、鲍凯）

图3-10:铜库存与价格齐涨

【近12个月】

图3-11:铜价相对较强

【2012年近1个月】



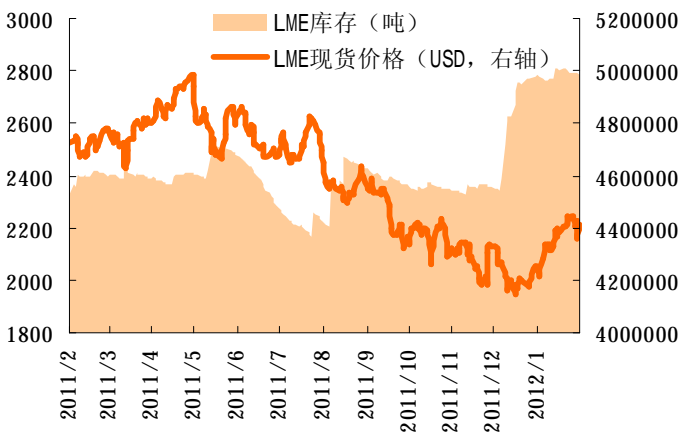
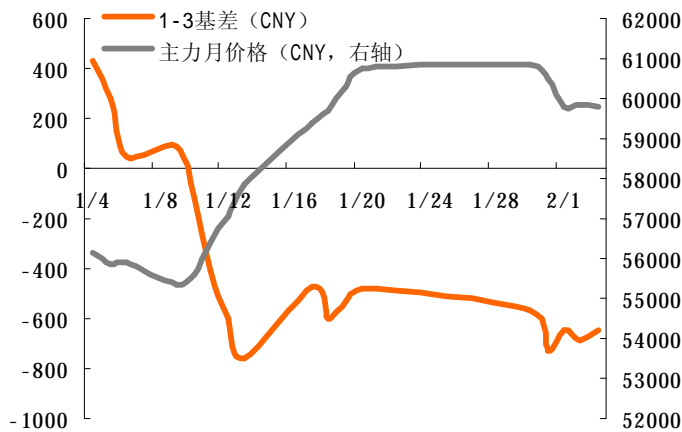
资料来源:LME、SHFE、COMEX、Bloomberg、平安期货研究所

图3-12:基差指标作用已削弱，价格回归中性

【2011年近1个月】

图3-13:LME铝库存仍处高位，价格难涨

【近12个月】



资料来源:LME、SHFE、Bloomberg、平安期货研究所

## 四、本周投资策略

### 可攻可守，未雨绸缪

#### 1、引子：资金重回亚洲

一月全球市场出现的一个显著特征是资金持续的流入新兴市场。从股票市场的表现来看，尽管1月全球股票市场都录得正的涨幅，但亚洲市场的表现要远远强于欧美市场，这与4季度形成了鲜明的对比。另一方面亚洲货币以及澳元等商品货币的表现也持续强劲，这暗示在4季度市场风险厌恶的情绪似乎正逐渐扭转，而1月全球主要国家强劲的制造业数据也为这种情绪提供了支撑，尽管欧债的问题仍然在发酵，但是市场的注意力在高潮来临之前似乎更加关注经济的问题，因此资本回流新兴市场重新寻求回报的过程可能会持续。

#### 2、反弹或将延续

这对于是中国而言是最大的利好。人行在春节前后并没有下调存款准备金，并被视作利空，但节后市场依然强势上涨。我们给出的一个可能解释是，市场对于外汇占款下降的担忧正在减轻，因此即使人行释放的利好不如预期，但市场的流动性改善却在实质性的发生，这点从银行间的拆借利率以及票据贴现就有所体现。并且我们预期的是，在本周公布的货币数据中，M1、M2的增速将有所上升。而资金面的回暖将有利于市场反弹的延续。

#### 3、策略：布局二月空头行情

但是从策略的角度出发，我们需要回答的一个问题是在一月效应已经充分体现的情况下，2月下半旬开始将迎来欧债高峰，相应的操作策略应该是什么？

首先，从外围环境来看，我们认为不宜对当前市场反弹的高度过于乐观。前期市场强势是建立在经济数据的短期反弹，以及欧债问题演化没有超出预期的基础之上，可以视为是负面信息偏弱以及一月效应的综合反映，但是进入二月之后，包括欧债、地缘政治危机以及欧元区经济等各种负面的信息将逐步释放出来，而美国经济更多表现出的是回暖而非趋势性上升，更为重要的是非农数据的好转限制了美国QE3的推出，我们不宜过于乐观。

其次，从国内环境来看，尽管一月制造业数据大超预期，但一定程度上存在季节性因素的扰动，很难作为经济已经触底的证据。考虑到地产调控延续、外围环境不稳的状况，我们仍然认为经济仍处于下行通道之中。更进一步，好转的制造业数据本身还降低了政策放松的紧迫性，从而削弱了反弹的推动力量。

最后，从市场本身来看，大多数品种在 1 月反弹的幅度都已经超过了 10%，如果只是将 1 月以来的上涨定义为反弹，那么大多数品种都已经进入了深水区。在基本面没有发生重大变化的情况下，上涨的概率已经开始降低。而下周进入中国宏观数据的公布期，市场的波动性将有所上升。

我们给出的建议是，考虑到非农数据的强劲以及外围风险情绪的改善，下周市场依然有上涨的动力，但我们更多的考虑方向应该是如何利用上涨的空间获利了结，同时考虑布局欧债危机可能带来的空头机会。（简翔）

表 4-1:综合策略跟踪

日期	12月12日	12月19日	1月4日	1月09日
主要观点	华而不实，效果存疑	人心不稳，难有大进	需求转暖，一月谋攻	美暖欧寒，错综复杂
策略	短线博反弹，长线需等待	多看少动	谨慎乐观，择机做多	仍可谨慎做多
上周策略回顾	文华商品指数-1.25%	文华商品指数 0.79%	文华商品指数 0.91%	——
表现最强品种	美元指数 1.99%	美原油 5.85%	郑糖 4.91%	——
表现最弱品种	伦敦金-6.56%	IF 指数-1.18%	IF 指数-2.52%	——

资料来源:WIND、平安期货研究所

## 五、酷图精解

### 铜可急流勇退

在 1 月份，沪铜月涨幅达到 9.4%，领涨大宗商品，但年后开市，国内铜远落后于外盘，受阻于 61000 一线而回落。本栏的最新观点是，目前国内还有一个可预见的利好——下降存款准备金可刺激铜价继续上涨，但此后，2 月经济在假期效应渐渐消退的情况下，未必能继续强势，且外围方面，欧债在 2、3、4 月迎来年内的还款高峰期，连续爆发危机、评级下调等的概率极大，而上周五公布的非农数据大大好转，这也使得量宽政策在一季度出台的概率较小。综合评估后，我们认为 61000-64000 属于多头逢高离场区，仓位较轻的投资者，可待调准利好兑现后再离场，获取最大收益。而等存准下调利多兑现后，激进投资者可在价格有拐头迹象时逢高沽空。

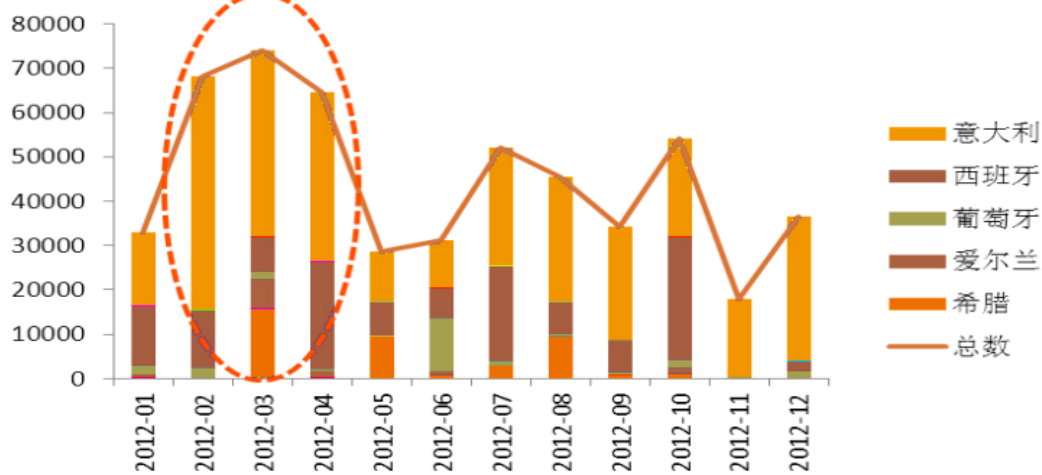
一、在经济周期上看，圣诞节、元旦、春节等假期消费效应推动全球 1 月 PMI 集体上升，而 CPI 有所回落，美国非农就业数据也继续上升，在经济周期中属于短期的复苏阶段，支撑铜价走出一轮不菲的反弹。而且伦铜库存持续下滑降至 32 万吨附近，注销仓单处于高位，也从基本上支撑铜价。

二、货币因素是铜价未来反弹空间的最大影响因素。节后开盘后，铜的涨势受到国内流动性紧张的抑制，国内电解铜、废铜、铜材市场的成交情况都较清淡，“内弱外强”格局压制铜价持续回落。但考虑到国内还应有一次存款准备金下调的利好尚未兑

现，因此，铜价在未来 1 周左右或还有上涨空间，不过一旦利好兑现，就应及时考虑多头逢高离场。原因正是欧债的风险性。

三、欧债集中爆发的可能，是 2 月下旬做空金属的主要依据。从下图可以看出 2、3、4 月是欧债的还款高峰期，尽管欧盟在欧元区统一财政上做出了一些努力，但欧债这一问题并没有一个彻底的解决方案。未来几个月内，随着还款压力的增加，评级机构下调主权国家评级的事件仍有可能继续发生。

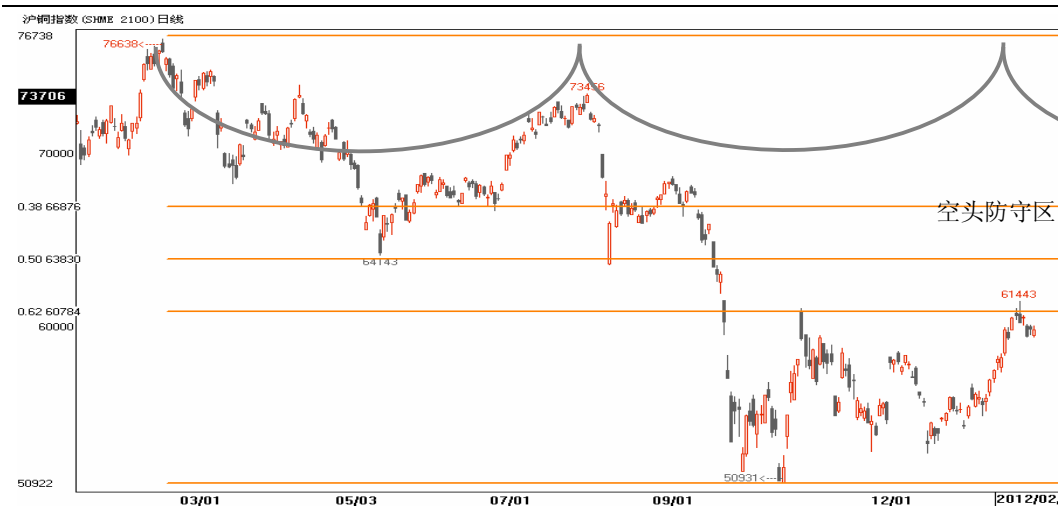
图5-1:欧债2012每月需还款金额：2、3、4月是欧债的还款高峰期



资料来源: WIND、平安期货研究所

四、在技术形态上，64000 上下是有力的空头防守区，本轮反弹最乐观情况下可到达，但也不排除无法达到此高度，从顶部循环来看，近期一个重要的反弹顶部也或将出现。综合来看，操作上，反弹的高度不做预测，下周是分批离场的好机会，仓位较轻的投资者，可待调准利好兑现后再离场，获取最大收益。而在利好兑现后，可根据欧债危机即将集中爆发的预期，在价格出现拐头时再轻仓沽空。(李斌)

图5-2: 沪铜日线图：上行压力较大，预计难破64000



资料来源: wind、平安期货研究所

## 六、经济数据备忘

### 全球制造业数据强劲，美国非农抢眼

上周数据显示全球制造业数据强劲，并刺激市场反弹。其中、在节日效应的刺激下，近期国内需求旺盛，PMI 指数上升至 50.5%超过市场预期一个百分点；美国 PMI 为 54.1%，虽然略低于预期，但环比仍保持增长；欧元区 PMI 从 12 月份的 46.9%回升至 48.8%，创 5 个月以来的高点。另一方面美国 1 月非农就业人数增长 24.3 万人，创下 2011 年 4 月以来的最大涨幅，而失业率进一步走低，跌至 8.3%，为 2009 年 2 月来最低水平。非农就业报告公布后，全球股市当即收获一波跳涨行情。

表 6-1：上周数据回顾

日期	经济数据	前值	预测值	公布值
2012-1-30	欧元区 1 月 经济景气指数	92.8	93.8	93.4
2012-1-30	美国 12 月个人消费支出物价指数(年率)	+2.5%		2.40%
2012-1-31	日本 12 月失业率	4.5%		4.60%
2012-1-31	德国 12 月实际零售销售(年率)	+0.9%(初值+0.8%)	+1.4%	-0.9%
2012-1-31	美国 1 月芝加哥采购经理人指数	62.5	63.0	60.2
2012-2-1	中国 1 月官方制造业采购经理人指数	50.3	49.5	50.5
2012-2-1	美国 1 月 ADP 就业人数变动(万人)	+29.2 万(初值+32.5 万)	+18.5 万	+17.0 万
2012-2-2	欧元区 12 月生产者物价指数(年率)	+5.3%	+4.3%	4.30%
2012-2-2	美国 第四季度非农业单位劳动力成本初值	-2.5%	+0.8%	+1.2%
2012-2-3	美国 1 月失业率	8.5%	8.5%	8.30%
2012-2-3	欧元区 1 月 Markit 服务业采购经理人指数终值	50.5	50.5	50.4

资料来源:平安期货研究所整理

### 中国经济数据公布，考验市场反弹成果

本周 9 日将公布中国 1 月宏观经济数据。受国外环境向好以及国内 PMI 跳升影响，上周市场表现强劲，而本周公布的经济数据将显示更多的细节，一种可能是中国经济已经开始触底反弹，而另一种可能是这只不过是季节性因素的短期效应，因此数据的公布将考验市场反弹的成果。(简翔、廖磊)

表 6-2：本周数据展望

日期	经济数据	前值	预测值
2012-2-6	欧元区 2 月 Sentix 投资者信心指数	-21.1	-13.1
2012-2-7	中国 1 月实际外商直接投资(年率)(0207-0210 公布)	-12.73%	
2012-2-7	澳洲联储政策会议,并宣布利率决定	4.25%	
2012-2-7	德国 12 月季调后工业产出(月率)	-0.6%	-0.70%
2012-2-8	美国 12 月消费信贷变动(美元)	+203.7 亿	+81.0 亿
2012-2-8	日本 12 月季调后经常帐(日元)	+4804 亿	



2012-2-9	中国 1 月居民消费价格指数(年率)	+4.1%
2012-2-9	英国央行公布利率决议	0.50%
2012-2-9	欧洲央行公布利率决议	1.00%
2012-2-10	中国 1 月贸易帐(美元)	+165.2 亿
2012-2-10	美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值	75.0

资料来源:平安期货研究所整理

#### 风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

#### 免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货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。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司版权所有。保留一切权利。

**中国平安 PINGAN**

**平安期货有限公司**

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>