震荡偏弱，谨慎沽空

内容摘要

对上周行情判断： 上周有色市场整体趋涨，先抑后扬，延续年初至今升势，但行情已经略显疲软，而钢材市场宽幅波动，震荡走弱。市场暂时进入观望期。短暂回调并不意味着本轮升势的结束，获利回吐同样是重要因素。

本周观点： 在对预期进行上调后，当前美国主要经济数据开始低于市场预估，尽管这一现象并不意味着经济复苏止步，但这对资本市场无疑不利。我们认为截止目前为止市场本轮反弹时间和空间较为充分，当前无论是从欧债发展还是从经济数据方面不足以支撑行情持续演绎，短期以震荡整理为主，但本轮升势是否结束需要进一步观察。激进投资者可逢高沽空，谨慎投资者区间交易为宜。

品种策略

铜： 伦铜上周冲击至 8700 一带的强压力关口后下行，阶段性头部基本确立，短期预计波动区间 8300-8600。预计本周沪铜重心温和下移，波动区间：59400-61000。

锌： 沪锌技术上可能构筑阶段性双顶形态。短期走势偏空，考虑到伦锌调整幅度显著，沪锌存在补跌可能。短线支撑 15900，，中线多单参考 10 日均线止损，场外资金轻仓短空。预计本周波动区间：15850-16100。

钢材： 钢材明显高位滞涨，4250-4350 的交易区间已经维持近三周，由于下游需求低迷，宝钢提价对市场提振有限，短线建议关注上述区间下沿支撑，如失守，第一目标位看低至 4200。场外资金可在 4300 一带建立少量空单，预计本周波动区间：4230-4320。

本周数据备忘： 重点关注美联储会议纪要

✉: dept_paqhyjs@pingan.com.cn
研究所 金属研究小组

✐:李文杰
☎:86-21-50281763
✉: liwenjie011@pingan.com.cn

✐:邹立虎
☎:86-755-23961378
✉: zoulihu508@pingan.com.cn

✐:鲍凯
☎:86-21-50281763
✉: baokai343@pingan.com.cn

相关报告

1、涨势仍在，逢低做多——金属周报 01 期
2012.02.06

一、行情回顾

有色延续升势，螺纹钢高位回调

9 日，中国国家统计局发布的 CPI 指数公布在 4.5%，高于市场普遍预期的 4.0 到 4.1%范畴，形成利空，对价格起到一定的遏制作用。然而，从一周的 LME 全球库存情况来看，上周 5 个交易日中未见任何回升，库存一直处稳定的减少过程中，仅在最后一日库存减少的速度有所下降。在这些宏观偏空、产业偏多的氛围影响下，伦铜价格在前 2 个交易日呈现“犹抱琵琶半遮面”的羞涩行情，然后却又在美元持续走弱的 2 天突然发力，最高冲至 8765 美元，最后一日终不能延续战果，将前两日的涨幅全部跌破，最终收于 8500 美元大关口以下。铅锌两个品种在上一周整体表现弱于铜，铝略强于其他金属，螺纹钢上周略偏下。

图1-1：LME基本金属和COMEX铜周涨跌幅

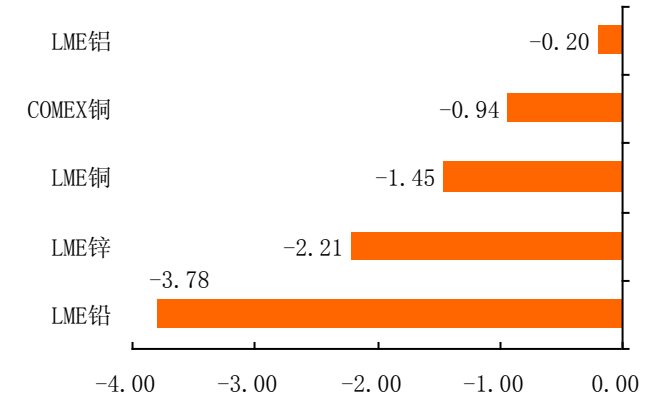
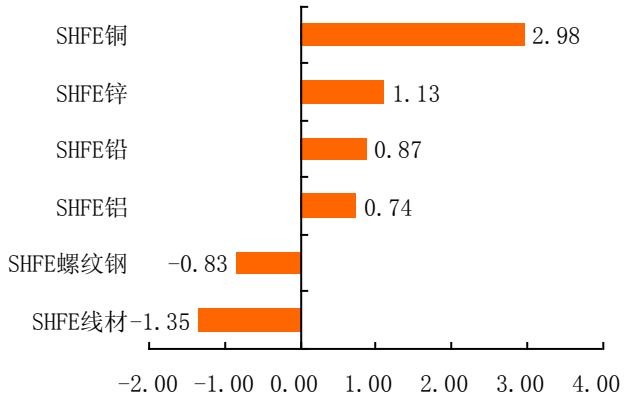


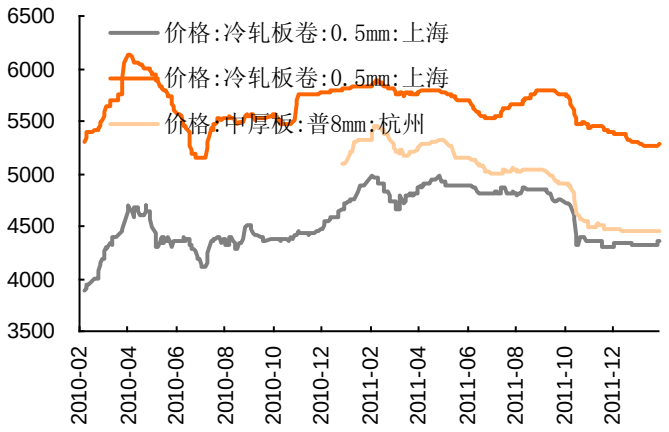
图1-2：国内基本金属期货周涨跌幅



资料来源:wind、平安期货研究所

图1-3:螺纹钢期货与螺纹钢上海市场现货

图1-4:上海市场热轧、冷轧和中厚板现货价格



资料来源:wind、平安期货研究所

二、本周视点：震荡偏弱，谨慎沽空

对上周行情判断：在结束持续约一周的震荡调整后，上周有色市场整体趋涨，先抑后扬，延续年初至今升势，但行情已经略显疲软，而钢材市场宽幅波动，震荡走弱。从宏观面来看，我们认为市场升势趋缓或持续高位震荡的原因在于：从经济数据和欧债发展来看，市场前期的偏强表现可能对去年三季度悲观预期持续修正及对四季度偏乐观数据反映过度，市场暂时进入观望期。截止目前，我们仍认为，短暂回调并不意味着本轮升势的结束，获利回吐同样是重要因素，本轮升势是否结束需要进一步观察。

本周观点：由于市场参与主体往往存在适应性预期的偏见（在经济数据偏乐观时候，往往预测下期数据乐观；反之，预测悲观），在对预期进行上调后，当前美国主要经济数据开始低于市场预估，尽管这一现象并不意味着经济复苏止步，但这对资本市场无疑不利。我们认为截止目前为止市场本轮反弹时间和空间较为充分，当前无论是从欧债发展还是从经济数据方面不足以支撑行情持续演绎，短期以震荡整理为主，激进投资者可逢高沽空，谨慎投资者区间交易为宜。本周重点关注美联储会议纪要。美元走势符合我们上周的预估，我们仍维持美元进入中周期升势的判断。

品种策略：

铜：伦铜上周冲击至 8700 一带的强压力关口后下行，阶段性头部基本确立，短期预计波动区间 8300-8600。上周我们指出："如果未来经济数据低于市场预期的话（这种预期可能建立在当前偏乐观经济数据基础上）——这种可能性较大，市场中短期上行空间有限，持续攀升的沪铜库存及疲软的现货市场也是抑制价格上行的重要因素。"，市场走势基本符合预期。预计本周沪铜重心温和下移，波动区间：59400-61000。

锌：在无力突破前期高点后，沪锌回调明显，技术上可能构筑阶段性双顶形态。短期走势偏空，考虑到伦锌调整幅度显著，沪锌存在补跌可能。短线支撑 15900，中线多单参考 10 日均线止损，场外资金轻仓短空。预计本周波动区间：15850-16100。

钢材： 钢材明显高位滞涨，4250-4350 的交易区间已经维持近三周，由于下游需求低迷，宝钢提价对市场提振有限，短线建议关注上述区间下沿支撑，如失守，第一目标位看低至 4200。场外资金可在 4300 一带建立少量空单，预计本周波动区间：4230-4320。

表 2-1:综合策略跟踪

日期	2 月 06 日
主要观点	涨势仍在，逢低做多
策略	逢低买入
上周策略回顾	文华有色指数 1.31%，文华钢铁指数-1.04%
表现最强品种	沪铜 2.98%
铜波动区间	59850-61880
锌波动区间	15920-16300
钢材波动区间	4272-4349

资料来源:wind、平安期货研究所

三、每周小专题：与佛山地区等部分企业交谈感受

2 月 8 日-10 日我们在佛山与部分金属加工和贸易等企业进行了交流，同时也与广州某大型一级钢材贸易商进行了简要沟通，交谈内容主要包括当前宏观面、资金面、下游需求、库存、中小贸易商现状及其对未来行情的看法等。总体感觉而已，微观主体对经济的感受和我们从宏观角度的判断基本一致，但相比而言，企业的感受较我们更为谨慎，使得我们前期对于价格的预测可能存在下修风险。具体交谈结论如下：

1、空调库存积压严重，需求恢复可能至少要等到 5 月份

据了解，以美的为代表的下游空调厂商库存积压较为严重，当前市场预测的空调库存积压量约为 1600 万台，美的截止去年底的库存约 92 亿元，按照每台 800-900 元测算，其积压库存约为 1000 万台，粗略按照美的空调市场份额来判断，全行业实际库存积压可能比市场预测的更为严重。企业普遍看淡上半年的行情，并下调了今年销量预期。这对于铜下游需求而言并不乐观。此外，尽管变频空调逐渐成为主流，但企业对国家是否在家电下乡刺激政策淡出后在节能减排的背景下推出变频空调需求刺激方案持谨慎态度。

2、海外订单回升要至少等到 2 季度中期，当前以去库存为主

由于空调出口占据总销量约一半的比例，海外经济的好转直接关系到空调下游总需求。在与企业的交谈中，我们了解到海外订单的显著变动约滞后经济波动一个季度，比如企业提到去年 11 月份开始明显感受到海外订单减少，而主要经济指标已经在 8 月份明显掉头向下。从目前情形来看，欧洲经济在去年底暂时企稳，我们认为欧洲方面的订单恢复可能会在二季度中期有明显好转，1 季度将以去库存为主。当然期间欧债问题反复对于经济主体未来预期的影响不容忽视。

3、中小钢贸商资金面仍偏紧，但大型国企资金面有所好转

在与上述大型钢贸企业的交谈中，我们了解到具备融资便利的国企背景大型一级贸易商资金面较去年底有所好转，可能受益于 1 季度通常是银行授信高峰期，承兑办理更加顺利，资金成本相对下滑，据测算当前承兑成本较去年高点约有 20%幅度的下滑。但中小周转贸易商资金面仍偏紧——很大程度上仍依赖于一级贸易商生存，且如果价格持续不回暖，资金链随时存在断裂风险，符合我们在年报中对于资金面的判断，我们认为这一现象将持续至少到上半年，很可能是全年。令我们颇感意外的是该钢贸企业认为其资金面在二季度会较一季度偏紧，这对于后市钢价走势明显不利。对于未来的行情，该钢贸企业持相对乐观态度，并进行了适当的补库存操作，认为市场下行空间有限。当前螺纹钢仍存在严重倒挂现象。

4、钢贸企业对旺季需求启动存在一定憧憬

在资金面仍偏紧的情况下，中小钢贸商主要依赖于实力雄厚的一级钢贸商生产，同样为了维持整个生态链，钢厂同样主动承担了部分亏损。据了解，当前部分中小钢贸商主要靠“借新债还旧债”生存，缓解资金链压力的唯一出路在于钢市持续回暖，

目前，从历史经验来看，企业对元宵过后的旺季需求来临存在憧憬，但普遍存在的用工荒和劳动力成本明显上升在一定程度上可能推迟旺季的来临。

5、国内下游消费企业按需采购，主动补库存意愿缺失

在与企业的交谈中，我们了解到当前下游消费企业主要以按需采购为主，加工企业利润低下，去年大面积亏损，这和全行业宏观表象是一致的。无论是从资金面还是市场预期来看，我们认为当前市场仍处于去库存阶段，宏观经济受此影响负面。经济主体可能在二季度初期进入被动补库存阶段，而主动补库存能否顺利接上仍主要取决于国内外经济及国家政策取向。当前这两个因素存在一定不确定性。我们将密切跟踪。

6、人工成本大幅上升，通胀中枢上移

随着春节远去，用工荒开始在沿海地区蔓延，佛山地区的加工企业同样感受深刻，即便在其生产过程中以机器为主。劳动力成本的上升显著侵蚀企业原本偏低的加工利润，我们认为这一过程会倒逼企业转型，这主要有以下几个方向：一是以量补价，即在单个产品销售利润走低的情况下，通过提高单位时间产量来弥补总利润；二是提高产品附加值，增强议价能力，转嫁高成本。在交流的企业看来，企业转型存在风险，大多都是被推着前行，从这个角度来看，我们需要对中国经济转型持更长期偏谨慎看法。在用工过程中，企业越来越明显感受到新一代的工人对于自己权利的重视，要求提供除了基本工资外的其他更多福利待遇，这也会明显加大企业负担，据了解，企业用工成本同比升幅至少在 20%。从这个角度来看，我们认为全社会通胀重心上移是必然的，对应的货币政策取向亦将是长期偏紧，指望流动性因素持续驱动行情是不现实的。

7、房地产市场调整幅度可能有限

对于房地产市场，在与开发商的交谈过程中，我们了解到其对于市场并不是十分悲观，而是认为房地产市场调整幅度有限。我们认为限制房地产调整幅度的最大因素来自于地方政府的财政压力。房地产市场有限的调整对于资本市场而言是一把双刃剑。

8、企业对宏观形势普遍看淡，官方 PMI 存在高估嫌疑

对于当前经济转型过程中暴露的体制性问题，企业家的感受无疑更为直观。在和我们的交谈中，对于上半年仍至全年的宏观经济形势，企业普遍看淡，部分企业甚为悲观。对比宏观指标，我们认为官方 PMI 存在高估嫌疑，当然这可能与其以大型样本构成的结构有关，汇丰 PMI 是我们认为的更为理想的经济观察指标，从汇丰 PMI 走势来看，当前情形较去年四季度略好，但整体仍处于收缩区间。经济如果持续走不出收缩区间，商品市场不可能迎来中期升势。

四、宏观及行业动态

1、宏观要闻：三大央行维持利率不变，中国 1 月份 CPI 超预期

美联储周四宣布，作为美国各大银行与各州政府之间达成的总额 250 亿美元止赎和解协议部分内容，联储将就美五家大银行的抵押贷款相关业务处以总额 7.665 亿美元的罚款。

密歇根大学(Thomson Reuters/University of Michigan)周五(2 月 10 日)发布报告称，美国 2 月份消费者信心初值不及市场预期，部分归因于汽油价格的上涨对家庭支出构成压力。数据显示，美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值为 72.5，低于预期水平的 74.5，也低于 1 月份终值水平 75.0。在截至 2009 年 6 月的 5 年间，该消费者信心数据平均值达到 89.0。而在美国经济大萧条期间，该数据平均值为 64.2。

欧洲央行宣布，将基准利率(主要再融资操作利率)维持在 1.00%不变。德拉吉任行长后已召开 4 次货币政策会议，1 月 12 日和今天均维持 1%利率不变，而去年降息两次，第一次是上任后不久的 11 月 3 日，第二次为 12 月 8 日，均降息 25 个基点。

英国央行英格兰银行宣布，维持 0.5%的基准利率不变，资产采购额度增加 500 亿英镑，总额增至 3250 亿英镑。

葡萄牙央行周二(2 月 7 日)公布的数据显示，葡萄牙银行业 1 月份从欧洲央行(ECB)借款 464.8 亿欧元，高于去年 12 月份的 460 亿欧元，说明该国银行业仍严重依赖欧洲央行资金。

澳洲财长斯万(Wayne Swan)周二(2 月 7 日)表示，澳洲联储(RBA)维持利率在 4.25%的决定，反映了该行在强劲的国内经济和持续放缓的全球经济之间的权衡。

2011 年，中国规模以上工业企业实现利润 54544 亿元，比上年增长 25.4%。12 月当月实现利润 7907 亿元，同比增长 31.5%，其中，国有及国有控股企业当月实现利润 1446 亿元，同比增长 31.4%。在 39 个工业大类行业中，37 个行业利润比上年增长，2 个行业比上年下降。

2012 年 1 月份，中国居民消费价格总水平同比上涨 4.5%。其中，城市上涨 4.5%，农村上涨 4.6%；食品价格上涨 10.5%，非食品价格上涨 1.8%；消费品价格上涨 5.5%，服务项目价格上涨 2.2%。全国居民消费价格总水平环比上涨 1.5%。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.5%；食品价格上涨 4.2%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格上涨 1.8%，服务项目价格上涨 0.8%。

中国人民银行周五(2 月 10 日)公布数据显示，1 月新增人民币贷款 7,381 亿元(预期 10,000 亿元)，去年 12 月为 6,405 亿元。1 月月末广义货币供应量(M2)同比增长 12.4%(预期 13.6%)，12 月为 13.6%。1 月末人民币各项贷款余额 55.53 万亿元，同比增长 15.0%，预期增长 15.6%，12 月为 15.8%。

韩国央行(Bank of Korea)周四(2月9日)重申其货币政策重心是维持物价稳定，并维持对全球经济的悲观预期。该行发布政策声明称，货币政策委员会一直在密切关注国内外金融和经济风险因素和通胀预期变化，**未来采取的货币政策将在支持经济继续稳健增长的同时，把中期消费者价格指数(CPI)升幅稳定在通胀目标区间(2%-4%)的中点。**这份政策声明与上个月声明的口径基本一致。韩国央行周四决定维持二月利率于3.25%，此前市场预期为3.25%，前值3.25%。

印尼央行(Bank Indonesia)周四(2月9日)将基准隔夜拆款利率意外下调25个基点，至纪录低点5.75%，主要是因为通货膨胀压力缓解，且央行预计全球经济下滑将导致印尼今年的经济增速放缓。

2、有色行业动态：中国1月份进口铜41.39万吨，环比下降18.7%

近日中国有色金属协会公布了2011年12月基本金属产量，数据显示12月中国产精炼锌46.54万吨，环比增3.10%，全年累计产量为522.19万吨，同比增1.12%。

近日，中国电力企业联合会(以下简称中电联)发布《2011年全国电力供需情况及2012年分析预测》，指出2012年经济和电力增速将有所回落，受装机特别是火电装机增长慢、电煤供应不足、水电来水不确定性大等因素影响，预计2012年全国最大电力缺口3000万~4000万千瓦，电力供需仍然总体偏紧。

SMM 2月7日讯：中国有色金属工业协会副会长贾明星表示："2011年中国有色金属产量增幅放缓已成定局，2011年十种有色金属产量达到3438万吨，同比增长9.8%"。

据伊朗工业、矿业和贸易部长近日称，到第五个五年发展计划(2015年)末，伊朗铜产量预计将达44万吨。该部长还称，目前该国铜年产量为22万吨。此外，该国拥有570亿吨的已探明和可能矿产储量，价值近7700亿美元。

中国海关总署2月10日发布数据显示，2012年中国1月未锻造铜及铜材进口413,964吨，低于上月的508,942吨；1月废铜进口23万吨，低于上月的45万吨

2011年，山西省地勘局共获批省矿业权价款项目48个，国家地质大调查项目2个，续作项目15个，申报国外矿产资源风险勘查项目4个。全年累计完成不同比例尺地质填图4.44万km2，钻探进尺33.7万米。其中，上马寨煤炭详查、苏家庄铝土矿普查等19个项目取得较好找矿成果，共计提交资源量煤炭67.6亿吨、铝土矿1.6亿吨、铁矿8882万吨、冶镁白云岩10亿吨。

3、钢材行业动态：全国26个市场五大钢材品种库存突破1700万吨

2月5日中钢协统计数据显示，2011年12月全国重点大中型钢铁企业利润总额30.22亿元，比11月的12.22亿元有所增长；**2011全年的利润总额875.3亿元，同比上年下降4.51%。**

"我的钢铁网"的报告显示，2011年1421家钢贸企业中(实际参评企业有1453家，其中32家由于净资产为负值、信息不全等原因无法给予有效分析数据，因此有效企业样本为1421家)，**有79.59%的企业去年毛利润率低于5%。**

最新统计数据显示，截至 2 月 3 日，**全国 26 个主要市场五大钢材品种（螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷和中厚板）社会库存量为 1737.1 万吨，**较前一周增加 153.6 万吨，一举突破 1600 万吨和 1700 万吨两个关口，库存连续第六周上升。

工信部日前披露称，1 月 21 日，已正式批复唐山渤海钢铁集团联合重组方案。按照批复要求，唐山渤海钢铁集团将按照《钢铁工业“十二五”发展规划》等要求，争取在 2012 年底前基本完成联合重组工作。

济钢集团确定了重点发展九大非钢产业板块，计划至“十二五”末期，力争使济钢非钢产业销售收入达到 400 亿元以上，实现利润 30 亿元。

据越南媒体报道，越南 2011 年共进口钢材 739 万吨，相比 2010 年减少了 18.7%。其中，193 万吨进口自日本，同比增长 10.6%；170 万吨进口自韩国，同比增长 2.9%。

五、金属数据图表

金属库存变化表

表 5-1:有色金属库存变化

日期	最新库存（吨）	上周库存（吨）	上月库存（吨）	一周库存变化	一月库存变化
铜 LME	312750	326100	365375	-4.09%	-14.40%
铜 SHFE	198202	179891	120452	10.18%	64.55%
铝 LME	5027450	4989000	4966475	0.77%	1.23%
铝 SHFE	306819	283503	226927	8.22%	35.21%
锌 LME	836250	839700	820275	-0.41%	1.95%
锌 SHFE	374587	373124	367407	0.39%	1.95%
铅 LME	382600	375300	353975	1.95%	8.09%
铅 SHFE	36354	29962	29143	21.33%	24.74%

资料来源：SHFE、LME、Bloomberg、Wind、平安期货研究所

金属注销仓单变化表

表 5-2:有色金属仓单变化

日期	最新仓单（吨）	上周仓单（吨）	上月仓单（吨）	一周仓单变化	一月仓单变化
铜 SHFE	79816	70516	19905	13.19%	300.98%
铝 SHFE	59502	42809	32261	38.99%	84.44%
锌 SHFE	197880	184380	177512	7.32%	11.47%
铅 SHFE	21618	20004	17488	8.07%	23.62%

资料来源：SHFE、Bloomberg、Wind、平安期货研究所

金属价格和库存

图5-1：LME三月铜价格与库存变化

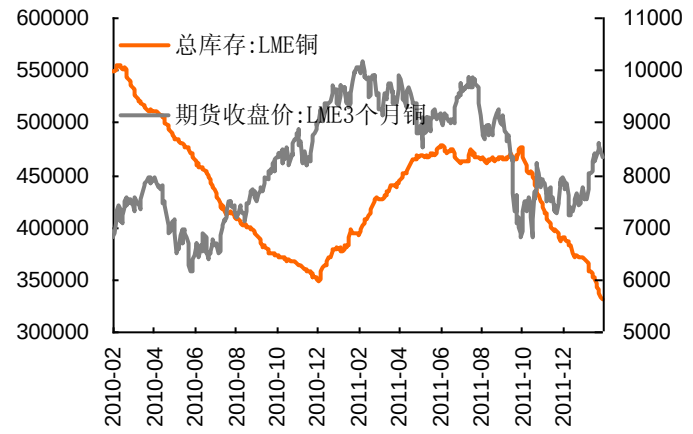
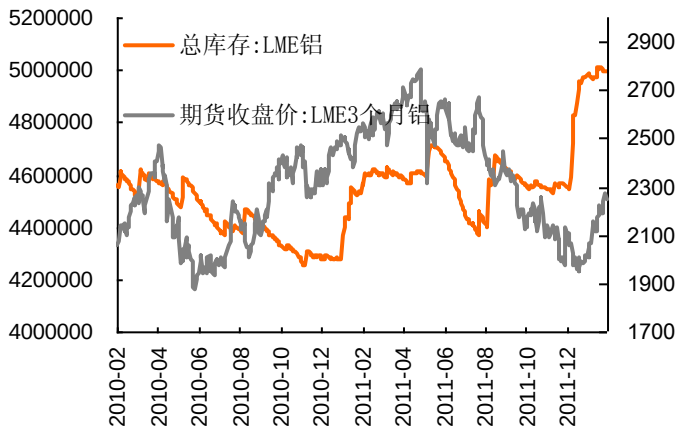


图5-2：LME三月铝价格与库存变化



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-3：LME三月锌价格与库存变化

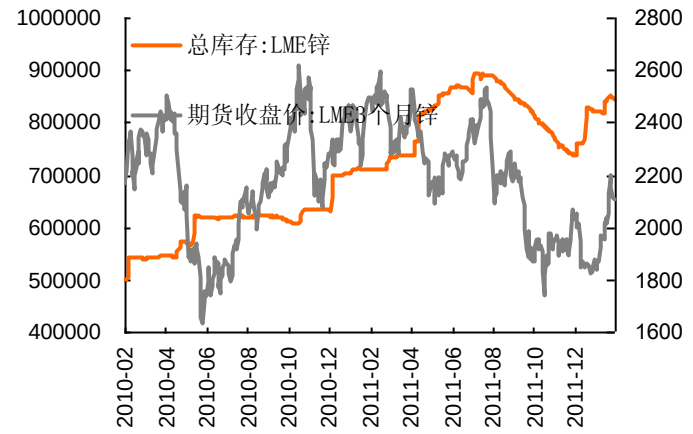
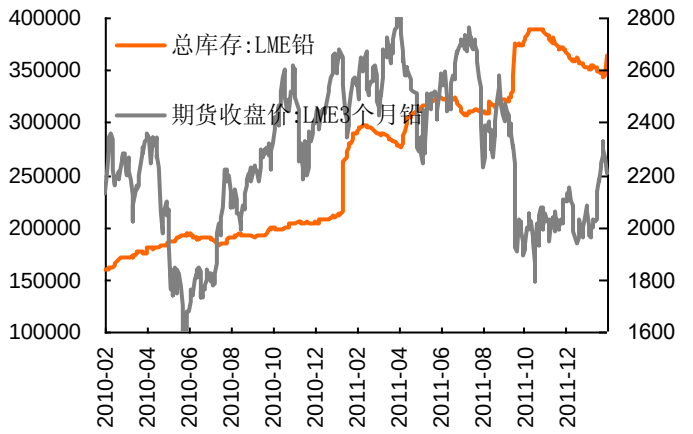


图5-4：LME三月铅价格与库存变化



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-5：沪铜主力1203价格与库存变化

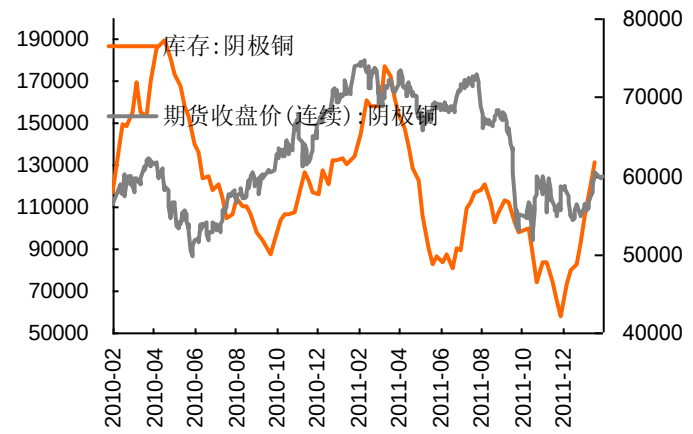


图5-6：沪铝主力1203价格与库存变化

资料来源：wind、平安期货研究所

图5-7：沪锌主力1203价格与库存变化

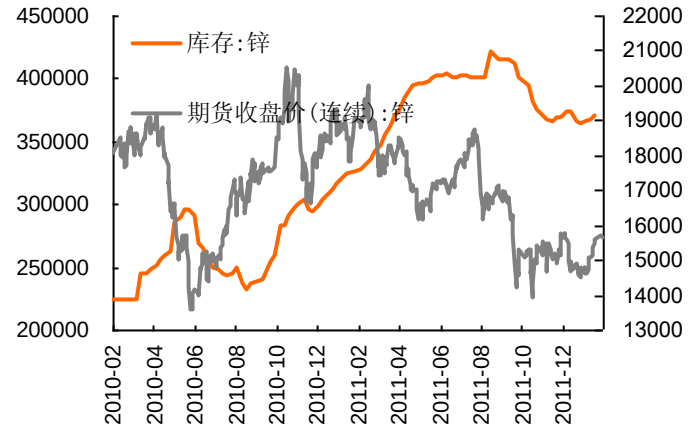
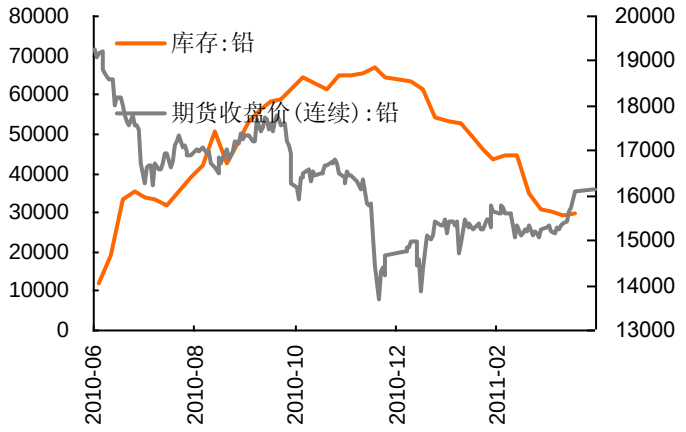


图5-8：沪铅主力1203价格与库存变化



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-9：螺纹钢主力1203价格与库存变化

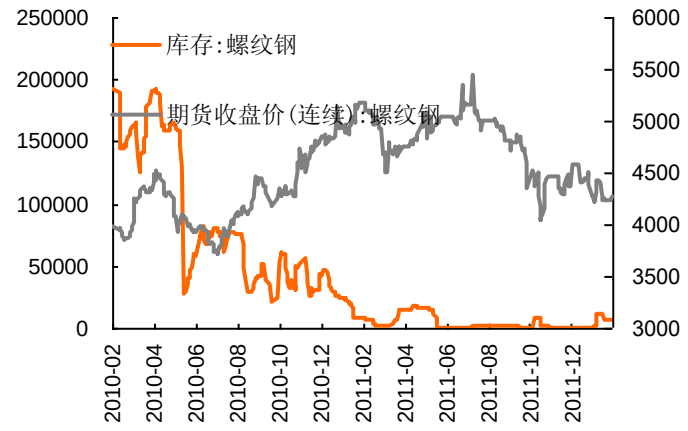
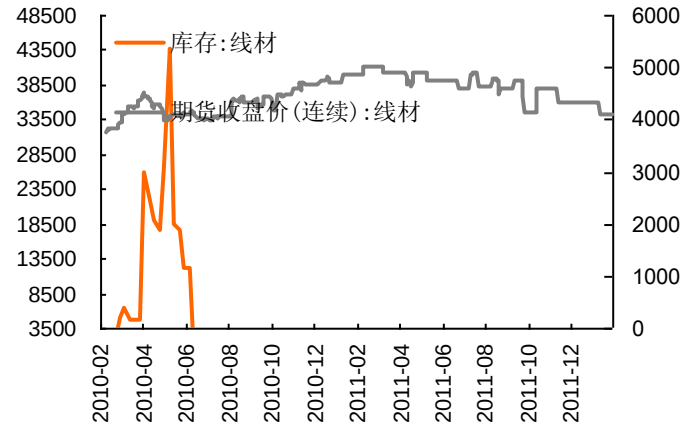


图5-10：线材主力1203价格与库存变化



资料来源：wind、平安期货研究所

金属现货升贴水指标

图5-11：LME铜现货升帖水

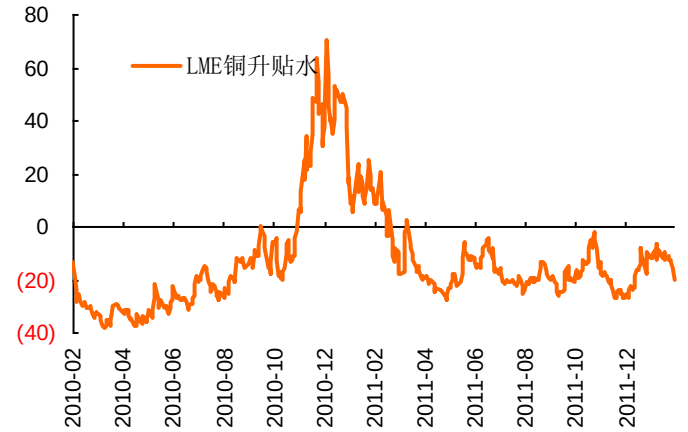


图5-12：LME铝现货升贴水

资料来源：wind、平安期货研究所

图5-13：LME锌现货升帖水

图5-14：LME铅现货升贴水

资料来源：wind、平安期货研究所

图5-15：中国现货铜升帖水

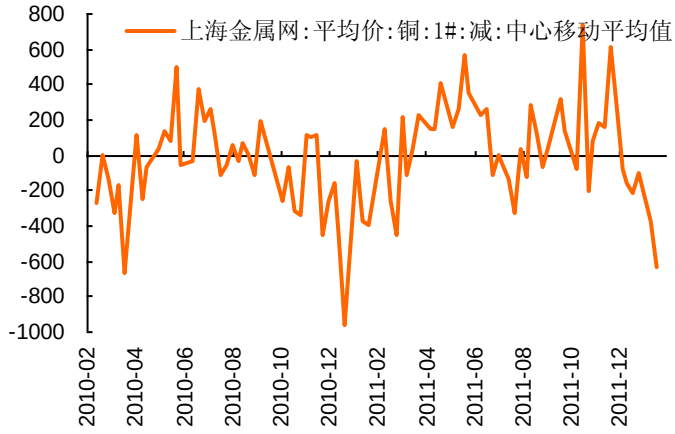
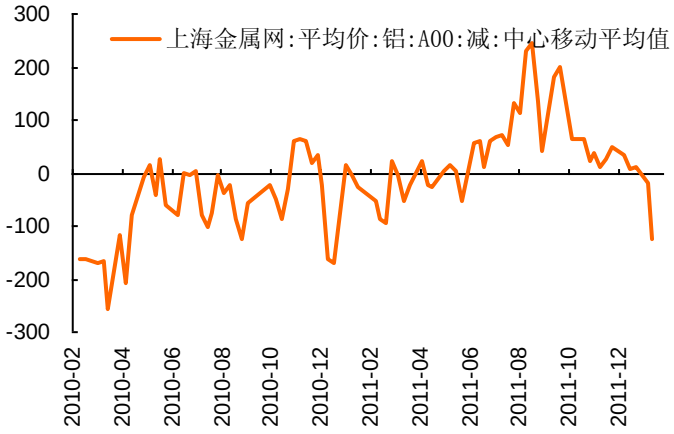


图5-16：中国现货铝升贴水



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-17：中国现货锌升帖水

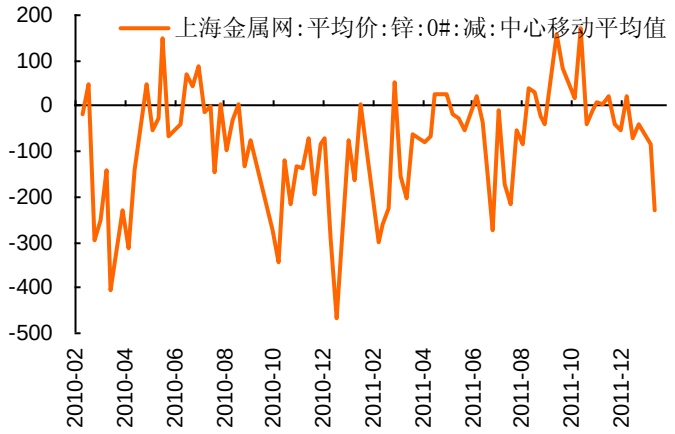
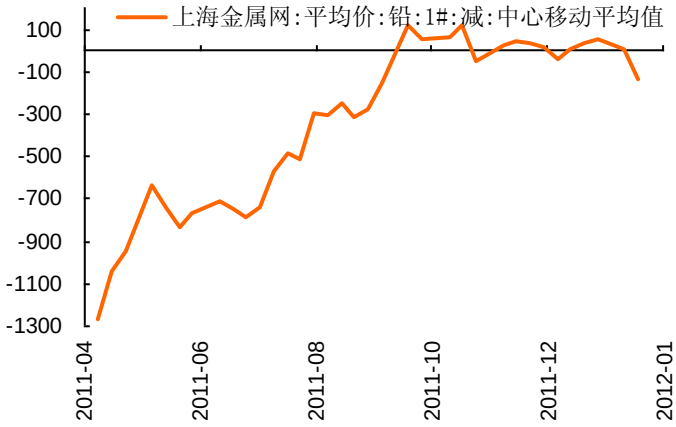


图5-18：中国现货铅升贴水



资料来源：wind、平安期货研究所

金属原材料价格变化

图5-19：国际钢铁价格指数

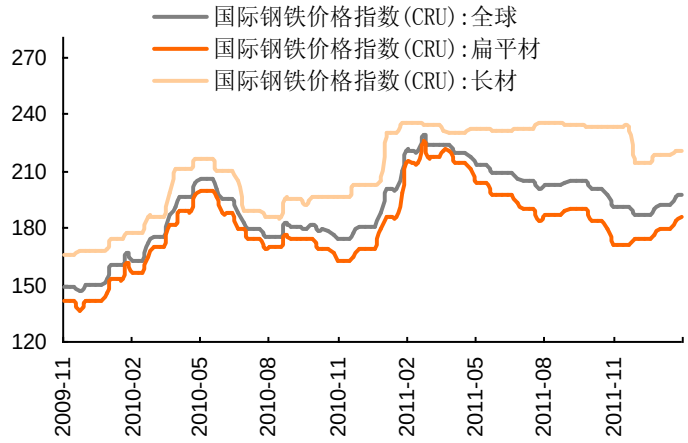
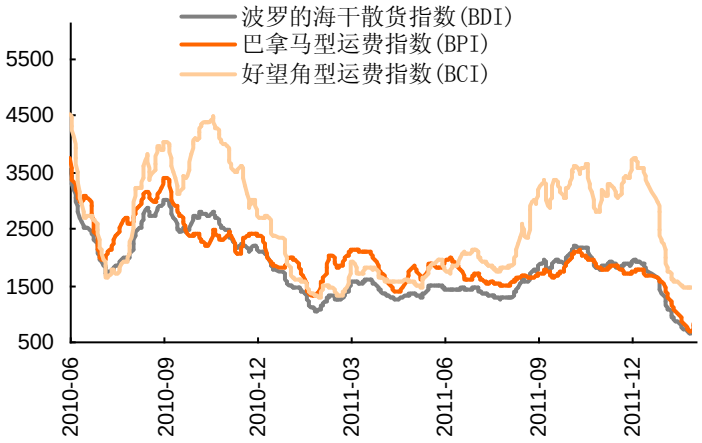


图5-20：航运指数



资料来源：wind、平安期货研究

图5-21：进口矿价格走势

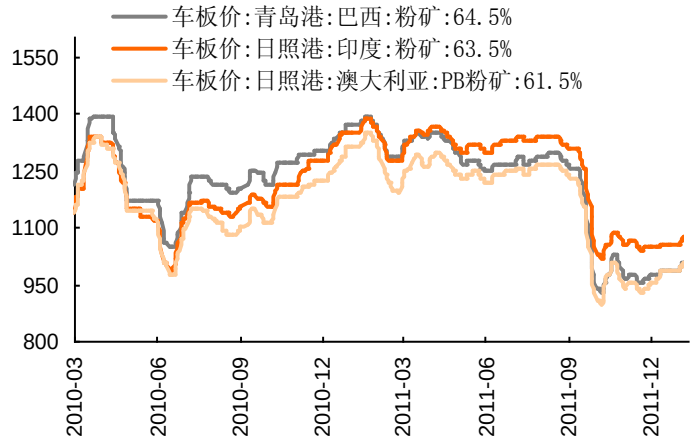
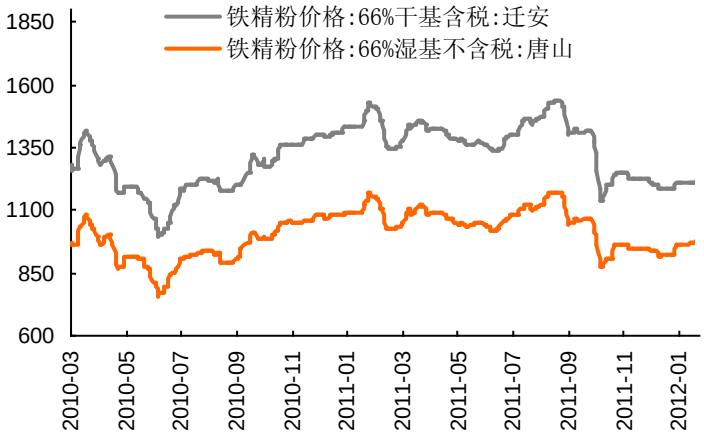


图5-22：国产矿价格走势



资料来源：wind、平安期货研究

图5-23：冶金焦价格走势图

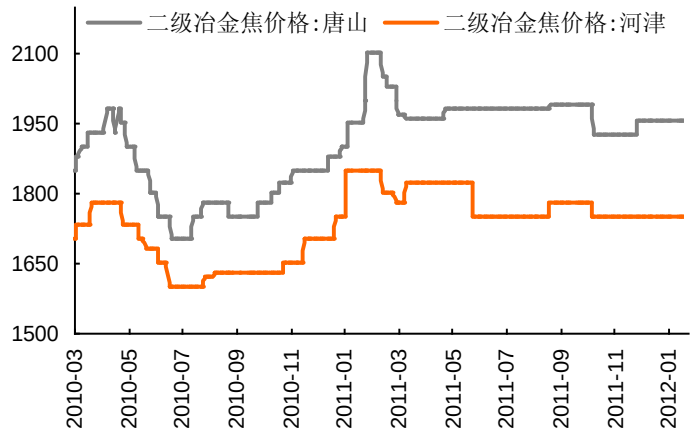
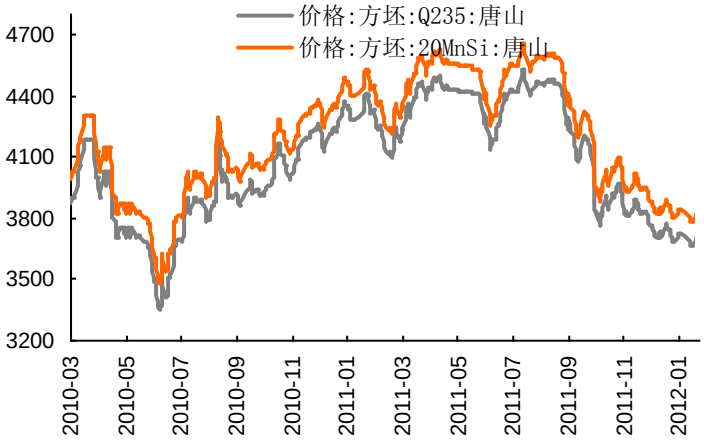


图5-24：唐山方坯价格走势图



资料来源：wind、平安期货研究

六、经济数据备忘：关注日本利率决议和FED会议纪要

本周重点关注日本利率决议和 FED 会议纪要。日本央行将于北京时间 2 月 14 日 11:30-15:00 发布利率决议，市场预期利率将维持在 0-0.1%不变。美联储将于被禁时间 2 月 16 日凌晨 3 点公布 1 月 24-25 日会议纪要，根据此前美联储主席伯南克讲话，美联储将保持低利率至少维持至 2014 年年底，较之前预计的 2013 年要更长。欧洲方面，继续关注希腊是否能够达成协议，以便接受国际“三驾马车”的第二轮救助。另外，西班牙于 2 月 17 日将有 130 亿欧元债务到期。

表 6-1：本周数据展望

日期	时间	经济数据	前值
2012-2-13	7:50	日本第四季度 GDP 年率初值	5.60%
2012-2-14	17:30	英国 1 月消费者物价指数年率	4.20%
012-02-14	21:30	美国 1 月零售销售月率	0.10%
2012-2-15	17:30	英国 1 月失业金申请人数变化	0.12 万
2012-2-16	8:30	澳大利亚 1 月就业人数变化	-2.93 万
2012-2-17	21:30	美国 1 月消费者物价指数年率	3.00%

资料来源:平安期货研究所整理

表 6-2：本周重要事件展望

日期	时间	事件
2012-2-13		美国总统奥巴马公布 2013 年预算提案
2012-2-13		希腊提交债务交换最终协议给民间债权人的最后期限
2012-2-13	9:45	美旧金山联储主席威廉姆斯在克莱蒙特 McKenna 学院发表演说主题为"美联储职责及最佳货币政策实作"
2012-2-14		中国-欧盟峰会
2012-2-14	5:30	澳洲联储主席助理德贝尔在金融市场研讨会发表演说
2012-2-14		**日本央行货币政策会议，公布利率的决定**
2012-2-14	17:00	欧洲央行公布月报
2012-2-14	21:45	美国费城联储主席普罗索在 Lyons Companies 及德拉瓦大学经济教育及创业中心针对经济前景发表演说
2012-2-15		日本央行公布月度经济报告
2012-2-15	6:40	美国亚特兰大联储主席洛克哈特在佛罗里达新学院全球互助中心针对经济前景发表演说
2012-2-15	22:00	美国达拉斯联储主席费舍尔在 2012 年德州制造业峰会发表主旨演说
2012-2-16	1:00	欧洲央行管理委员会委员柯恩在比利时经济论坛发表演讲
2012-2-16	**3:00**	**美联储公布 1 月 24-25 日会议记录**
2012-2-16	6:10	澳洲联储主席助理洛威就 2012 年政经总览在澳洲经济发展委员会讲话
2012-2-16	22:00	美联储主席伯南克在美国联邦存款保险公司(FDIC)举办的"社区银行的未来"活动上讲话

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:

此报告旨为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 PING AN

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