

逐步建立中线多单

内容摘要

对上周行情判断: 螺纹钢再创调整新低, 沪铜延续调整

螺纹钢上周继续下跌 2.5%, 周中创出本轮调整新低; 沪铜上周并未突破 7 月 23 号跳空缺口, 在 54000 获得支撑, 整体仍维持震荡格局, 白银下跌 1.1%。

本周观点: 逐步建立中线多单

欧美央行按兵不动有两层含义: 第一、早周期经济数据可能显示基本面情况正在逐步好转或者当局认为进一步恶化空间不大; 第二、两大央行保留实力以防止局面恶化时候回旋余地不够, 这表明如果未来经济情形继续恶化, 欧美央行会继续出手。从目前欧洲主要股指表现来看, 系统性风险基本解除, 且短期随机的负面扰动不改市场相对强势。预计本周将有公布的中国 7 月份主要宏观数据将同汇丰 PMI 一起验证经济更加明显的企稳信号。建议投资者逐步逢低建立中线多单。

品种策略: 沪铜逐步建立多单, 螺纹钢迈入底部构筑区间

铜: 逐步建立中线多单, 参考区间 5.4-5.5 万。 上周市场表现基本和我们预估一致, 并未突破 7 月 23 号的跳空缺口, 但预计市场预期正在酝酿, 目前的信号不足以反转, 建议暂时维持区间交易, 中线资金可在 5.4 万附近少量建立多单, **如果本周数据较为积极, 我们认为市场预期可能就此反转。**

钢材: 迈入底部构筑区间: 3650-3750。 尽管上周市场一度下探至 3630 附近, 但收盘仍站上 3650 的前期低点, **我们判断螺纹钢调整基本到位, 迈入底部构筑区间: 3650-3750。**

本周数据备忘: 中国宏观经济数据

✉: dept_paqhyjs@pingan.com.cn
研究所 金属研究小组
✉: dept_paqhtzzxb@pingan.com.cn
投资咨询部 整理/分发

✍:李文杰
☎:86-21-50281763
✉: liwenjie011@pingan.com.cn
☎:期货从业资格:F0279410

✍:邹立虎
☎:86-755-23963178
✉: zoulihu508@pingan.com.cn
☎:期货从业资格:F0278801

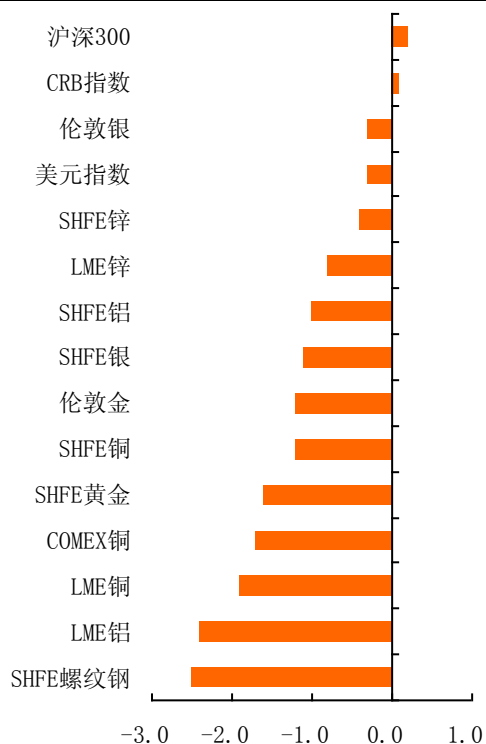
✍:鲍凯
☎:86-21-50281763
✉: baokai343@pingan.com.cn
☎:期货从业资格:F0277189

相关报告

- 1、关注沪铜突破, 逢低买入——金属周报 23 期
2012. 07. 16
- 2、西班牙成为短期主要风险——金属周报 24 期
2012. 07. 23
- 3、震荡为主, 等待指引——金属周报 24 期
2012. 07. 30

一周重要图表

图1:上周金属及相关市场表现一览 (%)



资料来源: wind、平安期货研究所

目录

一、行情回顾.....	3
多空因素交织, 金属承压下行.....	3
二、本周视点: 逐步建立中线多单.....	3
对上周行情判断: 螺纹钢再创调整新低, 沪铜延续调整.....	3
本周观点: 逐步建立中线多单.....	4
品种策略: 沪铜逐步建立多单, 螺纹钢迈入底部构筑区间.....	6
三、每周小专题: 市场对7月及未来主要宏观数据预测.....	7
四、宏观及行业动态.....	8
1、宏观要闻: 美国非农数据好于预期.....	8
2、有色行业动态: 电价优惠电解铝逆势增产.....	9
3、钢材行业动态: 大中钢企6月再度亏损.....	9
4、贵金属行业动态: OceanaGold 二季度黄金产量增长10%...9	9
五、金属数据图表.....	10
金属库存变化表.....	10
金属注销仓单变化表.....	10
金属价格和库存.....	11
金属现货升贴水指标.....	12
金属原材料价格变化.....	13
六、经济数据备忘.....	14
关注中国宏观经济数据.....	14

一、行情回顾

多空因素交织，金属承压下行

欧洲央行 2 日宣布维持主导利率不变，且该行并不基于在当下采取行动帮助重债国。美国制造业数据持续保持良好，同时非农就业数据也远好于市场预期。中国货币政策进一步放松的市场预期再度被热议，国内经济略有转暖趋势。上周伦敦金属市场走出了戏剧性的一幕，前期连连下挫，最后一日因美国数据提振市场信心，伦铜最终仍然收于 7500 美元以下。前一周伦敦现货铜下跌 1.54%、伦铝下跌 1.96%、伦铅下跌 1.85%、伦锌下跌 1.19%，上海期交所螺纹钢主力合约下跌 2.06%。

二、本周视点：逐步建立中线多单

对上周行情判断：螺纹钢再创调整新低，沪铜延续调整

全球金融市场概述：超预期非农数据结束动荡一周。上周是包括主要经济体景气指标 PMI、三大央行议息会议及美国非农数据公布等重磅消息集中的一周，市场在美联储、欧洲央行连续不及预期的极度失望后，又在最后一天受到大幅超预期的非农数据提振，风险资产普遍上扬。股市方面，上周沪深 300 小幅上涨 0.2%，周中一度创本轮调整新低，道指上涨 0.16%。从 6 月至今表现来看，中国 A 股与全球股指表现格格不入，这可能与 A 股自身上市公司盈利较差有关，6 月至今 A 股下跌近 11%，道指上涨近 6%，欧洲 STOXX50 指数更是大幅上涨 12%。但上周股指有企稳迹象；债市方面，受市场风险偏好上升，美国 10 年期国债收益率继续上行，已经从 7 月中下旬低点回升近 20 个基点，但整体仍处于历史低位，我们预计该收益率可能进一步上行，反映出市场对于经济前景相对乐观的预期；汇市方面，美元指数整体仍延续上周的调整，我们维持年中策略的判断：预计 2012 下半年美元指数的核心波动区间在 81-84，单边升势的概率不大，对商品市场整体影响不会很负面。近期预计美元将调整至 81 附件；商品方面，受强劲非农数据提振，原油上周五大涨 5%，全周累计上涨 1.3%，且受 60 日均线支撑，预计原油仍将保持升势，短期看高至 95。伦铜走势相对较弱，周四一度跌破 7300，但周五价格重新站上 7400，上周累计下跌近 2%；贵金属方面，黄金尽管上周受欧美央行进一步松动货币预期落空而突破不成，但黄金预计将受益于商品市场整体的回暖（美元回调背景下）及对未来欧美央行仍存在量宽的预期而进一步上行，突破短期波动区间，白银预计走势趋同。

国内金属方面：螺纹钢止跌，基本金属在前期低位获得支撑。螺纹钢上周继续下跌 2.5%，周中创出本轮调整新低；沪铜上周并未突破 7 月 23 号跳空缺口，在 54000 获得支撑，整体仍维持震荡格局，白银下跌 1.1%。

本周观点：逐步建立中线多单

尽管上周欧美央行均按兵不动，但我们认为市场勿需悲观，按兵不动有两层含义：

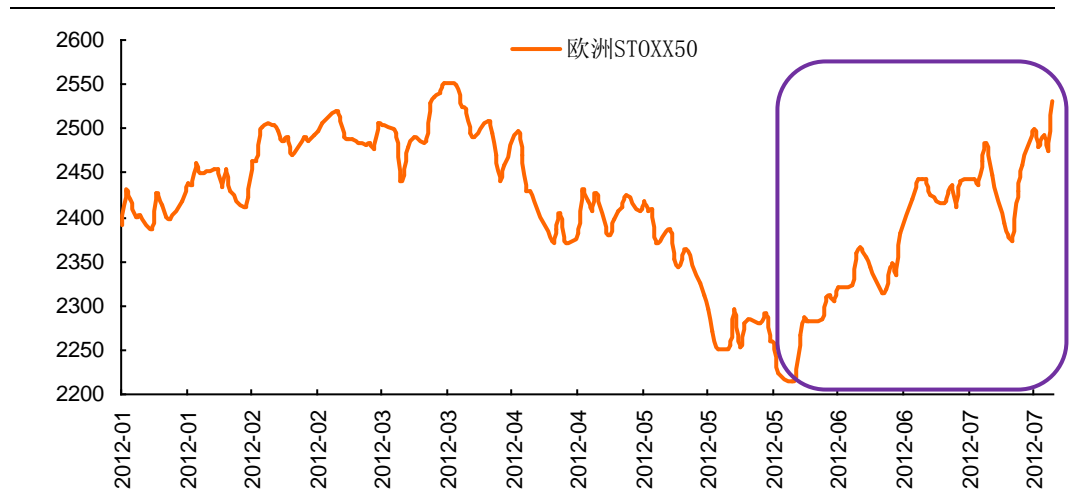
第一、早周期经济数据可能显示基本面情况正在逐步好转或者当局认为进一步恶化空间不大，我们认为美联储至少在公布上次议息会议结果之前已经知道了7月非农数据或者是就业市场好转的更多证明，欧洲方面，我们仍坚持一贯判断，欧洲不会是在宏观方面给市场带来喜或忧的经济体，重点关注焦点在于中美；

第二，我们认为两大央行保留实力以防止局面恶化时候回旋余地不够，这表明如果未来经济情形继续恶化，欧美央行会继续出手，事实上，市场对美联储在9月份或者2013年初推出QE3仍抱有很高期望。

我们预计本周将有公布的中国7月份主要宏观数据将同汇丰PMI一起验证经济更加明显的企稳信号，详细分析请参考本报告第三部分本周专题：市场对7月份主要宏观数据预测。

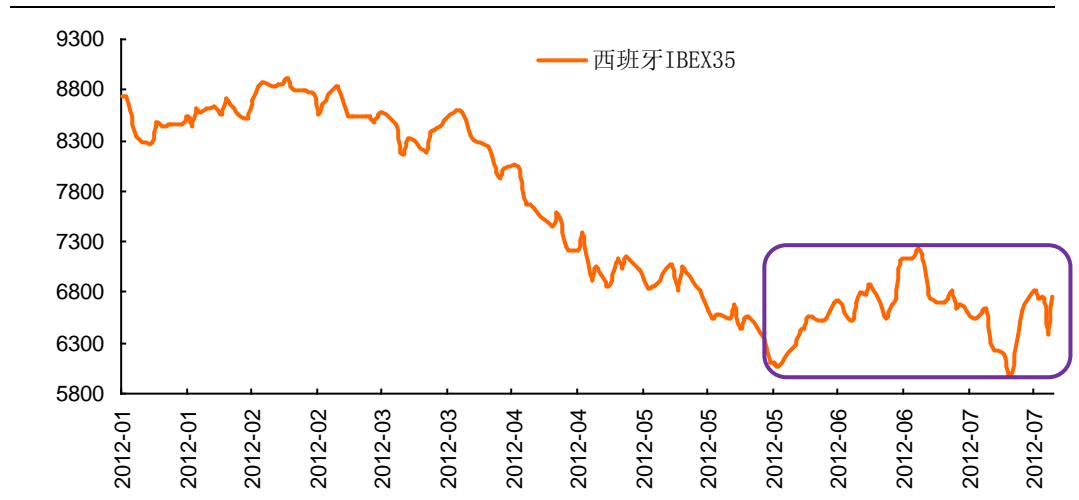
欧债方面，我们近两周一直强调西班牙风险，但目前来看，我们转为相对乐观，除了先前我们一直强调的因素之外，理由很简单，股市反映未来预期，从目前欧洲主要股指表现来看，我们认为系统性风险基本解除，且短期随机的负面扰动不改市场相对强势。

图2-1:欧洲股市自近两个月强势上涨12%，反映市场预期并不悲观



资料来源:wind、平安期货研究所

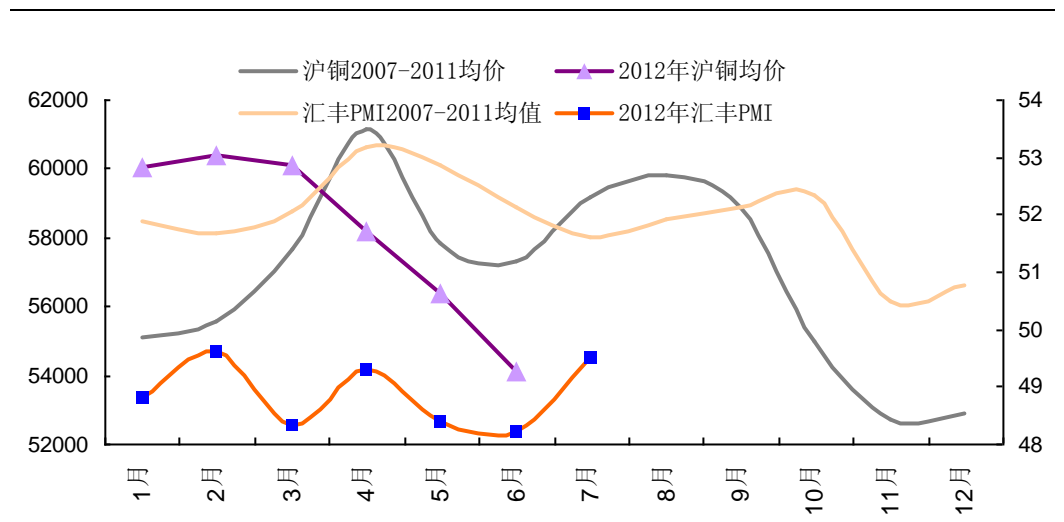
图2-2:西班牙股市也有企稳迹象



资料来源:wind、平安期货研究所

基于此和我们中期策略的一贯判断，我们建议投资者逐步逢低建立中线多单，我们在第 5 期策略时评中已经将铜建仓区间上调至 5.4-5.5 万，上周价格已经跌破 5.4 万，我们建议投资者本周积极关注宏观数据是否和市场预期一致，择机加大多单建仓力度。

图2-3:7月汇丰PMI反季节性强势回升，建议密切关注后期经济更多企稳信号



资料来源:wind、平安期货研究所 (第 25 期金属周报)

中期而言：我们相对乐观的理由在于¹：

全球经济三季度起复苏，中国方面：经济不稳、政策不止。世界银行预测全球工业活动会在今年下半年早些时候重新走强，并延续至 2013 年。尽管市场对中国上半年数据存在悲观解读的一面，但即便如此，未来政策力度会更值得期待，**我们大胆预测：经济不稳、政策不止。**

受总需求回暖，中国下游行业层面将呈现改善迹象。预计三季度早些时候起，企业可能会随着经济预期层面的显著改善而适当加大主动补库力度，同时包括零售、汽

¹ 详细请参考平安期货研究所金属小组第 5 期策略时评

车、房地产、家电和出口在内的主要下游终端随着旺季来临呈改善趋势。

商品市场将提前反映经济和市场情绪的回暖。**对市场未来预期的看法：三季度早期市场转向乐观可能性更大，可能延续至四季度，但四季度不确定性仍较高。未来商品市场可能提前反映经济和市场情绪的好转。但股指的颓势可能拉长基本金属在底部调整时间。**

品种策略：沪铜逐步建立多单，螺纹钢迈入底部构筑区间

铜：逐步建立中线多单，参考区间 5.4-5.5 万。上周市场表现基本和我们预估一致，并未突破 7 月 23 号的跳空缺口，但预计市场预期正在酝酿，目前的信号不足以反转，建议暂时维持区间交易，中线资金可在 5.4 万附近少量建立多单，如果本周数据较为积极，我们认为市场预期可能就此反转。从大的区间来看，我们认为铜价处于自 5 月中下旬以来的震荡筑底区域，通常来看，中期底部的确立是比较复杂多变，且该时间区域内，市场未形成一致预期，旧预期与新预期博弈加剧，随着短期事件的干扰而加剧波动。

钢材：迈入底部构筑区间：3650-3750。尽管上周市场一度下探至 3630 附近，但收盘仍站上 3650 的前期低点，我们判断螺纹钢调整基本到位，迈入底部构筑区间：3650-3750。钢价大幅下挫对产量的滞后影响将愈发明显，我们认为钢价将进入大概为期至少一个月的筑底阶段，更进一步的回暖可能要等待下游需求的恢复。后期我们认为钢价上涨将经历三个阶段，第一个阶段反弹动力来自于空头平仓下的技术性反弹。更多详细观点请参考我们近期发布的螺纹钢策略时评。

表 2-1:综合策略跟踪

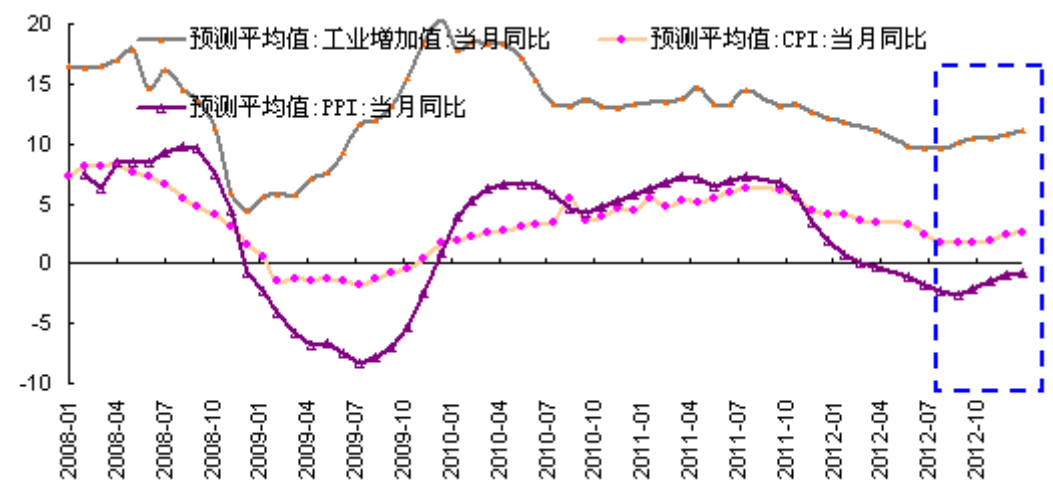
日期	7 月 16 日	7 月 23 日	7 月 30 日
主要观点	关注沪铜突破，逢低买入	西班牙成为短期主要风险点	震荡为主，等待指引
策略	逢低买入沪铜，螺纹钢仍保持谨慎	铜持震荡思维，螺纹钢警惕过分杀跌	震荡为主，短线参与
上周策略回顾	文华有色指数 0.2%、钢铁指数-5%	文华有色指数-1%、钢铁指数 0.4%	文华有色指数-1%、钢铁指数-2.5%
表现最强品种	沪铜 0.4%	螺纹钢 0.3%	白银-1.1%

资料来源:wind、平安期货研究所

三、每周小专题：市场对7月及未来主要宏观数据预测

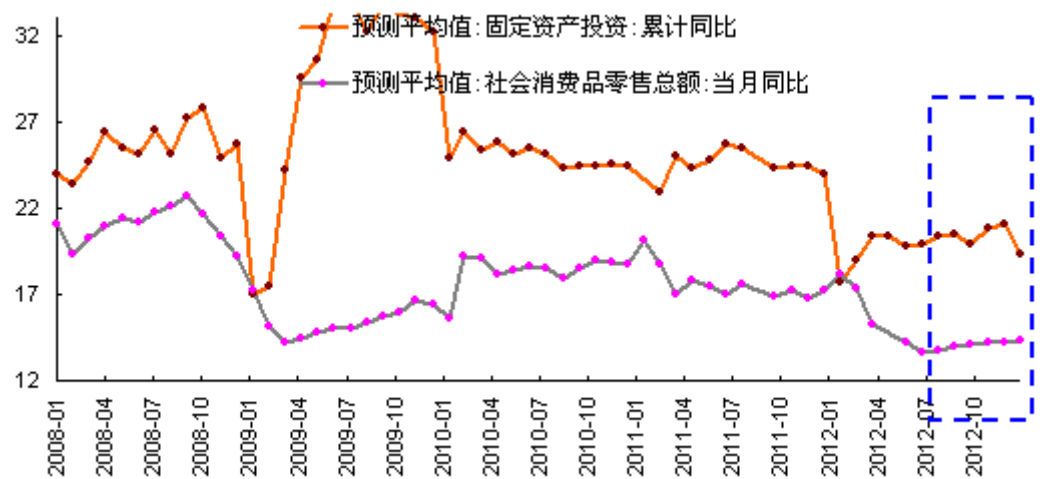
本周四起，央行、统计局和海关总署将依次公布7月货币与主要宏观指标数据，我们预计该数据将进一步验证经济企稳回升更加明确的信号，部分指标是年内低点，但我们预计市场将提前反映经济回暖，建议投资者密切关注，因为该数据可能带来市场预期的逐步反转。在本周小专题中，我们利用wind一致预测给出市场对7月主要宏观数据的评估：

图3-1:市场预测7月起工业增加值将逐步回暖，CPI显年内低点，PPI可能进一步回落



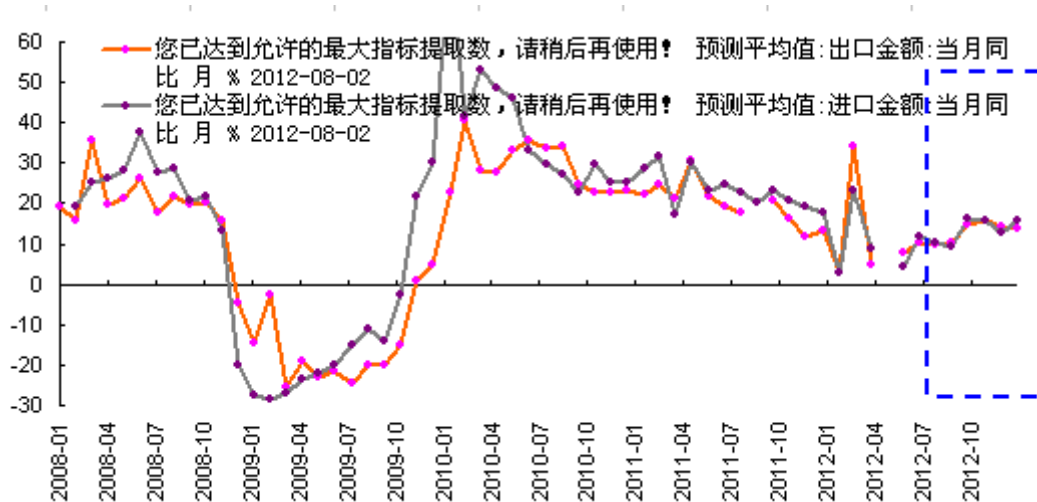
资料来源:wind、平安期货研究所

图3-2:市场预期7月零售和FAI将小幅回升，其中零售将在年内均保持稳步上升，投资有波动



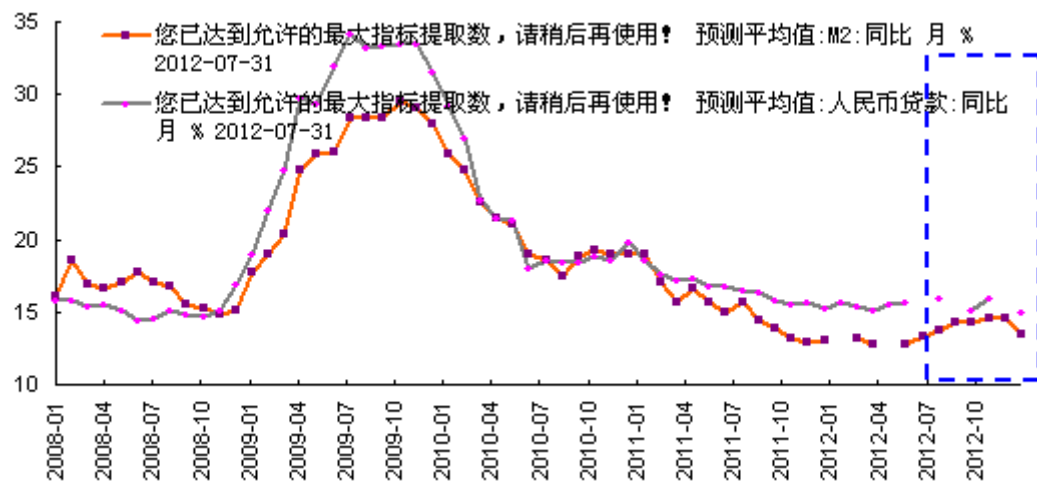
资料来源:wind、平安期货研究所

图3-3:市场预测进出口7月仍可能小幅下跌，8月见底后逐步回升，下半年整体好转



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-4:市场预测M2将进一步回升，反映货币条件继续好转，贷款增速与6月持平



资料来源:wind、平安期货研究所

四、宏观及行业动态

1、宏观要闻：美国非农数据好于预期

欧元区 6 月失业率 11.2%，触及历史新高。欧盟统计局 (Eurostat) 周二 (7 月 31 日) 公布的数据显示，欧元区 6 月失业率上升至 11.2%，一如市场预期，触及 1995 年纪录以来最高；5 月失业率由 11.1% 修正值 11.2%。欧盟统计局表示，欧元区 6 月失业总人口增加 12.3 万至 1780 万，创纪录以来新高。

7月中国制造业 PMI 降幅收窄，经济现企稳迹象。中国物流与采购联合会及国家统计局服务业调查中心 1 日发布的 7 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.1%，比 6 月回落 0.1 个百分点，连续第四个月回落，并创下 8 个月新低。尽管连续 4 个月回落，但 7 月 PMI 仅比 6 月回落 0.1 个百分点，降幅呈逐步收窄态势。

美国 7 月非农就业人口增加 16.3 万，失业率升至 8.3%。美国劳工部 (Department of Labor) 周五 (8 月 3 日) 公布的数据显示，美国 7 月非农就业人数增幅远超预期，与此同时，失业率上升。数据显示，美国 7 月季调后非农就业人口增加 16.3 万人，预期增加 10.0 万人；6 月下修为增加 6.4 万人，初值增加 8.0 万人；5 月上修为增加 8.7 万人，初值增加 7.7 万人。

2、有色行业动态：电价优惠电解铝逆势增产

2012 年 6 月中国进口铅精矿环比减少 42.34%。根据海关数据显示，6 月份中国进口铅精矿达 8.02 万吨，环比减少 42.34%。从铅精矿进口来源国看，秘鲁、俄罗斯等国仍是主要进口国，6 月份铅精矿进口来源国中秘鲁、俄罗斯、澳大利亚、墨西哥铅精矿进口量占当月进口总量的 48%。6 月铅精矿进口量环比下滑，主要原因是冶炼厂当月开工率的下滑，产量的降低直接导致了对上游原材料需求减弱。

电价优惠电解铝逆势增产。5 月份国内原铝产量为 168.3 万吨，环比增加 0.1%；6 月份产量为 168.5 万吨，同比增加 5.8%，创年内高点；1—6 月份产量为 950.5 万吨，同比增加 9.7%。在多数基本金属产量增速收窄的同时，电价补贴政策导致电解铝产量增速逆市加快。

3、钢材行业动态：大中钢企 6 月再度亏损

7 月钢铁 PMI 为 44.5% 为近 5 个月最低。8 月 1 日，中国物流与采购联合会钢铁物流专业委员会发布 7 月钢铁行业 PMI 指数，7 月份为 44.5%，比上月回落 4.7 个百分点。主要分项指标中，新订单指数和新出口订单指数回落明显，产成品库存指数上升较多。中物联钢铁物流专委会认为，经过 7 月份的暴跌过后，国内钢材价格已处于近两年半的最低水平，后期钢价进一步下跌的空间十分有限。

大中钢企 6 月再亏 1.18 亿，钢企业经营现分化。中钢协公布的最新统计数据显示，刚刚才在 3—5 月得以勉强扭亏、纳入中钢协统计的大中型钢铁企业，在 6 月再次出现了 1.18 亿元的亏损，整个上半年的利润也只有 23.85 亿元，同比大幅减少 545.49 亿元，降幅 95.81%，而如果扣除投资收益，钢铁主业实际处于亏损状态。

4、贵金属行业动态：OceanaGold 二季度黄金产量增长 10%

OceanaGold 二季度黄金产量增长 10%，录得 55,709 盎司。澳大利亚证券交易所 (ASX) 和多伦多证券交易所 (TSX) 周五 (7 月 27 日) 公布的报告称，OceanaGold 二季度黄金产量增长 10%，录得 55,709 盎司。OceanaGold 表示，黄金产量的增长是受 Macreas 矿场和 Reefton 矿场产量改善的提振。该公司还预期，下半年黄金产量将高于上半年水平，

因 Frasers 地下金矿已经恢复正常运行。预期 2012 年全年产量将在 23 万盎司至 25 万盎司之间。该公司首席执行官 Mick Wilkes 称, OceanaGold 二季度财报令 2012 年全年产量预期受到提振。

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	244725	250300	254450	-2.23%	-3.82%
铜 SHFE	164111	156510	155237	+4.86%	+5.72%
铝 LME	4864450	4840625	4818725	+0.49%	+0.95%
铝 SHFE	338975	325297	306379	+4.20%	+10.64%
锌 LME	992300	1005200	990850	-1.28%	+0.15%
锌 SHFE	307938	319452	329636	-3.60%	-6.58%
铅 LME	327100	328975	348475	-0.57%	-6.13%
铅 SHFE	19414	24081	25173	-19.38%	-22.88%

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	23119	23616	29022	-2.10%	-20.34%
铝 SHFE	60147	57920	46006	+3.84%	+30.74%
锌 SHFE	210792	198116	204733	+6.40%	+2.96%
铅 SHFE	7359	7359	9593	0	-23.29%

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

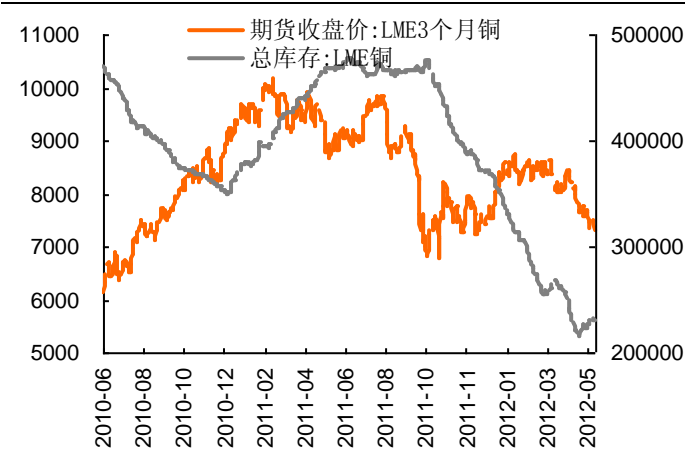
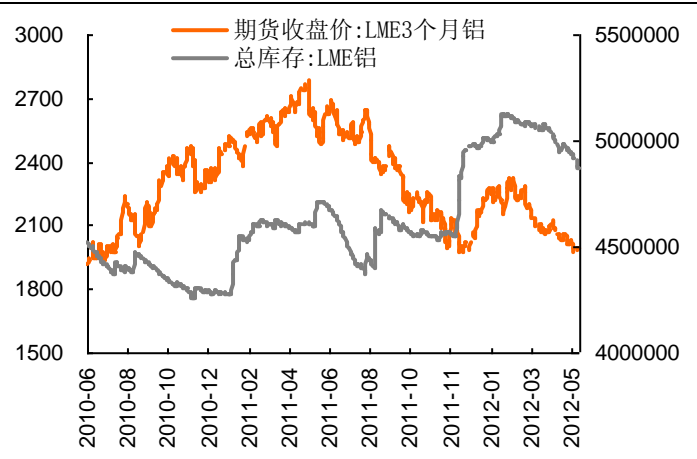


图5-2: LME三月铝价格与库存变化



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

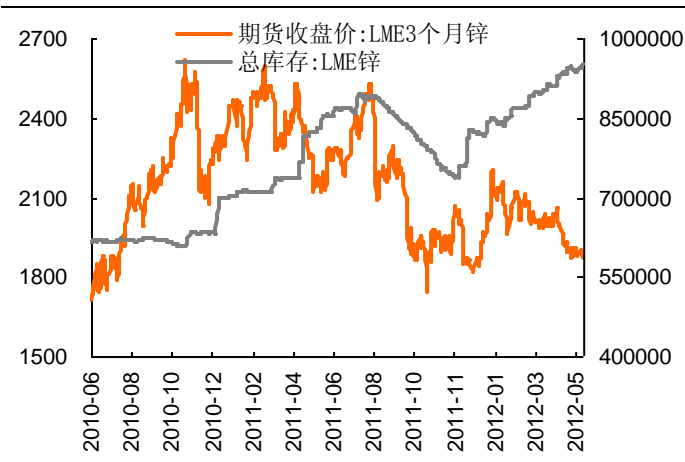
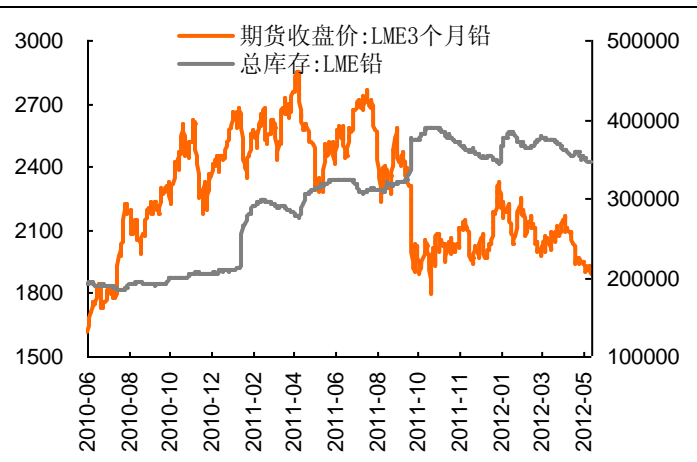


图5-4: LME三月铅价格与库存变化



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

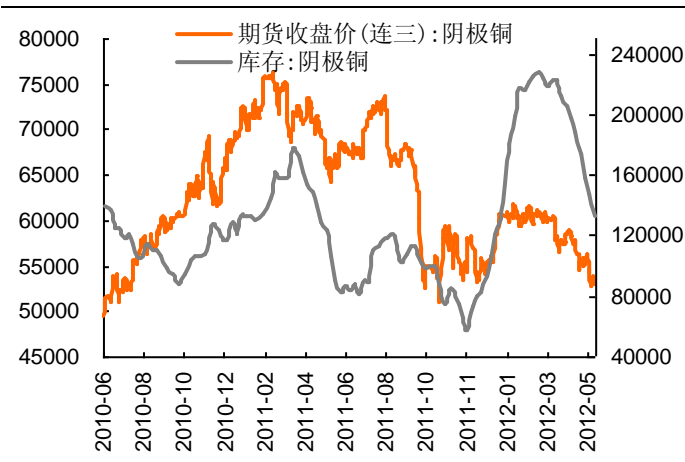
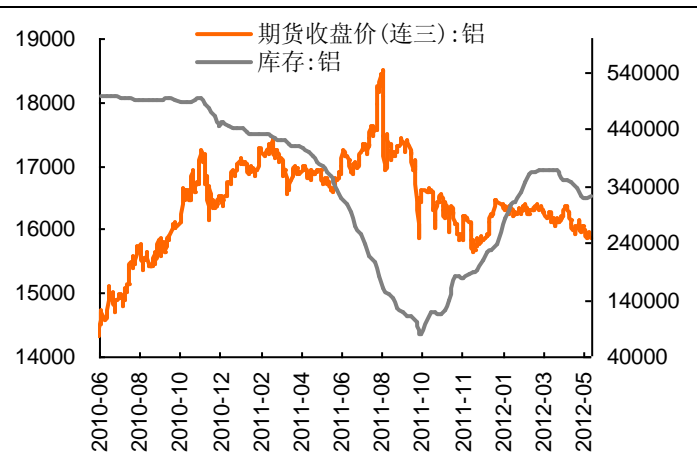


图5-6: 沪铝主力1203价格与库存变化

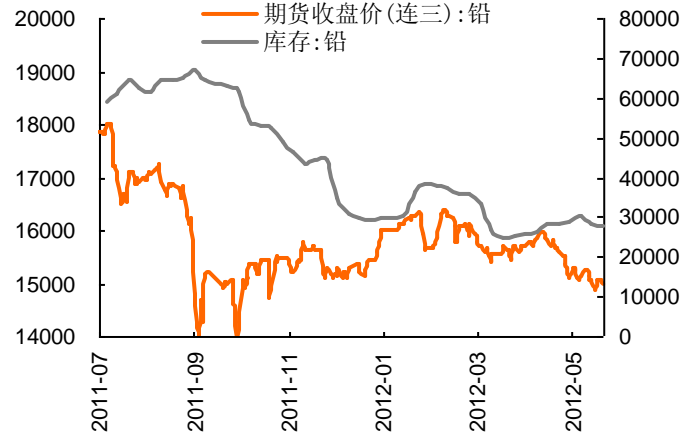


资料来源: wind、平安期货研究所

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

金属现货升贴水指标

图5-9：铜现货升贴水

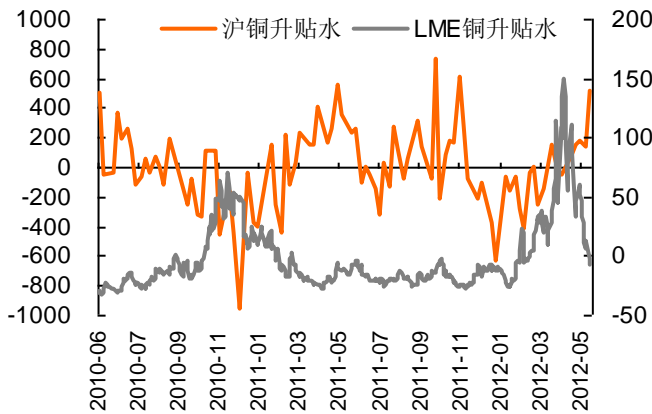
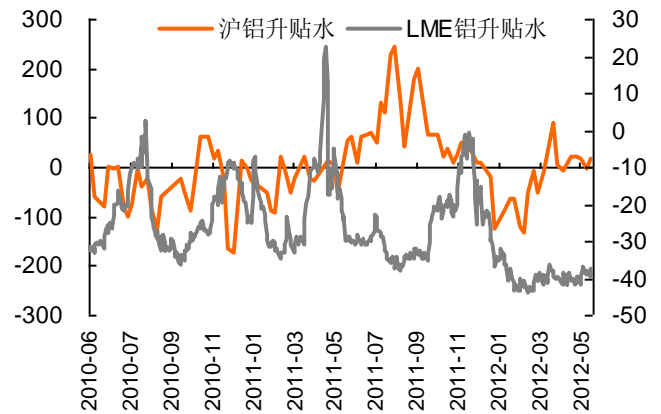


图5-10：铝现货升贴水



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-11：锌现货升贴水

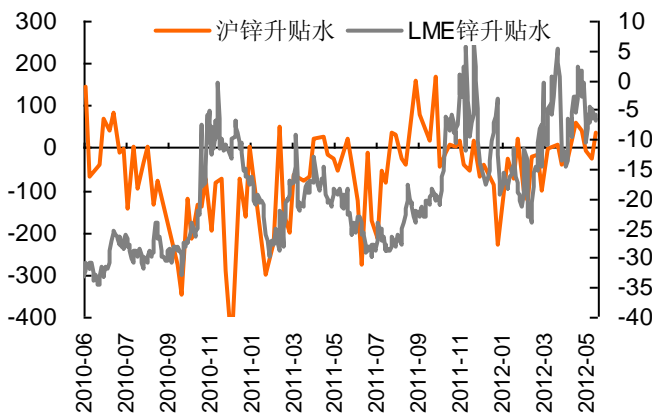


图5-12：铅现货升贴水

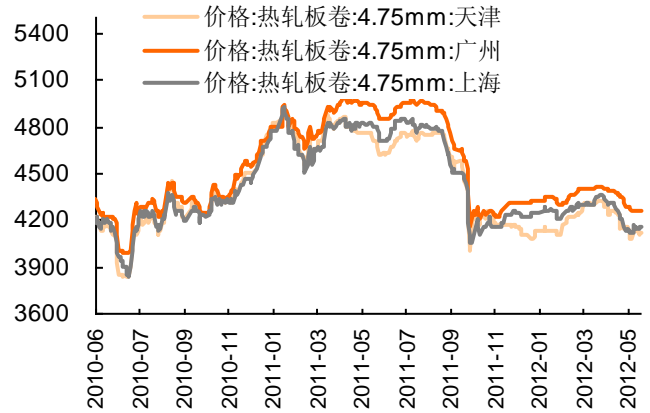
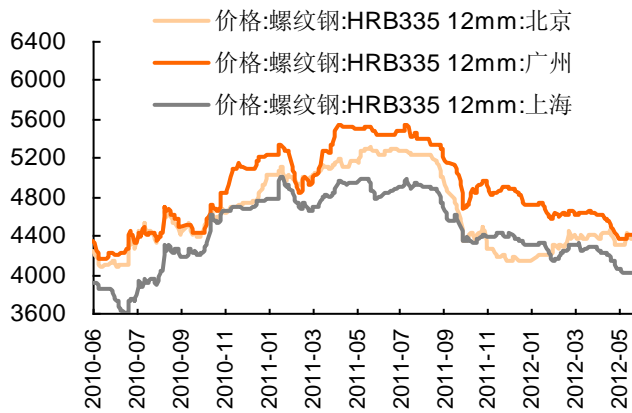


资料来源：wind、平安期货研究所

金属原材料价格变化

图5-13: 国际钢铁价格指数

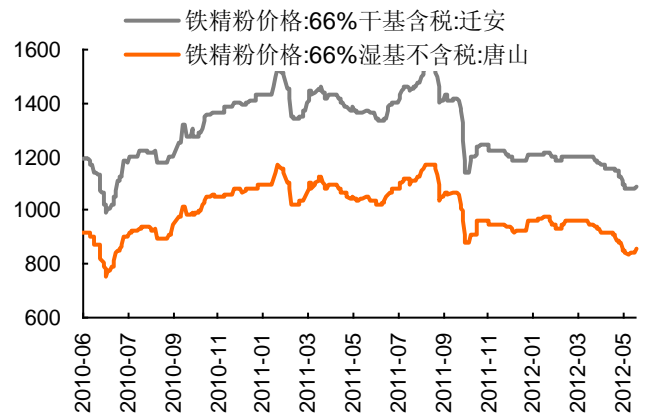
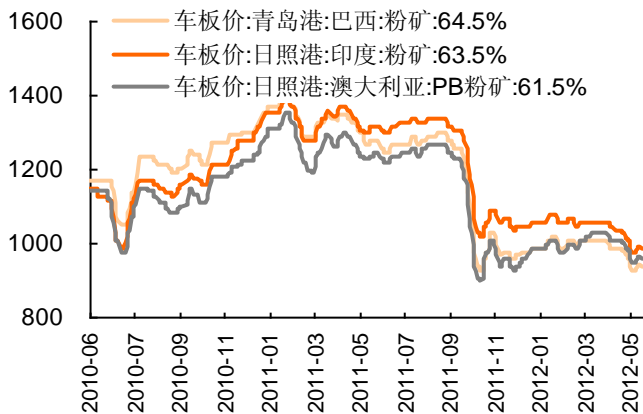
图5-14: 航运指数



资料来源: wind、平安期货研究

图5-15: 进口矿价格走势

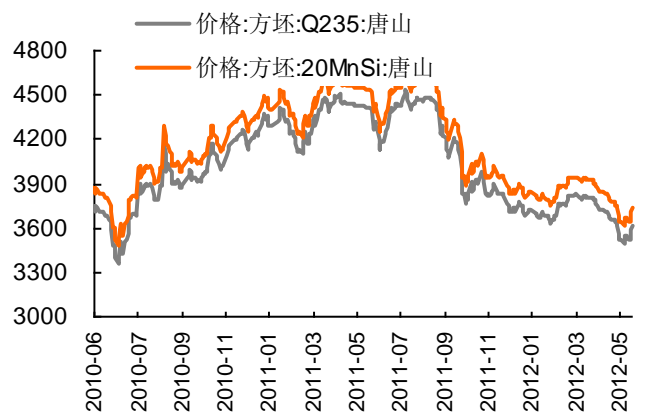
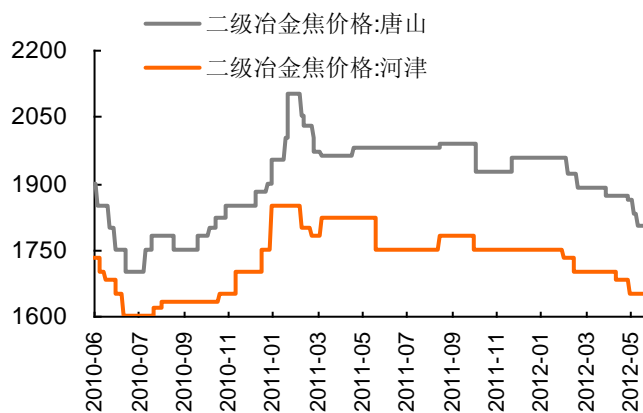
图5-16: 国产矿价格走势



资料来源: wind、平安期货研究

图5-17: 冶金焦价格走势

图5-18: 唐山方坯价格走势



资料来源: wind、平安期货研究

六、经济数据备忘

关注中国宏观经济数据

过去一周，商品市场主要受到周末美国非农数据影响。具体而言，美元指数遇阻回落，周线收带上影线小阴；纽约金冲高回落，周线收下影线中阴；原油先跌后涨，周线收下影线小阳，伦铜价格先跌后涨，周线收小阴线。

展望本周，重点中国宏观经济数据。具体而言，周一关注欧元区 8 月 Sentix 投资者信心指数；周二关注意大利 GDP 年率初值；周四关注中国宏观经济数据，包括 CPI、PPT、零售以及工业产出；周五关注中国海关月度进口数据。

表 6-1：本周重要数据展望

日期	时间	事件	前值
2012-8-6	16:30	欧元区 8 月 Sentix 投资者信心指数	-29.6
2012-8-7	17:00	意大利第二季度 GDP 年率初值	-1.40%
2012-8-8	18:00	德国 6 月工业生产年率	0.00%
2012-8-9	9:30	中国 7 月生产者物价指数年率	-2.10%
2012-8-9	9:30	中国 7 月消费者物价指数年率	2.20%
2012-8-9	13:30	中国 7 月零售销售年率	13.70%
2012-8-9	13:30	中国 7 月工业生产年率	9.50%
2012-8-10	14:00	德国 7 月消费者物价调和指数年率终值	2.00%

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>