

# 关注财政悬崖进展

## 内容摘要

### 本周观点：谨慎参与反弹

上周经济数据偏正面，中国经济继续扩张，美国就业市场持续改善，欧洲经济收缩幅度减小。中央经济工作会议落幕，市场利多兑现，关注回调压力。

财政悬崖将主导近期市场走势。本周是市场在圣诞前的最后一个交易周，预计市场交投可能下降，难以有大的表现。期间关于财政悬崖问题的消息面将主导近期行情。市场整体仍处于相对偏强格局，如果财政悬崖没有意外的话，市场回调风险不会很大。短线建议投资者可适当降低仓位，规避财政悬崖可能的风险事件。

### 品种策略：沪铜逢回调买入，螺纹钢强势有望延续

**铜：逢回调买入。**综合经济基本面、政策及季节性规律来看，我们对明年1季度的铜价表现持相对乐观态度，中性假设下，预计铜价可能到达6万，短期铜价走势弱于股指，如果股市不能够延续强势，铜价将更弱。建议在56500-57000区间内逢低吸纳。关于明年1季度及全年视点，请关注即将发布的2013铜年度策略。

**钢材：强势有望延续，预计高度在4000。**但短线考虑到钢价涨幅过大，需谨慎追高。市场在3800的前期整理平台关口面临压力。预计中国经济回暖的势头仍将延续，房地产投资情况可能进一步好转，螺纹钢明年旺季值得关注。关于明年1季度及全年视点，请关注即将发布的2013钢材年度策略。

### 本周数据备忘：关注英美GDP和日本大选

✉: 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

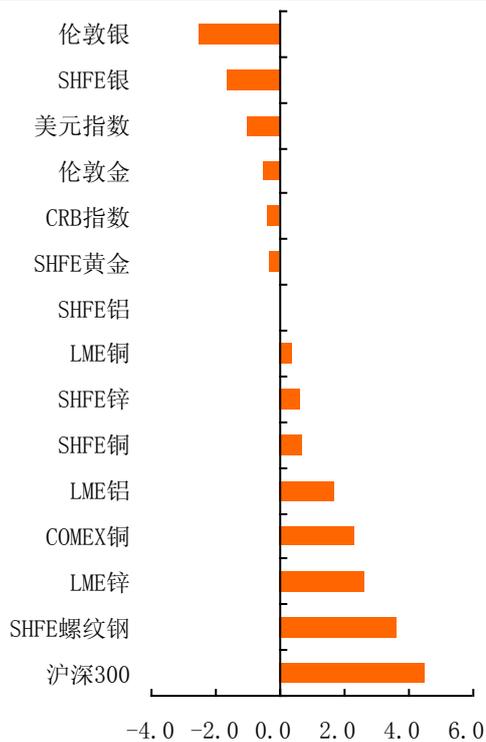
☎:期货从业资格:F0278801

## 相关报告

- 1、聚集政局——金属周报 38 期  
2012. 11. 12
- 2、聚集财政悬崖——金属周报 39 期  
2012. 11. 19
- 3、谨慎参与沪铜反弹——金属周报 40 期  
2012. 11. 26

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、本周视点: 多单适当减持, 关注财政悬崖进展..... 3

    对上周行情判断: 基本金属温和反弹, 螺纹钢破位下行..... 3

    本周观点: 中国经济迈入温和扩张阶段, 谨慎参与反弹..... 3

二、每周小专题: 2013铜市展望(摘要)..... 5

三、宏观及行业动态..... 6

    1、宏观要闻: 美联储认为更大宽松仍有必要..... 6

    2、有色行业动态: 高盛预计未来6个月铜价每吨9000美元... 7

    3、钢材行业动态: 中钢协预计2013年粗钢产量增长2%..... 7

    4、贵金属行业动态: QE4难改金价弱势格局..... 7

四、金属数据图表..... 8

    金属价格和库存..... 8

    金属现货升贴水指标..... 9

    金属原材料价格变化..... 10

五、经济数据备忘..... 11

    关注英美GDP和日本大选..... 11

## 一、本周视点：多单适当减持，关注财政悬崖进展

### 对上周行情判断：基本金属温和反弹，螺纹钢破位下行

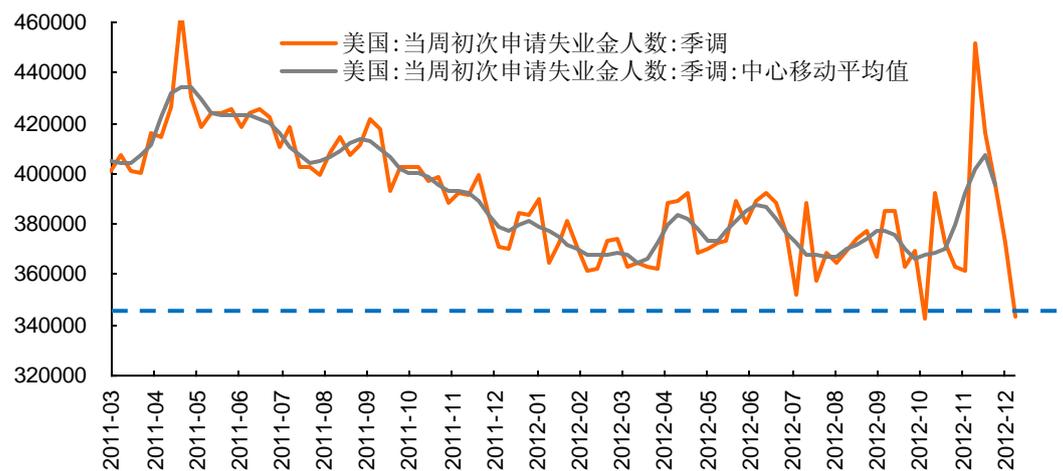
**上周螺纹钢领涨金属。**受市场对城镇化拉动基建预期炒作及股市提振，上周螺纹钢大涨超过 3%，基本金属整体涨幅有限，外盘表现相对更强劲，伦铜、沪铜涨幅分别为 0.95%、0.44%；黄金、白银表现较弱，均小幅下跌。上周中国股市领涨全球，但欧美股市面临关键压力，短线可能陷入震荡；汇市方面，日元大幅下挫，欧元延续强劲势头，在日本选举尘埃落定后，预计日元有短线反弹可能，同时美元离年内低点不远，大幅下滑概率不高；债市方面，意大利和西班牙国债收益率上周稳步走低，市场风险情绪仍维持在高位。

### 本周观点：中国经济迈入温和扩张阶段，谨慎参与反弹

#### 上周整体数据偏正面，具体而言：

美国方面，上周美国首次申请失业救济人数 34.3 万人，比预期少了 2.6 万人，接近近年来的最低水平，预示美国未来就业市场可能进一步改善，研究发现标普指数与高频就业市场数据密切相关，预计该数据持续好转可能对股市形成支撑。同时，美国核心零售销售较预期值要好，11 月美国核心零售销售增长 0.5%，预期增 0.3%。美国经济复苏势头可能延续。上周美联储推出了 QE4，但全球市场反映较为平和，我们认为市场更多的担忧经济下滑，特别是财政悬崖问题并未妥善解决的情况下，详细请参考我们在上周四发布的策略时评。

图1-1:美国初请失业金人数大幅下降

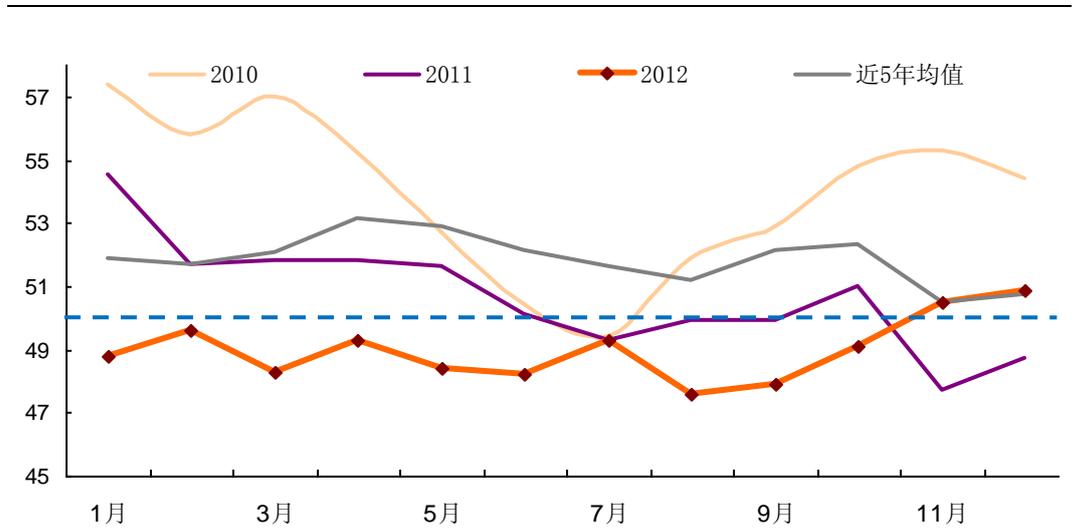


资料来源：wind、平安期货研究所

中国方面，PMI 指数及工业数据、零售数据继续验证中国经济回暖势头，但出口明显不及预期。不过海外市场从目前来看，暂时风险有限，且日本新政府上台后可能加大经济刺激，外需不会对未来经济造成明显拖累。同时，我们认为中国新一代领导

人未来政策继续偏友好，并将逐步落实周末中央经济工作会议提出的 6 点要求，特别是关于改革的政策实施。

图1-2:中国经济景气度继续回升



资料来源: wind、平安期货研究所

欧洲方面，12月德国 ZEW 调查显示，体现投资者 6 个月信心的经济景气指数 12 月由 11 月的-15.7 大升至 6.9，远高于预期的-11.5，跃升至 7 个月最高。现况指数由 5.4 升至 5.7。12 月欧元区综合（制造业与服务业）PMI 由 46.7 升至 47.8，高于预期的 47.0，为九个月里的最佳表现但已连续 11 个月低于荣枯分界线 50。欧洲方面进展符合我们的判断，未来财政政策将会主导经济走势，货币政策托底功成名就，欧元区经济迈入缓慢复苏阶段，且面临长期低迷风险。

财政悬崖将主导近期市场走势。本周是市场在圣诞前的最后一个交易周，预计市场交投可能下降，难以有大的表现。期间关于财政悬崖问题的消息面将主导近期行情。我们认为市场整体仍处于相对偏强格局，如果财政悬崖没有意外的话，市场回调风险不会很大。建议投资者可适当降低仓位，规避财政悬崖可能的风险事件。

### 品种策略：沪铜逢回调买入，螺纹钢强势有望延续

**铜：逢回调买入。**综合经济基本面、政策及季节性规律来看，我们对明年 1 季度的铜价表现持相对乐观态度，中性假设下，预计铜价可能到达 6 万，短期铜价走势弱于股指，如果股市不能够延续强势，铜价将更弱。建议在 56500-57000 区间内逢低吸纳。本周我们将发布 2013 年铜投资策略，详细请参考后面专题。

**钢材：强势有望延续，预计高度在 4000。**但短线考虑到钢价涨幅过大，需谨慎追高。市场在 3800 的前期整理平台关口面临压力。预计中国经济回暖的势头仍将延续，房地产投资情况可能进一步好转，螺纹钢明年旺季值得关注。本周我们将发布 2013 年钢材投资策略，详细请参考公司主页内容。

表 2-1:综合策略跟踪

日期	11月12日	11月19日	11月26日
主要观点	聚焦财政悬崖	市场短线陷入胶着	谨慎参与沪铜反弹
策略	短线参与	沪铜逢低少量吸纳	谨慎参与铜反弹,继续做空螺纹钢
上周策略回顾	文华有色指数0%、钢铁指数-0.1%	文华有色指数0.2%、钢铁指数-2%	文华有色指数1.6%、钢铁指数-2%
表现最强品种	螺纹钢0%	白银5.6%	铜2%

资料来源:wind、平安期货研究所

## 二、每周小专题：2013铜市展望（摘要）

**铜价仍运行在熊市阶段。**铜价整体仍沿着熊市轨迹在运行。经过2011年大幅下跌后，2012年铜市构筑调整中继，波幅大幅收敛，仅为20%。低于最近5年的平均波幅。而目前铜价从历史高点算起，仅仅是下跌了25%，持续时间也不到两年。中长期来看，铜价仍明显高估，预计仍有30-40%下跌空间。

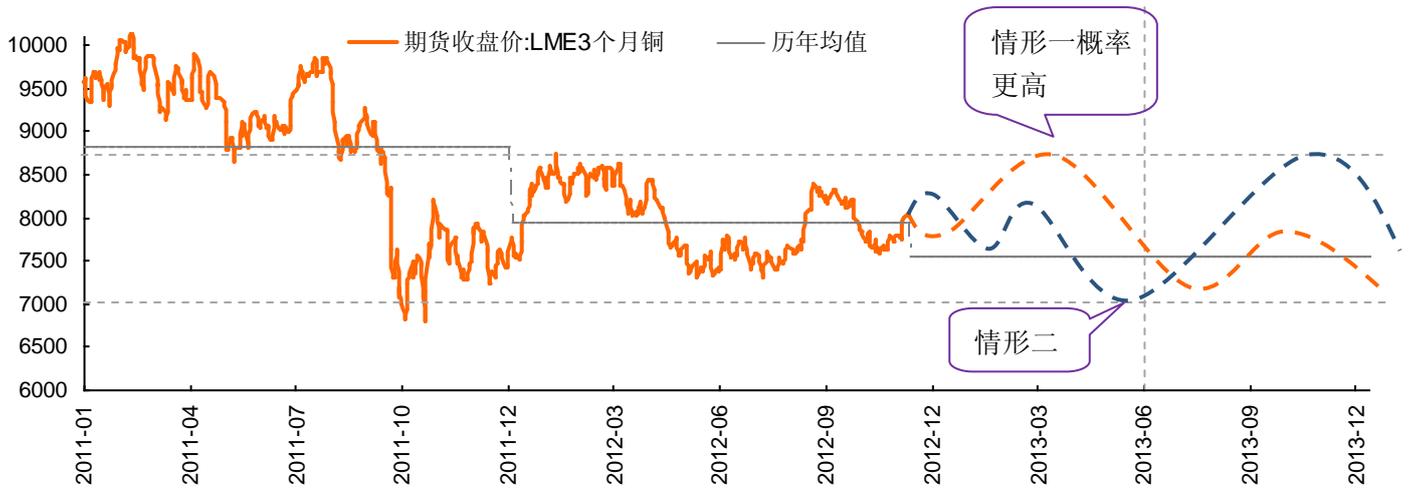
**受经济反弹及流动性支撑，铜价短期难以下行。**尽管中长期而言，铜价将摆脱2012的调整中继，向下寻底，但短期来看，市场受经济弱周期反弹及全球流动性支撑向下突破可能性不大，预计2013年铜价大部分时间可能仍继续运行在2012的中枢区域。

**铜市将计入更多基本面弱势因素。**全球流动性大幅扩张，导致铜价明显偏离基本面，相比其他商品反应的经济弱势而言，明显高估，预计随着全球流动性在2013年触顶，铜市金融属性减弱，将逐步计入更多基本面弱势因素，从而导致铜价最终将突破2012年调整中继，选择向下。

**2013中国铜需求温和反弹。**2013中国铜消费伴随经济温和反弹而反弹，预计明年铜消费增长5.5%。房地产销量将会继续温和增长，可能恢复至8-10%的区间，与之密切相关的家电和汽车行业增速也将延续回升势头，但总体增速预计在10%左右。预计明年电网投资将维持在5%左右增长，电源投资将转为正增长，增速预计在3-5%。

**2013铜价走势两种可能情形分析。**情形一、前高后低，多头参与机会在一季度。该判断基准假设：2013年上半年中国经济反弹强劲，同时美国财政悬崖进展顺利、欧元区经济企稳回升。情形二、前低后高，多头参与机会在四季度。该判断基准假设：2013年上半年中国经济反弹势头乏力，美国财政悬崖进展不及市场预期，欧洲经济上半年继续陷入衰退格局。下半年市场会在政策作用下相对好转。

图3-4: 2013年铜市两种情形分析, 从目前来看, 情形一发生的概率更高



资料来源:wind、平安期货研究所

**韬光养晦, 顺势而为。**建议战术参与做多, 战略维持沽空。产业客户战略上采取逢高卖出套保为主, 战术上参与铜市反弹行情, 为明年旺季可适当逢低补库存, 不建议积极囤货, 继续保持按需采购策略。持货商在反弹期间建议积极出货, 规避市场未来可能不断下行的风险。

更多精彩内容请参考我们即将出版的2013铜年报。

### 三、宏观及行业动态

#### 1、宏观要闻：美联储认为更大宽松仍有必要

**标普降低英国主权信用评级前景, 评级本身暂为 AAA 不变。**国际评级机构标准普尔 12 月 13 日将英国的主权债信用评级前景由稳定降低为负面, 但长期及短期债务评级本身则继续维持在了 AAA/A-1+ 的最高水平上。该评级机构指出, 之所以下调英国信用评级前景, 是因为根据当前的数据状况统计, 英国的政府债务总量占国内生产总值的比率至少在 2015 年之前都会继续上升, 此后才可能重新下降, 这一时间点要晚于各界此前的预期, 同时, 如果该国在未来一段时间中在就业以及经济增长领域遭受重大挫折, 那么其政府所面临的财政压力就会进一步增大。

**美联储会议声明摘要：更大宽松措施规模仍有必要。**联邦公开市场委员会 (FOMC) 自 10 月会议以来获得的信息显示, 最近几个月中, 虽然受到了与天气相关因素的干扰, 但美国经济活动与就业状况仍继续温和扩张。而尽管失业率自今年夏季以来已有所下降, 但却仍处在于高位。此外, 家庭支出仍在继续增加, 而住房市场也以显露了进一步的改善迹象, 但与此同时, 企业固定投资增速却出现放缓。美联储将继续力求实现就业最大

化，以及物价稳定这两大其章程所规定的政策治理目标。为了对经济的更强劲复苏提供支持，并确保通胀率随时能够维持在目标区间之内，美联储将继续以每月 400 亿美元的进度购买机构抵押支持债券 (MBS)。为促进就业最大化以及物价稳定这两大目标的实现，美联储认为，在资产购买行动结束后，且经济复苏走入正轨后的一段较长时间内，继续保持高度宽松货币政策立场仍然合适。

**欧元区 12 月 Sentix 投资者信心指数连续第四个月改善。**市场研究机构 Sentix 12 月 10 日公布的数据显示，欧元区 12 月投资者信心指数连续第四个月改善，预期分项指数升至 2011 年 5 月以来最高，因欧洲央行和政界承诺支持欧元，鼓舞了投资者士气。

## 2、有色行业动态：高盛预计未来 6 个月铜价每吨 9000 美元

**高盛：未来六个月铜均价料为每吨 9,000 美元。**SMM 网讯：据彭博社 12 月 12 日消息，高盛 (Goldman Sachs) 今日在报告中称，中国经济活动回暖提振该国 2013 年金属消费。高盛预计未来六个月的铜均价为每吨 9,000 美元，未来一年的铜均价为 8,000 美元。

**国际铜业协会力保铜用量不下降。**日前国际铜业协会高管介绍，虽然铝代铜等技术应用在发展，但铜以其更好的使用性能依然具有很强竞争力。其中，电线电缆领域，虽然有一些铝合金基础的电缆能够用来替代铜，但由于技术问题用量很小。中国一年铜合金低压电力电缆的总量有 300 多万吨，然而用铝合金仅几万吨。另据 ICA-CRU dataset 提供的数据，2011，主要用铜行业消费总量为 957 万吨。其中国内建筑导线/电缆用量为 160 万吨，电力基础设施（电缆、变压器等）为 135 万吨，交通 120 万吨，制冷行业 104 万吨。

## 3、钢材行业动态：中钢协预计 2013 年粗钢产量增长 2%

**11 月铁路基本建设投资 701.06 亿。**铁道部 10 日发布数据显示，2012 年 11 月累计完成铁路固定资产投资 5069.69 亿元，与去年同期同比增长 3.1%；铁路基本建设投资完成投资 4319.32 亿元，同比增长 9%。这是今年以来铁路固定资产投资和基本建设投资累计首次实现正增长。就单月数据来看，11 月铁路固定资产投资 818 亿元，环比增长 0.97%，同比增长 30.56%；铁路基本建设投资 701.06 亿元，环比增长 4.7%，同比增长 141.22%。

**中钢协：2013 年我国粗钢产量将有 2%左右的增幅。**中钢协秘书长张长富表示，今年我国粗钢产量预计将达 7.23 亿吨。中钢协还预计，2013 年我国粗钢产量将有 2%左右的增幅，粗钢表观消费量将有 3%左右的增幅。

## 4、贵金属行业动态：QE4 难改金价弱势格局。

**QE4 难改金价弱势格局。**本周美联储决议如期推出 QE4，宣布 850 亿美元每月购债规模，但黄金带来的支撑却显得微不足道，这可能源于三方面原因：市场提前反应、财政悬崖担忧压制及黄金技术面弱势格局所致。白银跟随黄金波动。

## 四、金属数据图表

### 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

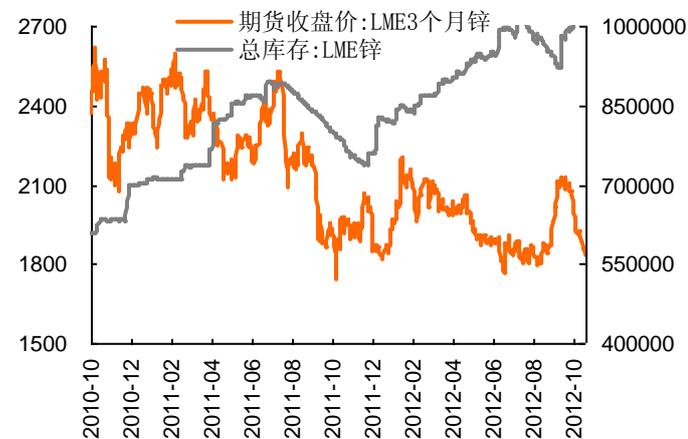


图5-4: LME三月铅价格与库存变化



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

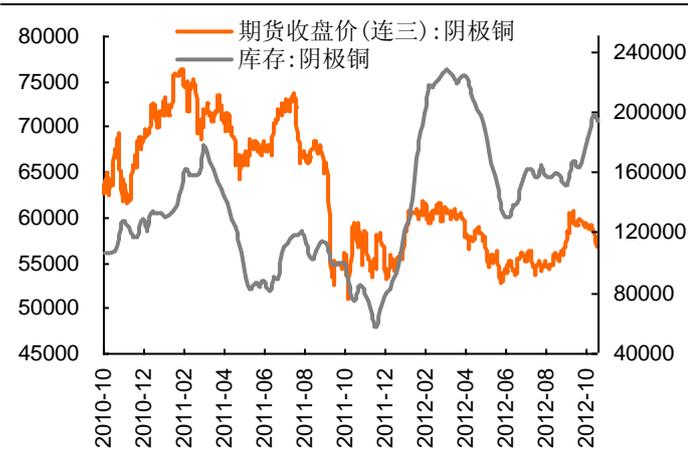


图5-6：沪铝主力1203价格与库存变化



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

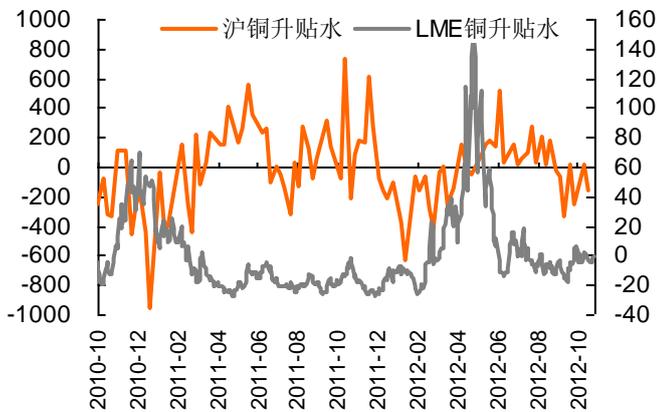
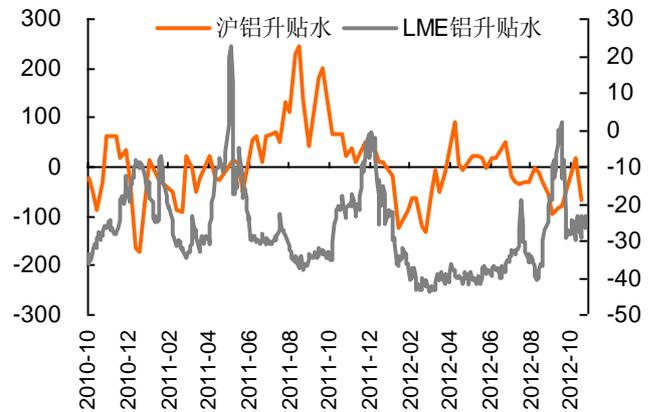


图5-10：铝现货升贴水



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-11: 锌现货升贴水

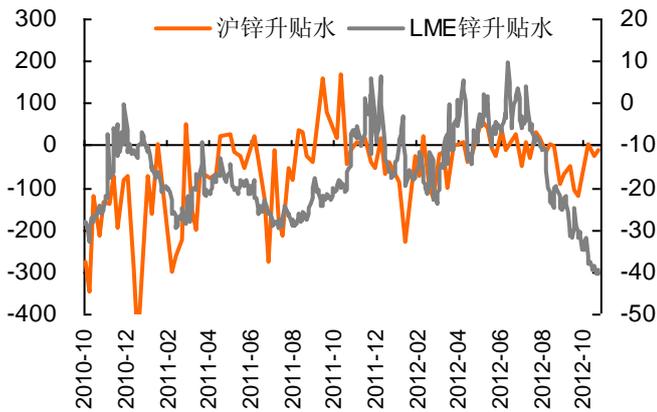
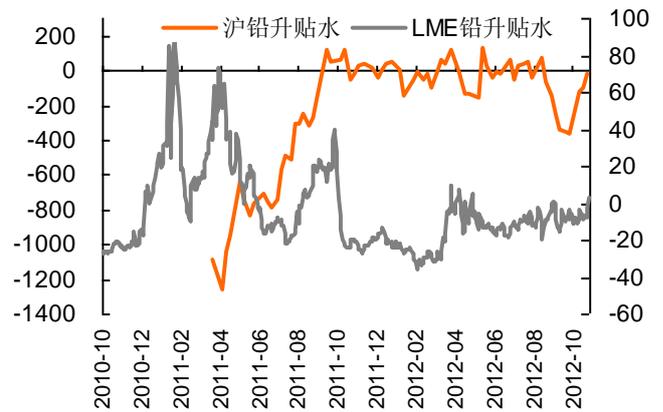


图5-12: 铅现货升贴水



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

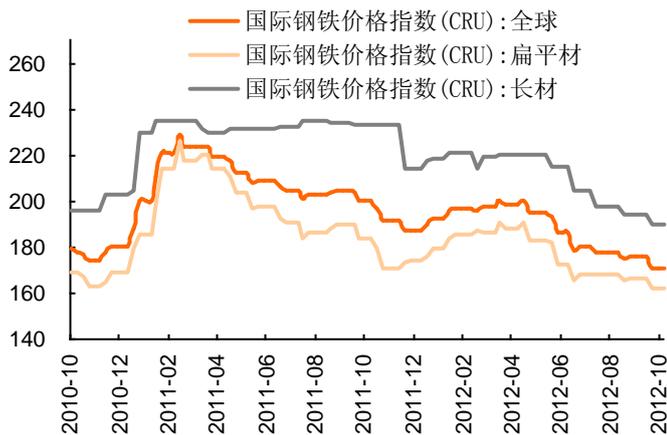


图5-14: 航运指数



资料来源: wind、平安期货研究

图5-15: 进口矿价格走势

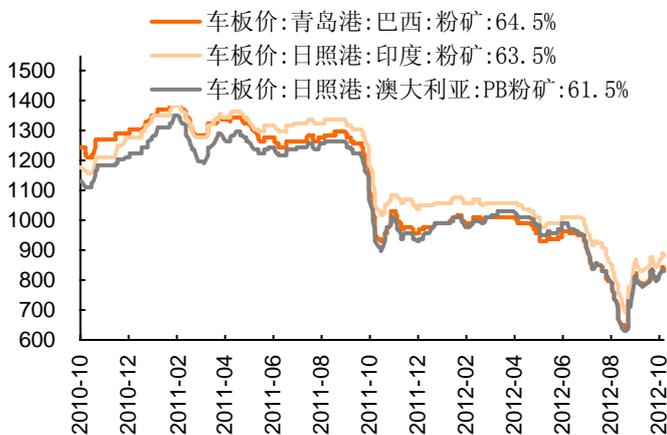


图5-16: 国产矿价格走势



资料来源: wind、平安期货研究

图5-17：冶金焦价格走势图

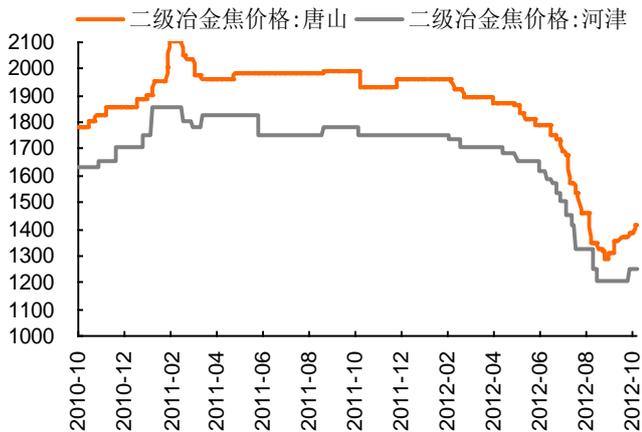
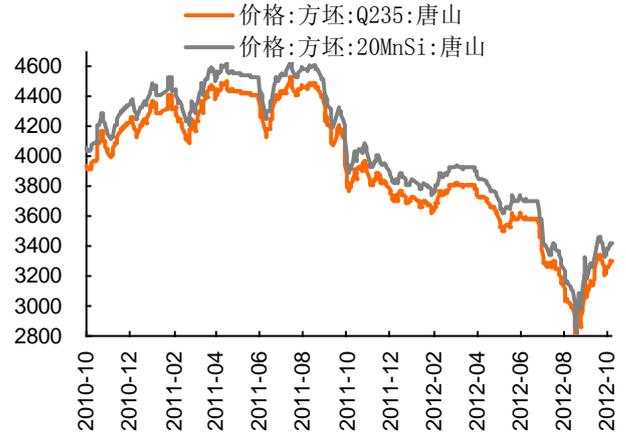


图5-18：唐山方坯价格走势图



资料来源：wind、平安期货研究

## 五、经济数据备忘

### 关注英美 GDP 和日本大选

展望本周，具体数据公布日期见下表。

表 6-1：本周重要数据展望

日期	时间	事件	前值
2012-12-18	23:00	美国 12 月 NAHB 房价指数	46
2012-12-19	17:30	英国 12 月央行资产购买规模投票比	8:01
2012-12-19	21:00	美国 11 月新屋开工	89.4 万
2012-12-19	21:30	美国 11 月新屋开工月率	3.60%
2012-12-19	21:30	美国 11 月营建许可	86.6 万
2012-12-19	21:30	美国 11 月营建许可月率	-2.70%
2012-12-20		日本 12 月央行利率决议	0-0.10%
2012-12-20	21:30	美国第三季度 GDP 年率终值	2.70%
2012-12-20	23:00	欧元区 12 月消费者信心指数初值	-26.9
2012-12-21	17:30	英国第三季度 GDP 季率终值	1.00%
2012-12-21	22:55	美国 12 月密歇根大学消费者信心指数终值	74.5

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>