

# 年前行情已经结束，休整节后 再战

## 内容摘要

### 本周观点：年前行情已经结束

我们认为市场将迈入调整，年期难以向上行情。新一轮的多头参与机会可能来自春节后的两会改革红利释放预期及届时可能进一步超出市场预期的强劲经济数据，特别是能够支持价格持续向上的微观实体经济活动的改善。12月经济数据可能给短期行情提供指引。

### 本周专题：钢价面临回调风险

展望1月份钢材价格走势，我们认为回调概率较大。主要原因在于驱动本轮钢材价格上涨的两大利好因素已经在盘面得以体现。同时，本轮铁矿石价格上涨过快，目前价格处于接近160美元/吨的水平，从铁矿石价格历史走势看明显处于高位水平。就交易策略而言，我们建议前期螺纹钢多单头寸可以逐步平仓多单。

### 品种策略：沪铜继续调整空间有限，螺纹钢仍有回调风险

**铜：**震荡为主，预计伦铜：7800-8000。从周线级别行情来看，铜价在8150左右受到较为明显的抑制，短期来看，市场缺乏向上的催化剂，高企的库存、下滑的进口和偏高的贴水都不支撑价格持续上行，而且年底企业补库存动力尚不明显。继续建议减持前期低位多单，预计伦铜短期将维持7800-8000区间震荡，沪铜将下探57000支撑。

**螺纹钢：**多单继续减持。从先行指标来看，螺纹钢现货面表现喜忧参半：库存回补是近期价格反弹的动力之一，但国内订单数量在12月份仍萎缩，市场预期在多大程度上能够支持目前的价格存在疑问，预计螺纹钢短期内仍将以调整为主，建议多单继续减持，预计钢价可能调整至3800左右。详见本周专题分析。

### 本周数据备忘：关注欧洲央行利率和中国CPI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

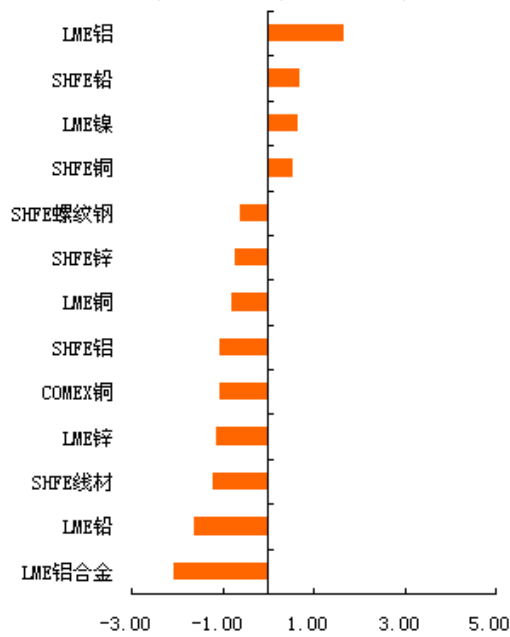
☎: 期货从业资格: F0278801

## 相关报告

- 1、谨慎参与沪铜反弹——金属周报 41期  
2012.12.17
- 2、注意仓位控制，警惕尾部风险——金属周报 42期  
2012.12.24
- 3、减持铜、钢多单，买入贵金属——金属周报 43期  
2013.01.07

一周重要图表

图1: 上周基本金属表现一览 (%)



资料来源: wind、平安期货研究所

目 录

- 一、本周视点: 年前行情已经结束, 休整节后再战..... 3
  - 对上周行情判断: 螺纹钢反弹头部显现, 铜价陷入整理..... 3
  - 本周观点: 市场将迈入调整, 年期难以向上行情..... 3
- 二、每周小专题: 钢价面临回调风险..... 4
- 三、宏观及行业动态..... 5
  - 1、宏观要闻: 欧元区二次衰退, 中国全年贸易顺差激增 48% .. 5
  - 2、有色行业动态: 中国 12 月铜进口环比减少 6.6% ..... 6
  - 3、钢材行业动态: 新加坡交易所将于 2 月推出铁矿石期货.. 6
  - 4、贵金属行业动态: 中国黄金产量连续 5 年世界第一..... 6
- 四、金属数据图表..... 6
  - 金属价格和库存..... 7
  - 金属现货升贴水指标..... 8
  - 金属原材料价格变化..... 9
- 五、经济数据备忘..... 10
  - 关注美联储褐皮书和中国 GDP 数据..... 10

## 一、本周视点：年前行情已经结束，休整节后再战

### 对上周行情判断：螺纹钢反弹头部显现，铜价陷入整理

上周**螺纹钢反弹结束**。上周中国 CPI 数据超出市场预期，股指在连续盘整后出现回调，带动金属市场走软。螺纹钢大幅下跌 1.6%，沪铜报收十字星，基本持平；贵金属仍在底部徘徊。国际投行纷纷下调黄金价格预期，导致尽管欧元创反弹新高，但黄金仍未走出调整。

### 本周观点：市场将迈入调整，年期难以向上行情

我们认为市场将迈入调整，年期难以向上行情。新一轮的多头参与机会可能来自春节后的两会改革红利释放预期及届时可能进一步超出市场预期的强劲经济数据，特别是能够支持价格持续向上的微观实体活动的改善。12 月经济数据可能给短期行情提供指引。

我们对基本金属和螺纹钢中期走势仍持谨慎乐观态度，不建议投资者盲目做多，逢低买入是相对较优策略。乐观的基础主要在于当前经济温和回升、低通胀的组合有利于风险资产价格的表现。但谨慎理由在于三点：第一、房地产仍存在加码调控可能，四个一线城市房价在 12 年都出现了大幅回暖，房价重新进入上升通道，如果价格进一步上涨，房地产市场可能重新遭致调控；第二、近期中国政府加强了对地方融资问题的紧缩控制，去年地方政府直接融资方式获得资金约 8000 亿元，地方债务可能超过 14 万亿，地方融资能力受限可能制约地方投资的回升；第三、今年货币投放仍较大，通胀压力不容忽视，可能比大家想像的更早。

同时，从更大的经济格局来看，我们认为中国银行业、房地产行业、制造业过剩产能行业都未出清，中国经济中期调整风险仍在。建议投资者战略上仍持空头思维。我们认为唯一能够扭转这种趋势的力量来自大家公认的改革红利，如果这一点在明年尚未兑现，风险资产价格反弹的天折会更早。

### 品种策略：沪铜震荡为主，螺纹钢仍有继续回调要求

**铜：**震荡为主，预计伦铜：7800-8000。从周线级别行情来看，铜价在 8150 左右受到较为明显的抑制，短期来看，市场缺乏向上的催化剂，高企的库存、下滑的进口和偏高的贴水都不支撑价格持续上行，而且年底企业补库存动力尚不明显。继续建议减持前期低位多单，预计伦铜短期将维持 7800-8000 区间震荡，沪铜将下探 57000 支撑。

**钢材：**多单继续减持。从先行指标来看，螺纹钢现货面表现喜忧参半：库存回补是近期价格反弹的动力之一，但国内订单数量在 12 月份仍萎缩，市场预期在多大程度上能够支持目前的价格存在疑问，预计螺纹钢短期内仍将以调整为主，建议多单继续减持，预计钢价可能调整至 3800 左右。详见本周专题分析。

表 2-1: 综合策略跟踪

日期	12 月 17 日	12 月 24 日	1 月 7 日
主要观点	关注财政悬崖进展	注意仓位控制, 警惕尾部风险	减持铜、螺纹钢多单, 买入贵金属
策略	沪铜逢回调买入, 螺纹钢强势有望延续	沪铜继续调整空间有限, 螺纹钢仍有回调风险	多单减持, 场外资金逢高抛空
上周策略回顾	文华有色指数-1.2%、钢铁指数 0.14%	文华有色指数 1%、钢铁指数 3%	文华有色指数 0.1%、钢铁指数 -0.4%
表现最强品种	螺纹钢 0.14%	螺纹钢 3.2%	铜 0%

资料来源: wind、平安期货研究所

## 二、每周小专题: 钢价面临回调风险

12 月初以来, 螺纹钢出现一波明显上涨行情, RB 指数从低点 3472 元/吨上涨至 4044 元/吨。回顾 12 月份以来的钢材价格上涨行情, 主要驱动力来自两个方面, 城镇化预期和成本推动。

新一届领导上台后, 高层不断释放推行城镇化的信号, 刺激工业品价格出现上涨; 同时, 经济见底企业的数据佐证以及城镇化预期也推动 A 股指数出现一波攻击性的上涨行情, 本轮钢材价格上涨与上涨指数走势呈现明显正相关的关系。我们梳理了最近以来相关的政策, 小结如下:

表 3-1: 近期关于城镇化的政策

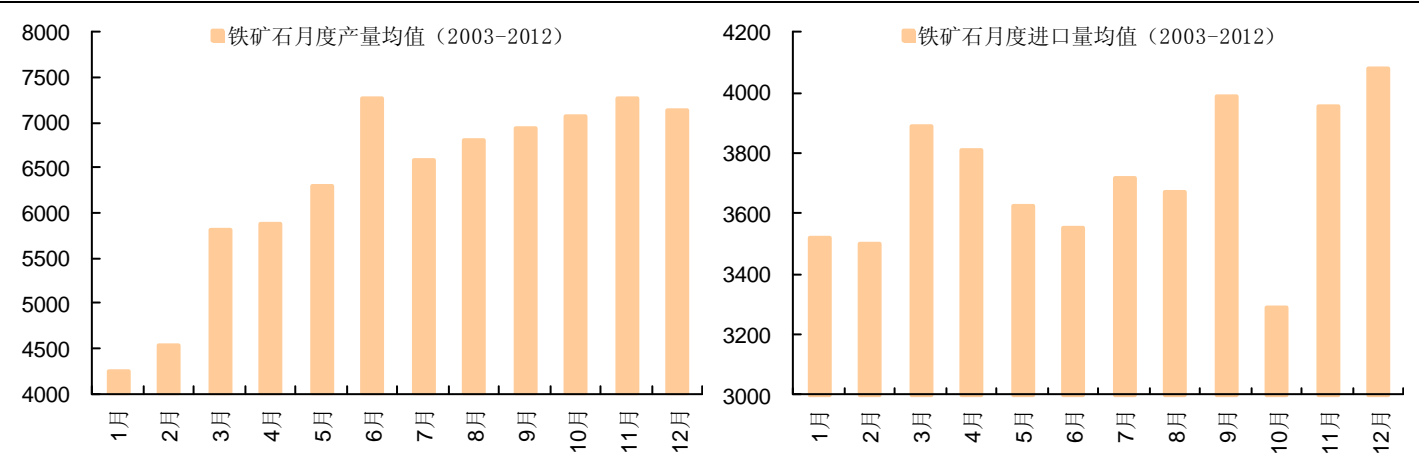
日期	内容
2012-11-28	李克强副总理在会见世界银行行长金墉时再次表示, 中国未来几十年的最大发展潜力在城镇化, 推进城镇化, 要走工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展的路子。
2012-11-30	国务院分别批复绍兴市 2011—2020 城市总体规划和川渝合作示范区(广安片区)建设总体方案, 前者内容重点在完善城市功能和统筹城乡发展, 后者内容重在立足区域优势实现经济发展。
2012-12-4	中共中央政治局召开会议, 审议中央政治局关于改进工作作风、密切联系群众的八项规定, 分析研究 2013 年经济工作。会议强调“要积极稳妥推进城镇化, 增强城镇综合承载能力, 提高土地节约集约利用水平, 有序推进农业转移人口市民化。”
2012-12-15	中央经济工作会议在北京举行, 将城镇化作为 2013 年六大工作任务之一, 会强调城镇化是扩大内需的最大潜力所在, 要求“积极稳妥推进城镇化, 着力提高城镇化质量。”

数据来源: 平安期货研究所整理

另一方面, 矿石价格上涨推升钢材成本。随着钢材价格的上涨, 铁矿石价格近期也出现了明显的上涨。其原因如下; 第一, 从历史走势观察, 铁矿石价格跟随钢材价

格走势明显，在钢价上涨明显的情况下，铁矿石价格出现跟涨行为；第二，港口铁矿石库存出现明显下降，从9月中旬的9500万吨下降至目前的7500万吨附近；第三，国内铁矿石产量存在明显季节性，由于受到北方寒冷天气影响，历年1、2月份都是国内铁矿石产量的低谷期。

图3-2: 铁矿石月度产量均值和进口量均值



资料来源:wind、平安期货研究所

展望1月份钢材价格走势，我们认为回调概率较大。主要原因在于驱动本轮钢材价格上涨的两大利好因素已经在盘面得以体现。同时，本轮铁矿石价格上涨过快，目前价格处于接近160美元/吨的水平，从铁矿石价格历史走势看明显处于高位水平。就交易策略而言，我们建议前期螺纹钢多单头寸可以逐步平仓多单。

### 三、宏观及行业动态

#### 1、宏观要闻：欧元区宣告二次衰退，中国全年贸易顺差激增48%

**欧元区正式宣告二次衰退：三季度GDP终值萎缩0.1%。**1月9日数据显示，欧元区第三季度GDP终值萎缩0.1%，年率萎缩0.6%，均符合预期及初值数据。至此，欧元区已正式进入四年里的二次衰退。欧洲央行曾在12月6日宣布，下调欧元区2013年GDP预期区间至-0.9%至+0.3%。

**英国央行2013年首次决议：维稳利率和QE规模。**英国央行1月10日公布利率决议时宣布，维持指标利率在0.5%不变，并将资产购买(QE)规模维持在3750亿英镑不变。该结果符合市场普遍预期。与往常一样，该央行在决议后未发表相关声明。英国央行将于1月23日公布此次利率决议的会议纪要。

**全年顺差激增48%。**10日，海关总署公布中国12月外贸情况。12月出口同比增加14.1%，高于市场预期值4%；进口同比增长6%，高于预期值3%；当月贸易顺差316.2

亿美元，高于前值 196.3 亿美元；2012 年全年贸易顺差 2,311 亿美元，同比增长 48.1%。总体而言，12 月中国外贸情况远好于市场预期，短期有利于市场做多人气。

## 2、有色行业动态：中国 12 月铜进口环比减少 6.6%

**中国 12 月末锻造铜及铜材进口环比减少 6.6%。**据北京 1 月 10 日消息，中国海关周四称，12 月末锻造铜及铜材进口 341,211 吨，较上月的 365,331 吨下降 6.6%；12 月废铜进口 44 万吨，低于上月的 47 万吨。

**智利 12 月铜出口跳增至 47.0 亿美元。**据圣地亚哥 1 月 7 日消息，智利央行周一表示，该国 12 月铜出口额跳增至 47.0 亿美元，2011 年同期为 41.4 亿美元。铜出口总额跳涨归因于铜价上涨，铜价自 2011 年 12 月的每磅 3.43 美元涨至 2012 年 12 月每磅均价 3.61 美元。

## 3、钢材行业动态：新加坡交易所将于 2 月推出铁矿石期货

**去年我国钢材出口 5573 万吨 进口铁矿石 7.4 亿吨。**钢联资讯消息，10 日，海关总署新闻发言人介绍，2012 年我国钢材出口 5573 万吨，增加 14%；进口铁矿砂 7.4 亿吨，增加 8.4%，进口均价为每吨 128.6 美元，下跌 21.6%。进口煤 2.9 亿吨，增加 29.8%，进口均价为每吨 99.5 美元，下跌 7.4%。

**新加坡交易所将于 2 月推出铁矿石期货合约。**新加坡交易所 (SGX) 将于 2 月 25 日推出铁矿石期货合约，目的是在美国对场外 OTC 市场监管趋严的形势下保留和吸引更多的美国客户。美国商品期货交易委员会 (CFTC) 去年 11 月份推出铁矿石掉期交易新规，所有为美国用户进行铁矿石掉期交易清算服务的机构都必须在 CFTC 注册登记，而新交所尚未在 CFTC 注册。SGX 推出铁矿石期货合约的举动显示出美国以外地区的交易所正采取行动，以确保 CFTC 新规不会削弱其美国客户群。印度商品交易所 (ICE) 与大宗商品交易所 (MCX)，以及新加坡商品交易所 (SMX) 分别于 2011 年 1 月和 8 月相继推出铁矿石期货合约，SGX 将成为全球第三家推出铁矿石期货合约的交易所。(孙婧雅 Mysteel.com 国际部)

## 4、贵金属行业动态：中国黄金产量连续 5 年世界第一

**中国连续 5 年保持全球第一黄金生产国地位。**中国黄金协会日前在京发布的第一份行业社会责任报告《中国黄金行业社会责任报告》2012 版提到，黄金行业在维护国家经济安全、金融安全中具有战略地位。从国际排名来看，中国已经连续 5 年保持全球第一黄金生产国地位。

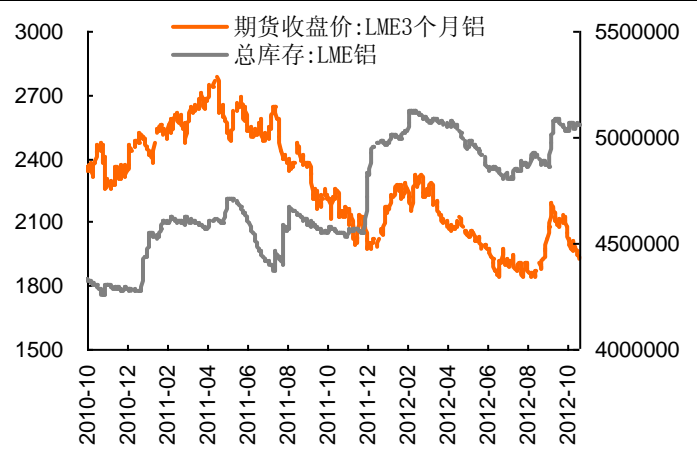
## 四、金属数据图表

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

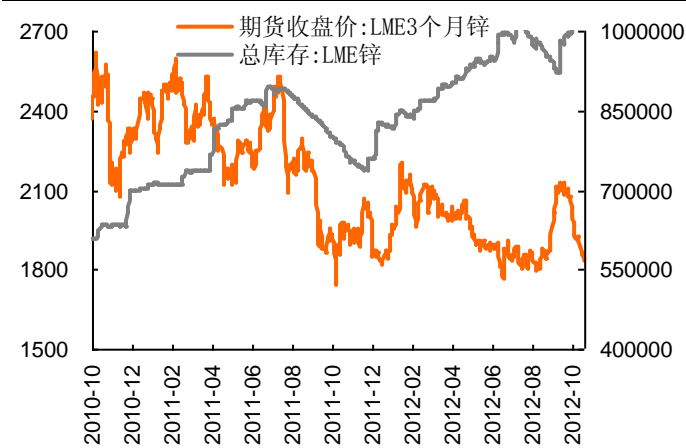
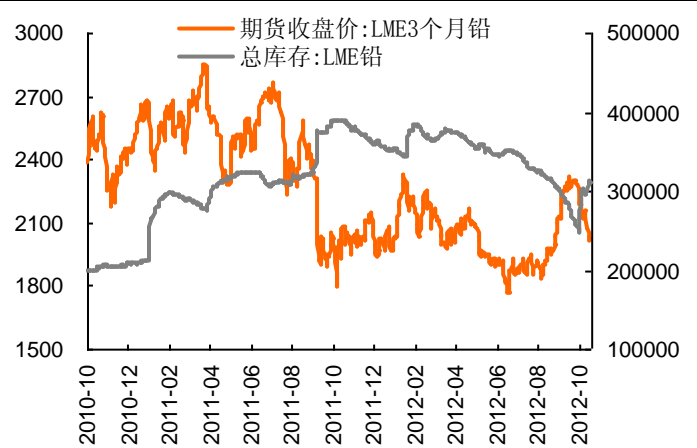


图5-4: LME三月铅价格与库存变化



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

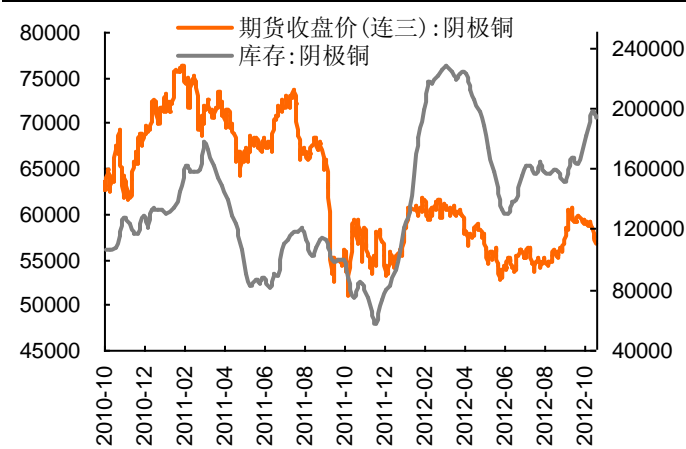


图5-6: 沪铝主力1203价格与库存变化

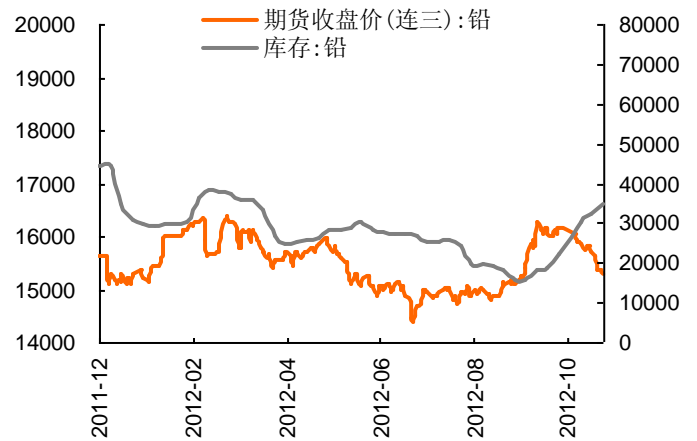


资料来源: wind、平安期货研究所

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

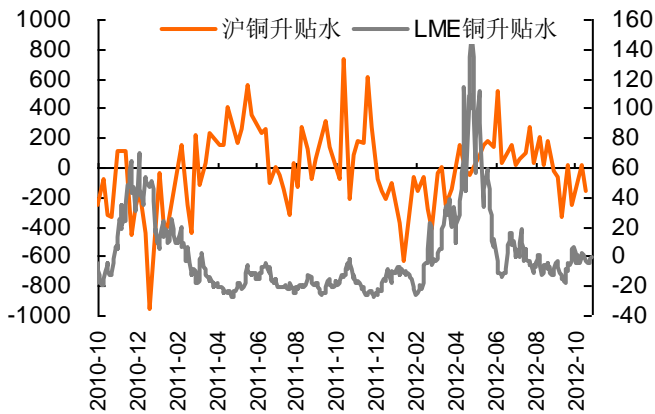
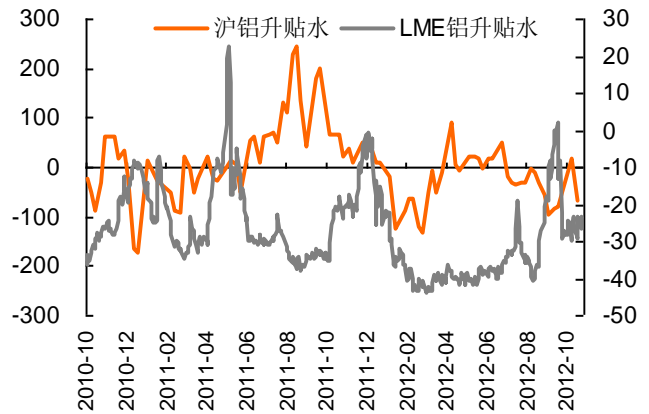


图5-10：铝现货升贴水



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-11：锌现货升贴水

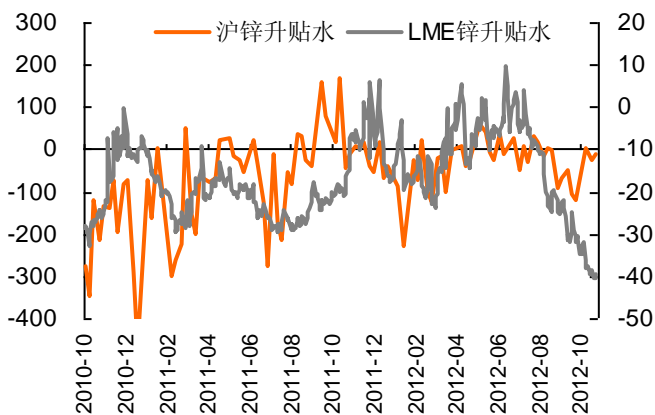
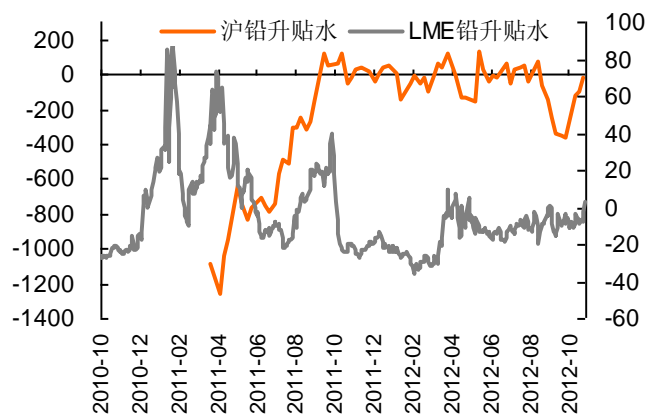


图5-12：铅现货升贴水



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

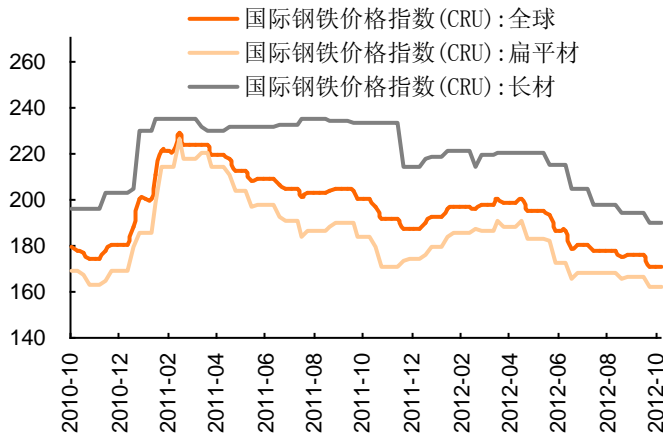


图5-14: 航运指数



资料来源: wind、平安期货研究

图5-15: 进口矿价格走势

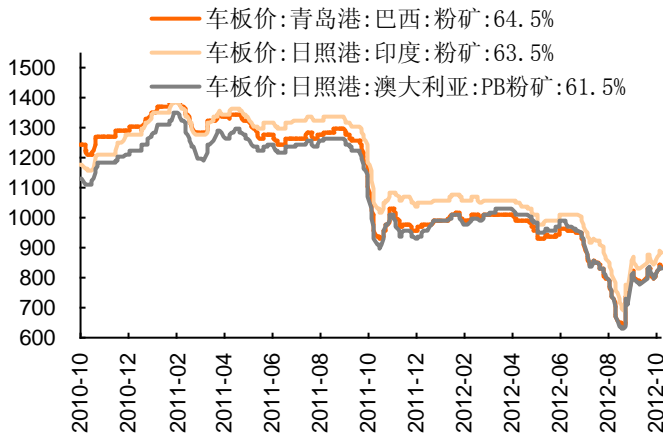
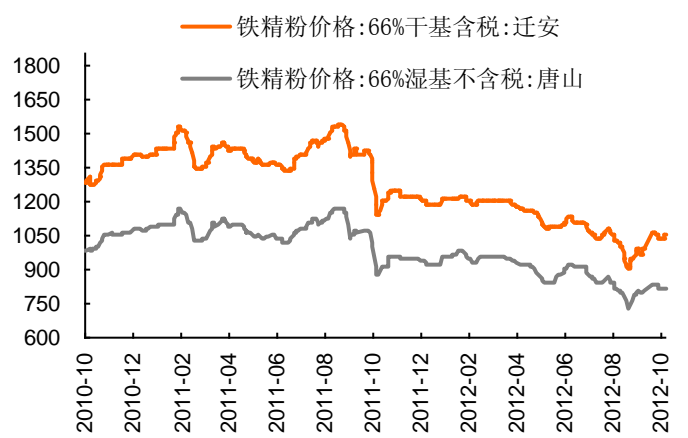


图5-16: 国产矿价格走势



资料来源: wind、平安期货研究

图5-17: 冶金焦价格走势

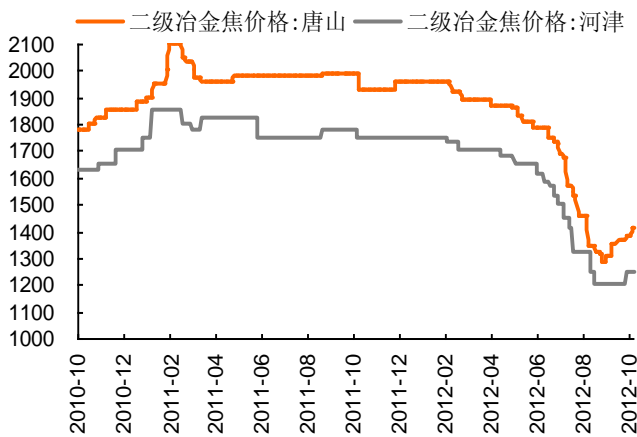
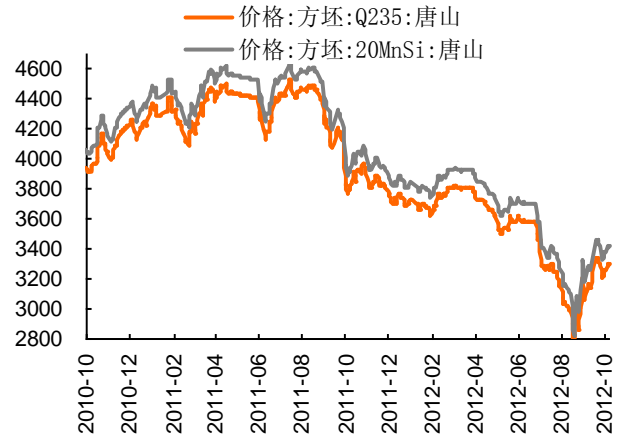


图5-18: 唐山方坯价格走势



资料来源: wind、平安期货研究

## 五、经济数据备忘

### 关注美联储褐皮书和中国 GDP 数据

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
2013-1-14	18:00	欧元区 11 月工业生产年率	-3.60%
2013-1-15	15:00	德国 12 月消费者物价调和指数年率终值	2.10%
2013-1-15	18:00	欧元区 11 月贸易帐（季调后）	79 亿欧元
2013-1-15	21:30	美国 12 月零售销售月率	0.30%
2013-1-16	18:00	欧元区 12 月消费者物价指数年率初值	2.20%
2013-1-16	21:30	美国 12 月消费者物价指数年率	1.80%
2013-1-17	21:30	美国 12 月新屋开工	86.1 万
2013-1-17	21:30	美国 12 月新屋开工月率	-3.00%
2013-1-17	21:30	美国 12 月营建许可	89.9 万
2013-1-17	21:30	美国 12 月营建许可月率	3.60%
2013-1-18	10:00	中国 12 月零售销售年率	14.90%
2013-1-18	10:00	中国 12 月工业生产年率	10.10%
2013-1-18	10:00	中国第四季度实际 GDP 年率	7.70%
2013-1-18	22:55	美国 1 月密歇根大学消费者信心指数初值	72.9

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>