

市场短线陷入胶着

内容摘要

对上周行情判断: 金属维持震荡格局, 铝价领涨

上周全球数据偏负面, 中共 18 大闭幕, 维稳行情结束, 中国股市大幅走低, 拖累商品表现。沪铜延续弱势, 但跌幅有限; 受国家收储影响, 铝价领涨; 螺纹钢、白银维持震荡。

本周观点: 市场短线陷入胶着

未来继续下跌空间有限, 短线市场陷入胶着。但考虑到不少品种已经有较大跌幅, 部分反映欧美经济的不确定性, 在没有负面消息的进一步冲击下, 未来继续下跌空间有限。中国政府换届后短期政策保持中性, 未来可能进一步偏多; 而一旦美国财政悬崖风险解除, 市场可能迎来短期反弹。但反过来, 一旦谈判过程艰难超预期, 市场可能重新迎来一波下挫。因此未来一段时间可能处于风暴前的平静期, 投资者需注意仓位控制。

品种策略: 沪铜逢低少量吸纳

铜: 预计沪铜近期将围绕 55500 波动, 建议多单可以少量逢低吸纳。预计市场短期内难以有所作为, 在经过前期一轮较大幅度调整后, 短线将以震荡为主。年底前关于财政悬崖问题的讨论可能是行情走向大幅波动的触发点。考虑到市场继续下挫空间有限, 建议多单可以少量逢低吸纳。

钢材: 继续关注螺纹钢突破, 但需警惕久盘必跌风险, 短线仍维持区间震荡: 3600-3700。市场在上述区间震荡超过 5 周, 预计近期将会有所方向选择。中线来看, 重新走弱概率较大, 仍可在 3700 附近建立空单。

本周数据备忘: 关注希腊救援金发放和 多国制造业 PMI

✉: 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、铜市调整基本到位——金属周报 36 期
2012. 10. 29
- 2、聚集政局——金属周报 37 期
2012. 11. 05
- 3、聚集财政悬崖——金属周报 38 期
2012. 11. 12

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
铜价窄幅震荡, 市场环境脆弱.....	3
二、本周视点: 市场短线陷入胶着.....	3
对上周行情判断: 金属维持震荡格局.....	3
本周观点: 市场短线陷入胶着.....	3
品种策略: 沪铜逢低少量吸纳.....	4
三、每周小专题: 电铝收储, 影响几何?	5
四、宏观及行业动态.....	5
1、宏观要闻: 美联储多数委员认为需要进一步购买资产.....	5
2、有色行业动态: 中国10月铜产量同比增长, 锌同比减少... ..	5
3、钢材行业动态: 10月主要产煤省原煤产量略有回升.....	6
4、贵金属行业动态: 2013年各国央行将继续积极买进黄金.....	6
五、金属数据图表.....	7
有色金属库存变化表.....	7
有色金属仓单变化表.....	7
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
六、经济数据备忘.....	11
关注希腊救援金发放和多国制造业PMI	11

一、行情回顾

铜价窄幅震荡，市场环境脆弱

12日，希腊议会通过了2013年预算案，满足了欧洲债权人发放下一笔救助贷款的先决条件。然而，欧洲公布的经济数据显示欧元区经济继续衰退，令市场承压。15日，我国国家储备局对铝和锌两个品种完成收储。前一周伦敦现货铜微涨0.37%、伦铝上涨1.51%、伦铅下跌0.77%、伦锌上涨1.60%，上海期交所螺纹钢主力合约微跌0.11%。

二、本周视点：市场短线陷入胶着

对上周行情判断：金属维持震荡格局

全球金融市场概述：上周全球数据偏负面，中共18大闭幕，维稳行情结束，中国股市大幅走低。尽管奥巴马政府和国会之间关于财政悬崖问题的谈判一度传出相对乐观消息，但市场仍不买账，美股加速调整，欧洲大幅低于预期的经济数据亦使得欧洲股市表现上周领跌全球。市场风险偏好继续上升，美德国债收益率温和下行，意西收益率基本稳定，并未显著攀升，表明近期影响市场的主要事件在于经济数据不佳；外汇市场方面，美元延续强势，鉴于日元的弱势及看空欧元，我们认为美元未来仍有继续上行空间；大宗商品市场整体维持震荡，除棉花外，其余农产品价格大幅下跌，原油底部震荡，贵金属调整幅度有限，白银走势略强于黄金，伦铜小幅收跌。

本周观点：市场短线陷入胶着

上周欧美经济数据整体不佳，特别是欧洲经济数据令人担忧：

美国方面，上周公布美国10月零售、工业生产、初请失业金人数均不及市场预期，尽管有暖风吹出，但在没有明显迹象显示财政悬崖问题可以轻松解决之前，经济主体预期仍悲观，正如格林斯潘近期提到的，美国毫发无损地度过财政悬崖的可能性很低，在此之前，市场可能有随机扰动，但系统性风险爆发概率不高；

中国方面，中国10月银行业新增贷款人民币5050亿元，比预期低850亿元，为2011年9月以来最低。M2增长略低于预期。但我们认为信托及委托贷款、债权融资的大幅增长仍缓解了市场资金压力。整体而言，我们认为市场当前资金面并未如信贷及M2增速反映的差。央行进一步松动货币的可能性很低。

欧盟方面：经济复苏仍非常疲软。上周的数据进一步验证我们此前对于欧洲经济衰退问题的担忧，我们认为欧债危机对欧元区经济的冲击效应正在进一步显现，而这并不仅仅是消息面不确定性的冲击，而是实实在在的经济下滑，甚至可能超市场预期，

我们需要做好长期心里准备。

对于后市，我们大体维持上周研判：“当前海外市场已经计入经济基本面的相应复苏程度，但中国资本市场计入的宏观偏多因素较少，更多反映的是微观主体的信心弱势和主要实体企业的低迷态势。在财政和货币两个因素目前并不能够看到再度发力的前提下，尽管经济基本面有所好转，但我们预计难以改变市场的颓势。未来市场可能仍维持偏弱格局，特别是在美国财政悬崖风险消除之前。围绕该风险事件的激烈争论可能给市场带来较大波动。”特别是在经济环境仍偏软的环境下，当前经济难有进一步超预期表现。

未来继续下跌空间有限，短线市场陷入胶着。但考虑到不少品种已经有较大跌幅，部分反映欧美经济的不确定性，在没有负面消息的进一步冲击下，未来继续下跌空间有限。中国政府换届后短期政策保持中性，未来可能进一步偏多；而一旦美国财政悬崖风险解除，市场可能迎来短期反弹。但反过来，一旦谈判过程艰难超预期，市场可能重新迎来一波下挫。因此未来一段时间可能处于风暴前的平静期，投资者需注意仓位控制。

品种策略：沪铜逢低少量吸纳

铜：对于后期铜市，仍维持上周研判：预计沪铜近期将围绕 55500 波动，谨慎参与与反弹。我们预计市场短期内难以有所作为，在经过前期一轮较大幅度调整后，短线将以震荡为主。年底前关于财政悬崖问题的讨论可能是行情走向大幅波动的触发点，欧债问题的影响可能退居其次。但正如我们在上周周报中指出的“即便如此，考虑到上述价格位是二、三季度市场盘整期间的重要价格中枢，轻易跌破可能性不大，除非美国财政悬崖问题大幅超出市场预期。”预计沪铜近期将围绕 55500 波动，可少量参与反弹行情。

钢材：继续关注螺纹钢突破，但需警惕久盘必跌风险，短线仍维持区间震荡：3600-3700。市场在上述区间震荡超过 5 周，预计近期将会有所方向选择。中线来看，我们的钢铁研究员认为重新走弱概率较大，仍可在 3700 附近建立空单。

表 2-1: 综合策略跟踪

日期	10 月 29 日	11 月 05 日	11 月 12 日
主要观点	铜市调整基本到位	聚焦政局	聚焦财政悬崖
策略	螺纹钢逢高抛空	保持谨慎，多看少动	短线参与
上周策略回顾	文华有色指数-2.8%、钢铁指数 0.7%	文华有色指数-0.4%、钢铁指数 -0.7%	文华有色指数 0%、钢铁指数-0.1%
表现最强品种	螺纹钢 0.7%	沪金 1.9%	螺纹钢 0%

资料来源:wind、平安期货研究所

三、每周小专题：电铝收储，影响几何？

11月15日，国家储备局完成对铝的收储，收储价格为15737-15757元/吨，高出市场600元/吨。收储消息发布以后未能大幅推高期货价格，对于现货市场的影响也十分有限。

对于国内电解铝行业而言，上下游夹击导致行业长期低迷，仅在2009年国家大幅收储加之4万亿经济刺激几乎之时，电解铝才出现短暂的小阳春。但是，之后的无序扩张和产能的有序退出，并没有使得产能得到有效遏制，也未使需求得到有效回升。

在上游，国内新建的电解铝产能仍在有条不紊地进行之中，包括忠旺、中铝、其亚等均有新建或者扩张计划，国内产能过剩情况短期内难以改变。同时，部分地方政府推出电价优惠、补贴、收储等措施，使得亏损产能得以残喘。

这次剩余30万吨铝的招标将分两次，将在下周和本月底进行。空头氛围可能因此略有忌惮，使市场近期相对谨慎，以震荡观望为主。但基于供需面而言，今年的供给量预计将比去年增加30万吨以上，同时需求情况可能尚不如前。因此，铝价很难在国家收储之后进入一个大级别反弹的行情。

四、宏观及行业动态

1、宏观要闻：美联储多数委员认为需要进一步购买资产

美联储会议记录：多数委员认为2013年需进一步购买资产。美联储(FED)周三(11月14日)公布的10月会议记录显示，许多美联储官员认为，美联储将需要在明年进一步购买资产，以弥补扭转操作结束后留下的空挡。会议记录显示，官员们认为，决定推出第三轮量化宽松(QE3)举措已使金融市场的紧张状况有所缓和，且扶助支持了美国楼市的复苏。会议记录显示，美国联邦公开市场委员会(FOMC)与会委员普遍赞成使用经济门槛来替代具体日期作为前瞻性指引，许多委员认为美联储对利率的前瞻性指引是有效的策略，但与会委员对量化或质化门槛哪个最有效持不同意见。

美国10月零售销售月率下降0.3%，为四个月来首次下滑。美国商务部11月14日公布，美国10月零售销售月率下降0.3%，为四个月(6月以来)首次下滑，亦不及预期。美国商务部表示，从已获信息来看飓风对美国销售具有正面影响也有负面影响。

欧元区9月工业产出月降2.5%，创近四年最大降幅。欧盟统计局11月14日公布的数据显示，欧元区9月工业产出月率下降2.5%，创下2009年1月以来最大月率降幅，年率下降2.3%。

2、有色行业动态：中国10铜铝铅产量同比增长，锌产量同比减少

中国 10 月精炼铜产量同比增长 8.6%。据北京 11 月 13 日消息，中国国家统计局周二公布的数据显示，中国 10 月精炼铜产量为 52 万吨，较上年同期增长 8.6%，较 9 月的 51.1 万吨增加 1.8%。今年 1-10 月，中国精炼铜产量累计为 494.3 万吨，较上年同期增加 7.4%。

中国 10 月原铝产量同比增长 20.3%。北京 11 月 13 日消息，中国国家统计局周二公布的数据显示，中国 10 月原铝产量为 172 万吨，较上年同期增长 20.3%，较 9 月的 167.3 万吨增加 2.8%。今年 1-10 月，中国原铝产量累计为 1645.8 万吨，较上年同期增加 11.3%。

中国 10 月精炼铅产量同比增长 18.3%。据北京 11 月 13 日消息，中国国家统计局周二公布的数据显示，中国 10 月精炼铅产量为 47.1 万吨，较上年同期增长 18.3%，较 9 月的 46.1 万吨增加 2.2%。今年 1-10 月，中国精炼铅产量累计为 404.7 万吨，较上年同期增加 11.5%。

中国 10 月精炼锌产量同比减少 6.2%。据北京 11 月 13 日消息，中国国家统计局周二公布的数据显示，中国 10 月精炼锌产量为 42.2 万吨，较上年同期减少 6.2%，较 9 月的 38.5 万吨增加 9.6%。今年 1-10 月，中国精炼锌产量累计为 392.9 万吨，较上年同期减少 6.2%。

3、钢材行业动态： 10 月主要产煤省原煤产量略有回升

10 月主要产煤省原煤产量略有回升。2012 年 9 月份中国原煤产量达 3.19 亿吨，同比下降 3.5%，环比下降 0.93%。10 月份原煤产量略有回升。预计 10、11 月煤炭进口量将明显回升。电厂存煤天数仍较高。预计国内煤炭价格在未来一定时期内仍将以低位波动为主。

预计 2012 年印度出口中国铁矿仅为 3200 万吨。11 月 16 日，印度 EsselMining&Industrie 中国区首席代表 UNRedkar 表示，今年印度出口到中国的铁矿石预计比上年下降 3000 万吨，看起来只有 3200 万吨，失去了对中国出口国第三的位置。

4、贵金属行业动态： 2013 年各国央行将继续积极买进黄金

世界黄金协会：2013 年各国央行将继续积极买进黄金。全球经济黯淡，对黄金的供需也带来负面影响，但是全球央行对黄金买进的态度仍然积极。世界黄金协会最新报告预计，今年全球央行黄金净购买量将再创历史新高，明年各国央行将继续积极买进黄金。预计，2012 年全球央行的黄金净购买量将在 450 吨至 500 吨，或再创历史最高水平。去年全球央行的黄金净购买量为 456 吨。

五、金属数据图表

有色金属库存变化表

表 5-1: 有色金属库存变化

	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	242975	219800	224150	+10.54%	+8.40%
铜 SHFE	197937	192761	162547	+2.69%	+21.77%
铝 LME	5085050	5052625	5059100	+0.64%	+0.51%
铝 SHFE	450788	445242	402005	+1.25%	+12.13%
锌 LME	1170025	1142900	995625	+2.37%	+17.52%
锌 SHFE	298806	300373	301686	-0.52%	-0.95%
铅 LME	320700	310325	261975	+3.34%	+22.42%
铅 SHFE	36397	34785	22313	+4.63%	+63.12%

资料来源: SHFE、LME、Bloomberg、Wind、平安期货研究所

有色金属仓单变化表

表 5-2: 有色金属仓单变化

	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	71252	69400	53899	+2.67%	+32.20%
铝 SHFE	138197	137691	114586	+0.37%	+20.61%
锌 SHFE	198560	203149	207190	-2.26%	-4.17%
铅 SHFE	21359	21407	13280	-0.22%	+60.84%

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

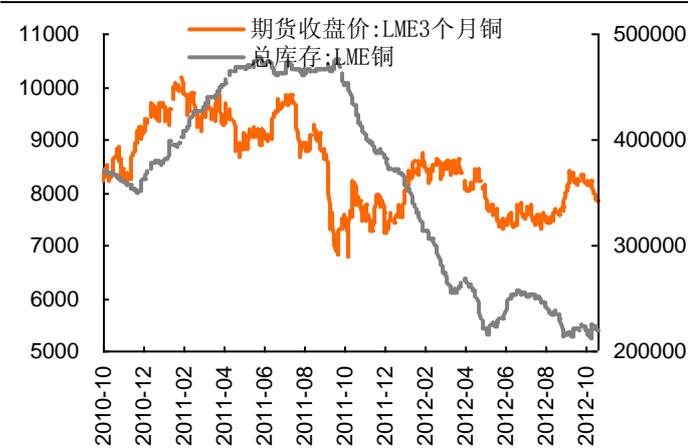


图5-2: LME三月铝价格与库存变化



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

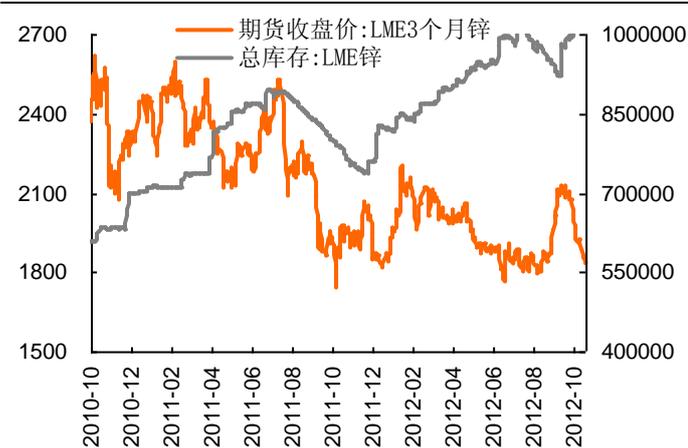
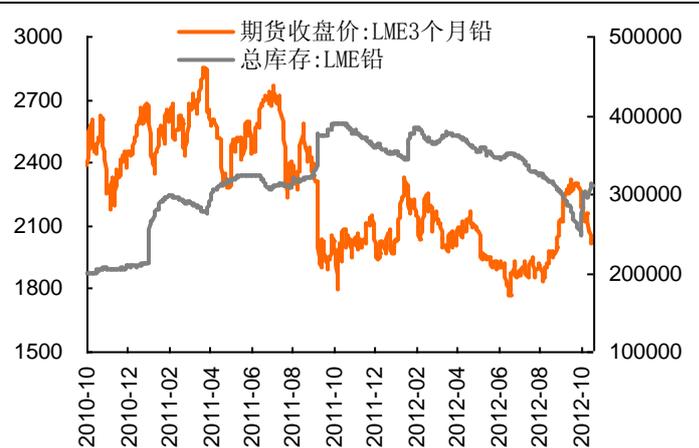


图5-4: LME三月铅价格与库存变化



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

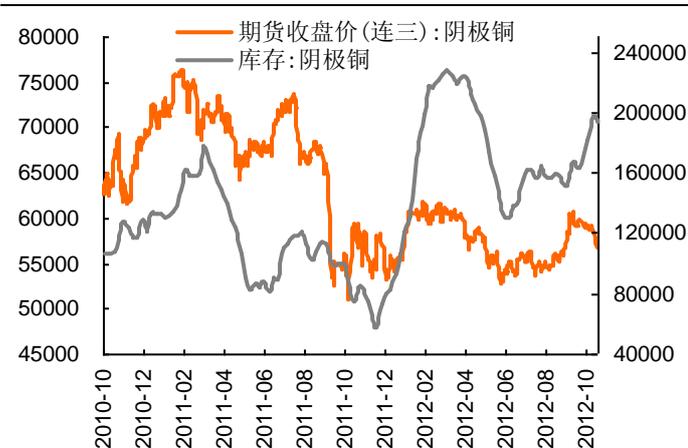


图5-6: 沪铝主力1203价格与库存变化



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

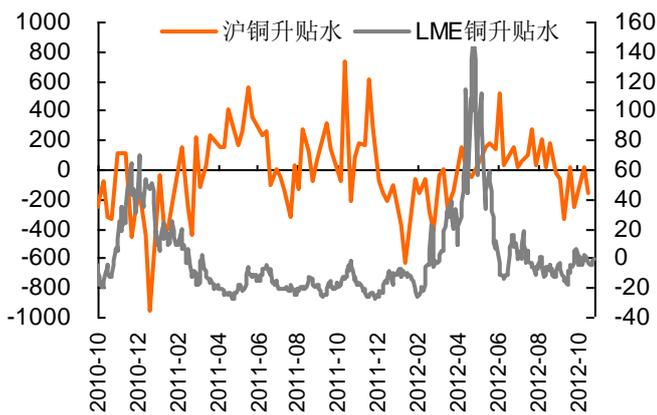


图5-10：铝现货升贴水



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-11：锌现货升贴水

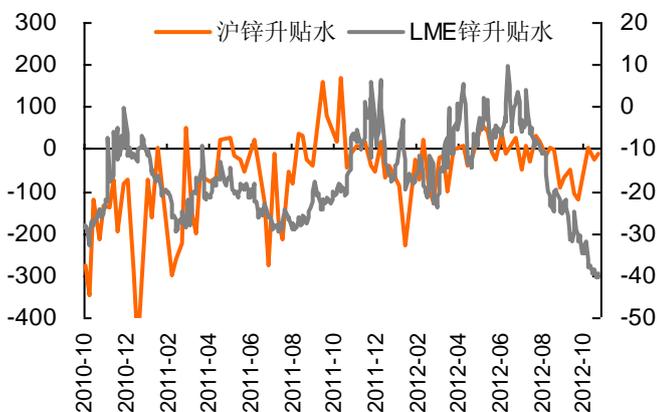
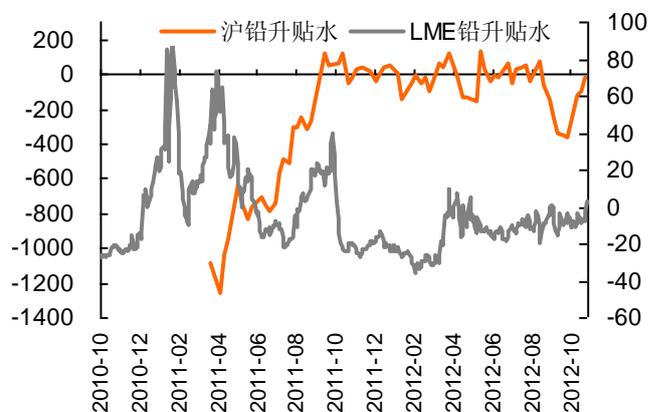


图5-12：铅现货升贴水



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

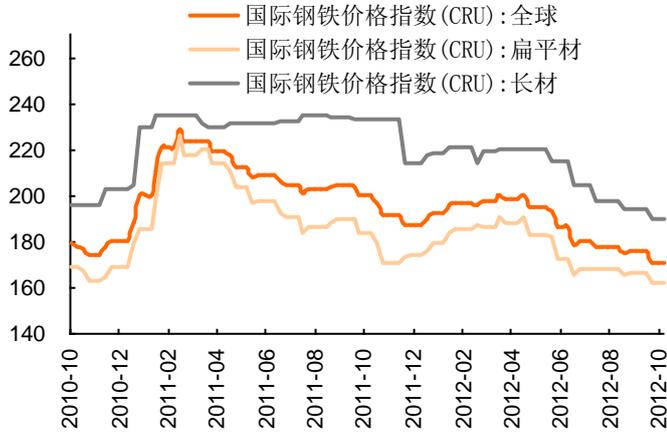


图5-14: 航运指数



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

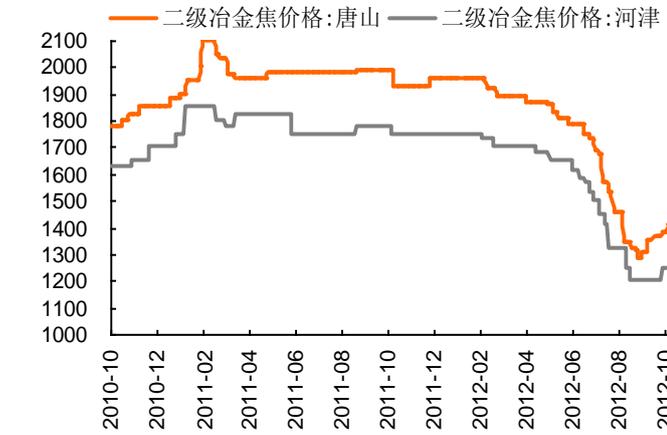


图5-18: 唐山方坯价格走势



资料来源: wind、平安期货研究

六、经济数据备忘

关注希腊救援金发放和多国制造业 PMI

过去一周，商品市场震荡整理。具体而言，美元指数连续第 4 周震荡上行，周线收出小阳线；纽约金冲高回落，周线收出小阴线；原油由于受到中东局势紧张影响，继续震荡上行，周线收出下影小阳；伦铜经历连续 5 周下跌后，市场暂时企稳，周线收出十字星。

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
2012-11-19	23:00	美国 10 月成屋销售	475 万
2012-11-19	23:00	美国 10 月成屋销售月率	-1.70%
2012-11-20	21:30	美国 10 月新屋开工	87.2 万
2012-11-20	21:30	美国 10 月新屋开工月率	15.00%
2012-11-20	21:30	美国 10 月营建许可	89.4 万
2012-11-20	21:30	美国 10 月营建许可月率	11.60%
2012-11-21	22:55	美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值	84.9
2012-11-22	16:58	欧元区 11 月制造业采购经理人指数初值	45.4
2012-11-22	23:00	欧元区 11 月消费者信心指数初值	-25.7
2012-11-23	15:00	德国第三季度 GDP 年率终值（未季调）	0.40%

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>