



有色金属周报

高库存导致价格震荡下行

徐润

毕业于复旦大学，获经济学硕士学位

电话：025-66605259

邮箱：xurunxu@gmail.com

一、一周行情总览

	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	总持仓	库存	库存增减
伦铜三月	9705	9720	9341	9454	-2.73%	291822	439500	225
伦铝三月	2640	2656	2604	2639	-0.08%	727274	737100	1650
伦锌三月	2379	2395	2317	2355	-0.83%	229147	172222	-5143
沪铜 1106	72350	72550	70420	70550	-2.49%	157922	264701	2729
沪铝 1106	12960	12965	16715	16800	-0.62%	70312	439500	225
沪锌 1106	18550	18680	18145	18240	-1.99%	207122	737100	1650

二、一周要闻回顾

1、3月28日，为有效防范市场风险，上海期货交易所将在清明节后，对部分品种交易保证金比例进行调整。根据上期所通知，若4月6日未出现单边市，当日收盘结算时起铜期货合约的交易保证金比例提高至9%，铝、黄金期货合约的交易保证金比例提高至8%，涨跌幅度限制扩大至6%。锌、螺纹钢、线材、天然橡胶、燃料油交易保证金比例和涨跌幅度限制不作调整。

2、国家统计局3月28日公布的部分重点企业主要工业品出厂价格变动情况显示，3月中旬重点企业铜铝锌等有色金属品出厂价出现回落。其中铜出厂价格下跌1768.7至61029.9元/吨，跌幅达2.8%；普通铝锭出厂价格下跌98.4至13602.6元/吨，跌幅达0.7%；电解锌出厂价格下跌588.7至15442.5元/吨，跌幅达3.7%。

3、3月28日，巴克莱资本公司驻新加坡的一位分析师表示，为获得信贷，一些地产企业正利用当地银行的短期信用证进口铜，然后卖出，以便为其他投资项目筹资。这些进口融资协议让更多铜进入了中国市场，进一步加剧了市场的疲软。中国经济也许仍在蓬勃发展，因此对于铜有着旺盛的工业需求。但随着铜价飙升和中国收紧信贷，许多企业一直在减少购买，降低库存水平。据估计海关保税仓库(铜在缴税之前可以存放于此)内的存货已从去年12月中旬的30万-40万吨增至60万吨左右，而交易所库存已增加了约16万吨。这些增加部分几乎全部在中国和邻近的韩国。

4、据新加坡3月28日消息，日本电线电缆制造商协会(JCMA)周一公布称，日本2月铜线缆发运量较去年同期增加5.4%，较1月份增加了2%。日本电线电缆制造商协会(JCMA)预计，日本2月铜线缆发运量为57,800吨，1月确认发运量为56,658吨。JCMA发布的2月初步数据显示，日本2月向建筑业的铜线缆发运量合计23,600吨，环比持稳，但同比增加10%；向汽车制造业的铜线缆发运量为6,200吨，环比增加18%，但同比下跌5.6%。

5、据伦敦3月28日消息，国际铝业协会(IAI)周一公布的初步数据显示，全球2月铝库存较上月增加25,000吨至265.1万吨，去年1月为262.6万吨。IAI数据并显示，全球2月铝库存较上年同期的227.1万吨增加380,000吨。

6、3月29日，美国自由港迈克墨伦铜金矿公司(Freemport-McMoRanCopper&GoldInc.)旗下印尼分公司首席财务官DanielHughes表示，预计今年铜产量将减少17%，至10亿磅左右。该公司运营大型Grasberg矿。同时，Hughes称“一部分的铜精矿确实发往日本，但到目前为止负面影响有限。”他未给出运往日本铜精矿的具体数据，但称“从百分比上来说是个两位数。”



- 7、3月29日上午，我国首条无铅环保锌锰干电池生产线在云浮市绿量电池材料科技有限公司投产运行。据介绍，这种环保电池将有害金属铅的含量由0.35-0.80%降至0.004%以下，将镉的含量由0.03-0.06%降至0.002%以下，完全满足了以欧盟为代表的发达国家禁止使用有害物质和销售含有有害物质的电子电气设备和电池的环保指令要求，产品的放电、防漏、贮存等各项性能指标均符合国家标准对锌锰干电池的要求。
- 8、3月30日，日本财务省周三发布的数据显示，日本2月精炼铜出口较上年同期下降46%，至28,989吨，为连续第五个月同比下滑。同时，在日本2月全部精炼铜出口船货当中，45%运往中国，高于1月份的33%。
- 9、据中新社3月30日报道，从成都理工大学地质调查研究院获悉，“西藏1：5万措勤县南嘎仁错东部地区4幅地质矿产调查”项目新发现了磁铁矿矿点2处、铜矿点1处、铁矿化点2处。
- 10、据综合媒体3月31日报道，中国最大铜生产商--江西铜业在2010年财报声明中称，该公司计划2011年将精炼铜产量提高4.4%，由去年的90万吨增至94万吨。今年其铜精矿产量料达20万吨，比2010年的17.2万吨提高16.3%。江西铜业还计划2011年出产25吨黄金和510吨银，分别比2010年增加13.6%和8.5%。该公司预计今年全球铜需求将上升，铜价也将保持强劲。
- 11、3月31日消息 Mindoro Resources Limited 公布了菲律宾 Pan de Azucar 项目的资源界定工作得到的高品位金铜矿结果。最好的结果包括见矿39.2米，金品位每吨1.00克、铜品位1.89%，以及见矿31.7米，金品位每吨1.15克、铜品位0.48%。此结果确认了矿化连续性以及大量硫化物延伸的存在。该公司计划进行冶金测试，以确定铜、金及其它基础金属和贵金属的回收率。
- 12、3月31日消息 Magma Metals Limited 30日表示，加拿大 ThunderBay North 铂-钯-铜-镍项目的钻探已钻遇当前矿产资源量以外的矿化，凸显资源量进一步扩大的潜力。最好的结果包括见矿53.65米，铂和钯含量每吨7.58克，铜含量0.92%，镍含量0.51%。该公司计划2011年实施一项3万米进尺的勘探钻探工作，以检测资源延伸部分的靶区和区域性靶区。

三、基本面分析

上周主力合约沪铜下跌0.81%，沪铝下跌0.62%，沪锌下跌2.79%，伦铜下跌2.27%，伦铝下跌2.38%，伦锌下跌5.5%。库存的增加仍是短期震荡下行的主要动力，本周LME铜库存继续增加225吨至439500吨，沪铜库存172222吨，加上保税仓库约60万吨，合计库存已经超过100万吨，形成巨大的库存。巴克莱资本公司驻新加坡的一位分析师表示，为获得信贷，一些地产企业正利用当地银行的短期信用证进口铜，然后卖出，以便为其他投资项目筹资。在此情况下，价格的下跌可能会引起短期的惜售，从而形成底部支撑。因此，短期铜价将维持震荡下行。

LME 锌库存增至1650吨至737100吨，沪锌库存增加2729吨至264601吨，库存合计达到100万吨；市场需求的疲软导致价格的下行和库存的增加，但目前的价格已逼近厂商成本，对价格形成一定支撑。但3月28日国家统计局公布的数据里，电解锌出厂价格下跌588.7至15442.5元/吨，跌幅达3.7%。在电解锌价格下跌后，未来锌价格预期会继续震荡下行。

同时，紧缩政策仍在继续，央行3月29日发行央票，连续四周实现资金净回笼，存款准备金率和贷款额度控制实现了信贷紧缩，短期内将会对需求产生一定冲击。

外汇市场，本周欧债危机成为市场关注的焦点，受欧盟峰会结果影响，标普于3月29日再次下调葡萄牙主权信用评级，由“BBB”下调至“BBB-”，仅高于“垃圾级”，同时，标普将希腊主权信用评级由“BB+”下调至“BB-”。尽管葡萄牙仅占欧盟GDP的1.4%，对欧元区经济的影响较小，但葡萄牙的债务危机旋风可能会席卷西班牙等国，从而引发市场连锁反应。市场恐慌可能再度升级。

与此同时，美联储三位官员表示，联储应退出空前宽松的货币刺激措施。然而，相关数据并不支撑这一说法。据经济之声《财经早报》报道，美国行业研究机构世界大型企业联合会发布的数据显示，今年3月份美国消费者信心指数环比大幅下降，显示出美国消费者对经济短期走势持谨慎态度。今年2月份美国新房销量比上月下降16.9%，降幅比1月份的12.6%有所扩大，显示美国房地产市场仍在艰难调整。标准普尔公司发布的凯斯·席勒房价指数显示，今年1月份美国20个大中城市平均房价继续下跌，表明美国房地产复苏依旧面临压力。



新兴市场经济复苏趋势良好，尽管房地产调控不断，但是巨大的保障房建设任务仍保障了对建材的需求，而流动性宽裕仍将支撑汽车等耐用品消费的强劲增长，总的来看，未来基金属的终端需求仍然乐观。而供给方面，铜产量继续减产的趋势不会改变；锌产量的增长将主要来自中国，未来锌的走势可能仍然是价格上升—复产—价格下跌—减产—价格上升。

我们的观点：新兴市场继续降温，欧美市场仍在复苏。流动性宽松仍然是全球经济的主旋律，这将刺激金属价格的上涨。而新兴国家的信贷紧缩政策将在短期内对需求产生影响，从而进一步影响到价格。而中长期需求的强劲增长，将是价格继续上行的主要因素。

四、技术面分析

<p>沪铜 1106 日线</p> <p>日线空方力量较强，顶部压力明显。但 27000 是的主要支撑点，也是目前库存的主要成本。未来预计将在 27000 展开震荡，并决定下一步走势。</p>	
<p>沪铜 1106 周线</p> <p>周线处于五周均线以下。目前收到 10 周均线支撑，前期的密集建仓成本大约在 70000 左右，形成较强的支撑。近期将继续未来 70000 展开争夺。</p>	
<p>沪锌 1106 日线</p> <p>日线目前虽以空方力量为主，但 18000 点是半年以来的密集建仓成本，且厂商成本也集中于 18000 左右，该部位的支撑非常强烈，近期震荡还将继续。</p>	



五、图表数据

图 1：LME 铜库存走势

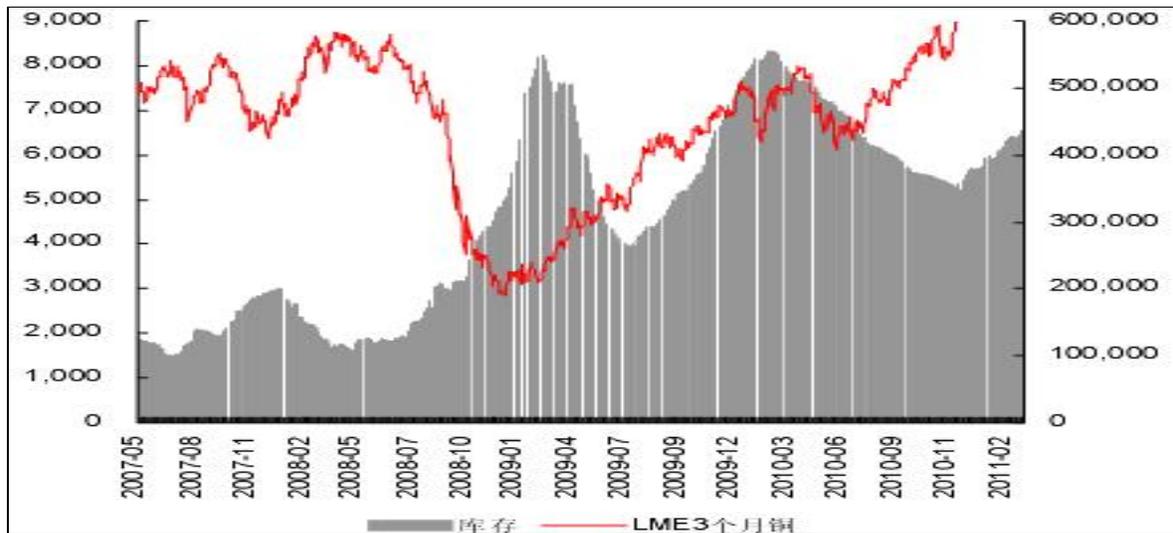


图 2：沪铜库存走势



图 3: LME 锌库存走势

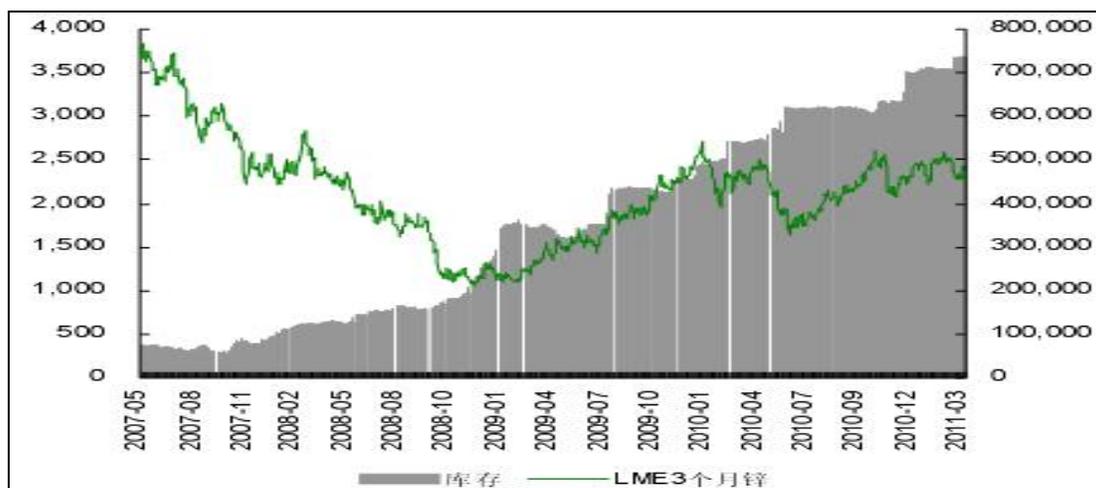


图 4: 沪锌库存走势

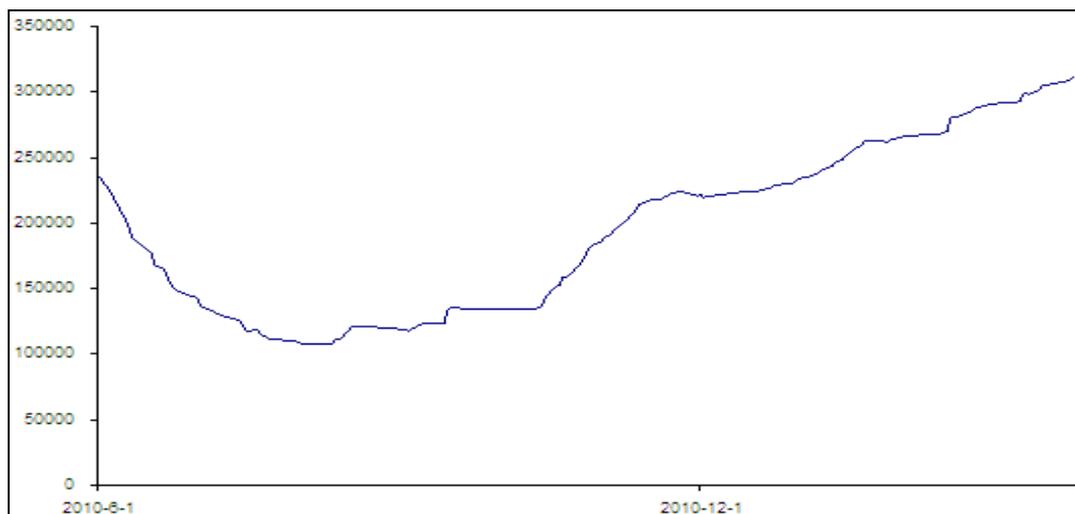


图 5: 美元指数走势





本报告提供的有关期市/股市的投资策略及分析报告等信息仅供参考，期市/股市有风险，入市须谨慎！本公司不对因本报告资料全部或部分内容产生的或因依赖该资料而引致的任何损失承担任何责任！投资者应仔细审阅相关金融产品的合同文件等以了解其风险因素，或寻求专业的投资顾问的建议。

本报告所载的资料于刊载日期属恰当充分，您在阅读时资料的准确性或完整性已发生变化。本报告刊登的所有资料可予以更改或修订而毋须事前通知，尽管昊恩投资并不承诺定期更新本报告内容。公司并不对第三者所提供之有关资料的准确性、充足性或完整性作出任何保证，公司或其股东及雇员概不对于本报告期内第三者所提供之资料的任何错误或遗漏负任何法律责任！