

2012年01月09日-01月15日

- 一、行情回顾
- 二、成本分析
- 三、盘面分析
- 四、重要资讯
- 五、走势策略

本周关注

- 标普短期内定 EFSF 评级去向
- 标准普尔下调法国意大利等九国主权评级
- 标普：政府债务加重和违反宪法条例将令德国评级承压
- 欧元集团财长称欧元区接近达成加强财政纪律新协议
- 美国 11 月铜出口环比增长 281.7%，进口环比增长 5.3%
- 俄罗斯 2011 年 1-11 月有色金属出口量下降，进口量增加

研究部 林德斌
联系电话：
020-22139817
地址：广州珠江新城保利中心 21 楼



标普集中调降欧洲评级，沪铜面临震荡调整走势

一、行情回顾

沪铜连 03

沪铜连 03 行情走势回顾如下：周开盘 55680 元/吨，最高 58500 元/吨，最低 54800 元/吨。从当周的日走势来看，沪铜连 03 在周二开始，已经连续走出 4 个小阳线；从周 K 线来看，期价来到了 20 日均线的压制位置，即 58250 元/吨价位。

图 1：沪铜连 3 的日 K 线图

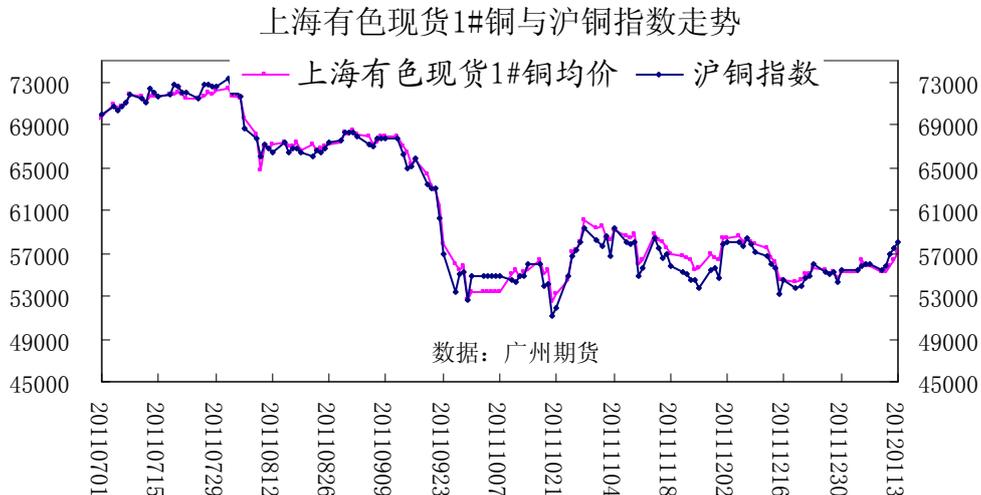


来源：文华财经

二、成本分析

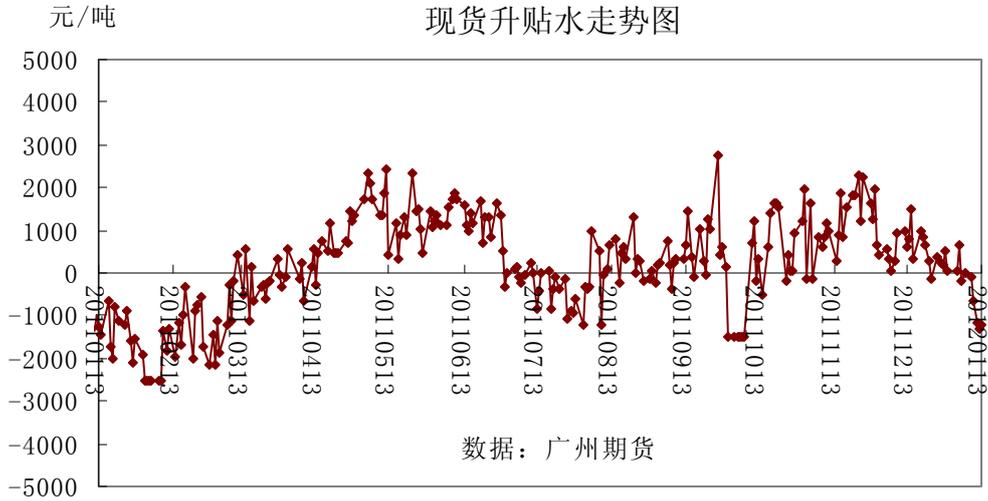
1、现货与升贴水

图 2：上海现货铜价走势图



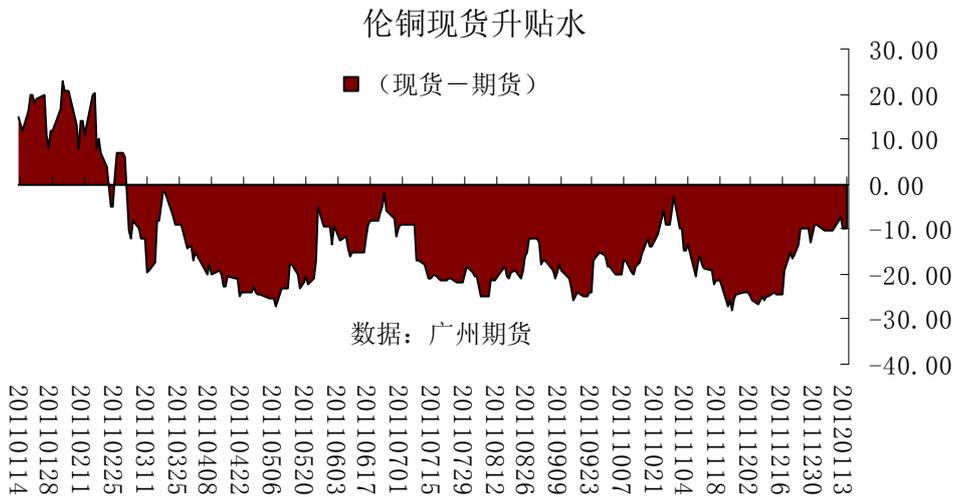
上海现货 1#铜均价 1 月 13 日报 57050 元/吨；上周末报 55900 元/吨，
现货价格对比上周末有所上涨。

图 3：现货升贴水走势图



周末（1 月 13 日）现货升贴水为-1200 元/吨，上周末（6 日）现货升贴水为-20 元/吨，短期现货贴水扩大，料对期价形成压力。

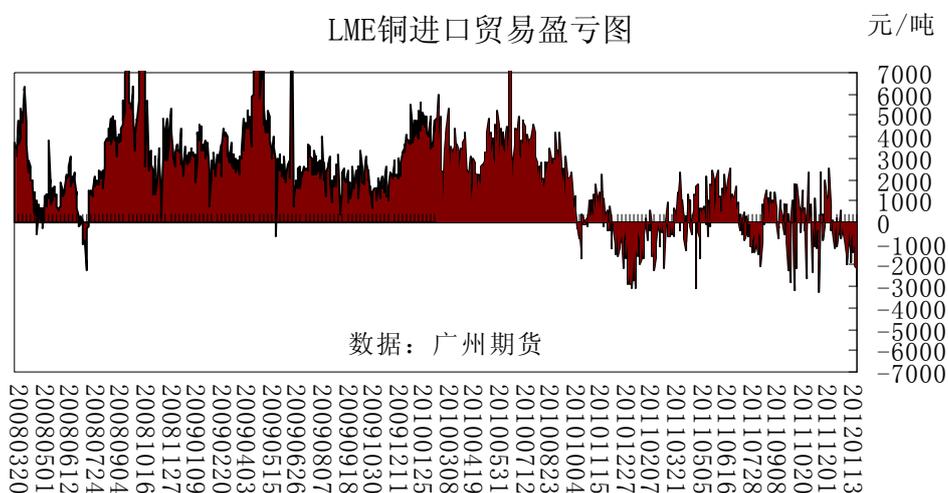
图 4：伦铜 03 升贴水走势



伦铜 03 的贴水减小趋势，1 月 13 日维持-10 附近。

2、铜进口盈亏分析

图 5：进口（LME 铜进口贸易）盈亏图

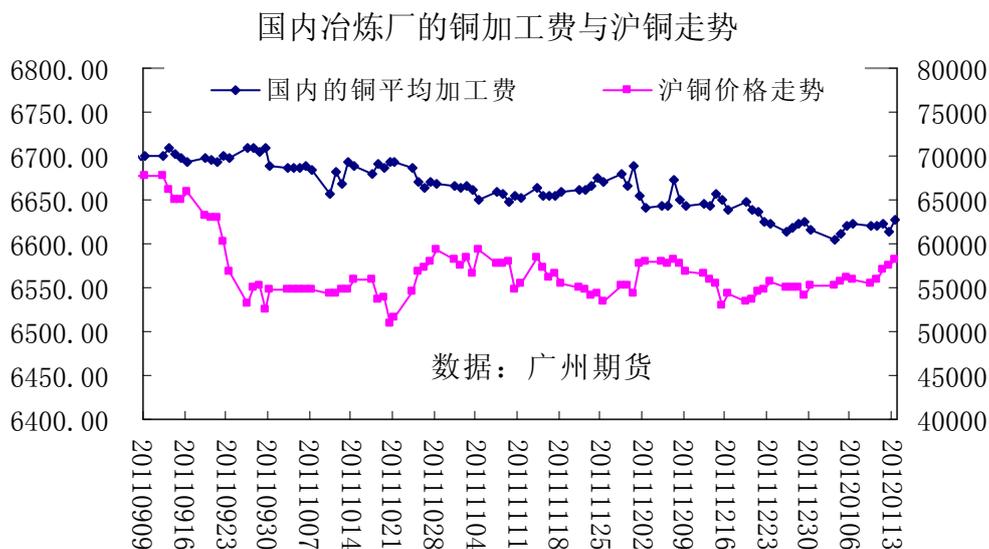


本周末进口贸易：1月13日的盈亏数值为-3080元/吨，亏损大于上周数值。周末进口成本60058元/吨，高于上周末。

周末沪铜主力1203合约收于58000元/吨。

3、国内精炼铜生产、冶炼费用与生产成本概算

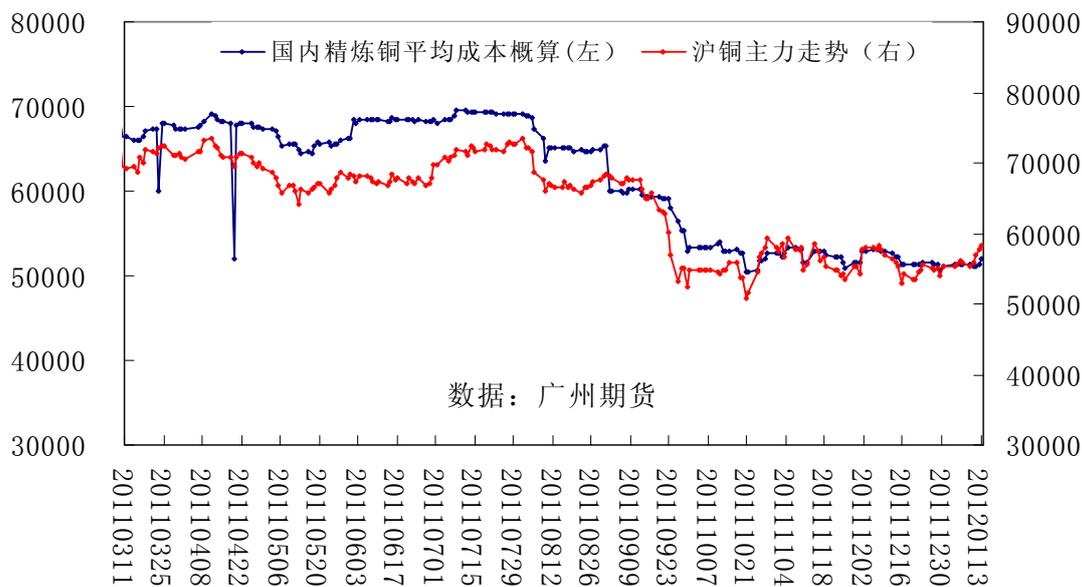
图 6：国内铜精矿加工费



本周国内大型铜冶炼厂的加工费均价在6626.5元/吨左右。

图 7：国内精炼铜的平均生产成本概算

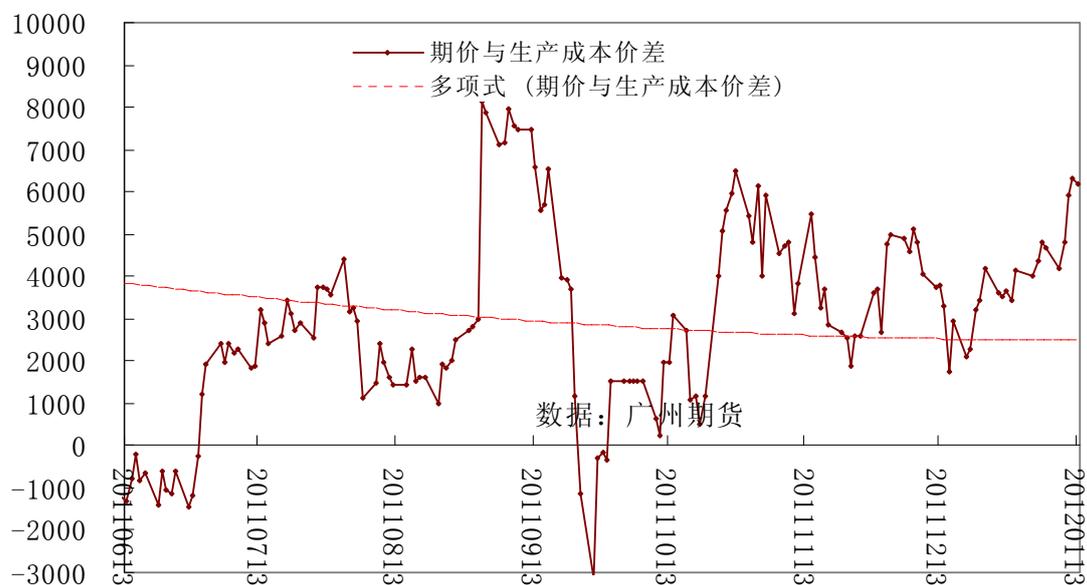
国内精炼铜平均成本概算与沪铜走势



1月13日国内的冶炼厂的精炼铜成本均价是52053元/吨，略高于上周末数值。

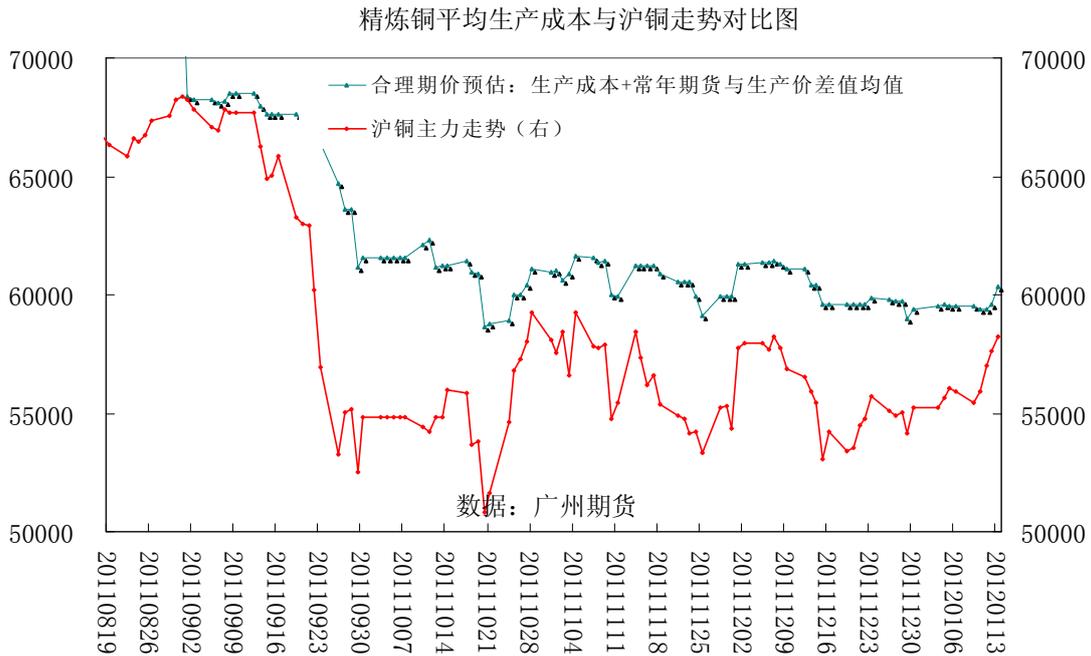
图 8：期价与生产成本均值价差

期价与生产成本价差



1月13日国内的期价和生产成本均值的价差是6197元/吨，高于近期趋势线，但低于2009年11月以来的均值。（其中：2009年11月以来的平均价差是8307元/吨）

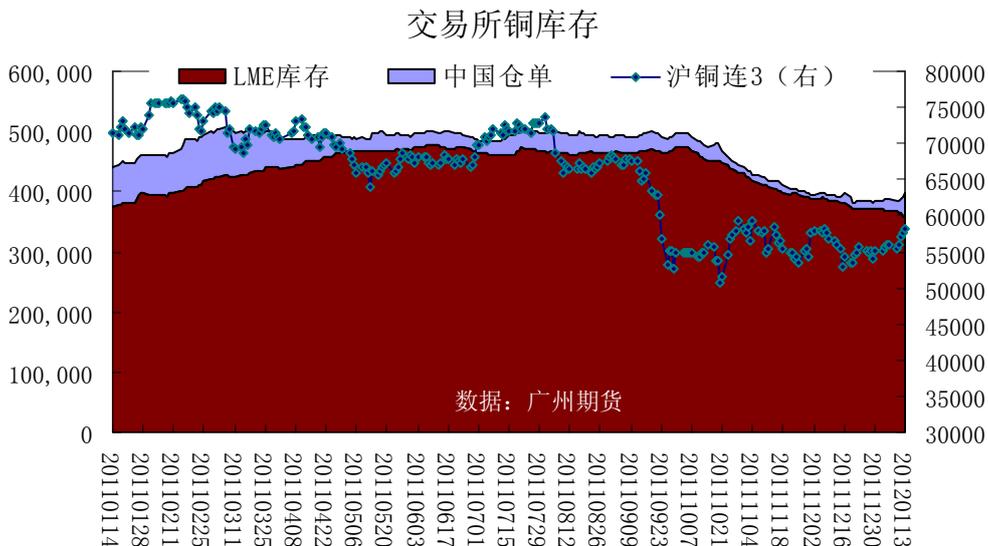
图 9：合理期价预估与沪铜走势图



本周末的期铜的合理期价预估在 60360 元/吨。目前沪铜 1203 周末收于 58000 元/吨。目前的期货价格仍有上涨空间，但已接近。

4、短期库存分析

图 10：国内外交易所铜库存



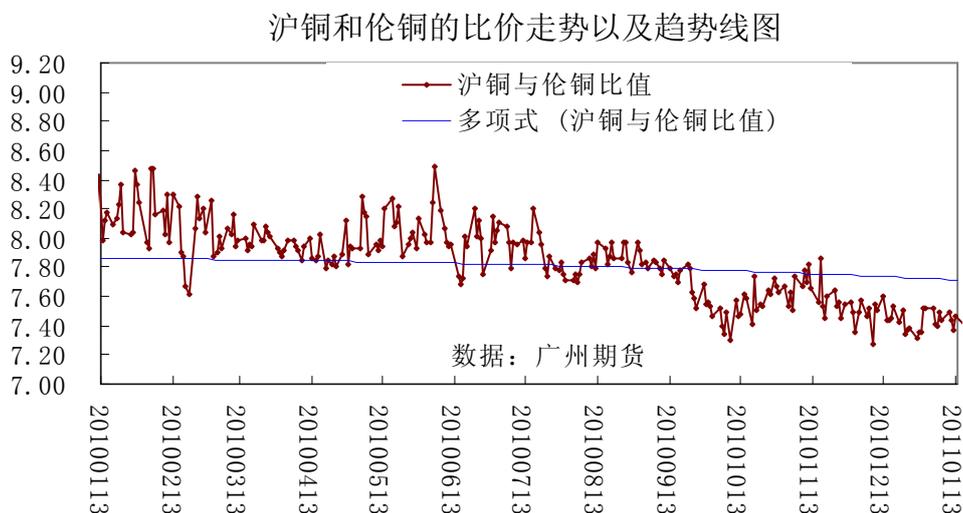
周末（1 月 13 日）沪铜日库存报 42180 吨，（1 月 6 日）沪铜日库存报 18801 吨。而伦铜的周末日库存报 356825 吨，上周末 368125 吨。

数据显示：上海交易所日库存仓单大增，伦敦交易所日库存均下降。

二、盘面分析

1、内外盘比价

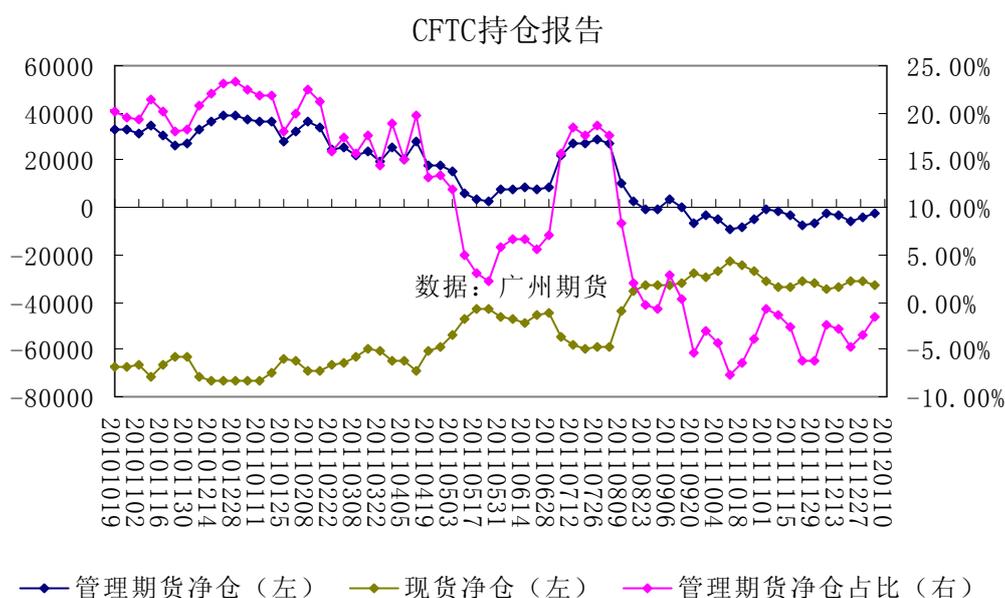
图 11：内外盘比价走势图



周末“沪铜/伦铜”两者之间的比值是 7.26，上周末是 7.38，一周的沪铜走势略逊色于伦铜。

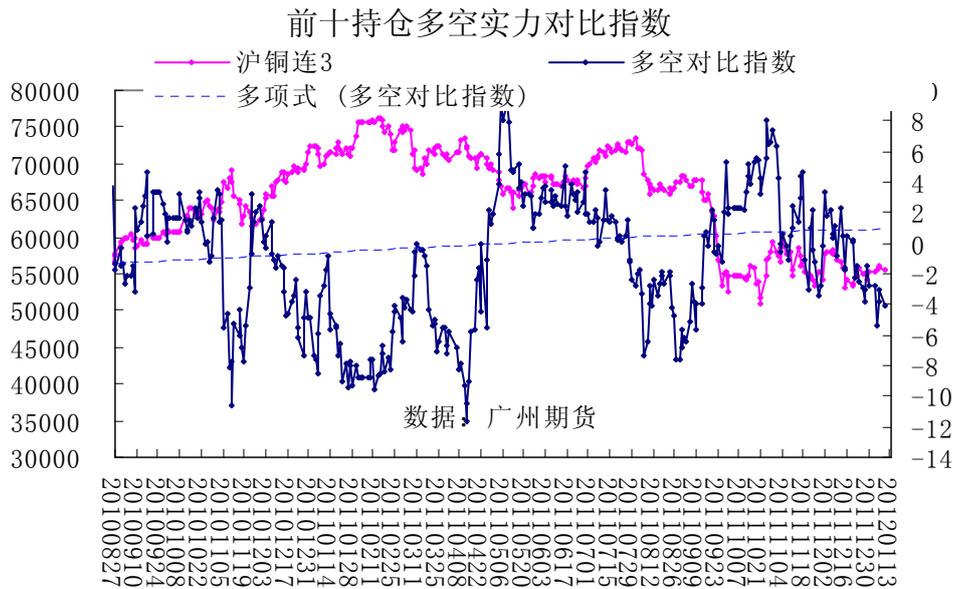
2、资金流向分析

图 12：CFTC 持仓报告



1月10日CFTC非商业持仓中精铜的净头寸表现为空头，净空头寸为1548手，净空数值小于上周的3592手。1月10日CFTC非商业持仓中的资产管理机构部分的多头上升到23792手，环比幅度+5.16%。但空头也不落后，重新上升到26257手，环比幅度+6.58%。CFTC的数据显示多、空头同增长。

图 13：前十持仓多空实力对比



本周沪铜多空实力对比指数，1月13日的数据是-3.97，上周末数据是-3.08，短线空头势力占优。

四、重要资讯

- 标普短期内定 EFSF 评级去向。据路透社报道，标普称将会在非常短时间内完成对欧洲金融稳定基金(EFSF)评级审查。标普去年 12 月将 EFSF 的 AAA 评级列入负面观察名单。三大评级机构透露评估 EFSF 评级时，只会基于欧元区 3A 主权评级的国家去计算。在法国及奥地利丢失 3A 最高评级后，有关国家数由 6 个降至 4 个。这意味着剩下的德国、荷兰、芬兰及卢森堡须提供更多担保，目前来看并不可能，此情况下另一个选择便是 EFSF 开始发行非 AAA 评级的债券融资。EFSF 将于下周二(17 日)拍卖 15 亿欧元 6 月期债券，而法国将在周四拍卖国债。

- 标准普尔下调法国意大利等九国主权评级。14 日消息，信用评级服务机构标准普尔周五发布报告，宣布剥夺法国的“AAA”主权信用评级；与此同时，银行暂停了与希腊之间有关债务重组的谈判进程，这对试图遏止欧元区主权债务危机的欧盟各国领导人来说是今年的第一次打击。标准普尔在报告中宣布，该机构决定将塞浦路斯、意大利、葡萄牙和西班牙的长期主权信用评级各下调两个等级；将法国、奥地利、马耳他、斯洛伐克和斯洛文尼亚的长期主权信用评级各下调一个等级；同时确认比利时、爱沙尼亚、芬兰、德国、爱尔兰、卢森堡和荷兰现有的长期评级。所有这些国家的评级都已被移出负面的信用观察名单。标准普尔称，奥地利、比利时、塞浦路斯、爱沙尼亚、芬兰、法国、爱尔兰、意大利、卢森堡、马耳他、荷兰、葡萄牙、斯洛文尼亚和西班牙的长期评级前景均为“负面”，这意味着该机构有至少三分之一的可能性会在 2012 年或 2013 年下调这些国家的评级。与此同时，标准普尔还将德国和斯洛伐克的长期评级前景定为“稳定”。在标准普尔作出这一决定的同时，越来越多的迹象表明欧元区主权债务危机可能见顶，原因是借贷成本有所下降、有证据表明欧元区经济正在回弹，且欧洲央行称其已消除了银行业信贷紧缩的可能性。

- 标普：政府债务加重和违反宪法条例将令德国评级承压—CNBC。标准普尔全球评级委员会(Standard & Poor's Global Ratings Committee)主席钱伯斯(John Chambers)上周五在标普下调九个欧元区国家主权评级后表示，政府债务负担加重、违反宪法条例以及金融业问题将给德国信用评级造成压力。德国不在此次标准普尔下调评级的国家之列。钱伯斯向 CNBC 电视频道表示，财政问题将是德国评级面临的主要压力。

- 欧元集团财长称欧元区接近达成加强财政纪律新协议。欧元集团财长称欧元区接近达成加强财政纪律新协议，将尽力确保 EFSF 保住 AAA 评等。

- 美国 11 月铜出口环比增长 281.7%，进口环比增长 5.3%。据华盛顿 1 月 13 日消息，美国商务部周五公布的数据显示，美国 11 月出口阴极铜 1,395,114 千克，较 10 月的 365,476 千克大幅增加 281.7%，较上年同期的 297,128 千克增长 369.5%。1-11 月铜出口总计为 14,804,721 千克。商务部同时公布，美国 11 月阴极铜进口为 48,192,576 千克，较 10 月的

- 俄罗斯 2011 年 1-11 月有色金属出口量下降，进口量增加。据莫斯科 1 月 13 日消息，俄罗斯联邦海关周五公布，俄罗斯 2011 年 1-11 月出口了 3186.7 万吨有色金属，较 2010 年同期减少 10.2%。2011 年 1-11 月有色金属出口额为 199.87 亿美元，2010 年同期为 173.13 亿美元。2011 年 1-11 月，俄罗斯有色金属进口量较 2010 年同期增加 16.6%至 534.1 万吨，进口额为 58.48 亿美元。

五、行情总结和投资策略

- 综合来看，本周末宏观因素，特别是标普对欧洲的等级调降消息密集出台，市场对于欧洲的经济存在担忧，工业用铜需求预期下降对期价形成压力；但是另外来看，中美的经济情况尚好一定程度上支撑铜价，国内的货币政策从稳健转向温和提供市场一定的流动性，政策支撑下的内需逐渐趋稳预期对市场构成一定的利好支撑。

- （一）行情预测：后市来看，沪铜短线主力即将完成换月，从 1203 合约换月到 1204 合约，期价上 58000-60000 一线存技术压力，料存在调整需要。

- （二）投资策略：中期看涨，逢低看多，但短线碍于技术压力调整，高抛低吸，日内操作。

研究部：

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

股东背景：

越秀企业（集团）有限公司

——控股总资产逾 600 亿港元，包括地产、金融、交通等多个产业，立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

广州证券有限责任公司

——注册资本 14.3428 亿元，全国性综合类券商，立足广州，面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

联系方式：



金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

地址：广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。