

多空因素交织，短期维持震荡格局

2014年11月17日

分析师：霍建强

电话：010-62688577

E-mail: huojq@sinosteel.com

ee.l.com

核心提示：

11月4日-11月11日当周 COMEX 非商业基金多空均增仓，多头增仓幅度略大于空头，基金持有净空单 25561 张，减少 302 张，显示基金看空的情绪略有减弱。上周 LME 铅锌呈现贴水，铜铝为升水，其中铝升水与前一周期基本持平，周末为升水 6.6 美元，锌贴水幅度小幅扩大至 6.75 美元，铜维持高升水，升水幅度较前一周期小幅回落 2.5 美元，周末升水 72.5 美元，库存偏低是 LME 铜维持高升水的主要原因。上周末国内铝现货较当月合约贴水 20 元，铜周末贴水 160 元；锌升水幅度较前一周期小幅回落 30 元至 260 元，仍处于高位，国内锌的交易所库存持续减少是造成现货高升水的重要原因，自年内高点 27.3 万吨减至上周的 10.9 万吨，降幅 60%。上周国内铝、锌主力合约与次主力合约价差均在合理范围之内，没有跨期套利的机会。周末铜 1501 合约与 1412 合约价差为 -380 元，较上周末缩小 90 元，从铜价走势来看，下方支撑力度明显，并且接近年末铜价出现季节性上涨概率在提高，未来隔月价差缩小的概率提高。上周 LME 铜库存减少 375 吨至 15.9 万吨；上期所铜库存减少 1430 吨至 8.9 万吨；COMEX 铜库存减少 444 吨至 2.6 万吨。

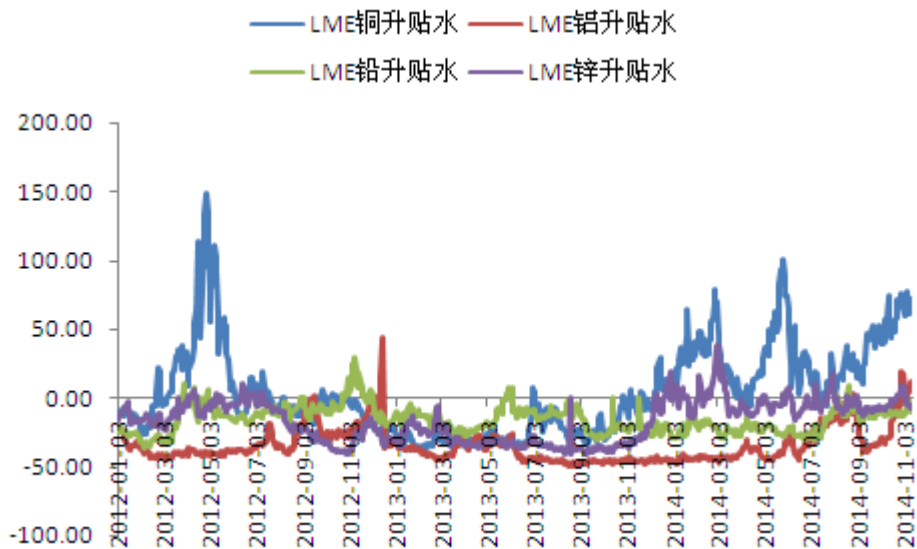
综合来看，沪铜 1501 合约 20 日均线向上延伸，40 日、60 日均线下行趋势放缓，技术面偏中性，近期铜基本面消息多空交织，国储局收储铜短期支撑铜价，但 10 月国内精炼铜产量再创历史新高抑制铜价涨幅，短期来看铜价维持区间震荡；临近年末，铜价出现季节性上涨的概率在提高，目前不建议继续做空，如果有效突破 48500 元，激进投资者可短多。沪铝 1501 合约 20 日均线横向延伸，40 日向下延伸，60 日均线缓慢向下延伸，技术面中性偏空，短期来看铝价仍处于 13500-14000 元区间震荡，中期来看，年末国内将面临铝土矿供给趋紧的形势，中期铝价上涨概率较高。沪锌 1501 合约 20 日、40 日均线开始向上延伸，60 日均线近似横向延伸，技术面中性偏多，近期锌价波动偏大，由于现货供给偏紧，现货维持高升水，也制约了下跌空间，但 17000-17400 元区间压力也较强，建议投资者以区间震荡思路操作。

一、上周行情回顾

	上周结算/报价	上周涨跌幅度%	历史最高	历史最低
现货铜	47790	-0.6	74900	25100
沪铜指数	47160	-0.2	84649	13654
现货铝	13650	-0.6	21240	10155
沪铝指数	13780	-1.2	24641	10118
现货铅	13560	0.1	26400	8200
沪铅指数	13480	-0.2	19570	13435
现货锌	16930	0.2	34050	8650
沪锌指数	16715	0.2	35654	8400

LME 升贴水

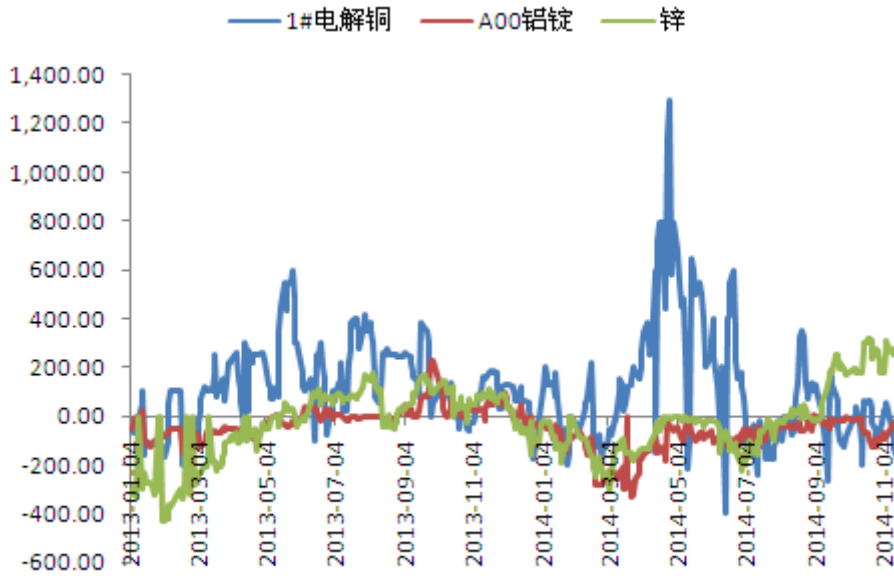
上周 LME 铅锌呈现贴水，铜铝为升水，其中铝升水与前一周基本持平，周末为升水 6.6 美元，锌贴水幅度小幅扩大至 6.75 美元，铜维持高升水，升水幅度较前一周小幅回落 2.5 美元美元，周末升水 72.5 美元，库存偏低是 LME 铜维持高升水的主要原因。



日期	铜	铝	铅	锌
2014-11-10	62.00	4.25	-8.00	-6.50
2014-11-11	64.50	12.50	-9.75	-7.00
2014-11-12	67.00	10.25	-8.25	-6.00
2014-11-13	67.50	6.25	-1.00	-6.75
2014-11-14	72.50	6.60	-3.00	-6.75

国内有色金属升贴水

上周末国内铝现货较当月合约贴水 20 元，铜周末贴水 160 元；锌升水幅度较前一周小幅回落 30 元至 260 元，仍处于高位，国内锌的交易所库存持续减少是造成现货高升水的重要原因，自年内高点 27.3 万吨减至上周的 10.9 万吨，降幅 60%。



二、基差与比值变化

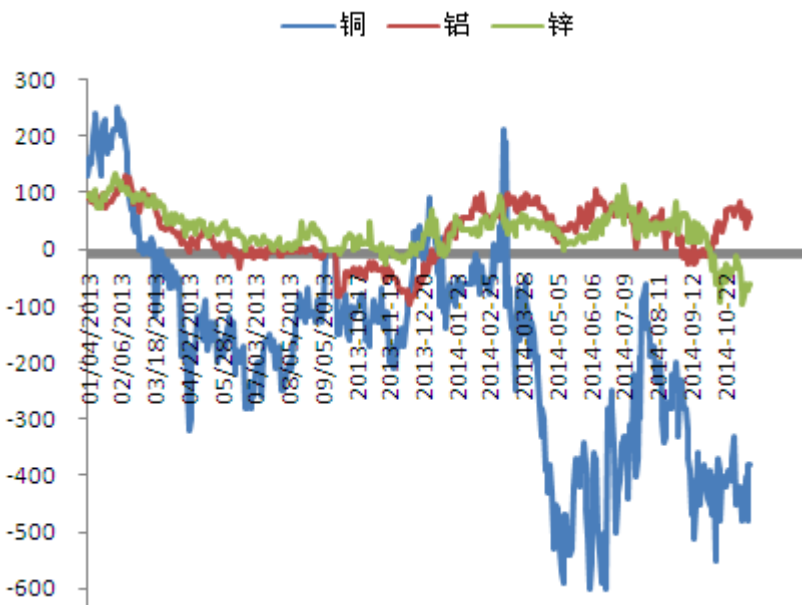
国内有色金属期货连三交叉比价

上周国内有色金属期货连三交叉比价中铜锌比价与前一周小幅回落，为 2.83，考虑到锌的成本支撑效果明显强于铜，未来铜锌比价维持缓慢下行趋势是大概率事件。



国内有色金属期货主力与次主力合约价差

上周国内铝、锌主力合约与次主力合约价差均在合理范围之内，没有跨期套利的机会。周末铜 1501 合约与 1412 合约价差为-380 元，较上周末缩小 90 元，从铜价走势来看，下方支撑力度明显，并且接近年末铜价出现季节性上涨概率在提高，未来隔月价差缩小的概率提高。



有色金属沪伦比值

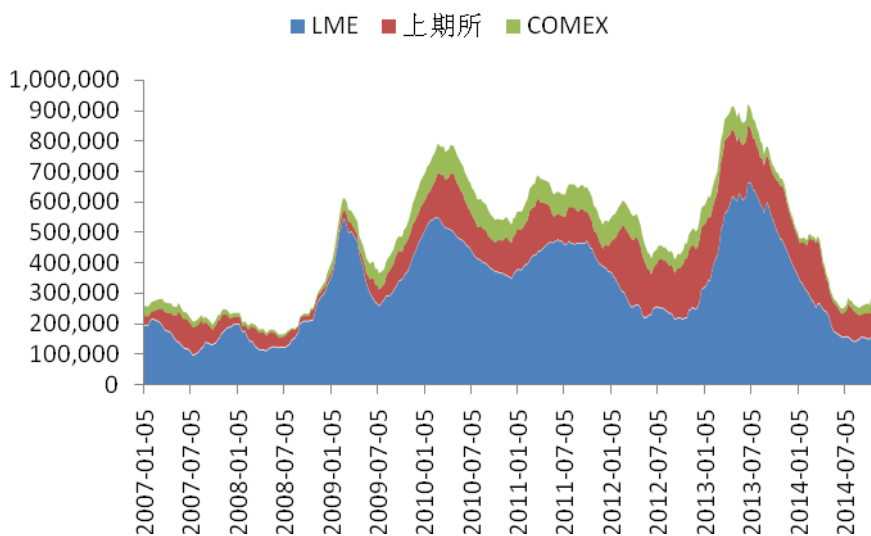
上周铜铝铅锌沪伦比值均出现回落，沪铜伦铜比值较前一周回落至 6.97，进口铜亏损超过 1000 元。

有色金属沪伦比值表

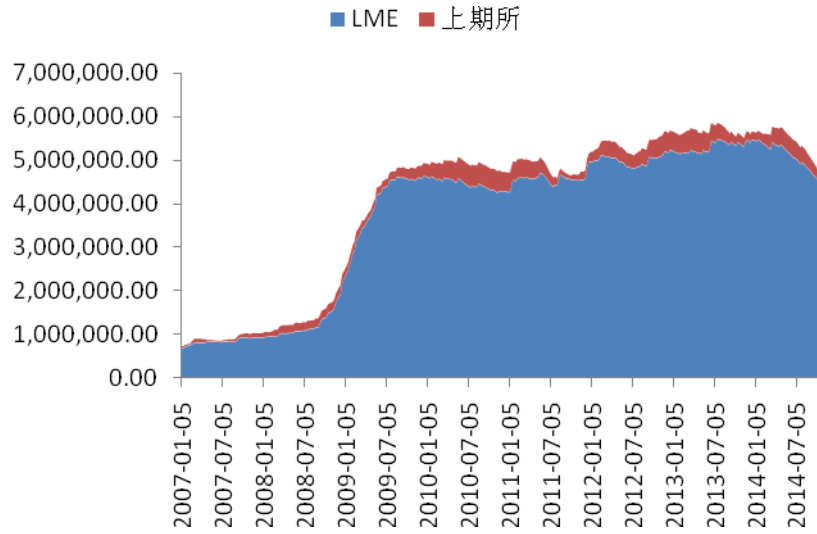
	铜	铝	铅	锌
上周	6.97	6.75	6.64	7.30
前周	6.99	6.76	6.71	7.37

四、库存变化

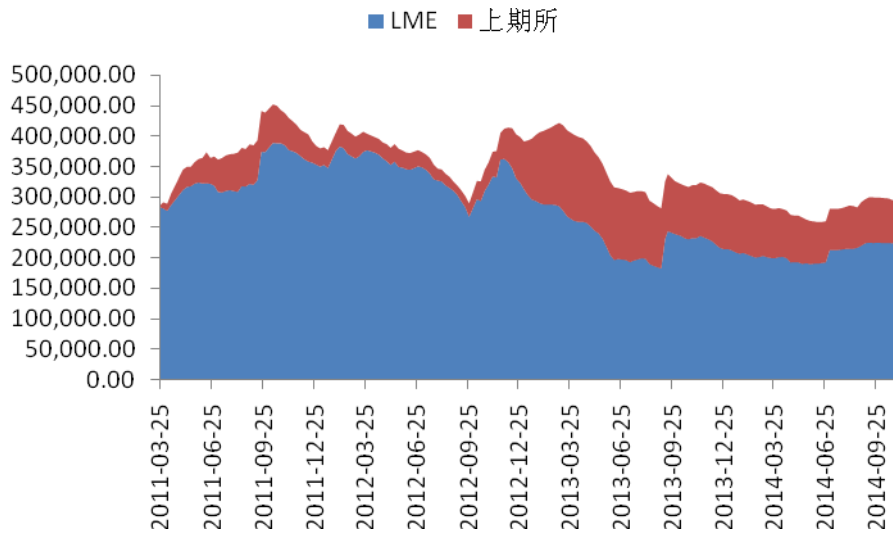
上周 LME 铜库存减少 375 吨至 15.9 万吨；上期所铜库存减少 1430 吨至 8.9 万吨；COMEX 铜库存减少 444 吨至 2.6 万吨。



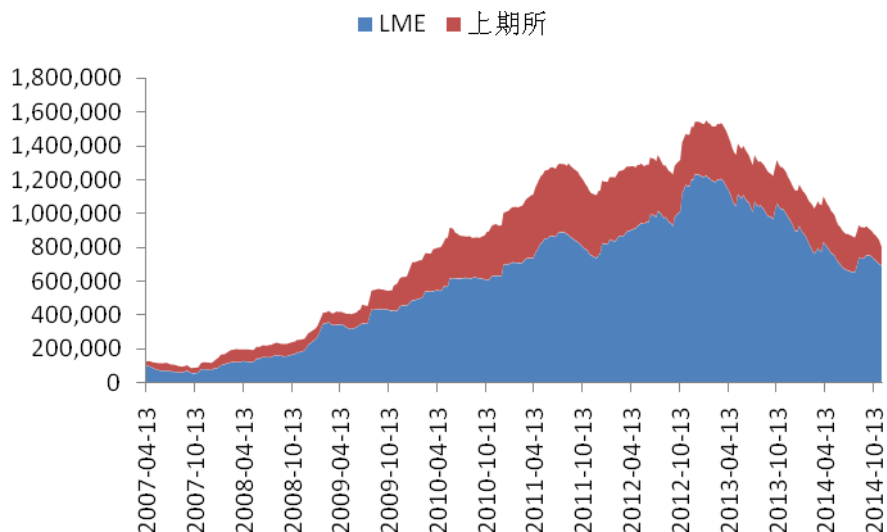
上周 LME 铝库存减少 34900 吨至 439.3 万吨，上期所铝库存减少 4631 吨至 22.2 万吨。



上周 LME 铅库存减少 3800 吨至 21.7 万吨，上期所铅库存增加 120 吨至 6.8 万吨。

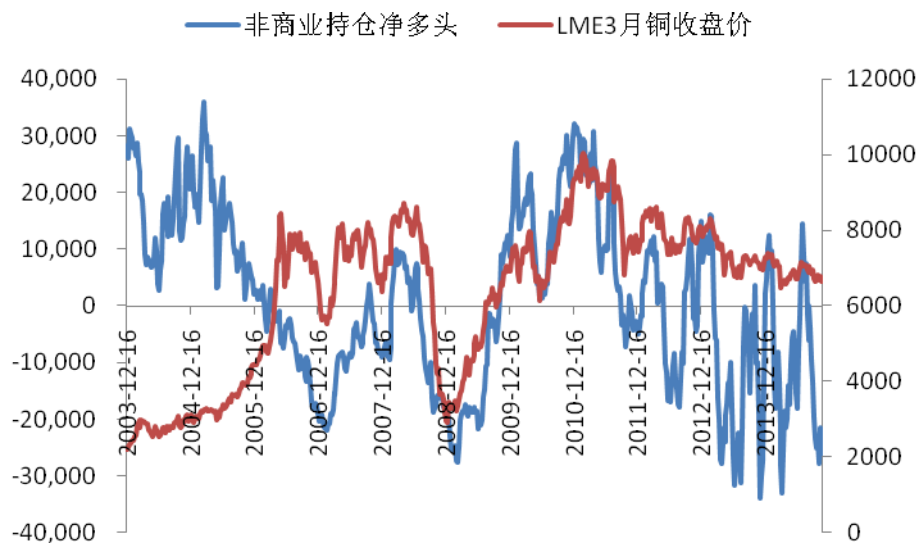


上周 LME 锌库存减少 8400 吨至 68.7 万吨，上期所锌库存减少 2820 吨至 10.9 万吨。



五、基金持仓变化

11月4日-11月11日当周 COMEX 非商业基金多空均增仓，多头增仓幅度略大于空头，基金持有净空单 25561 张，减少 302 张，显示基金看空的情绪略有减弱。



六、技术分析

沪铜 1501 合约 20 日均线向上延伸，40 日、60 日均线下行趋势放缓，技术面偏中性，近期铜基本面消息多空交织，国储局收储铜短期支撑铜价，但 10 月国内精炼铜产量再创历史新高抑制铜价涨幅，短期来看铜价维持区间震荡；临近年末，铜价出现季节性上涨的概率在提高，目前不建议继续做空，如果有效突破 48500 元，激进投资者可短多。



沪铝 1501 合约 20 日均线横向延伸，40 日向下延伸，60 日均线缓慢向下延伸，技术面中性偏空，短期来看铝价仍处于 13500-14000 元区间震荡，中期来看，年末国内将面临铝土矿供给趋紧的形势，中期铝价上涨概率较高。



沪锌 1501 合约 20 日、40 日均线开始向上延伸，60 日均线近似横向延伸，技术面中性偏多，近期锌价波动偏大，由于现货供给偏紧，现货维持高升水，也制约了下跌空间，但 17000-17400 元区间压力也较强，建议投资者以区间震荡思路操作。



免责声明

本刊中所载研究报告由中钢期货有限公司（以下简称“中钢期货”）品种研究员撰写编译，仅为所服务的客户的一般用途而准备，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发本刊中的研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为中钢期货月刊，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。中钢期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，作者力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与中钢期货及品种研究员无关。