

## 金属

现阶段，金属价格走势也出现了各品种之间的分化，铜在调整，铝不温不火，而锌正处于强势。在影响金属市场的关键因素上，除基本面因素外，宏观面主要关注的还是中国政策和全球宏观经济环境的变化以及一些偶然性事件的发生。

首先，中国政策方面，目前中国政策的聚焦点已经不是是否会紧缩，因为紧缩的方向基本可以确定，关键点还是在于紧缩的幅度和节奏。1月份CPI数据虽然弱于市场预期，但其绝对数据仍维持在高位，且本次CPI数据还受到CPI构成因子权重调整的影响，预计未来CPI还将持续高位，这将令政策紧缩的较为明显，但紧缩的力度亦会在市场预期之内。这将导致市场震荡幅度加大，特别是每次月度宏观经济数据公布之际；

其次，国际环境来看，美国的经济复苏实际上在最近一年多内保持了相对的稳定，未出现过大的波动，就业数据继续走好，但步伐缓慢，房地产市场同样呈现在长期筑底的过程之中，总体而言美国不确定因素并不多。反而，欧元区的不确定因素还在，欧元区的债务问题近期有所消退，但从09年底开始到现在，欧债问题一直持续着脉冲式的出现，应该说目前欧债问题尚未完全解决，未来仍会有间隙性爆发，特别是部分债务国有较重到期债务的时候。

再次，偶然性因素的影响亦是近期影响市场的一部分因素，包括埃及政府问题、韩朝地缘政治问题等。这类因素对市场的影响往往剧烈，但时间往往较短。

最后，从基本面来看，铜依然是最好的，但铜价高企也令国内采购积极性下降，伦铜破万关口后市场谨慎心态亦加重。WBMS（世界金属统计局）最新公布的数据显示，2010年铜过剩2万吨，大幅低于2009年的41万吨，CRU统计2010年铜过剩10万吨左右，实际上关于2010年铜供需关系各机构统计有一定的差异，总体来讲相对均衡。但对于2011年市场普遍预期是供需偏紧，这也是铜价长期走强的一个重要因素。此外，有消息报道，中国数家冶炼厂已与全球矿业巨头必和必拓敲定2011年铜加工和精炼价格，为77美元/吨，和7.7美分/磅，较2010年基准价格高出66%。这个价格基本在市场预期之内，相对较好，这将在一定程度上导致企业冶炼产能的释放，不过预期增产幅度不会太大。中国的实体需求受政策影响幅度可能较小，实体需求仍较高。铝的基本面变化不大，历史库存依然较高，但动态的供需关系趋向于均衡，我们认为十一五节能减排结束后，十二五开局年需求会较好，供给也会有

所反弹，但近期的消息是，不少省市尽管强制节能减排的动力削弱，但不少企业仍受制于电力供给。考虑到铝价一旦反弹对产量的刺激，我们认为铝未来走势较为温和。锌最近走势强劲，但并未有太多利好消息。锌价走高可能是在于铜表现弱化后成为新的炒作题材，考虑到锌基本面情况，并不认为锌的上涨具有持续性。

总体而言，目前市场震荡幅度加大，短期有整固需求，调整后仍以铜为主要关注对象。

#### 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。

**联系我们**

**公司总部**

地址：上海市闸北区裕通路100号上海浦西洲际商务中心36层  
邮编：200070  
电话：400-8888-398  
传真：021-22155575  
E-mail: kf@xhqh.net.cn

**新湖期货研究所**

上海总部：上海市闸北区裕通路100号上海浦西洲际商务中心36层  
杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际25楼2502  
大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702

**嘉兴营业部**

地址：嘉兴市中环广场东区A座1203室  
邮编：314000  
传真：0573-82052419  
电话：0573-82090662

**温州营业部**

地址：温州市市府路48号新益大厦1102室  
邮编：325000  
传真：0577-88988026  
电话：0577-88988020

**临海营业部**

地址：临海市东方大道8号建设大楼4层  
邮编：317000  
电话：0576-85485566  
传真：0576-85470860

**青岛营业部**

地址：青岛市东海西路39号世纪大厦1809室  
邮编：266071  
传真：0532-85790098  
电话：0532-85796000

**上海营业部**

地址：上海浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1801-04单元  
邮编：200122  
传真：021-61657211  
电话：021-61657295

**郑州营业部**

地址：郑州未来大道69号未来大厦1410室  
邮编：450008  
传真：0371-65612810  
电话：0371-65617198

**福州营业部**

地址：福州市鼓楼区华林路201号华林大厦1908室  
邮编：350001  
传真：0591-83337962  
电话：0591-87878217

**大连营业部**

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702  
邮编：160023  
传真：0411-84807519  
电话：0411-84807691

**深圳营业部**

地址：深圳福田区金田路4028号荣超经贸中心2405  
邮编：518035  
传真：0755-23811800  
电话：0755-23811813

**海口营业部**

地址：海南海口市国贸大道2号海南时代广场15层  
邮编：570125  
传真：0898-36627135  
电话：0898-36627000

**沈阳营业部**

地址：沈阳市沈河区惠工街10号卓越大厦1507室  
邮编：110013  
电话：024-31060016  
传真：024-31060013

**北京营业部**

地址：北京东城区东直门南大街甲3号居然大厦501  
邮编：100007  
传真：010-64006010  
电话：010-64006876

**济南营业部**

地址：山东省济南市历山路157号天鹅大厦601  
邮编：250013  
传真：0531-80969454  
电话：0531-80969456

**杭州营业部**

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际25楼2502  
邮编：310000  
传真：0571-87782203  
电话：0571-87923130