

铜、锌 2016.01 月报

宏观：

1 月 CPI 好于预期，信贷大幅增加，风险与机遇并存。

铜、锌：

在上游减产，国家收储等供给端收缩之下，价格缓慢反弹；但下游需求是否能达到预期要求仍然是制约价格反弹高度的隐患，元宵过后下游逐渐恢复生产，股市也跟随市场恢复活力；有色金属属性较强，在市场人气以及基本面恢复的双重影响下，价格企稳回升概率较高。

东方期货研究院

研究员：

罗亮

luol@sheast.cn

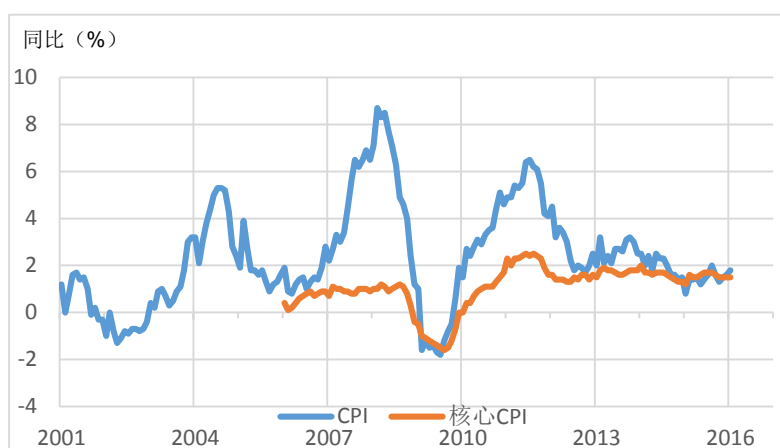
联系人：

近期相关报告

2016 年 1 月宏观事件回顾：

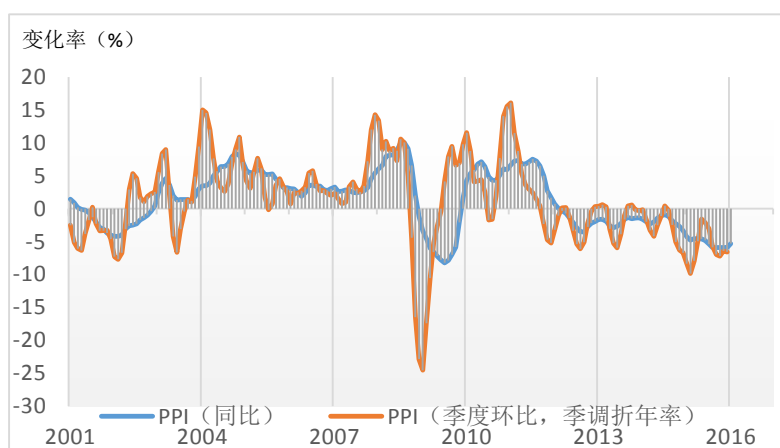
通货膨胀	CPI 通胀率	1 月 CPI 同比上涨 1.8%，较上月上涨 0.2 个百分点；核心通胀率 1.5%，较上月持平。
	CPI 通胀率分解	1 月 CPI 中食品同比增速由上月的 2.7% 上升为 4.1%；非食品同比增速由上月 0.7% 下降为 0.4%。
	PPI 通胀率	1 月 PPI 同比增速为 -5.3%，跌幅较上月下降 0.6 个百分点

CPI 通胀率



Wind，东方期货研究所

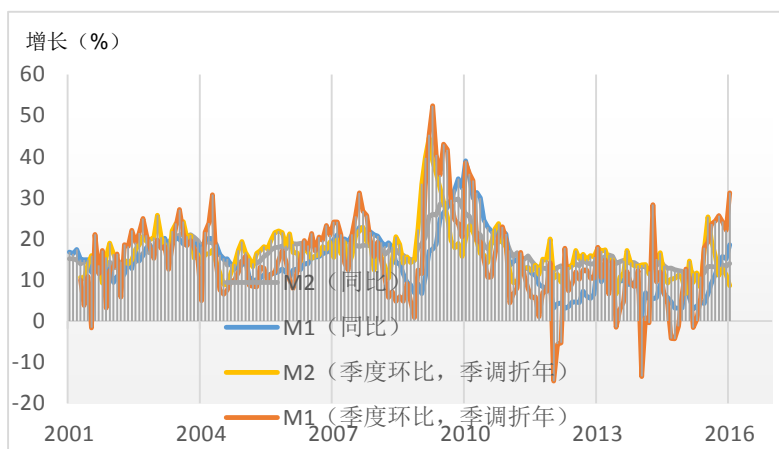
PPI 通胀率



Wind，东方期货研究所

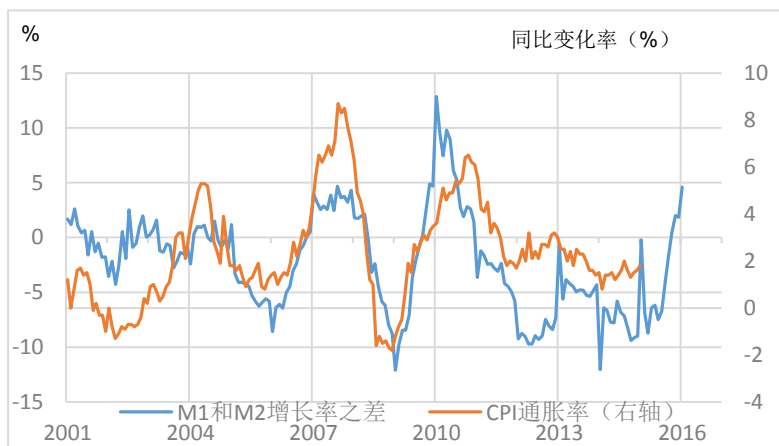
货币与 信贷	贷款 增长	1 月新增人民币信贷由前月的 5978 亿元上升为 2.51 万亿元。
	贷款 构成	新增贷款中，企业中长期贷款占比由上月的 57.9%降为 42.2%；短期及票据融资占比由上月的-11.1%升为 14.8%
	货币 增长	M2 同比增速 14.0%，较上月上升 0.7 个百分点；M1 同比增速由前月的 15.2%升为 18.6%。
	社会融资 总量存量	1 月社会融资总量存量同比增速 12.6%，较上与上月上升 0.9 个百分点。

货币增长



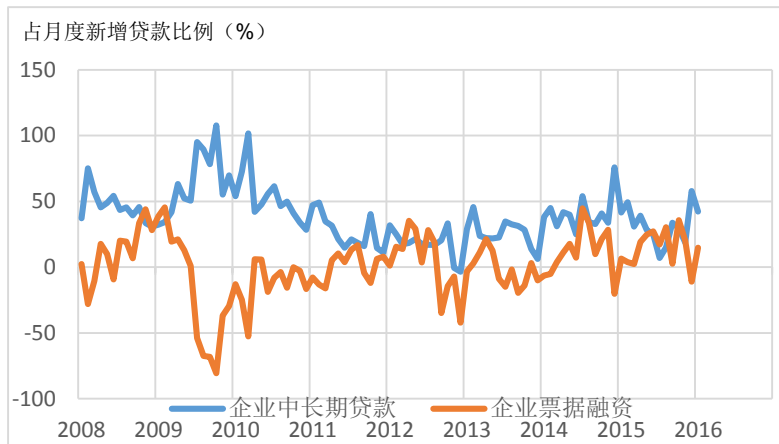
Wind，东方期货研究所

M1 与 M2 增长率之差及通胀



Wind，东方期货研究所

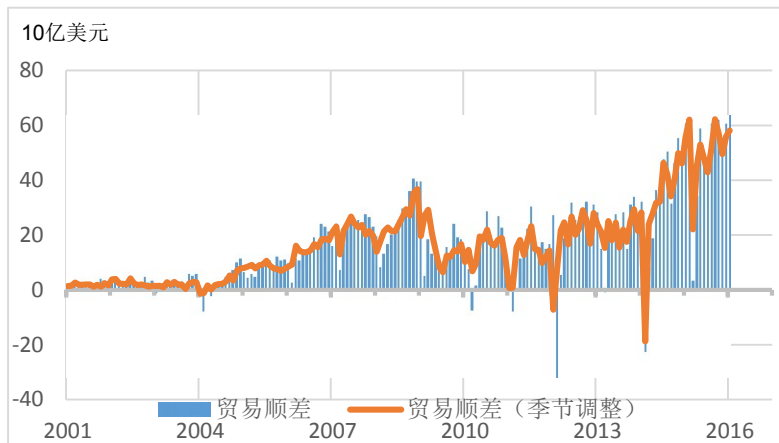
贷款构成



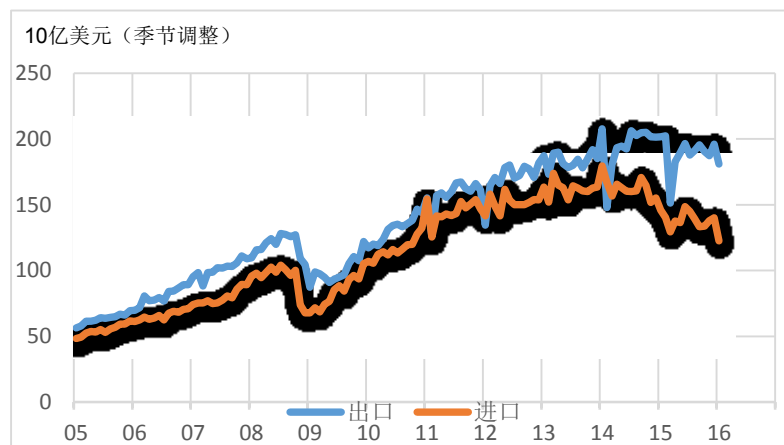
Wind, 东方期货研究所

对外 贸易	贸易顺差	1 月贸易顺差由前月 601 亿美元升至 633 亿美元，较去年同期增加 32 亿美元
	实际外贸 增长	1 月出口同比增速由上月的-1.4%下降为-11.2%；进口的同比增速由前月的-7.6%下降为-18.3%

贸易顺差

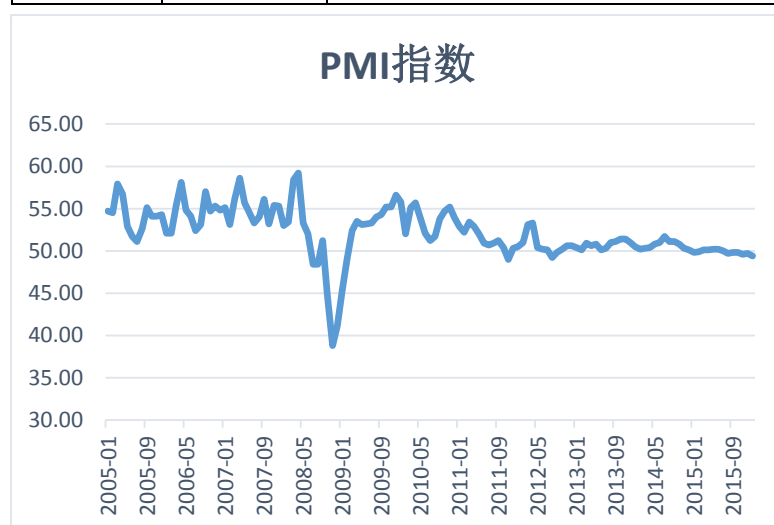


实际外贸增长



Wind，东方期货研究所

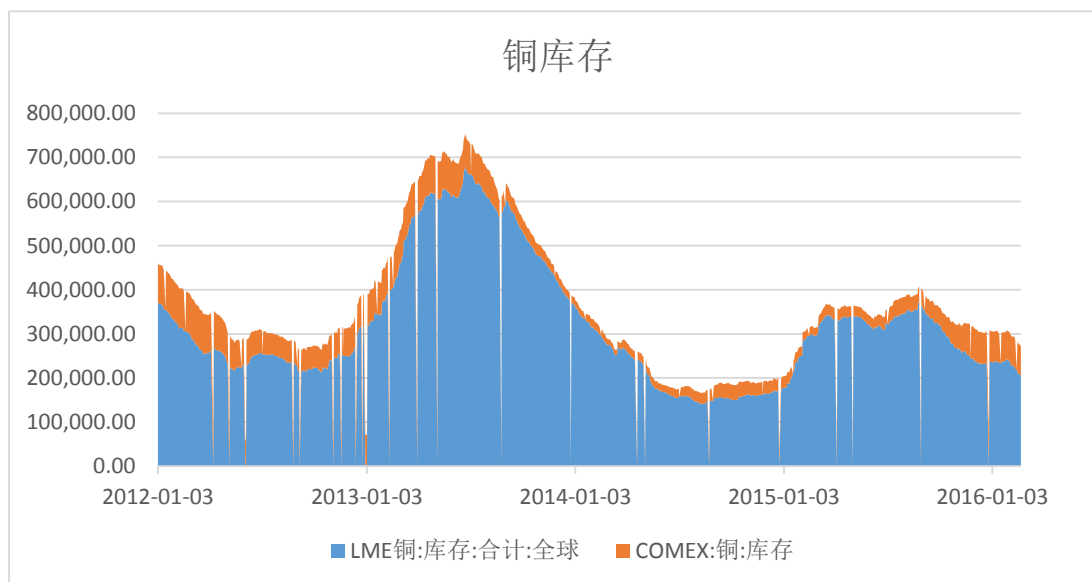
经济景气 指数	PMI 走 势	1 月 PMI 为 49.4%，较上月下降 0.3 个百分点；季调后较上月持平，为 49.7%。
	PMI 分项指 数	季调后分项指标中，除购进价格和从业人员较上月上升，其余指标均出现不同程度下降



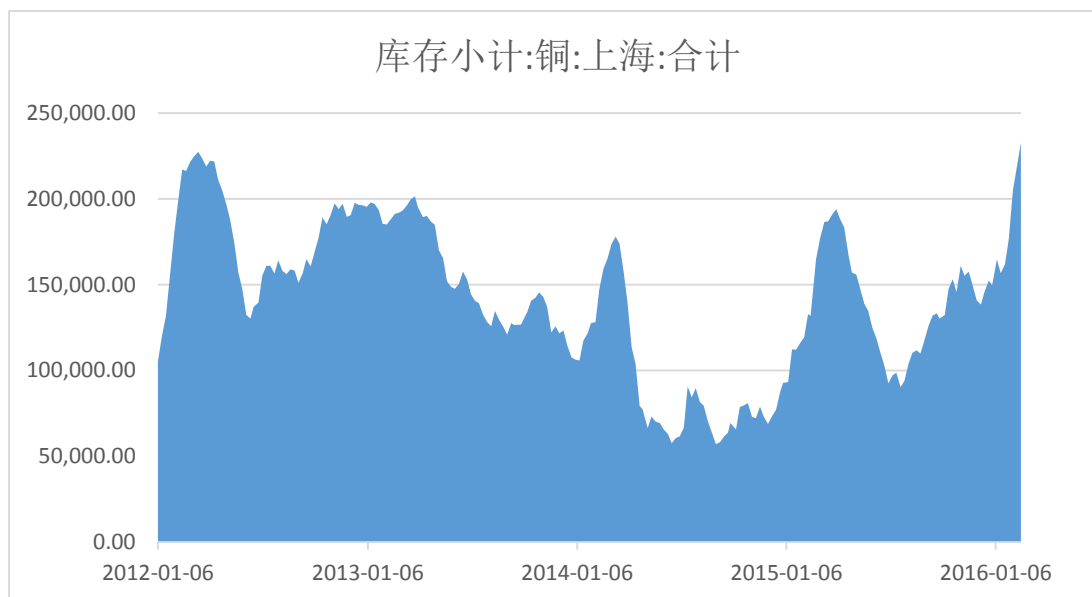
Wind，东方期货研究所

高盛认为在 1 月份 CPI 数据的恢复以及近期信贷数量大增的背景下，中国央行再去选择降准降息的可能性会比较小！

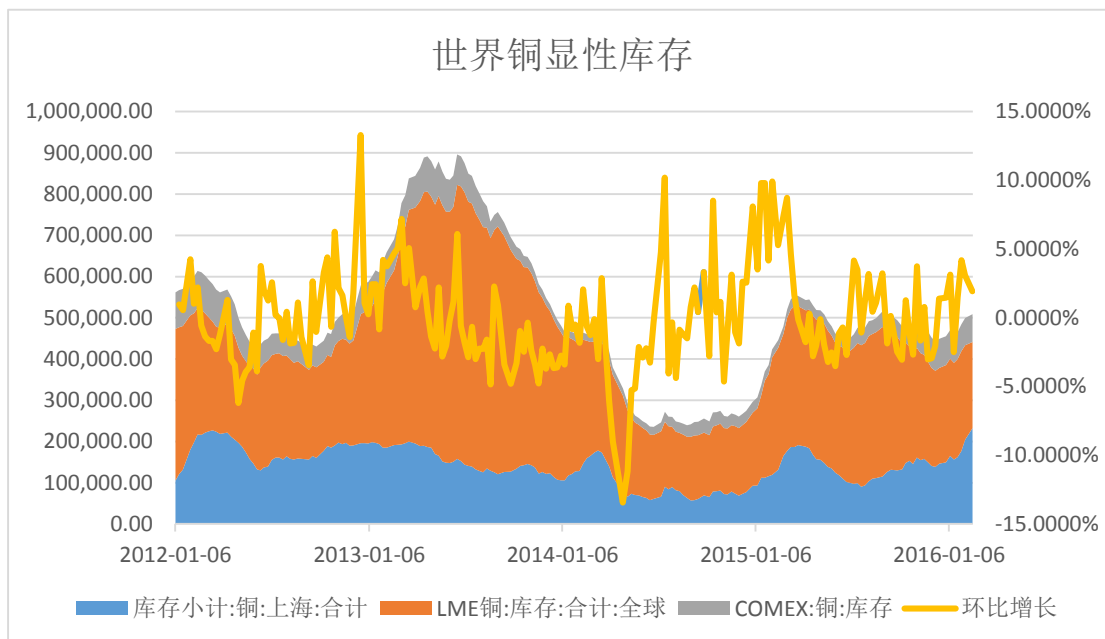
铜基本面:



Wind, 东方期货研究所



Wind, 东方期货研究所



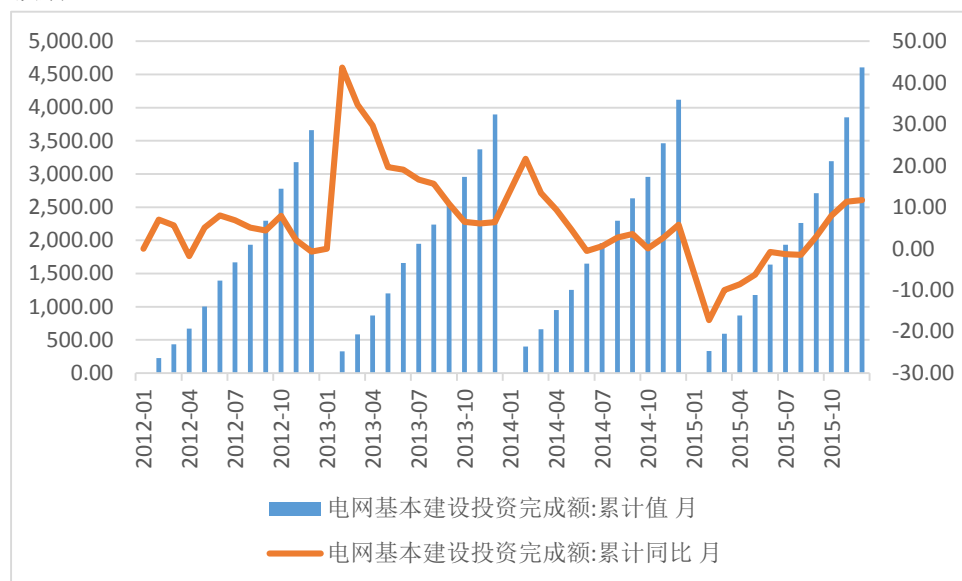
Wind, 东方期货研究所



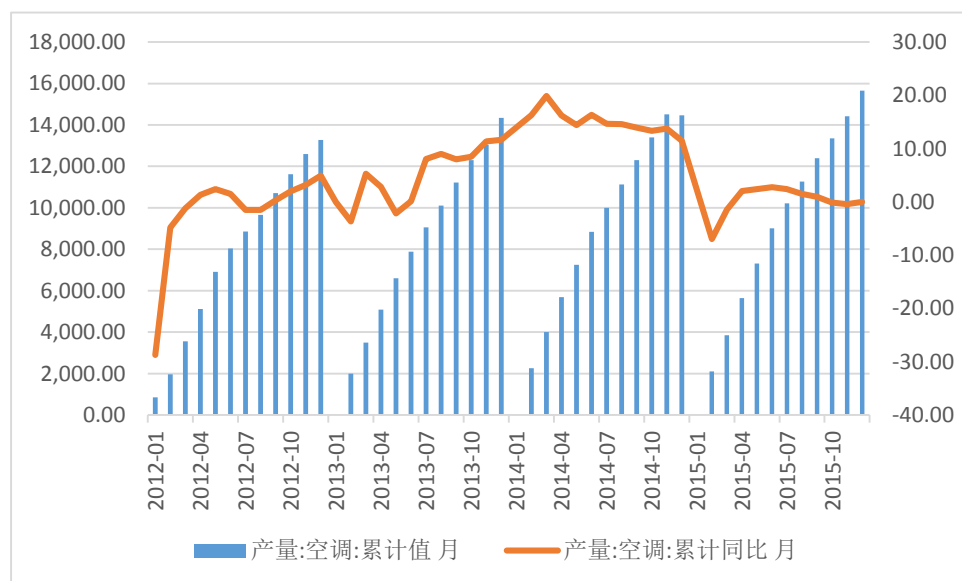
文华财经, 东方期货研究所

进入 2016 年 1 月以后，上海阴极铜库存持续垒高，LME 跟 COMEX 铜库存先保持平稳后降幅明显。这主要与国内去年末的联合减产以及春节期间的冶炼厂停工有关。中国铜冶炼企业联合自救，2016 年冶炼企业目前有意向控制的量在 55 万吨附近，加上国储局的收储，2016 年受控的供应量在 70 万吨左右。春节期间的冶炼厂停工对于短期供应也会产生影响；并且在央行对人民币的强势维稳下，汇率的短期走强催发了进口意愿。在这样的综合背景之下，导致了外部的库存流入了中国境内，并且在旺季预期的情况下，备货意愿使得库存伴随价格的回升而垒高。

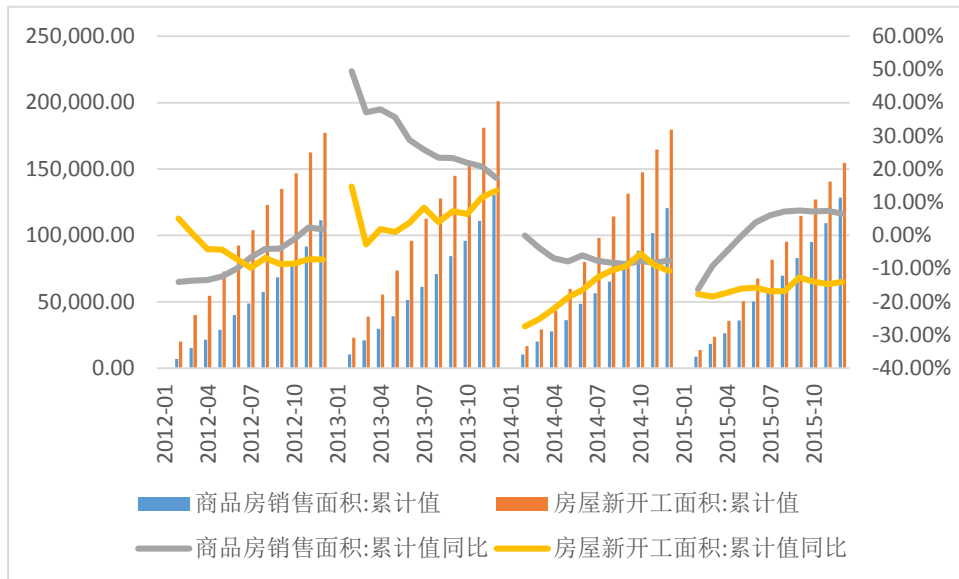
供给端的收缩效应已经逐渐被市场所消耗，2016 年的铜价走势依然取决于下游需求的复苏预期。



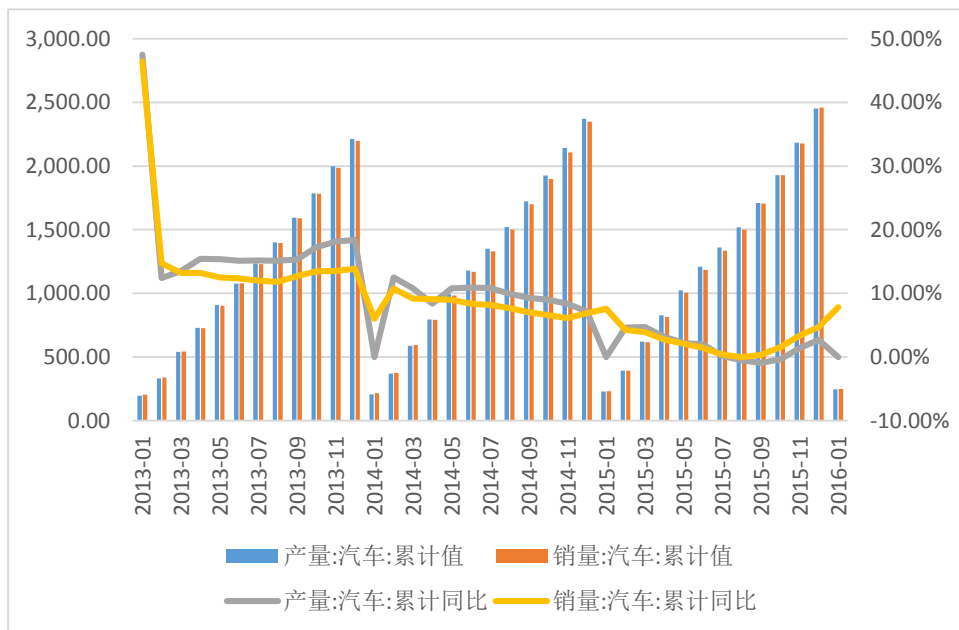
Wind，东方期货研究所



Wind，东方期货研究所



Wind, 东方期货研究所

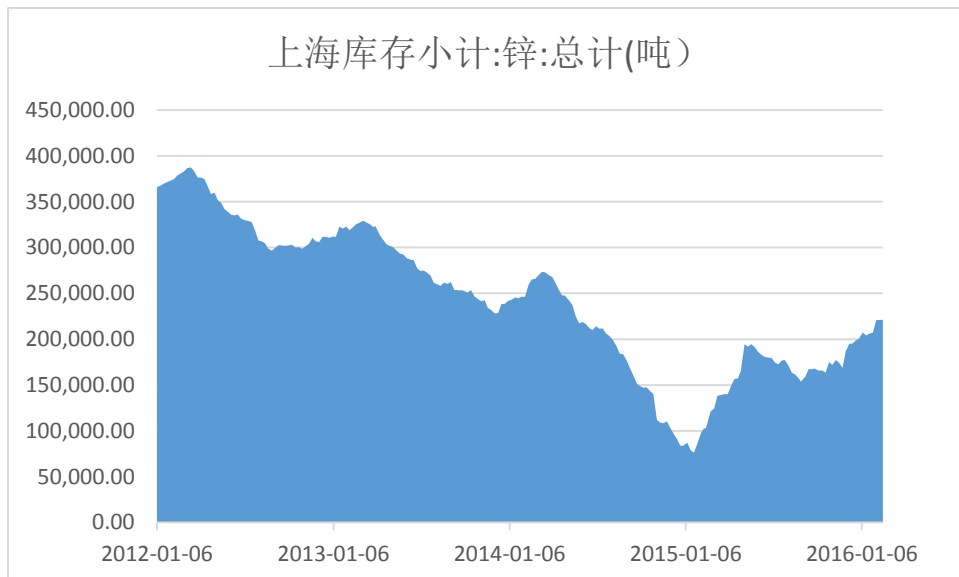


Wind, 东方期货研究所

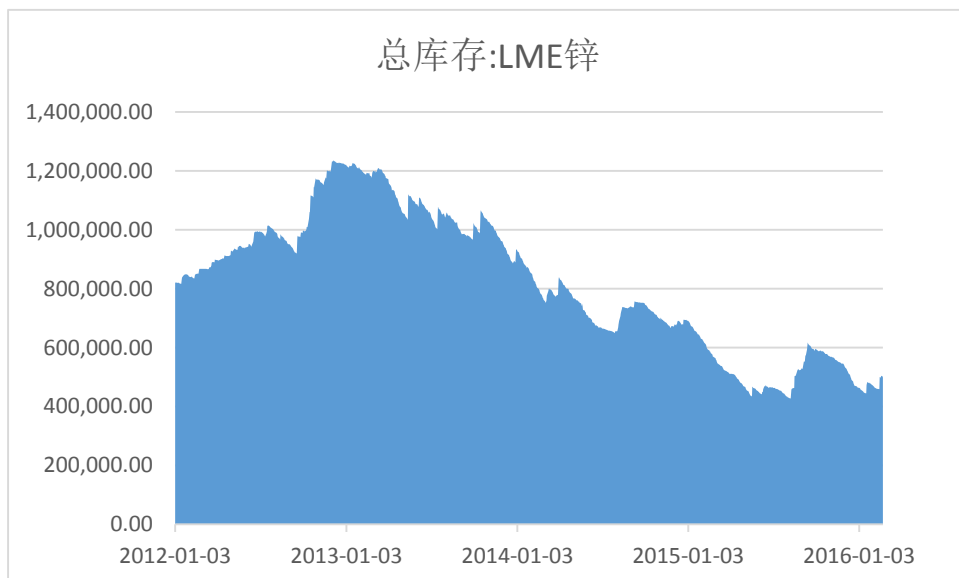
中国大规模铜低压电缆建设周期已经结束，后续投资主要集中在特高压和清洁能源领域；而其余领域也遭遇增长困难，铜需求短期内难看到起色。汽车行业由于 2015 年国家针对小排量汽车的节能补贴，在产销两端都有一定的恢复，但是由于汽车属于耐用平，这可能反而透支了 16 年的消费量。

总体来说，上游铜矿的供应依然相对宽松，世界大型矿山都在采取各种措施缩减成本；而作为主要消费国的中国，16 年的复苏值得期待，但仍旧任重道远。

锌基本面:

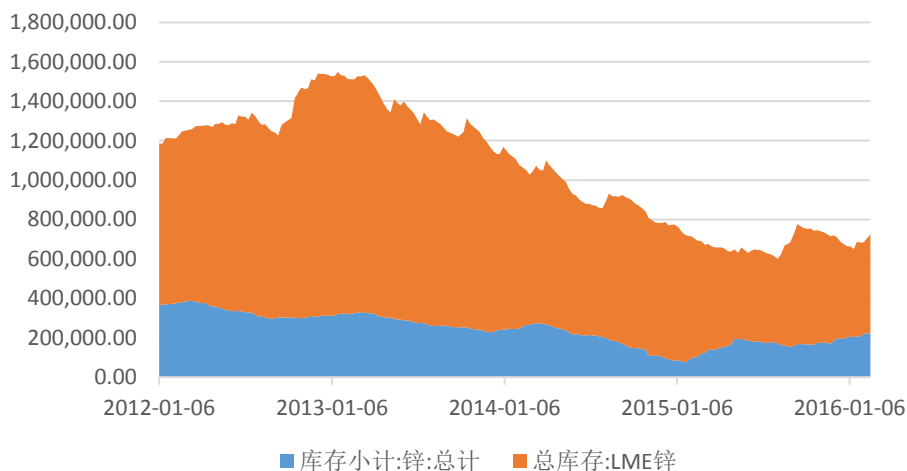


Wind, 东方期货研究所



Wind, 东方期货研究所

锌世界显性库存

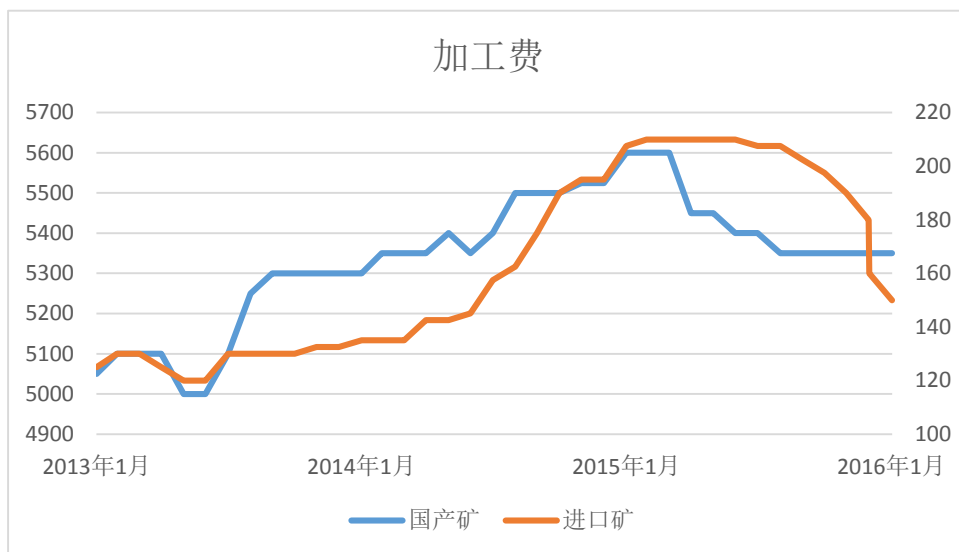


Wind, 东方期货研究所

2016 年 1 月份两市锌价先抑后扬，上旬遭遇重挫，因中国经济数据欠佳，股市大跌，市场对中国金属需求担忧加剧，另外油价下挫也拖累伦锌走势。1 月伦锌最低下探至 1444.5 美元/吨，创近 6 年半来新低，进入中下旬，在空头回补及美国良好数据带动下低位反弹，收复部分跌幅，月末在 1600 美元/吨附近震荡，月跌幅近 2%。国内方面，沪期锌走势不如伦锌坚挺，月内最低至 12335 元/吨，下半月走势不强劲，月末在 1.3 万元/吨左右震荡，月跌幅近 4%。



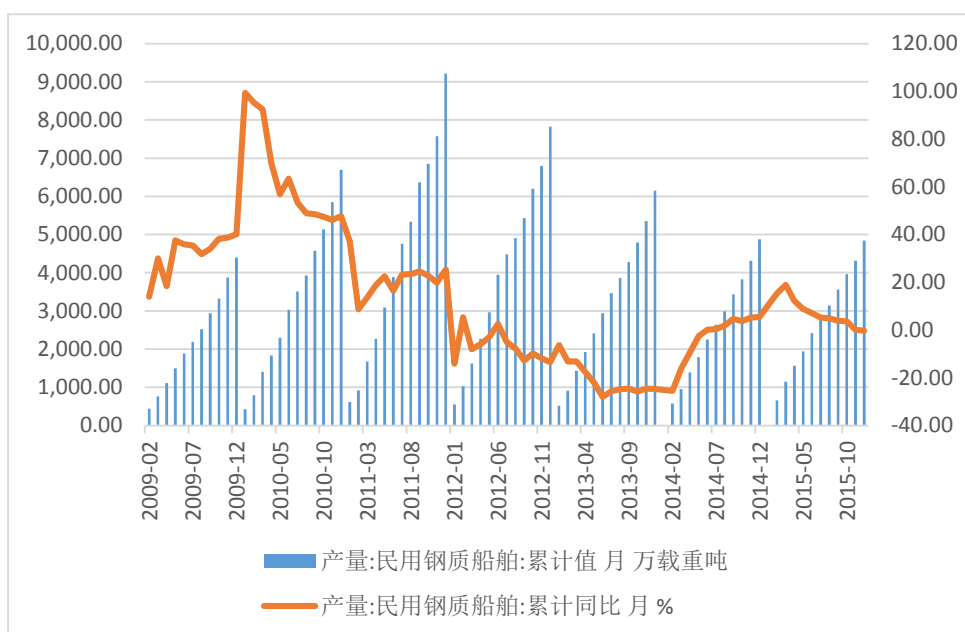
文华财经, 东方期货研究所

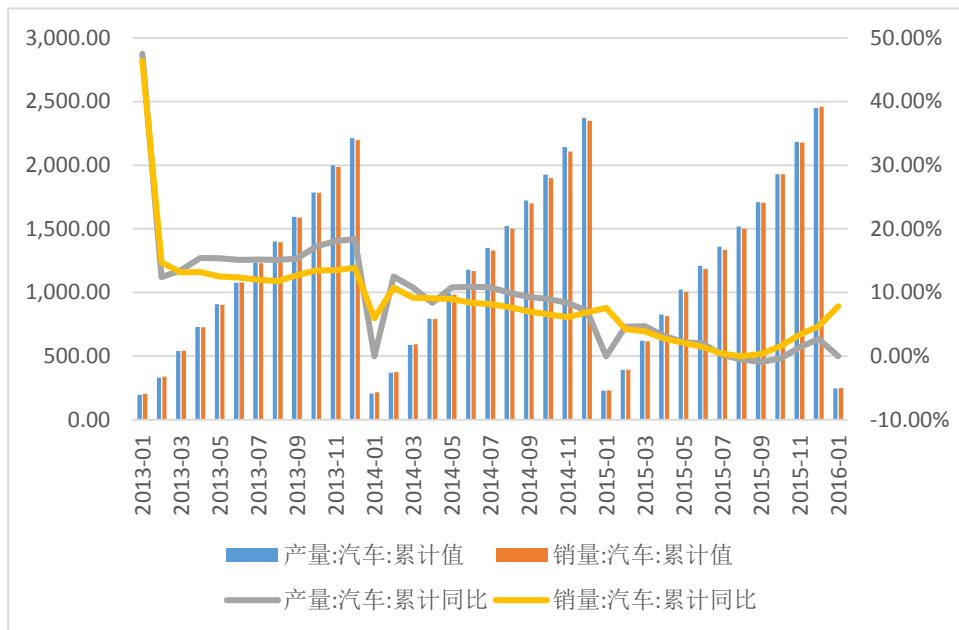


Wind, 东方期货研究所

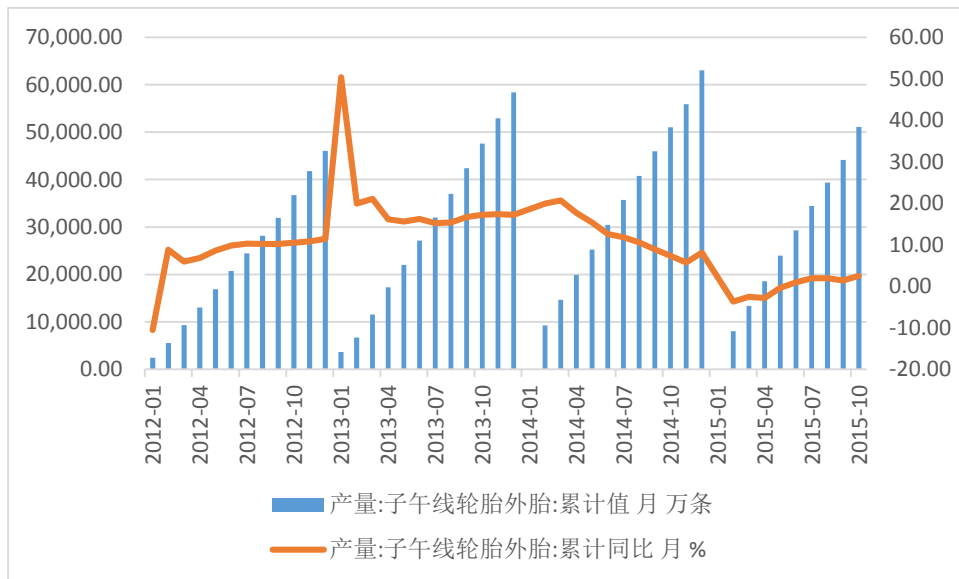
下游消费:

锌的下游消费主要集中在镀锌钢板，而镀锌钢板主要用于汽车、船舶的外皮，并且在基建、房地产方面也有广泛的运用。另外氧化锌主要用于轮胎的加工。锌在下游消费方面与铜类似。





Wind, 东方期货研究所



Wind, 东方期货研究所

与铜情况很类似的是，锌在进入 2016 年以来，伴随着价格的企稳回升，显性库存也在不断积累之中。并且在上游锌矿减产的预期之下，进口锌精矿的加工费不断调低，这对于国内锌冶炼厂的去产能应该会起到促进作用，有利于锌社会库存的消耗。并且受锌成本支撑以及欧美数据向好提振，期锌低位反弹，再次下跌空间不大。2 月份将经历国内春节假期，节前商家多离市休假，市场需求弱，期锌弱势震荡为主，不过节后随着企业陆续入市，需求回升，期锌或迎来反弹。

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以其他方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司
地址：上海市浦东新区松林路 300 号 1603 室
邮编：200122
电话：4000-111-955
传真：021-80232002
网址：<http://www.sheast.cn>