

应用扩大难落实 铝市中长期仍偏弱

□本报记者 官平

用铝取代铜和钢铁，或只是看上去很美。10日，有消息称，中国有色金属工业协会正在争取有关部门出台扩大铝应用的政策，且国家发改委已经有了初步方案。受此影响，焦作万方、中孚实业等多家铝业上市公司涨停，但期货市场上沪铝受提振不大，主力1307合约仅小涨0.27%。分析人士称，目前铝应用扩大还面临技术、标准等诸多问题，替代范围很小，因此中长期铝市依然偏弱。

替代不被看好

据介绍，铝是一种有延性和展性的银白色轻金属，主要用于航空、建筑、汽车三大工业领域。和铜、铁等金属相比，导电率仅次于铜，且经过一定技术处理 包括添加其他金属元素)，硬度可与钢铁媲美。

当前，沪铝期价为每吨14700元左右，沪铜期价为每吨55140元左右，而螺纹钢期货价格则在每吨3850元左右。就铜铝两个金属来说，铜铝比价为3.75，业内人士称，倘若在产品性能不改变情况下，用铝的成本可能更小。

近五十年来，铝已成为世界上最为广泛应用的金属之一。在建筑业上，由于铝在空气中的稳定性和阳极处理后的极佳外观而受到很大应用；在航空及国防军

工部门也大量使用铝合金材料；在电力输送上则常用高强度钢线补强的铝缆；集装箱运输、日常用品、家用电器、机械设备等都需要大量的铝。

中国有色金属工业协会负责人称，扩大铝应用，一是交通车辆“以铝代钢”；二是电力电缆行业“以铝节铜”；三是家具领域“以铝节木”。

对此，国元期货研发中心总经理姜兴春表示，即使该方案出台，也仅是一个指导方案，难以根本性改变铝产业过剩、电解铝全行业亏损格局，因为铝作为有色金属的一种，从物理性能和应用领域，难以全面代替铜、钢铁等有色金属或者工业原材料， 甚至是替代比率非常低。

市场影响几何

富宝金属铝业分析师余家奥表示，当前中国铝应用现状，还是主要用在中低端产品上，国内铝行业大而不强，但未来发展前景还是值得期待，如汽车、航天、电子等材料方面用量增加、以及更专业化，向国际上靠拢有路可循；至于替代，像铝代铜、铝代钢这些成本更低、且技术正在逐步提高，是大势所趋但急不来，短期内也不可能大规模落实。

余家奥表示，相关铝应用扩大方案即便出台，也要一步步推进，不

会很快见效，长期来看可能会有一定影响，但难以掩盖电解铝产能过剩不断加剧的窘境，目前面临比较大的问题是，西部产能建成很快，而中东部未见明显减产，地方政府也不支持大规模减产；另外这些替代要落实不光是时间问题，还有技术、资金投入等各方面问题。

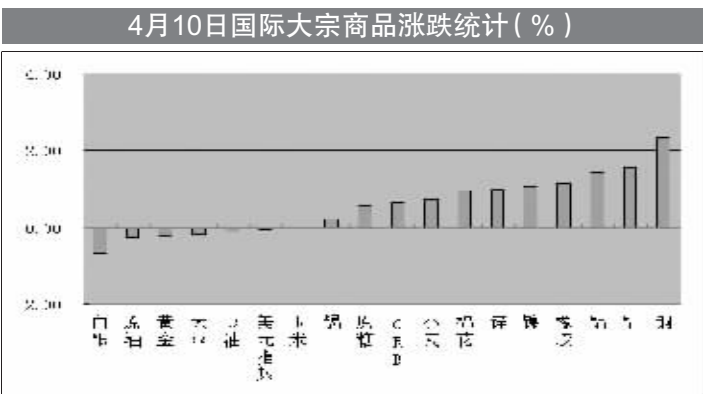
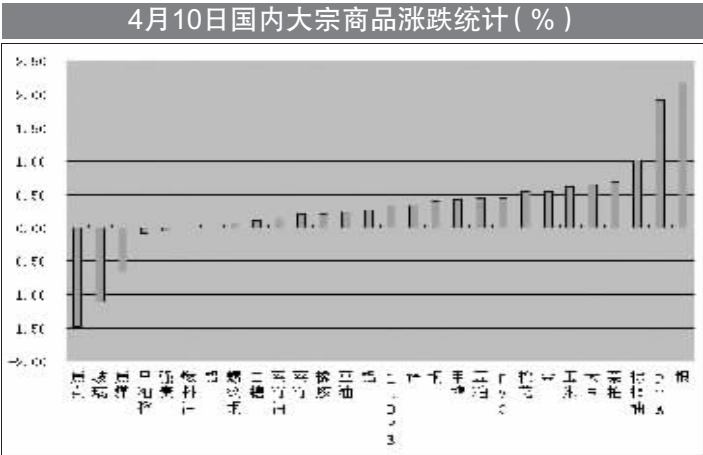
业内人士称，国内当前根本问题还是产能过剩：未来只能是越来越大的企业破产或被兼并，因为很多有实力的企业宁肯自己扩大规模也不肯并购，另外，国内电解铝生产成本低，目前一吨铝耗电14000度电，短期内难以降下来。

上海中期期货分析师蒋海辉则表示，目前来看，铝价已经跌破成本价近200元/吨，相对铜来说有一定优势，但其性能相比需要在产品标准设计上进行修改，消费者能否接受也是一个重要问题。尽管生产商对替代成本非常关注，一般来看铜铝比价超过4倍，生产商会积极考虑用铝代铜。

中长期偏弱

姜兴春认为，该消息对铜、钢铁市场基本没有影响，目前无论期货市场还是股市，都处在弱平衡状态，消息面会引发行情的短线爆发，焦作万方涨停更多是第一季报超预期，也与消息面脱胶利多有关，但难以持续。

沪铝主力1307合约一季度累



积下跌6.78%。自4月以来，有近0.48%微幅回升。分析师称，本轮铝价的回升其实受日本大规模量化宽松的影响较大。其他因素包括人民币升值、资本流入、通胀数据低于预期等。

余家奥说，美元前期快速冲高有回调需求，外盘金属以美元计价，其有所反弹对国内金属也产生一定拉动作用。整体而言，影响都较短期，中长期国内铝市依然偏弱，下跌还将是主基调。

黄金牛市已终结？日本央行说“不！”

□罗茜

今年以来，国际金价已经由接近1680美元下跌至1575美元，国际金价也由30美元上方跌至目前的27美元附近。

市场上看空贵金属的声音越来越多，其中不乏一些国际投行等机构，他们看空黄金价格的主要原因 是市场对美国经济好转和美联储即将退出QE的强烈预期，这也是支持美元走强的根本因素。过去数月，美国经济数据大多表现靓丽，利率上升的预期渐增，很多投资者猜测这可能将开启一场长期熊市的完美风暴。如今，市场开始大量赎回ETF，投资者更倾向于从事做空，这种情形也进一步加剧了市场的看空情绪：黄金可能已经进入 最后的欢腾”。

过去数年黄金价格持续走强 的主要原因是市场担心美联储措施会引发现行的以美元为基础的 全球信用货币体系出现崩溃，进而带来全球性的恶性通货膨胀。但目前美国、欧洲等主要经济体的通胀率一直维持较低水准，并且今年以来经济持续好转令市场开始讨论美联储退出QE的进程，美元走强也使得黄金的吸引力不如以往。

然而，看空黄金的最大问题

是将黄金当作了普通的大宗商品，而忽视了其天然货币的属性。就在近期，由于对美联储的不信任及对美元或将贬值的担忧，美国十多个州正准备将金币和银币定为法定货币。据悉，美国亚利桑那州即将效仿犹他州，后者在2011年将黄金定为货币，类似议案也出现在堪萨斯、南卡罗来纳等州。而黄金作为一种天然货币，它的陆上存量增长来源只能是金矿的开采，而金矿开采量基本固定，也就是说黄金增长只能呈现边际增长。但美元、英镑、欧元和日元则不一样，法定货币的供给能通过印钞大量增长，这也是为什么黄金有史以来的地位如此独特：因为黄金不存在贬值问题。

而通过对全球央行（包括美国、英国、欧元区和日本）资产负债表的研究，我们发现金价与全球央行资产负债的相关性达到了94.5%，而在今年一季度全球央行资产负债减少为4150亿美元，以此推算，金价应该相应的降低87美元，而实际上金价降低了76美元，两者较为接近。

而近期日本央行推出的经济刺激措施，也是我们认为全球央行资产

负债不会出现大幅增长的重要理由。日本央行宣布，用基础货币量取代无担保隔夜拆借利率作为央行货币市场操作的主体目标，两年内将基础货币量扩大一倍，2014年底达到270万亿日元(约合283万亿美元)。这是日本前所未有的货币宽松政策。

从目前已有的货币宽松政策来看，日本央行的每月资产购买规模已经达到了750亿美元，外加美联储每月的850亿美元，未来12个月全球央行的资产负债表将扩大到1.97万亿美元，这也是我们为什么认为贵金属价格走低的空间很小的原因：货币政策的宽松环境决定了黄金价格基本不存在泡沫。而在发达经济体短期内难以调整货币政策基调的背景下，黄金作为对冲信用货币风险的工具，仍有望成为各国央行扩充外汇储备的选择，也将继续成为包括对冲基金在内的投资者们降低组合风险的工具，这将在宽松货币政策环境下继续成为支撑黄金价格的理由，限制资金大幅流出黄金市场。现在就说十年牛市终结，实在是为时尚早。（作者为广州盈瀚投资咨询有限公司总经理）

供给前紧后松 菜粕近强远弱

□东证期货 杨洋

而饲料厂也只有少量冬储，在新菜籽上市前现货供应都会持续偏紧。国家粮油信息中心数据显示，2012/2013年度我国菜粕进口量大幅减少，虽然进口大量菜籽使得压榨进口菜粕数量增加，但国内菜粕总供给量仍然小于消费量，全年存在60万吨左右的供需缺口。

其次，2013年我国油菜籽产量较去年有望增加，去年底的农业部调查显示，全国冬油菜面积增加180万亩。笔者上周深入主产区考察，今年主产区气温较往年偏高，导致油菜花期提前10天左右，目前荆门、荆州等地油菜多处于盛花后期，长势

基本良好。调研中了解到，荆州地区今年油菜籽种植面积达到398万亩，较去年增加5.6%，产量预计将达到57万吨，而去年仅为40万吨，荆门地区面积也增加2%—3%。以上两地为湖北省油菜种植缩影，产量大约占湖北总产量的37%，预计今年湖北省油菜种植面积达到1800万亩。并且该省降水适中，菜籽株高较去年低，长势较为壮实，单株结荚情况良好。湖南地区种植面积与去年持平，湖南南部前期遭遇冰雹天气，产量或有影响，但情况可控。因此总体来看，今年油菜籽料将增产，届时菜粕供给也将充足。

2012年我国进口菜籽293万

吨，较上年增加一倍多，今年我国放开了澳大利亚菜籽进口，未来还有望开放乌克兰、俄罗斯等地进口菜籽，改变进口地集中于加拿大的局面。进口地的拓宽与进口菜籽的价格优势将导致进口量继续增加，进口菜籽压榨菜粕量也随之水涨船高。

最后，随着H7N9疫情持续扩散，市场需求因受挤压转向水产品，导致近期水产品销量出现明显增加。菜粕为淡水养殖的重要原料，在水产饲料中占比大约30%，4月份正值水产养殖启动，近期又受禽流感影响，菜粕需求得到放大，近期市场价格也将得到一定提振。

美股走强美元回落 伦铜触底反弹

□本报记者 官平

4月9日，伦敦金属交易所(LME)三个月铜期货价格录得3个月来最大涨幅2.12%，收于每吨7630美元。分析人士称，尽管库存压力较大，但伦铜依然从4月4日开始触底反弹，且前期强势美元近期有所回落，预计短期伦铜还将震荡向上。

上海中期期货分析师方俊峰说，美股走强和美元指数下跌，以及市场在长期下跌后久违的超跌反弹，当前的两地库存整体来说没有明显变化，但库存数值处于高位，给铜价的压力不容小觑。

伦铜回升也带动沪铜的上涨。本周以来沪铜期货主力1308合约累计涨幅亦超过2%，10日沪铜主力微涨0.4%。富宝金属分析师雷连华认为，近两日金属价格回升与CPI回落预期有关，该因素支撑将持续一段时间。不过令人担忧的是，3月PPI同比大幅下降1.9%，这与PMI数据中的企业原料库存一直处于低位相映衬，一定程度上表明下游企业主动补库存意愿不足，显示经济活动扩张

仍不积极。

富宝金属对下游购买铜原料的线缆、铜材企业调研显示，72%的厂商维持现买现用，库存多为一周附近；28%的企业有3—4周或者更多的库存，在订单不足的情况下，企业不会过多的备货，这种思路较往年出现了一定转变。

雷连华说，本次铜价上涨还受到世界第一大铜矿出口国智利矿工罢工所提振，此将有利于改善铜供给过剩的状况，中国铜需求仍没有得到明显释放，分析订单转好的幅度十分有限，尽管当前贸易市场现货铜报价坚挺（上海好铜升水逾200元/吨、洋山铜溢价连续增长至100美元/吨上方）、废铜有价无市等会给期价带来支撑，预计本次反弹不会走得太高，期铜波动空间为每吨53500—57000元，短期将延续震荡向上的趋势。

对于10日刚刚发布的铜材进口数据同比大幅回落，方俊峰说，一方面是国内采购积极性不及预期，另一方面国内冶炼产能在不断扩张，中国对铜的采购有很大一部分转为铜精矿的模式，而非以往铜材和精铜模式。

智利铜矿罢工利好有限

铜价调整仍将持续

□中信建投期货 朱遂科

尽管智利铜矿罢工为弱势铜价提供了支撑，但其实质影响微乎其微。从宏观环境及铜自身行业情况来看，市场整体弱格局短期内难以扭转。从技术形态看，铜价此前已经逼近了自2009年末以来的高位震荡区间的下沿，即52000元/吨关口，技术性反弹难改铜价长期弱勢格局。

宏观环境恶化

去年四季度以来，美国经济持续处在稳步复苏之中，特别是就业市场的好转一度令市场对美联储提前结束量宽政策的预期升温。但最新的非农就业数据无疑给乐观的情绪泼上了冷水。

美国劳工部上周五公布的3月非农就业人数增长8.8万人，为2012年6月以来的最低增速，不及市场预期增幅20.0万人的一半。虽然失业率创2008年12月以来新低，但劳动参与率的下滑再度证明，失业率的走低并未客观反映劳动市场的颓势。

在欧元区，尽管塞浦路斯银行业危机得到了解决，但欧元区经济恢复增长的希望渺茫。欧盟统计局上周二公布的月度数据显示，欧元区2月失业率高达12%，仍然处于历史高位，明显超过去年同期的10.9%，表明伴随欧元区深陷债务危机以及金融市场动荡、欧洲就业形势依然趋于恶化。尽管如此，欧洲央行上周四连续第9个月“按兵不动”，宣布维持基准利率在0.75%不变。

中国方面，国家统计局公布的3月份CPI与PPI增速分别为2.1%

库存持续增长

从各主流机构的观点来看，今年无疑是铜市场供给由紧缺转向过剩的转折年。近期铜库存异常增加也反映了市场供应较为充裕。伦敦金属交易所铜库存目前已经达到579400吨，上期所铜库存也在241943吨的高位，加上纽交所铜库存，全球三大交易所显性库存已接近90万吨，不断刷新近10年来的纪录高位。而且，中国保税港也堆积了大量的铜，据报道规模在100万吨左右。

在库存持续增长的同时，预期中的中国补库需求却迟迟未能显现，且存在即将到来的消费旺季可能存在旺季不旺风险。从中国主要用铜行业来看，家电行业自补贴增长取消后，很难复苏高速增长；汽车行业面临汽车销量增速放缓的困境；而房地产行业在新“国五条”的调控下更是雪上加霜。唯一利好是电力行业需求在复苏，据SMM调查显示，3月线缆企业平均开工率为78.94%，环比同比均出现上升，且已高于2012年全年的平均开工率74.5%。三月中下旬以来，国网订单、商业地产、轨道交通等相关订单都有一定程度增加，但多数集中在竞争优势更明显的大型企业，中型企业订单复苏较为有限。

中金所与新交所签署合作谅解备忘录

□本报记者 熊锋

中国证券报记者获悉，中国金融期货交易所4月10日与新加坡交易所在新加坡签署合作谅解备忘录。中金所副总经理戎志平和新交所首席执行官麦尼斯-博可分别代表各自交易所出席了签约仪式。

根据签署的备忘录，两家交易所将致力于发展在金融衍生品领域的友好合作关系，建立有效的沟通机制，探讨业务合作机会，支持和促进双方的发展。

戎志平在仪式上表示，中金

国债期货仿真合约涨势趋缓

□本报记者 熊锋

国债期货仿真主力合约昨日继续上行，延续近强远弱格局。不过市场人士分析，国债期货仿真合约上涨动能有减弱迹象，短期或出现整理。

截至昨日收盘，TF1306合约上涨0.01元至97.320元，日增仓45手。TF1306平盘报收，而TF1312合约微跌0.01%。就成交量和持仓量方面，三合约总成交47071手，总持仓129804手，成交量和持仓量均较上一交易日有所增加。

就现券来看，中国国际期货分析师汪诚指出，银行间可交割

关于长江期货有限公司吸收合并

湘财祈年期货经纪有限公司客户移仓的联合公告

经中国证监会（证监许可[2013]265号）《关于核准长江期货有限公司吸收合并湘财祈年期货经纪有限公司的批复》的核准，长江期货有限公司（以下简称“长江期货”）吸收合并湘财祈年期货经纪有限公司（以下简称“湘财祈年期货”），长江期货依法承继湘财祈年期货的全部资产、负债、权利、义务和业务。合并期间，长江期货、湘财祈年期货及各营业部全部业务照常进行。

经与上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所和中国期货保证金监控中心协商，为最大程度保护客户权益、防范风险，选用长江期货在上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所的会员号为存续公司的会员号，并拟于公告之日起15日后将湘财祈年期货上述交易所会员号下的客户持仓整体转移至存续公司长江期货的会员号下，预计在1个月内完成上述工作。经与存管银行沟通，客户的保

证金存管银行在本次移仓过程中不发生变化。

本移仓公告将通过《期货日报》、《中国证券报》、长江期货、湘财祈年期货两公司交易系统、行情系统、公司网站以及中国期货保证金监控中心和短信等方式进行公告，请客户及时查阅。自本移仓公告之日起至移仓实施日，长江期货和湘财祈年期货接受客户对整体移仓的咨询，咨询电话：95579、027-85861133，并协助客户办理相关手续。在此期间内，客户对整体移仓未提出异议的，视为其同意本次整体移仓。对于在长江期货和湘财祈年期货重复开立期货账户的客户，此次合并将保存其中一个期货账户，同时 will 注销另一个期货账户的交易编码。

自湘财祈年期货客户持仓整体转移至长江期货之日起，原湘财祈年期货客户登陆中国期货保证金监控中心投资者查询服务系统的用户名将由“0188+ 客户期货账号”变更为“0012+ 客户期货账号”，登陆密码保持不变。