

品种聚焦

沪铅

沪铅期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/甘宏亮

2011年11月19日

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

金属分析师

甘宏亮

执业资格号: F0273468

电话: 023-67109158

E-mail:

markgan83@163.com

一、宏观分析

(一) 食品价格继续走低，明年CPI调控目标可能是4%

上周(11月7日—13日)，食用农产品价格继续走低，鸡蛋零售价格较前一周下降0.6%，猪肉价格下降1.9%，牛肉价格下降0.3%，羊肉价格上涨1%，粮油零售价格保持总体稳定，8种水产品平均批发价格上涨0.2%，18种蔬菜平均批发价格上涨0.4%。生产资料价格连降八周后小幅回升，矿产品、建材、能源价格上涨，轻工原料价格持平，化工产品、农资、钢材、橡胶、有色金属价格下跌。

14日，国家发改委价格监测中心研究员刘刚在《经济日报》撰文表示，明年国际市场大宗商品价格的下行压力可能会增加，食品价格上涨的供求压力在减弱，预计2012年CPI涨幅可控制在4%以内。目前决策层正在制定明年宏观经济目标，此文章很可能是决策层向公众释放的一个信号。我们认为，决策层院提出的2012年CPI调控目标可能是“4%左右”，而明年CPI实际涨幅可能在3%左右。

(二) 1年期央票利率明显下行，差别RRR动态调整是下一步可能的政策选择

1. 1年期央票发行利率下行，是货币政策实质性微调的开始

15日，央行发行1年期央票520亿元，参考收益率3.4875%，较上期下降了8.58基点，已低于1年期存款基准利率3.5%。17日，央行发行3个月央票60亿元，参考收益率3.1618%，与上期持平。本周1年期央票发行利率明显下行，是货币政策实质性微调的开始，表明央行有意让市场利率适度下行，以加大货币政策对经济增长的支持力度。

2. 差别RRR动态调整是下一步可能的政策选择

16日，央行发布第三季度中国货币政策执行报告。报告强调，下一步央行将适时适度进行预调微调。明确提出继续实施差别准备金动态



调整措施。鉴于目前 RRR 处于历史性高位，备受多方诟病。我们认为，这是央行释放的一个相当明确的信号，目前距离调整 RRR 应该不远了。

（三）胡锦涛明确提出保增长，结构性减税成为积极财政政策的重要手段

12 日，胡锦涛出席亚太经合组织工商领导人峰会时指出，“当前形势下，我们必须坚定不移保增长、促稳定，尤其是要努力实现强劲增长，为亚太地区和世界经济发展增添动力。”胡锦涛说“必须坚定不移保增长”，这话是说给 APEC 峰会听的，也是说给国内各界的。这是自本轮紧缩政策以来，中央最高层第一次明确提出保增长，我们应该高度重视此信号。我们认为，第三季度，宏观政策取向在逐步加大对保增长的支持力度，最新发布的经济数据表明中国经济进一步减速，工业和出口增速明显偏低；而欧债危机还在蔓延发展，国际环境风险加大。这些新变化促使中国决策层必须坚定不移保增长。

为坚定不移保增长，近期国务院正频频推出产业政策、区域政策和财税政策。与以往积极财政政策较多着眼于支持投资不同，目前，我国积极财政政策的内涵侧重于推进结构性减税。10 月 25 日，温家宝在天津调研时明确表示，要大力推进结构性减税。我们认为，这是一个正确的转向，有利于增强微观经济活力，促进经济长期稳定增长。

（四）欧债问题一地鸡毛，向核心成员蔓延倾向明显

本周欧债问题的形势可以用一地鸡毛来形容，值得投资者注意的是，欧债救援方的口径已由前期的“全力救助”转为“考虑退出机制”。无论希腊还是其他国家，退出欧元区都会带来重大经济成本。据估计，弱国离开欧元区，将在离开后的第一年损失其一半的 GDP，并将导致长期的高利率和通胀。而欧洲各银行所持有的希腊债券，将面临全部 4000 亿欧元以上的亏损，如果加上前期对希腊的两轮救助，希腊退出的成本，仅欧元区承担规模将超过 6000 亿欧元以上。虽然退出欧元区的成本相当巨大，但鉴于问题不断发酵，大有席卷整个欧洲之势，德法亦不得不考虑后路。

本周开始出现欧债危机向包括荷兰和法国在内的欧元区核心成员



国蔓延的信号，进一步加剧了各方关于欧元区分裂的担忧。投资者担心的对象从意大利和西班牙扩散到拥有 AAA 评级的法国、奥地利、芬兰和荷兰。法国与德国之间的举债息差创欧元时代新高，达 192 基点，这样的水平已经与最佳信用评级不相称了。除了德国以外，所有主要欧元区国家的债券收益率都出现上升，这表明历时两年的主权债务危机可能正在进入一个危险的阶段。我们认为，法国的主权信用评级非常可能被降级，而此消息爆出之时，将成为市场大幅震荡的导火索。

鉴于欧债问题有不断恶化的倾向，建议投资者在操作上以控制风险为主要思路。

二、微观分析

1. 本周现货报价综述

本周现货铅价呈现小幅反弹走势，但 15500 元/吨一线显现较强压力，除周一随期市强势上涨外，其余交易日价格重心展现出弱势向下格局。本周铅价徘徊在 15300-15400 元/吨，价格变动幅度较小，周五在期铅大跌拖累下，现货价格下跌至 15200-15300 元/吨，品牌铅南方、驰宏锌锗对期铅主力由平水扩大至升水 80-100 元/吨。

上期所本周铅库存：上海 32526 吨，减 3358 吨，广东 14090 吨，减 211 吨，江苏 1310 吨，增 35 吨，浙江 1090 吨，持平，总计 49016 吨，减 3534 吨。

本周消费厂家大多以观望为主，在下游利润空间不断缩窄情况下，消费厂家接货意愿不高，市场成交淡静。同时，冶炼厂价低惜售而出现的供应减少某种程度提供一定支撑。综合来看，在宏观经济风险以及终端消费冷淡的背景下，铅价后市仍不容乐观。

2. 当前供求形势

国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周三公布的最新月报显示，今年前九个月全球铅市场供应过剩 17.00 万吨。最新数据显示，1-9 月，全球精铅消费量为 746.1 万吨，高于上年同期的 693.9 万吨。全球精铅产量为 763.1 万吨，上年同期为 699.6 万吨。此外 ILZSG 报告还显示，2011 年 9 月底生产商库存为 14.84 万吨，8 月为 15.05 万吨。2010 年底时为 12.70 万吨。

以下为 2011 年以来国际铅锌研究小组 (ILZSG) 公布的铅月度供需数据 (单位: 万吨)

月份	过剩/短缺 (铅)
2011 年 1-9 月	17
2011 年 1-8 月	15.3



2011年1-7月	12.7
2011年1-6月	10
2011年1-5月	7.3
2011年1-4月	7.4
2011年1-3月	2.4
2011年1-2月	1.7
2011年2月	0.59
2011年1月	0.13

3. 本周铅市场重要信息

(1) 四川南充整治重金属污染，关停4家涉污企业。据悉，四川省南充市日前关停了4家生产工艺落后、不符合国家相关产业政策、污染治理设施达不到环保部门及相关政策要求的企业。据统计，南充市被列入《四川省重点防控企业名录》的涉重金属生产或有重金属排放风险的企业共有11家，南充市近期对这11家企业进行了一次调查整治。从南充市环保局获悉，南充市出台了《南充市环境安全应急预案》，要求每个有污染物排放的企业建立相应的环境安全应急预案，同时要求涉重金属企业在完善应急预案的同时，还要定期开展应急演练。

(2) 云南已探明铜铅锌等5个超大型矿床。11月15日，云南省国土资源厅副厅长李连举透露，云南地质找矿行动计划实施以来硕果喜人，已探获5个超大型矿床和多个大型矿床，并锁定一批成矿远景良好的重点勘查区。

(3) 江苏丹阳关闭7涉铅企业。据悉，江苏丹阳市环保部门近期针对污染现状和趋势开展了重金属行业整治，关闭涉铅企业7家。

(4) 西宁市城东区对铅蓄电池等废物“开刀”。为加强危险废物的管理，有效防止危险废物污染环境，近日，西宁市城东区环保局开展了危险废物环境安全专项检查行动，对辖区内涉及危险废物产生和经营的单位进行了全面排查。在专项检查中，执法人员在朱家庄沙塘川桥西侧发现一非法铅蓄电池回收点，该厂每年收购约1000块铅蓄电池，回收的铅蓄电池在院内露天堆放，无任何防护措施，并且无相关环保手续，城东区环保局已要求该厂立即停止收集、储存、转运铅蓄电池，并立即搬迁。

(5) 11月15日消息，中国电池工业协会表示，在政府整治铅酸蓄电池行业、遏制铅中毒事件的行动中，中国关闭了近90%的铅酸电池生产企业，导致销量下降，铅价承压。中国电池工业协会副秘书长曹国庆表示，地方环境保护局检查了1,744家铅蓄电池生产企业，目前只有229家还在运营。

(6) “十二五”驰宏锌锗铅锌精炼产能将达100万吨。在11月15日昆明召开的2011中国国际铅锌年会上，驰宏锌锗股份有限公司党委



书记武佩雄对企业发展现状及未来发展规划作报告。他提到“十二五”期间，打造“百亿驰宏、国际标杆”，公司将成为具有驰宏特色的以铅锌为主的国际性有色金属矿业公司。武佩雄从环境保护、技术经济指标、装备及自动化水平、劳动力生产率等方面具体阐述了发展思路，并提出了2015年主要目标：新增潜心金属保有储量国内1000万吨，国外1000万吨，铅锌精炼产能达到100万吨，实现销售收入过300亿元，利润总额超过15亿元，铅锌矿产资源综合回收利用率达到80%以上，主产品深加工能力达到40%以上，主要技术装备和经济指标达到世界同行业领先水平。

(7) 韩国 PPS 招标寻购 500 吨铅锭。11 月 16 日消息，韩国公共采购服务机构 (PPS) 周三称，韩国招标寻购 500 吨于 LME 注册的原铅锭。PPS 称，由于缺少出价，此次招标的铅锭的纯度为逾 99.99%。PPS 在其网站上公布称，此次招标将于 11 月 21 日 14:00 (0500GMT) 结束，船货抵港日期为 2011 年 12 月 27 日，目的港为釜山。

(8) 江西省将按统一标准验收拟保留铅蓄电池企业。江西省环保厅等部门日前联合下发通知，要求 2012 年底前，全省所有拟保留的铅蓄电池企业污染综合整治情况将严格按统一标准通过验收。据介绍，通过整治，到 2012 年年底，江西省拟保留的铅蓄电池企业必须实现在工艺装备、污染治理、职业卫生防护水平方面得到明显提升，废水、废气污染物实现稳定达标排放，含铅废物得到妥善处置。此外，处于环境敏感区域的铅蓄电池企业将全部搬迁至园区 (工业集聚区) 进行整合发展，企业防护距离范围内环保搬迁工作也要得到解决。

(9) 2011 中国国际铅锌年会在昆明召开。由中国有色金属工业协会主办的 2011 中国国际铅锌年会 15 日在昆明开幕，数百名来自世界各地的铅锌企业高管和行业专家汇集一堂，就全球铅锌生产情况、市场行情、发展趋势等进行了讨论和交流。

(10) 2010 年我国铅储量为 480 万吨、锌储量 1224 万吨。2010 年我国铅储量为 480 万吨，锌储量 1224 万吨。

(11) 云南将加大铅锌产业优化整合。“2011 年中国国内铅矿产量预计将达 450 万吨，同比增长 7.7%。”昨日，2011 年中国国际铅锌年会在昆明开幕，在会上记者获悉，云南省将在 2010 年淘汰铜铅锌冶炼落后产能 15.24 万吨的基础上，继续加大铅锌产业结构的优化整合。

(12) 嘉兴今年 24 铅蓄电池生产企业关闭或升级。今年嘉兴市加大了对铅蓄电池生产企业的执法查处力度，共有 24 家企业将面临关闭或者升级。

(13) 江西华辉电源因职工血铅超标被责令停产。江西芦溪县华辉电源科技有限公司因职工血铅严重超标，16 日被当地政府责令停产。据介绍，江西省华辉电源科技有限公司是一家专业设计生产铅酸电池极板的中小型企业，2003 年 6 月正式生产。近年来，这家企业几百名



职工相继被检查出血铅超标，有的高达 400 微克/升(按国家标准：等于或大于 100 微克/升，为铅中毒)以上，为中度或重度中毒。当地环保部门曾多次采取了罚款以及停产整顿措施，但这家企业依然在进行生产作业。

(14) 工信部官员透露明年淘汰落后产能新增铅酸电池。据悉，工信部将于近日牵头多部委启动淘汰落后产能的检查工作，并根据检查结果修订《淘汰落后产能指导目录》。据工信部相关人士透露，明年淘汰落后产能工作重点将新增“铅酸电池行业”，对“经整改后环保不达标”的铅酸电池企业予以停产。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪铅指数以 15212 开盘，周收盘为 15245，较上周五（11 月 18 日）收盘上涨 313，涨幅 2.10%。最高 15588，最低 14966，成交量 4704 手，持仓量 3240 手，周增仓 46 手，本周沪铅呈现震荡波动走势。

2. K 线及均线分析

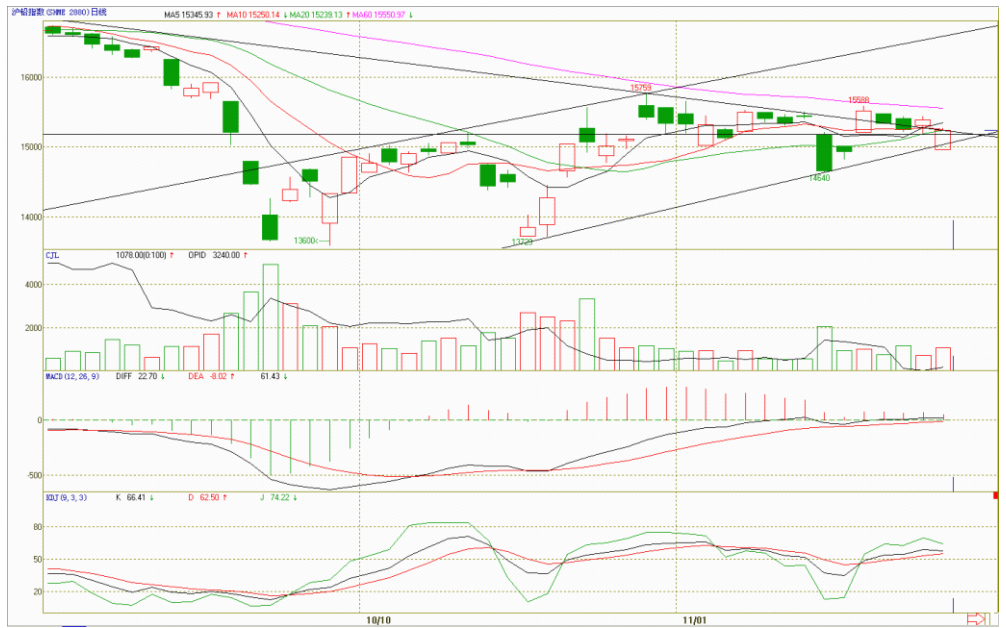
本周沪铅指数周 K 线报收长上影长下影小阳线，指数重心小幅抬升。沪铅指数日 K 线级别上：在上周末利好刺激和外盘强势带动下，沪铅指数高开高走，收中阳线，涨幅达 3.88%；在较弱的宏观背景下，接下来三个交易日沪铅指数维持了弱势震荡行情，震荡的也幅度较小，沪铅指数整体小幅回落，市场观望情绪较浓；周五在周四夜间因西班牙公债收益率飙升，引发市场担忧情绪的推升背景下，沪铅指数早盘大幅低开直破 15000 元/吨关口，随后低位空头获利了结离场收中阳线。

均线系统，沪铅指数周线级别 5 周线维持横走，但 10 周和 20 周线继续走低。日线级别上，5 日和 20 日均线缓步上行，10 日均线维持横走，60 均线持续下滑。在上方 60 日均线的不断压制下，涨升空间越来越小，短期沪铅指数面临日线级别均线系统较强压力。

3. 趋势分析

从技术面上来看，如图 1 所示，本周沪铅指数 5 个交易日 MACD 指标和 KDJ 指标各线总体维持横走。持仓量持仓量方面，持仓量明显下降，成交量一般，整体市场交投气氛较弱。

图 1 沪铅指数日 K 线趋势分析



数据来源：文华财经

从趋势分析角度来看，沪铅指数仍位于如图 1 所示的上升通道内，特别是周五低开下破下方斜拉颈线后迅速拉升，说明该线支撑效果较好，短期来看，沪铅指数或继续震荡上行，同时注意到上方均线密集，上升过程中将面临较强压力。此外，从形态上来看，自 10 月 20 日以来沪铅指数底部逐步抬升，但抬升的幅度逐步减弱，说明反弹动能有所衰弱，由此也可以看出沪铅指数上升所面临的较强压力。

由图 2 伦铅指数日 K 线图可以看出，本周伦铅指数继续维持在 2000 附近震荡运行。本周基本运行在 1980-2060 美元之间，周一高开高走，周二至周五伦铅指数震荡走低，周五勉强占至 2000 美元关口上方。总体来看伦铅指数仍位于 1900-2100 箱体震荡。

图 2 伦铅指数日 K 线趋势分析



数据来源：文华财经



四、结论与建议

1. 结论分析

基本上：美国数据走势偏好，有利于期价稳步上行，同时注意到欧债危机的忧虑仍萦绕不去，特别是近期欧债危机对经济及银行体系的潜在影响增多，西班牙公债标售的得标利率升至接近 7%更是加剧投资者对欧债危机的担忧。在国内政策性微调货币政策出现松动之际，大宗商品期价具有潜在的上升动能，但我们必须注意到在政策微调之初和全球经济持续利空的情形之下，政策效应仍难有显现，投资者不宜过分看高期价，短期期价或以震荡为主，特别是在欧债危机不时爆出利空消息，市场情绪极度不稳的情况下，期价有所反复的概率仍较大。行业面上：国际铅锌研究小组(ILZSG)周三公布的最新月报显示全球铅供求仍处于供过于求的状态，但国内 10 月份较低的开工率在一定程度上提供了支撑。

2. 投资建议

通过以上分析可知，在目前国内资金情况开始出现持续放宽的倾向背景下，中长期沪铅期价有望缓步上行，但在欧债危机影响下将会有所反复，甚至在短期形成暴跌局面。建议投资者密切关注欧洲危机进展情况，特别是意大利主权债务问题以及西班牙主权债务问题进展情况。若欧债问题稳定，那么沪铅价格重心有望逐步提高，但如果欧洲经济继续恶化，国内市场必然也会再次大跌，届时沪铅很可能跌至 14000 元附近。建议投资者中长线可尝试逢低建立多单，短线视欧洲危机进展情况顺势操作。

分析师简介：

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

甘宏亮：新纪元期货金属分析师，经济学硕士，从事铅锌铝等金属品种研判，具体较强的逻辑判断力，擅长产业面的供给均衡分析。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。



免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>