

品种聚焦

沪铅

沪铅期货策略周报

新纪元期货研究所

雷渤/魏刚/甘宏亮

2011年10月14日

副总经理

雷渤

执业资格号: F0204988

电话: 0516-83750566

E-mail

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

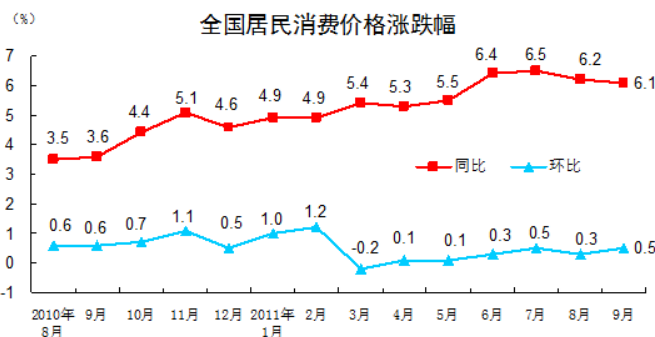
一、宏观分析

(一) 9月份 M1 增速大幅下降，货币供应面临拐点

本周五收市后，央行公布了三季度金融数据。9月末，广义货币(M2)余额同比增长13.0%，分别比上月末和上年末低0.5和6.7个百分点；狭义货币(M1)余额同比增长8.9%，分别比上月末和上年末低2.3和12.3个百分点。本次公布的M1、M2增速下降幅度相当惊人，表明持续紧缩的货币政策的滞后效应正在发挥。但是，本次发布的数据带给我们的是振奋，因为数据进入历史底部区域，面临的是拐点。我们认为，否极泰来，货币政策即将出现拐点。从历史上看，M1增速在8%——9%属于底部区域，属于拐点的范围。之后都将迎来一轮货币供应不断增加的周期。每次股指大行情来临前的底部特征之一就是，M1增速在10%以下。

(二) CPI 继续小幅回落，7月份6.5%的增速将成为阶段高点

本周五上午，国家统计局发布了物价数据。9月份CPI和PPI涨幅双双回落，CPI同比上涨6.1%，比8月份回落0.1个百分点，CPI环比上涨0.5%。PPI上涨6.5%，涨幅较上月回落0.8个百分点。由于翘尾因素快速回落，第四季度CPI同比涨幅将继续回落。因此，7月份6.5%的CPI同比涨幅应该就是本轮通胀周期的阶段性高点了。随着CPI的逐月回落，持续紧缩的货币政策有望迎来松动期。



最近两周，央行在公开市场净投放1300亿元。因此，自7月18日以



来，央行持续净投放，共5840亿元。我们预计，在通胀仍处高位且经济增速偏慢的大背景下，央行会继续保持流动性适度。

（三）美国反华汇率议案最终通过概率不大，人民币仍将维持缓步升值趋势

11日，美国参议院通过了针对中国的《2011年货币汇率监管改革法案》预案，意图运用汇率工具对中国进行全面打压。目前，美国众议院议长和筹款委员会主席表示反对该议案。由于此项法案仍需通过众议院投票及总统签字两关，我们认为，该法案最终通过的概率非常小。中国方面对此次美国参议院的议案反应激烈，央行认为“中美两国贸易不平衡的主要原因不在于人民币汇率”，“中国将继续稳步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率灵活性。”我们认为，未来人民币兑美元仍将维持缓步升值的趋势。

（四）欧债危机得到阶段性缓解，提供了金融市场走出反弹行情的宏观背景

欧盟委员会 12 日在布鲁塞尔抛出解决欧债危机的“路线图”，包括五个方面对策——果断应对希腊问题；加强欧元区应对危机的支撑能力；协调行动加强欧洲银行的实力；加快推出促进经济增长和稳定的政策；健全对经济的综合管理。巴罗佐提出，欧洲所有银行都应检查对主权债务的风险敞口，且必须满足更高的资本金比率要求。我们认为，这次的路线图一方面提振了市场信心，另一方面竖起了银行业的防火墙，是缓解欧债危机的正确方向。

本周“三驾马车”的调查组完成了对希腊财政改革的检查，初步认可了希腊整顿财政的进展，并暗示将建议欧盟峰会同意放款。我们判断，在 23 日召开的欧盟峰会将批准向希腊发放第一轮援助计划的第六笔资金——80 亿欧元。自此，希腊将得到热盼已久的救急资金。

本周三，斯洛伐克议会批准了 EFSF 扩容议案。斯洛伐克是最后一个批准该议案的欧元区国家，至此调整后的欧洲金融稳定机制将得以正式实施。根据该法案，EFSF 将扩容至 4400 万欧元，并将向希腊再提供 1090 亿欧元贷款，从而至少可以在 2014 年之前满足希腊债务融资要求，从而避免债务违约。



鉴于上述分析，我们认为四季度欧债危机将得到极大缓解，间或存在一些干扰因素及杂音。欧债问题将长期存在，目前还看不到整体的、彻底的解决方案。明年仍将有欧债问题不时爆发，成为影响市场的重要因素。四季度欧债问题相对缓和，提供了金融市场走出反弹行情的宏观背景。

二、微观分析

1. 本周现货报价综述

本周（10月10日-10月14日）国内铅现货及相关产品价格经历了9月下旬大幅下调后有企稳迹象。国内主要城市和地区1号铅均价本周末较之上周末均有550元/吨的涨幅，同时也注意到1号铅价格均价未能突破15000元/吨大关。2号铅、还原铅A、还原铅B、粗铅以及废电瓶均有一定幅度的反弹。

表1 中国铅价格行情报价周度、月度价格涨跌统计（截至10月14日）

	地区	价格区间 (元/吨)	均价 (元/吨)	周涨跌 +- (元/吨)	月涨跌+- (元/吨)
1号铅	上海	14800-15000	14900	550	-1300
	河南	14800-15000	14900	550	-1300
	沈阳	14850-15000	14925	550	-1300
	云南	14900-14950	14925	550	-1300
	湖南	14850-15000	14925	550	-1300
2号铅	江苏	14850-14950	14900	300	-1200
	山东	14850-14950	14900	300	-1200
	河南	14750-14900	14825	300	-1200
	安徽	14750-14900	14825	300	-1200
	河北	14800-14850	14825	300	-1200
还原铅A	广东	14900-14950	14925	300	-375
	安徽	14900-	14975	300	-375



		15050			
	江苏	14950-15100	15025	300	-375
	山东	15000-15100	15050	300	-375
	河北	15050-15200	15125	300	-375
还原铅 B	广东	13750-13850	13800	300	-375
	安徽	13750-13800	13775	300	-350
	江苏	13750-13850	13800	300	-375
	山东	13700-13850	13775	300	-375
	河北	13750-13850	13800	300	-375
粗铅	云南	15050-15200	15125	200	-500
	贵州	15050-15150	15100	200	-500
	内蒙古	15100-15150	15125	200	-500
	四川	15000-15150	15075	200	-500
废电瓶	广东	8400-8600	8500	150	-400
	山东	8450-8550	8500	150	-500
	安徽	8350-8500	8425	150	-450
	河北	8400-8500	8450	150	-500
	河南	8400-8450	8425	150	-525

品牌铅方面：近期上海流通品牌铅较前期有所增加，品牌铅锭价差明显缩小，报价也相对较为坚挺，其中有驰宏、南方、白银、豫光以及汉江等品牌；华南市场，水口山以及南方品牌铅锭价格在 14950-15100 元/吨，韶冶生产的南华铅锭报价在 15250-15300 元/吨；华北市场主流品牌（白银、双燕）铅锭价格在 15300-15500 元/吨；河南地区豫光金铅价格在 15500-15700 元/吨。湖南地区火炬牌铅锭库存十分有限，商家报价在 16500 元/吨以上。

2. 当前供求形势

上海有色网调研结果显示，9 月国内主要原生铅冶炼企业共产精铅 17.08 万吨，整体开工率仅为 56.31%，环比下跌 5.73 个百分点，创年内新低。特别是铅价在 9 月出现了大幅下挫跌破企业生产成本线，不少企业开工率降低，停产、检修的不在少数，从相关人士对国内主要铅冶炼厂的调研可以看出，在铅价跌破 15000 元/吨的情况下，冶炼厂



出货意愿极低，部分冶炼厂内部人士也表示，如果铅价后期持续低迷，将考虑减产以降低亏损。加之铅冶炼副产品白银价格的下跌以及矿山惜售等因素，整个原生铅冶炼行业都陷入低迷状态。近期铅价有反弹的迹象，国内部分冶炼厂出货意愿稍有增强，但是厂家依然严格控制散单出货量。

铅酸蓄电池环保风暴导致行业上中下游被迫停业整顿，铅需求剧减。在本次铅酸蓄电池环保中，排查的 1930 家蓄电池生产、组装、回收企业中，实际生产的铅酸蓄电池企业只有 252 家，只占 13%。浙江、广东、河南、云南、湖南以及上海地区主要蓄电池生产地区受到极大影响。目前，部分地区环保排查仍在进行，蓄电池企业产能恢复有限。

铅酸蓄电池行业整顿短期无疑会导致蓄电池厂家对铅的需求减少，但此次整顿将对提高铅酸蓄电池行业的产业集中度起到关键性的作用。蓄电池作为汽车、电动自行车等工业应用中的重要部件，其需求（原始需求、替换需求）较为稳定，因此中长期来看，铅消费还是比较乐观。据伦敦 10 月 12 日消息，研究公司 Wood Mackenzie 周三称，未来几年全球铅市场将紧俏，因供应变得更加有限且需求维持强劲。Wood Mackenzie 公司的高级铅分析师 Helen Matthews 称：“我们预期市场将开始不再呈现过去几年的大幅过剩局面。”

3. 本周铅市场重要信息

上海市不达标铅蓄电池及铅再生企业全部实施停产整顿。截至 9 月 30 日，上海市按照国家和上海市对铅蓄电池及铅再生企业污染防治的工作要求，上海市 15 家不符合要求的企业已全部实施停产整顿。

济南再查涉铅蓄电池及再生铅生产情况。山东省济南市日前再次开展了铅蓄电池及再生铅行业专项整治行动，而这距离 5 月份全国范围内开展的环保整治行动不到半年。

广东省地质局在粤西云浮市境内发现一处新类型大型银铅蓄床。据悉，该矿床位于国家重点成矿带钦杭成矿带粤西云浮大绀山“穹隆”构造的西南缘，具有矿化连续性好、深度大、富集规律明显的特点，现已圈定矿体 27 个。

海西州虎头崖勘查区发现大型铜铅锌矿多金属矿。青海省国土资源厅和青海省地矿局第三地质矿产勘查院在海西蒙古族藏族自治州虎头崖地区发现大型铜铅锌矿多金属矿，年内有望形成 20 万吨的铜铅锌资源量。预计到 2015 年，该区至少可实现新增 100 万吨多金属资源量的目标任务。

9 月云南个旧地区部分原生铅冶炼企业受限电影响，产量缩减明显。据了解，受持续干旱及电煤供应紧张等影响，云南地区电力缺口扩大，当地限制性供电。据当地部分原生铅冶炼企业表示，此次限电自 9 月份至今已有 1 个多月，供电部门实行不定时供电，企业正常生



产受限制较大，部分企业产量减少一半之多，甚至有企业透露 9 月份精铅产量减少了近三分之二。目前限电情形并未有所缓解，有企业负责人预测 10 月份限电情况可能更加严重。

据华盛顿 10 月 13 日消息，美国商务部周四公布，美国 8 月精炼铅出口量较上月增长 11.6%，但较去年同期下滑 60.2%。美国 8 月精炼铅出口量为 1,638,023 千克，7 月为 1,467,249 千克，去年同期为 4,119,428 千克。美国 1-8 月精炼铅出口量总计为 8,963,412 千克。商务部并公布，美国 8 月精炼铅进口量较上月下滑 12.5%，较去年同期增长 25.1%。美国 8 月精炼铅进口量为 12,308,675 千克，7 月为 14,074,062 千克，去年同期为 9,838,268 千克。美国 1-8 月精炼铅进口量总计为 102,315,839 千克。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪铅指数以 14642 开盘，周收盘价为 15063，较上周五（9 月 30 日）收盘价上涨 208，涨幅 1.40%。最高 15066，最低 14642，成交量 6010 手，持仓量 4522 手，周增仓 140 手。本周沪铅指数延续上周反弹走势，期价重心逐步抬升，但反弹力度显著减弱。

2. K 线及均线分析

本周周 K 线报收光头光脚小阳线，期价重心小幅抬升，周收盘价突破 15000 一线整数关口。周一期价低开高走，收上影小阳线，虽然收盘价未能填补向下的跳空缺口，但期价重心仍获不小涨幅；周二期价大幅高开，但未能继续高走转而下跌终收中阴线，但期价重心仍维持上行走势；周三震荡走高，期价收下影小阳线，期价重心继续上行；周四周五期价重心依然维持上行格局未变，尤其是周五尾盘期价拉升明显。总体来看，本周沪铅期价维持上周反弹格局，但期价的波动幅度明显减弱，走势较为稳定，重心稳步上行，但从另一方面来看，期价反弹的力度也明显减弱，显示出反弹的动能不足。

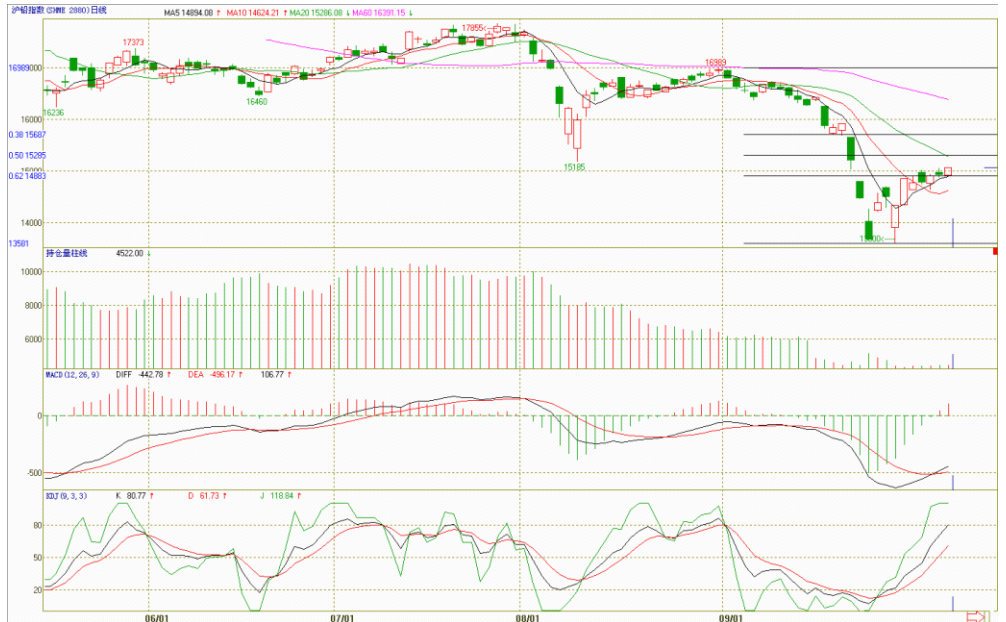
均线系统，本周期价沿 5 日均线缓步上穿 10 日均线，10 日均线也出现向上拐头迹象，在前期大幅下跌后，期价向上逐步向均线系统回归。

3. 趋势分析

本周沪铅 5 个交易日期价波动幅度明显趋缓，但期价反弹的总体格局得以维持，5 个交易日期价重心都保持上升态势。另一方面，可以看到除周五尾盘拉升较为给力外，本周其他交易日反弹走的都较为波折，此外期价整体上涨的幅度也较为有限，周五最后一刻勉强站上 15000 一线。



图 1 沪铅指数日 K 线趋势分析



数据来源：文华财经

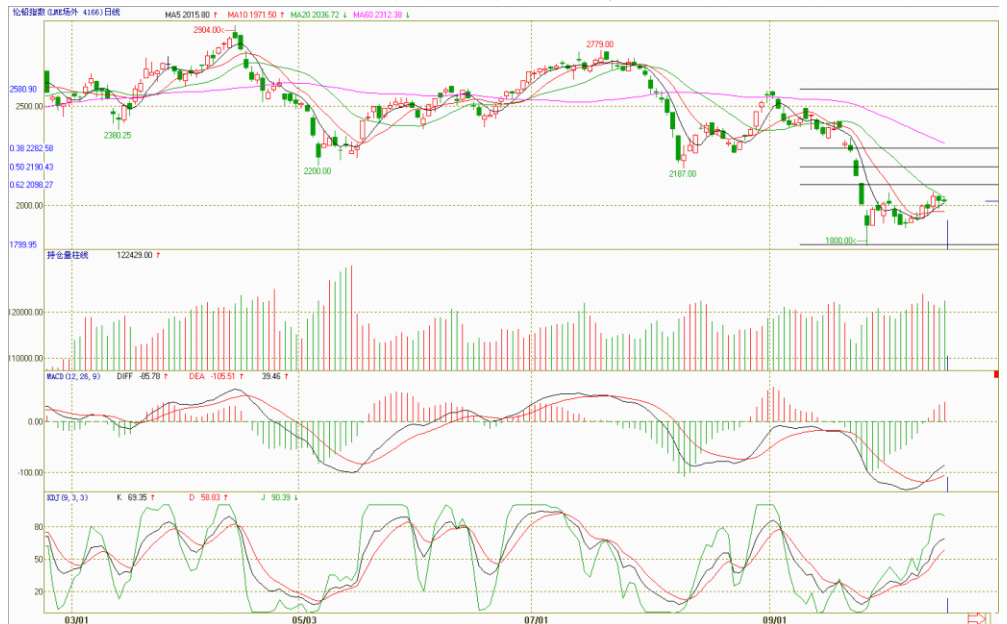
从技术面上来看，如图 1 所示，本周 5 个交易日 MACD 指标和 KDJ 指标走势较好，但日 K 线走势相对有些疲弱。其中 MACD 指标中快线上穿慢线，前者稳步上升，后者则止住下跌走势，绿色能量柱逐步缩小并转为红色能量柱，然而日 K 线未见长阳线拉升。此外，日成交量和日持仓量也处于历史地位且趋于萎缩。

从趋势分析角度来看，沪铅维持了上周的反弹趋势，但这种反弹的水平 and 力度明显逊色于前期的暴跌走势。由图 1 可以看出，本周期价反弹勉强穿过近期下跌幅度的 0.386 比例位置，这说明此次反弹还是较为疲弱的，由此看来后期演变为反转的可能有限。从目前走势来看，短期期价或将继续上攻 15300 和 15700，然后回落维持 14900-15700 区间震荡。

由图 2 伦铅指数日 K 线图可以看出，伦铅走势略弱于沪铅走势，这主要是由于欧洲的整体经济形势较中国经济偏弱的缘故，尤其近期欧债危机的不断延续，严重挫伤投资者积极性和对市场未来走势的信心。总体来看本周伦铅同样延续上周反弹格局，但反弹幅度和力度有限，还未触及前期下跌幅度的 0.386 比例位置，且周五在沪铅尾盘强力上拉的情况下也未能产生明显效果。另外，本周美元指数大幅度下跌，沪铅上涨幅度明显不对应。综合分析，伦铅走势仍旧较弱。



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，近期对沪铅期价走势影响较大的欧债危机初露曙光，但这也只是暂时得以缓解其根源问题仍有待长期化解，也就是说由欧债问题导致期价暴跌的走势暂时得以企稳，下一步市场关注的焦点或将转向全球经济增长。全球经济增速放缓总体趋势已形成，这将是引导期价走势的重要路标。国内方面，形势依然严峻，虽然通胀问题有所好转但通胀仍维持高位，国内货币政策调控面临重大压力，进一步紧缩可能性不大，但转而放松的可能性同样也不大，即便国家采取其他政策缓解当前国内流动性紧张问题，也是以严厉控制通胀问题为前提的。由此从基本上来看沪铅期价走势或将趋于政策目标一致继续回落。技术上来讲，短期沪铅期价走势呈现出阶段性反弹，但中期将继续寻底。综合分析，短期或将在新的平台构筑震荡走势。

2. 投资建议

通过以上分析可以看出，短期期价整体走势仍然偏弱，维持 14900-15700 区间震荡整理的概率较大，密切关注 15300 一线突破情况，未能突破前空单继续持有，区间 15300-15700 空单谨慎持有。在期价由 14900 上攻 15700 期间可适当进行短多操作。



分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

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，从事铅铝等金属品种研判，具有较强的逻辑判断力，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。公司高度重视研究分析工作，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作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>