

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29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) 汇丰 PMI 大幅回升, 11 月 1 日的官方数据预计上涨

汇丰银行发布的 10 月份中国制造业 PMI 为 51.1, 自 7 月份跌破 50 以来首次回升至 50 之上的景气区间。从历史数据来看, 十月份比九月份平均下降 0.06 个百分点, 可以认为基本持平。而今年十月数据比上月上升了 1.2 个百分点, 回升幅度相当大。汇丰 PMI 与统计局的 PMI 关联度较高, 其相关系数为 0.78, 表现出较高的正相关性。因此, 我们判断即将于 11 月 1 日公布的官方 PMI 数据较上月有较大概率回升, 从而预示制造业四季度开局良好, 中国经济并无硬着陆之忧。

(二) 温家宝“预调微调”的讲话意义重大, 需认真领会

10 月 25 日温家宝在天津、内蒙古、江苏、山东四省(区、市)经济形势座谈会上做了重要讲话, 提出“适时适度进行预调微调”。29 日, 理温家宝在国务院常务会议上部署近期经济工作, 再次提出“适时适度进行预调微调”, 表明此表态不是非正式的讲话, 而是上升到中央政策高度的新表述。我们应该予以高度重视, 其要点归纳如下:

1. 温总理明确提出要微调政策, 意义重大, 可以看做是未来进一步放松政策的前兆。这是自 2010 年年末我国经济政策从紧以来, 中央首度释放政策调整的信号。温家宝提出保持货币信贷总量的合理增长, 表明高层已经认识到目前的货币供应不能满足经济发展的合理需求了。需要对原来的持续紧缩的货币政策进行调整。而央行此前关于货币政策的表述一直是“控制货币条件, 以抑制通胀, 把稳定物价总水平放在更加突出的位置。”此前货币供应持续收紧的主要目的就是抑制通胀, 即消除通胀持续发展的货币条件。目前通胀拐点已经显现, 七月份 6.5% 的 CPI 同比增速已经成为本轮通胀周期的阶段性高点。四季度 CPI 将逐月下行, 这一点也得到了官方的认同。国家发改委副主任彭森 24 日公开表示, 年内价格运行拐点特征已经得到确认, 预计今年



后两个月 CPI 可以控制在 5% 以下。可以认为控制通胀的战役已经取得了阶段性的成果，这就为政策微调提供了空间。

2. 在目前阶段，货币政策的调整一定是结构性的调整，定向的放松，将会继续出台多项支持中小企业发展的金融政策。而对小微企业减税、缓解铁道部融资压力、允许地方发债其实都属于微调的行动，这些都已经在进行中。

3. 温家宝强调物价过快上涨势头得到了初步遏制，继续采取有力措施稳定物价总水平。控通胀仍未退出政策表述，表明政策调整仅会限于此前超调的部分，全面放松仍未到来。

4. 中央对经济增长日益关注。比如说这次会议上就提出推进结构性减税，意图通过财政政策实现推动经济增长的目的。同时提出保证国家重点在建、续建项目的资金需要，防止出现“半拉子”工程。因此下一阶段基础设施投资将逐渐加速，高铁项目大面积停工缓建的现象将得到改变，从而对基础金属行业构成利好。

5. 房地产调控力度仍将维持，目前没有任何放松迹象。温总理提出要坚定不移地搞好房地产调控，各地政府要切实负起责任，继续严格执行政策，进一步巩固调控成果。按照房地产行业的规律，缩量持续一段时间后就到了价减的阶段。我们认为，房价拐点已经出现，未来一线城市将引领跌楼市。

结论：此次讲话意义重大，中央将要持续紧缩的货币政策进行调整。但也应注意，目前只是微调阶段，还未到全面转向阶段，将是结构性的，定向性的调整。由此，未来企业的盈利情况、市场的流动性都将得到改善，对股指和大宗商品都构成实质利好。温总理讲话对第四季度商品期货、股指期货的反弹行情提供了有力的政策面支持。

（三）欧元区峰会提振全球市场，但风险仍未消除

本周全球市场焦点聚集于欧元区峰会。27日凌晨，峰会就化解欧洲主权债务危机达成一揽子协议。利好的公布极大提振全球股市及商品市场。协议在短期内稳定了金融市场，降低了欧债危机外溢的风险，有较大的积极作用。但是，我们也应看到不确定因素仍然存在，长期来看问题仍然没有解决。



首先，并未找到解决欧债本质问题的方法。欧元区仅统一了货币和货币政策，而没有实现统一的财政政策。本次峰会的成果只是缓解症状的对症治疗措施，本质问题没有得到解决，而且还将助长其他欧元区国家的不负责任的行为。

其次，救援基金规模扩大后资金如何解决，这中间仍存变数。希腊债务减记以及银行业资本重组，虽然达成了共识，但是在执行过程中也会有很多不确定因素。

最后，明年意大利和西班牙仍然有大量国债到期，违约风险没有完全消除。

因此，欧债问题短期得到了缓解，但风险并未完全解除，投资者仍应保持清醒头脑。

（四）宏观策略

四季度商品期货与股指期货都将以反弹为主基调。但是在本周持续反弹之后，下周初市场将普遍面临回落的风险。

二、微观分析

1. 本周现货报价综述

本周（10月24日-10月28日）国内铅现货及相关产品价格表现为强劲反弹行情。国内主要城市和地区1号铅均价累计上涨了1150元/吨，2号铅、还原铅A、还原铅B、粗铅以及废电瓶也都表现出较强的反弹。

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28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	15150- 15350	15250	1150	750
	河南	15150- 15350	15250	1150	750
	沈阳	15200- 15350	15275	1150	750
	云南	15250- 15300	15275	1150	750
	湖南	15200- 15350	15275	1150	750
2号	江苏	15150-	15200	1050	450



铅		15250			
	山东	15150-15250	15200	1050	450
	河南	15050-15200	15125	1050	450
	安徽	15050-15200	15125	1050	450
	河北	15100-15150	15125	1050	450
还原铅 A	广东	14500-14550	14525	400	-150
	安徽	14500-14650	14575	400	-150
	江苏	14550-14700	14625	400	-150
	山东	14600-14700	14650	400	-150
	河北	14650-14800	14725	400	-150
还原铅 B	广东	13850-13950	13900	400	350
	安徽	13850-13900	13875	400	350
	江苏	13850-13950	13900	400	350
	山东	13800-13950	13875	400	350
	河北	13850-13950	13900	400	350
粗铅	云南	14900-15050	14975	150	0
	贵州	14900-15000	14950	150	0
	内蒙古	14950-15000	14975	150	0
	四川	14850-15000	14925	150	0
废电瓶	广东	8350-8550	8450	50	-50
	山东	8400-8500	8450	50	-50
	安徽	8300-8450	8375	50	-50
	河北	8350-8450	8400	50	-50
	河南	8350-8400	8375	50	-50

本周现货铅价的反弹主要得益于欧债问题的好转，市场情绪逐步稳定，此外还受助于国内 10 月汇丰制造业 PMI 初值重回枯荣分水岭上



方市场人气的提升。本周初期铅价表现出稳定的增长态势，随着价格逼近 15000 元/吨心里关口，后期交易变得较为谨慎，厂家不愿追高接货。

2. 一周重要消息评判

(1) 从河北省环保厅获悉，10 月下旬，省环保厅等九部门将组成联合督查组，开展环保督查。重点对全省 105 家铅蓄电池生产企业，以及电力、钢铁企业等的污染治理设施运行情况，是否存在偷排、擅自停运治污设施、监测数据弄虚作假等行为进行检查。查出问题，环保厅将给予相关单位行政处罚。

(2) 南京市重金属污染综合防治“十二五”规划编制已经完成。根据规划，南京市重金属污染防治工作重点是以铅、汞、镉、铬、砷为重点防控污染物，突出抓好金属表面处理及热处理加工业、含铅蓄电池制造业、化学原料及化学品制造业、电子元器件制造业、重有色金属冶炼业等五大重点行业。对工艺落后、无治污设施或治污设施简陋、污染严重的企业，坚决依法予以关闭取缔；对卫生防护距离不足 300 米的企业，坚决停产整改；对无危险废物经营许可证擅自从事废铅酸电池回收冶炼的企业，坚决责令其停止违法经营活动，限期拆除生产设备。规划决定，2015 年年底，一部分涉重中小企业必须进入工业园区统一管理，重点规划单元必须 100% 完成落后工艺、设备、技术、企业的淘汰或搬迁，污染源综合防治水平大幅度提升。非重点防控区主要重金属污染物新增量实现零增长，重点防控区主要重金属污染物排放量比 2007 年降低 15%，重点防控区环境质量有所好转，使重金属污染得到有效控制。届时，在全市范围内建立比较完善的重金属污染防治法规体系、制度体系、政策体系和技术体系，集中解决一批危害群众健康和生态环境的突出问题，使危害群众健康的重金属污染问题得到基本控制。

(3) 在 26 日国新办举行的“前三季度全国工业通信业运行形势”发布会上，工信部运行监测协调局局长肖春泉透露，6 月 15 日工信部公布了涉及 18 个行业淘汰落后产能企业 2255 家。截止到 9 月底，2255 家企业淘汰落后产能任务 90% 已经完成。其中，70% 的落后生产线、落后生产设备已经拆除，从目前掌握的情况看，除个别省份以外，大多数省份工作进展都非常顺利。

(4) 铅酸蓄电池准入条件有望 11 月前出台。备受关注的铅酸蓄电池行业准入条件(下称“准入条件”)制订工作已进入尾声，这意味着大批不达标企业将面临被淘汰的命运。

铅酸蓄电池行业整治仍在继续，自上海“血铅”事件发生以来，国内各省市铅酸蓄电池整治行动相继铺展开来，并有长期化的趋势，无论在短期还是在长期对铅需求都会产生一定压制。6 月 15 日工信部公布的涉及 18 个行业淘汰落后产能的任务 90% 已经完成，也就是说短



期铅淘汰落后产能行动对铅价的支撑作用也将会减弱。铅酸蓄电池行业整治和淘汰落后产能接近尾声共同构成了近期铅行业面的利空因素。

利多方面，主要来自于季节性刚性需求增加。因冬季汽车电池损坏并需更换的数量上涨，铅需求通常强劲，加之由于严重的环境问题以及对健康有害，多数地区均已禁止开采铅矿，短期有利于期价走高。伦敦资产管理机构 Threadneedle 周四表示，未来三个月内铅预计将成为回报率最高的金属，Robin 预计年底前期铅料将反弹高达 16%。由此，期价中期仍存在较强的支撑因素。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪铅指数以 14665 开盘，周收盘为 15429，较上周五（10 月 21 日）收盘上涨 1149，涨幅 8.05%。最高 15759，最低 14572，成交量 9404 手，持仓量 3394 手，周减仓 948 手。本周沪铅指数周初表现稳步增长，中期有所回调整理，后期再次冲高但承压小幅回落，总体呈震荡上行走势。

2. K 线及均线分析

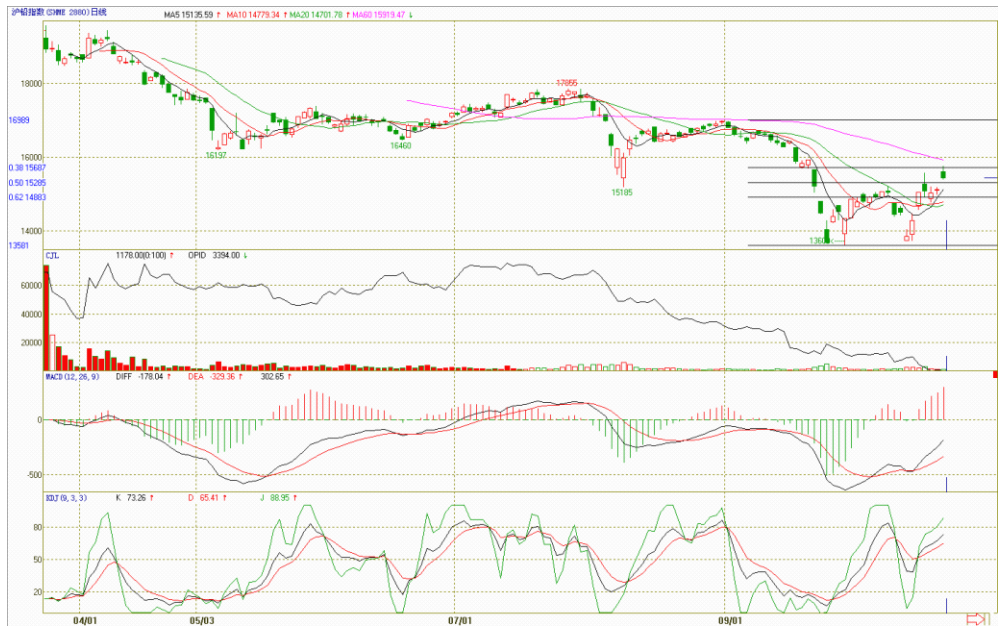
本周沪铅指数周 K 线报收上影中阳线，强劲反弹的同时也面临较强压力，尤其在 10 周均线处承压。沪铅指数日 K 线级别上：周一高开高走，收下影中阳线，同时上穿 5 日、10 日和 20 日均线，强势走势明显；周二高开，尝试继续上攻但终承压回落，收长上影小阴线；周三低开高走，小幅回调；周四小幅高开，全日以震荡为主；周五期价大幅高开，承压回落收上影小阴线，沪铅指数继续走高。综合来看，本周沪铅指数周初稳步上涨，经短暂调整后延续攻势，与此同时周五冲高回落走势，也预示了沪铅指数上升过程中仍面临较强压力。

均线系统，沪铅指数周线级别均线系统仍维持空头排列，对沪铅指数形成较强压力。日线级别上，本周 5 日均线上穿 10 日和 20 日均线，20 日在下穿 10 日均线后有拐头向上趋势。

3. 趋势分析

本周沪铅指数，5 个交易日沿 5 日均线缓步上行，沪铅指数向上突破近一个月的箱体震荡，但突破能否成功还存有疑虑，特别是这一突破在成交量和持仓量上未能得到印证。

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，本周沪铅指数 5 个交易日 MACD 指标和 KDJ 指标走势持续走强。其中 MACD 指标快线和慢线持续上行，且两线距离逐步拉大，KDJ 指标本周形成“金叉”并持续上行。但从成交量维持低位和持仓量持续萎缩来看，市场交投气氛仍不活跃。

从趋势分析角度来看，沪铅指数有形成“W”底部形态的趋势，同时我们注意到沪铅指数经过这段时间的反弹，如图 1 所示周五触及 9 月 1 日至 26 日恐慌性暴跌跌幅 0.618 比例位置。沪铅指数后期走势需看该 0.618 比例位置（15800 一线）压力线的突破情况，一种可能是继续突破该压力线，形成中期反弹，另一种可能就此承压回落，但重回前期箱体震荡概率也较小，短期或在 15000-15800 区间震荡整理。

由图 2 伦铅指数日 K 线图可以看出，本周伦铅呈现震荡上涨走势，周初承接上周末的强势氛围发力涨升，后受欧盟第二次峰会利好结果和中国 10 月汇丰制造业 PMI 初值重回枯荣分水岭上方等多重因素刺激，维持上涨走势。但相对于沪铅指数，伦铅指数反弹幅度还未到 9 月 1 日至 26 日恐慌性暴跌跌幅 0.386 比例位置，总体来看反弹幅度较沪铅偏小，后期反弹能否成形，要看该比例压力线的突破情况。

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：欧盟第二次峰会结果利好，欧洲债务问题暂得以缓解，国际焦点或转向美国；国内而言，中国10月汇丰制造业PMI初值重回枯荣分水岭上方数据趋好，国家总理温家宝首次提出适时适度进行预调和微调，发出紧缩货币政策松动信号；技术面上：MACD指标和KDJ各项指标也表现较为强劲；行业面上，由于淘汰落后产能接近尾声对期价支撑作用减弱和铅酸蓄电池行业整治延续，短期沪铅将承受一定压力。

2. 投资建议

通过以上分析可知，沪铅指数后期走势需看15800压力线的突破情况，一种可能是继续突破该压力线，形成中期反弹，另一种可能是就此承压回落，但重回前期箱体震荡概率也较小，短期或在15000-15800区间震荡整理。就这两种可能而言，在经济整体弱势背景下下周沪铅连续大幅反弹的机会较小，第二种可能成立的概率大于第一种可能。建议投资者中长线可尝试逢低建立多单，短线以日内短多操作为宜。

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>