

品种聚焦

沪铅

新纪元期货研究所

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

沪铅期货策略周报

雷渤/魏刚/甘宏亮

2011年11月12日

一、宏观分析

(一) 10月份CPI和PPI涨幅双双回落, 通胀压力进一步减缓

本周国家统计局公布了多项宏观经济数据。10月份CPI与PPI涨幅双双回落, CPI同比上涨5.5%, 比上月下降了0.6个百分点, 主要原因在于翘尾因素快速回落, 且食品价格呈现下降态势。PPI同比上涨5.0%, 比上月大幅下降了1.5个百分点, 上涨势头出现明显扭转。具有先行指标意义的PPI环比下降0.7%, 将对11月CPI有明显下拉的作用。一直以来, 食品价格是CPI上涨的主要动力, 而10月份食品价格环比下降0.2%, 表明目前物价上涨势头得到了有效控制, 7月份6.5%的CPI增速已经成为本轮CPI周期的阶段性高点。预计11月份CPI同比涨幅将回落至5%以下, 12月份与11月份大致相当, 明年上半年CPI同比涨幅将继续回落。物价上涨压力的明显缓解, 为货币政策的调整提供了必要的空间。

(二) 货币政策调整的信号进一步明确

本周多项经济事件或数据进一步证实了货币政策调整正在进行中。

1. 本周五下午央行公布了10月份金融数据。10月份贷款增加5868亿元, 同比多增175亿元。贷款明显回升显示信贷政策有所放松, 政策已经微调。我们预计, 11月、12两月每月新增贷款将达6000-6500亿, 4季度新增贷款将达1.8万亿。

2. 10月末, 狭义货币(M1)余额同比增长8.4%; 广义货币(M2)余额同比增长12.9%。在9月末M1增速达到超低数据8.8%的基础上, 10月M1增速进一步下降到8.4%, 令人叹为观止。这个数据已经降到了历史极端低值区域, 低于均值8.7%。可以认为, 否极泰来, 货币供应紧缩到极致, 意味着货币政策拐点已经到来。未来货币供应将逐渐宽



松，对股指和商品期货都构成利好支持。

3. 本周央行发行的一年期央票收益率下行 1.07 个基点，为近 28 个月以来首次下降。一般而言，一年期央票利率的变动被市场视为基准利率调整的前兆。在货币政策出现微调之际，一年期央票利率下调，引发了市场对于政策放松的更多预期。但是，从过往经验来看，一年期央票发行利率下行幅度在 8 至 12 个基点之间才可能出现降息。而目前仅凭 1 个基点的下调，难以做出基准利率即将下调的判断。然而，可以肯定的是，这是一个明确的货币政策微调信号。未来央行将逐渐增加流动性，央票发行收益率还会进一步下降。

4. 我们认为，货币政策取向仍会以公开市场操作为主，以微调为主基调，利率不太可能调整。未来央行调整货币政策将从存款准备金率下调开始。

（三）中国推出新版本经济刺激计划的概率正逐渐加大

胡锦涛 12 日在 APEC 工商领导人峰会上发表演讲，提出 2011 年至 2015 年中国环保投资将达 3.1 万亿元人民币。在全球经济下行趋势明显，欧债危机不断恶化的背景下，中国有较大概率再次推出投资刺激计划。而 3.1 万亿的环保投资可以理解为定向版的“4 万亿”计划之一。如果此判断成立，则对股指期货、商品期货均构成利好支持。

二、微观分析

1. 本周现货报价综述

本周现货铅价呈现前后两段走势，周初上海现货铅价格趋稳成交在 15350-15450 元/吨表现出强势反弹行情，周四在期货市场大跌的影响下，现货铅价直线降至 14700-14800 元/吨，周五小幅回升报 14850-14950 元/吨。周初因价格相对前期较高成交转淡，但周末在大幅下挫下现货价格再次跌破万五关口，下游逢低接货，成交情况有所改善。

上期所本周铅库存：上海 35884 吨，增 532 吨，广东 14301 吨，减 806 吨，江苏 1275 吨，减 4 吨，浙江 1090 吨，持平，总计 52550 吨，减 278 吨。

在铅价低于万五冶炼厂惜售和铅锭供应受减产检修等因素影响下，供应必将减少，而需求方面下游为冬季消费旺季到来做适当备库



在价格低于万五拿货积极性有所提高，预计下周铅现货价格将有所好转。

2. 当前供求形势

当前影响铅供给的因素主要表现在两个方面，一是由于铅价格维持低位，生产厂商开工率普遍较低，二是随着冬季的来临全国电力缺口明显，炼铅企业作为高耗能被拉闸限电从而影响企业正常生产。

10月国内主要原生铅冶炼企业共产精铅16.99万吨，整体开工率仅为56.01%，环比下跌0.3个百分点，刷新年内新低。从分项数据来看，与9月三类企业普遍开工率下降的情况不同，10月原生铅冶炼厂开工率环比进一步下降主要原因在5-10万吨/年产能的中型企业，整体开工率由仅有47.84%，环比下降2.4%，10万吨/年以上以及5万吨/年以下企业的开工率都有恢复。10万吨/年以上产能的规模型原生铅冶炼厂长年生产量大且相对稳定，以长单销售为主要模式，虽然也因为铅价低而有检修减产，但检修大多影响的是粗铅环节，据了解，该类型企业会外购粗铅保证电铅产出，完成长单量，济源金利也在月中完成检修，产量贡献相对较大。5-10万吨/年产能的中型原生铅冶炼企业精铅产量减幅较大，一种类型是铅锌都有产出，因锌产量较大，停铅保锌，精铅产线全部停产，比如汉中锌业、葫芦岛锌业；另外一种影响类型是云南地区限电供水限制产量影响产量逐渐得以体现，特别个旧地区的影响较大，直接导致中型企业精铅产量减少明显。

据中国电力企业联合会统计部预测，今年第四季度全国电力缺口将达4000万千瓦，预计华中和华南地区最为严重，目前多数省份已开始着手调整工业用电销售售价。华中地区湖南的缺电现象最为突出，部分企业难逃被拉闸限电。广西地区因两台火力机组有故障，日前供电局下发通知，或将对工业生产实施限电措施，广西地区铅冶炼厂用电将再紧张。自6月开始，因保民用电，广西地区用电缺口有所扩大，至8月用电缺口一度扩大至40%左右，供电局持续限制工业用电，部分冶炼厂实行错峰用电或停产检修。

3. 本周铅市场重要信息

(1) 浙江湖州市解除铅蓄电池项目环境影响评价限批。2011年3



月，浙江省湖州市德清县发生血铅超标事件，2011年5月20日湖州市印发了《关于暂停浙江省湖州市建设项目环境影响评价审批的通知》（环办函〔2011〕584号），暂停受理、审批湖州市除单纯污染防治和循环经济项目外的所有建设项目环境影响评价文件。

(2) 江西省南昌市或将建有色金属交易中心。11月8日消息在昨日江西省南昌市政协主办的“加速项目发展献一策、促进项目牵一线”活动上，江西中律律师事务所律师刘文武提出建议，南昌应尽快组建有色金属交易中心。

(3) 由某公司总投资3000万元建设年生产6万吨电解铅项目。建设周期：2011年~2012年。

(4) 常州市大力推进涉铅企业专项整治。常州市监察局联合市环保局对55家涉铅生产企业开展了专项督查，并下发《关于对全市涉铅生产企业开展联合督查情况的通报》。

(5) 国土资源部近日发布了《中国矿产资源报告2011》。自1998年成立至今，这是国土资源部首次公开发布的第一份年度中国矿产资源报告。目前，中国煤炭、钢、十种有色金属、水泥等产量和消费量均居世界第一。据报告统计，自2006年到2010年，我国煤炭产量增长28%，原油增长10%，天然气增长65%，铁矿石增长82%，粗钢增长50%，十种有色金属增长61%。同时，我国待查明矿产资源潜力巨大，矿产资源总体查明率平均仅为36%，铁、铝土矿查明率分别为27%、19%，许多矿种勘探尚处于早期阶段。

(6) “十二五”巴彦淖尔有色冶炼能力将翻一番。十一五期间，内蒙巴彦淖尔市实现矿石采出量由1100多万吨提高到3500多万吨，有色金属冶炼加工能力超过40万吨。十二五，该市计划将利用境内外两种资源，新建10万吨锌、50万吨铜冶炼项目，形成100万吨有色金属冶炼能力，打造有色和黑色金属冶炼加工基地。

(7) 中国为世界最大的铝、铅及锌制造商。据路透社报道称中国铅产量跌至411000吨，较9月447000吨下滑；锌产量维持在474000吨。中国是世界上最大的铝、铅及锌制造国。锌产量维持在474000吨。中国是世界上最大的铝、铅及锌制造国。



(8) 韩国公共采购服务机构 (PPS) 称, 韩国发布招标寻购 500 吨高等级铅锭, 这批金属须为伦敦金属交易所 (LME) 注册品牌。该机构在其网站上称, 铅招标将于 11 月 15 日 0500GMT 结束。

(9) 济宁市 7 家铅酸蓄电池企业达标。目前, 通过开展环保专项行动, 济宁市 30 家铅酸蓄电池企业中的 13 家已被停产或关闭、10 家已被限期整改、7 家达标企业正常生产。

(10) 美国商务部 11 月 10 日公布, 美国 9 月精炼铅出口量较上月下滑 21.0%, 较去年同期下滑 85.9%。美国 9 月精炼铅出口量为 1,293,504 千克, 8 月为 1,638,023 千克, 去年同期为 9,159,385 千克。美国 1-9 月精炼铅出口量总计为 10,256,916 千克。商务部并公布, 美国 9 月精炼铅进口量较上月下滑 6.2%, 较去年同期增长 31.0%。美国 9 月精炼铅进口量为 11,546,889 千克, 8 月为 12,308,675 千克, 去年同期为 8,814,992 千克。美国 1-9 月精炼铅进口量总计为 113,862,728 千克。

(11) 秘鲁今年前 8 个月铅出口额为 16.01 亿美元, 同比增长 82%。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪铅指数以 15491 开盘, 周收盘为 14932, 较上周五 (11 月 4 日) 收盘下跌 560, 跌幅 3.61%。最高 15508, 最低 14640, 成交量 4658 手, 持仓量 3952 手, 周增仓 506 手。本周沪铅五连阴, 弱势表现明显, 前三日运行于 15300-15500 元/吨区间, 周四受隔夜伦铅下挫拖累, 破万五关口至 14600 元/吨低点, 周五小幅回升但仍位于万五关口下方。

2. K 线及均线分析

本周沪铅指数周 K 线报收下影中阴线, 继续回调弱势整理。沪铅指数日 K 线级别上: 周一至周三均以小阴线报收, 维持震荡格局; 周四大幅低开, 并大幅走低, 收长阴线; 周五高开低走, 收小阴线。沪铅指数本周 5 个交易日均以阴线报收, 继上周冲高回调后, 继续调整



走势。

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，沪铅指数前三日底部 5、10 日支撑力强劲，在周四沪铅指数跳空低开下行刺穿 20 均线后，周五 20 日均线表现出一定压力。日线级别均线系统各周期均线本周进一步收窄下行，短期沪铅指数面临日线级别均线系统或将继续承压。

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 指标逐步走弱。其中 MACD 指标快线慢线由上行转为下行，且红色能量柱逐步缩减。KDJ 指标走势再次转为向下。成交量持仓量方面，表现仍旧偏弱，市场交投气氛一般。

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，沪铅指数前期“W”底部仍然有效，本周虽大幅回调，但下方支撑作用仍较强，经回调后沪铅指数仍有望震荡上行，同时注意到上方面临日均线系统压制明显，上攻的也阻力重重，短期上行幅度有限。

由图 2 伦铅指数日 K 线图可以看出，本周伦铅跟随金属市场呈现弱势震荡格局，且伦铅走势相对其它金属更疲弱被动，本周基本运行在 1950-2050 美元之间，周一至周四伦铅指数震荡走低，周五强力反



弹回升至 2000 美元关口下方。

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：欧洲主权债务危机问题再成引爆市场的定时炸弹。希腊问题尚未得到妥善解决，意大利危机再度引发市场恐慌情绪，欧债负面因素不时困扰国内投资者心态。11月8日央行在公开市场发行的一年期央票中标收益率 3.5733%，下行 1.07 个基点，为近 28 个月以来首次下行，国内资金情况开始出现持续放宽的倾向，这一迹象使得很多投资者都对未来流动性抱有趋向乐观的情绪。综合来看，国内货币政策已经开始出现微调，从中长期来看这将持续利好沪铅期价。但鉴于当前国内通货膨胀仍维持高位，货币政策调整力度有限，效果短期也还难有效显现。此外，欧债危机问题不时带来小插曲，也将压制期价短期的上行。技术上：MACD 指标和 KDJ 指标均表现出弱势，且日线级别均线系统也表现出较强压力。行业面上：低开功率和冬季电力缺口问题，短期对沪铅期价将形成一定支撑。

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：

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>