

品种聚焦

沪锌

沪锌期货策略周报

新纪元期货研究所

雷渤/魏刚/甘宏亮

2011年11月12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) 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. 本周现货行情

本周（11 月 7 日-11 月 11 日）上海锌现货成交价在 15200-15400 元/吨区间。上海金属网周一报普通 0# 锌在 15300-15400 元/吨，下跌 50 元/吨；1# 锌报在 15250-15350 元/吨，下跌 50 元/吨。周五 0# 锌报在 14800-14900 元/吨，上涨 100 元/吨；1# 锌报在 14750-14850 元/吨，上涨 100 元/吨。

本周周初时现货基本保持于平水状态，周四因期锌下泄，现锌由周四早盘的升水 50 元/吨被一路推高至升水 120 元/吨高位，周五随期价回升现锌重回平水状态。

本周各大市场的现货库存出现小幅减少，华东市场库存减少 3000 吨至 40.94 万吨，华南市场减少 1500 吨至 12.3 万吨，华北地区库存保持 1.2 万吨不变。

2. 当前供求形势

当前影响锌供给的因素主要表现在两个方面，一是由于锌价格维持低位，新增产能投产率低，二是随着冬季的来临全国电力缺口明显，炼锌企业作为高耗能被拉闸限电从而影响企业正常生产。



今年锌冶炼新增产能未超过计划一半。根据近期对国内主要锌冶炼企业的调研，2011年中国新增锌冶炼产能投产不足计划的50%。今年已投产的新增产能有铜冠池州10万吨，赤峰红烨锌业10万吨，弛宏会泽14万吨，甘肃成洲5万吨及汉中锌业10万吨。另有部分企业将原计划2011年投产的项目推迟到2012年，总量大于今年实际投产的锌冶炼产能的一倍左右，因此今年新产能投产不足计划的一半。

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. 本周锌市场重要信息

(1) 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。

(2) 锌空气电池项目落户临港。近日，由临港控股公司一期投资5000万元的锌空气电池项目落户位于临港经济区内的天津大学滨海工业研究院。将利用天津大学滨海研究院1000平方米的实验用房，研发及建设中试生产线和大规模生产装置。

(3) 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。

(4) “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。

(5) 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。

(6) 美国商务部: 9月锌出口同比增长 489.3%。美国商务部 11月 10日公布, 美国 9月未加工锌出口量较上月减少 37.0%, 较去年同期增长 489.3%。美国 9月未加工锌出口量为 1,431,581 千克, 8月为 2,270,596 千克, 去年同期为 242,917 千克。美国 1-9月未加工锌出口量总计为 18,801,796 千克。商务部并公布, 美国 9月未加工锌进口量较上月增长 2.9%, 较去年同期增长 44.2%。美国 9月未加工锌进口量为 42,919,410 千克, 8月为 41,693,953 千克, 去年同期为 29,764,134 千克。美国 1-9月未加工锌进口量总计为 338,474,725 千克。

(7) SHMET 11月 9日消息: 贸易商及分析师称, 欧洲现货市场上现货锌升水在近几周下滑, 因钢厂等主要消费商削减消费量, 受欧元区债务危机忧虑影响。鹿特丹钢特等锌较 LME 现货价格升水目前约为每吨 125-140 美元, 过去两个月大多数时间里平均约为 135-140 美元。一欧洲大型钢厂的贸易商称, 升水略微承压, 受明年不确定性影响。“我们钢厂 10月锌消费量下降 25%。明年消费量预期将与今年相近。”欧洲钢厂处境艰难, 上周黑海钢坯价格下滑至 11个月低点, 受对欧洲债务危机打压经济增长及建筑钢需求前景的担忧打压。该贸易商称: “我们的问题是定单减少, 主要是来自汽车业。”欧洲债务危机已经打压消费者信心, 损及工业产出并加剧欧元区经济衰退忧虑, 令投资者不愿投资新的工业项目。英国商品研究所 (CRU) 的锌分析师 Giles Lloyd 称: “有很多不确定性, 企业推迟投资且这将导致建筑项目推迟, 从而将导致短期内锌消费量下降。”不过, 他警告称, 欧洲锌升水下滑幅度有限, 因大量的锌被融资交易占用, 且新兴市场需求十分坚挺。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪锌指数以 15487 开盘, 周收盘为 14776, 较上周五 (11月 4日) 收盘下跌 775, 跌幅 4.98%。最高 15539, 最低 14530, 成交量 1981342 手, 持仓量 406894 手, 周增仓 14720 手。本周沪锌指数走势呈现窄幅震荡的格局, 前三天都处于上下两难的状态, 主要运行在 15500 元附近, 周四因市场重蹈恐慌情绪, 期锌指数跳空低开, 直破 15000 元/吨关口的支撑, 探低至 14530 元/吨近期低点, 周五小幅高开并小幅高走, 但反弹幅度较弱。

2. K 线及均线分析

本周沪锌指数周 K 线报收中阴线, 沪锌指数继续回调弱势整理。沪锌指数日 K 线级别上: 周一至周三均以小阴线报收, 沪锌指数维持震荡格局; 周四沪锌指数大幅低开, 并大幅走低, 收长阴线; 沪锌指



数继上周冲高回调后，本周沪锌指数继续维持回调走势。

均线系统，沪锌指数周线级别 5 周、10 周、20 周和 60 周均线维持空头排列走势。日线级别上，沪锌指数前三日底部 5、10 日支撑力强劲，在周四沪锌指数跳空低开下行刺穿 20 均线后，周五 20 日均线转支撑位压力。日线级别均线系统各周期线本周进一步收窄，短期沪锌指数或将继续承压。

3. 趋势分析

如图 1 所示，本周沪锌指数，继续弱势调整走势，日线级别沪锌指数重新回落至均线下方，短期来看沪锌指数将继续承压。

图 1 沪锌指数日 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，本周沪锌指数 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。

从趋势分析角度来看，沪锌指数前期“W”底部仍然有效，本周虽大幅回调，但下方支撑作用仍较强，经短暂回调后，沪锌指数仍有望震荡上行。

由图 2 伦锌指数日 K 线图可以看出，伦锌周初时尚可维持区间震荡，重心逐步抬升，并于周二时尝试上触 1985 美元/吨压力位。然而周三因意大利问题引发市场抛售风险资产，伦锌大幅下挫，周四时更是跳空低开落于 10 日均线下方，KDJ 三线开口向下，打开下滑通道，周五小幅高开，震荡走高占上 20 日均线上方，但仍面临 10 日和 30 日均线较强压力。

图 2 伦锌指数日 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锌期价。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。技术面上：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：新增产能投产率低和冬季电力缺口问题，短期对沪锌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，中长期沪锌期价有望缓步上行，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，那么沪锌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，届时沪锌指数很可能跌至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>