

品种聚焦

沪锌

新纪元期货研究所

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

沪锌期货策略周报

魏刚/甘宏亮

2011年11月26日

一、宏观分析

(一) 存款准备金定向放松，预调微调正在进行中

22日，央行发行了一年期央行票据150亿元，参考收益率为3.4875%，与上期1年期央票持平。我们认为，一年期央票收益率连续低于同期定期存款，可理解为央行主动引导的结果。

22日，媒体报道浙江省农信系统获准定向下调部分机构人民币存款准备金率0.5个百分点至16%。23日，人民银行杭州中心支行证实，从今年11月25日起，浙江省6家农村合作银行将恢复执行正常的存款准备金率水平，并称这一举措不能理解为下调其存款准备金率。我们认为，央行的表态只是官方论调，可以理解为欲盖弥彰。结合1年期央票利率下行的消息，显然央行正在从价格型工具和数量型工具两个方面对货币政策进行微调，货币政策已开始全面转向。考虑到CPI增速在快速回落，且经济增速下行风险加大，我们预计，在四季度货币政策调整力度将会加大，银根将不断放松。

(二) 汇丰制造业PMI初值大幅下滑，经济增速料将继续回落

22日，汇丰中国公布11月份制造业PMI初值，数据显示汇丰PMI初值下跌至48，比10月份的51大幅下降，为2009年3月份以来最低值。这也为11月份官方PMI数据蒙上了阴影，鉴于两者有较强的正相关性，我们预计11月官方PMI有较大概率出现下滑，而四季度工业增速可能继续回落至11—12%。反映出欧美债务危机不断恶化和全球经济增长乏力的国际宏观经济形势



已经对国内经济产生严重影响，目前内需的提升尚无法补偿外需缺口。

（三）欧债危机进一步恶化

本周欧债危机进一步发酵，多国信用被降级，并有进一步蔓延趋势。

24日，惠誉将葡萄牙主权信用评级自“BBB-”下调至“BB+”的垃圾级别，前景为“负面”。同一天葡萄牙爆发大罢工，抗议政府为获取外部援助而紧缩财政，导致交通、教育和医疗等众多公共服务领域陷入瘫痪。

23日，德国投入金融市场的10年期60亿欧元国债，在市场招标中仅成交38.89亿欧元，落空35%。由于德国在欧洲金融稳定基金中的责任提高之后，国债风险随之提高，投资者对主权债务采取了回避态度。作为欧元区经济实力最强的德国出现国债发行受挫，表明市场对整个欧元区投了不信任票，可视为欧债危机进一步扩散的危险信号。

21日，匈牙利向国际货币基金组织和欧盟求助，成为被欧债危机击倒的首个东欧国家。而匈牙利主权债务评级有可能被下调为垃圾级。目前，欧债危机有向东欧蔓延的趋势，市场已经开始担心危机将蔓延至乌克兰和巴尔干地区。

（四）欧债危机导致的系统性风险是主导未来行情的根本因素

从历史来看，每次遇到全球性经济危机，我国都会推出经济刺激政策。目前，欧债危机愈演愈烈，全球经济下行风险日益加大，国际经济形势不断恶化的态势非常明显。我们判断，面对外部需求下滑的巨大冲击，以及国内房地产调控持续，投资增速放缓的影响，中国面临的压力将急剧上升，非常可能推出新的经济刺激政策。货币政策的逐渐放松应是大概率事件，从而对商品



和股指构成利好。但是，这些影响无法阻挡欧债危机恶化带来的冲击。因此，目前首先考虑的是规避欧债问题的系统性风险。

我们判断，未来的路线图可能是：欧债危机进一步恶化：范围扩大，程度加深，法国信用遭降级成为危机进一步爆发的导火索——全球金融市场暴跌——欧美、中国推出救市措施——大宗商品市场反弹。

二、微观分析

1. 本周现货行情

本周（11月21日-11月25日）上海金属网周一报普通0#锌在15050-15150元/吨，上涨50元/吨；1#锌报在15000-15100元/吨，上涨50元/吨。本周五0#锌报在14900-15000元/吨，持平；1#锌报在14850-14950元/吨，持平。

上期所本周锌库存：上海271709吨，增1640吨，广东88843吨，增754吨，江苏2833吨，持平，浙江5554吨，增1019吨，总计368939吨，增3413吨。

目前市场看空情绪笼罩，部分贸易商出货较为积极，但下游接货谨慎，整体交投清淡。

2. 本周锌市场重要信息及评述

（1）工信部牵头制定的“四个半”战略新兴产业规划已经上报，预计发布的时间点为中央经济工作会议召开前后。“四个半”新兴产业指的是工信部负责的包括新一代信息技术、新能源汽车、高端装备制造业和新材料，另外和卫生部共同组织规划的生物医药规划。受益于新兴产业规划，金属需求，特别是高端新材料和小金属的需求将得到大幅释放。“十二五”期间，有色金属行业将获政策“礼包”，更偏重金属材料的深加工发展，同时这将大大推进有色金属行业产业结构调整的步伐。



(2) 有色行业超额完成 2010 年淘汰落后产能任务。日前，工业和信息化部、国家能源局联合发布公告，通报了 2010 年各省(区、市)淘汰落后产能目标任务完成情况。据悉，2010 年全国 18 个工业行业淘汰落后产能目标任务全面超额完成。其中有色金属行业 2010 年的淘汰任务下达量为电解铝 28.7 万吨、铜冶炼 11.7 万吨、铅冶炼 24.3 万吨、锌冶炼 11.3 万吨。根据检查考核情况，有色行业淘汰落后产能电解铝 37.8 万吨、铜冶炼 24.7 万吨、铅冶炼 32 万吨、锌冶炼 29.6 万吨，任务完成率分别为 132%、212%、132%、262%。具体到各地，河南电解铝，辽宁、河北铜冶炼，贵州铅冶炼及锌冶炼都以较高完成率实现了淘汰落后产能目标。

(3) 小微企业免征费用，政策关照有色下游。近期，国家颁布了不少关于扶持小微企业的政策，从减低税率到免征 22 项费用，对有色行业来说，政策“雨点”将落到有色金属行业的下游。刚出炉的免征费用细则是，从 2012 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日，对小型微型企业免征包括企业注册登记费、税务发票工本费、海关监管手续费、货物原产地证明书费等 22 项费用。对“小型、微型企业”的定义，上海有色网(SMM)查阅工信部网站得知，对工业行业来说，从业人员 20 人及以上，且营业收入 300 万元以上、2000 万元以下的为小型企业；从业人员 20 人以下或营业收入 300 万元以下的为微型企业。有色金属业原材料单价高，免征的这些费用占营业收入比例不大，但这对微利的下游企业来说也是一种政策的倾斜，同时也预示更多扶持小微企业发展的措施将陆续出台。

(4) 花垣锰铅锌矿山整治整合“倒计时”。11 月 14 日，花垣县委、县政府召开第四次全县锰、铅锌矿山整治整合推进工作



会议，对矿山整治整合工作再升温、再部署、再加压，要求全县上下坚定不移、一鼓作气，确保今年 12 月底前全面完成任务。这标志着该县锰、铅锌矿山整治整合已进入最后冲刺阶段，相关各项工作全面进入“倒计时”。

(5) 安徽重力整治铅锌等重金属污染。针对省内 4 家涉铅企业在被勒令停产后仍擅自恢复生产的情况，安徽省环保厅近日再次发布禁令，并宣布今后一旦发生重大重金属污染事件，该区域所在地级市将会被实施建设项目环境影响评价区域限批。

(6) 2011 年 10 月份有色金属行业运行情况。10 月份，全国十种有色金属产量同比增长 3.7%，增速同比加快 0.9 个百分点。其中，电解铝产量增长 0.3%，去年同期为下降 5.4%；电解铜、锌产量分别增长 16.4%和 2.4%，铅产量与去年同期持平。

近期锌行业并没有明显的利多或利空消息，工信部牵头制定的“四个半”战略新兴产业规划长期来看对有色起到一定的提振作用，但目前尚未成形短期影响效果有限。此外，小微企业免征费用短期利好有色产业，但力度较弱，具体反响较小。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪锌指数以 15112 开盘，周收盘为 14851，较上周五（11 月 21 日）收盘下跌 192，跌幅 1.28%。最高 15289，最低 14689，成交量 1882826 手，持仓量 388520 手，周增仓 23480 手。本周沪锌指数走势呈现窄幅震荡的格局，周四早盘因受到隔夜伦锌走软表现影响，沪锌指数开盘大幅下挫一度触及 14689 元/吨，后逐步收回早盘失地，最终返回 15000 元/吨附近。周五沪锌指数开盘下挫失守万五关口，但仍然表现出相当的滞跌性，多



空胶着明显。

2. K 线及均线分析

本周沪锌指数周 K 线报收上影下影小阴线，指数重心小幅回落。日 K 线级别上：周一至周三沪锌指数维持 14900-15300 元/吨区间震荡，周一高开高走收下影小阳线；周二低开高走，收上影小阳线，收盘价与周一基本持平；周三大幅高开，冲高回落收中阴线；周四周五延续下跌趋势，周四收长下阴十字星表现出较强支撑作用，周五继续低开，以震荡为主收上影下影小阴线。

均线系统，沪锌指数周线级别 5 周均线走平，而 10 周、20 周和 60 周均线维持下行。日线级别上，日线级别上，5 日、10 日和 20 日均线空间逐步收窄，期价承压明显。

3. 趋势分析

从技术面上来看，如图 1 所示，本周沪锌指数 5 个交易日各技术指标逐步转弱，特别是 KDJ 指标形成“死叉”，技术面上沪锌指数上方压力沉重，上涨空间也受 60 日均线压制。

图 1 沪锌指数日 K 线趋势分析



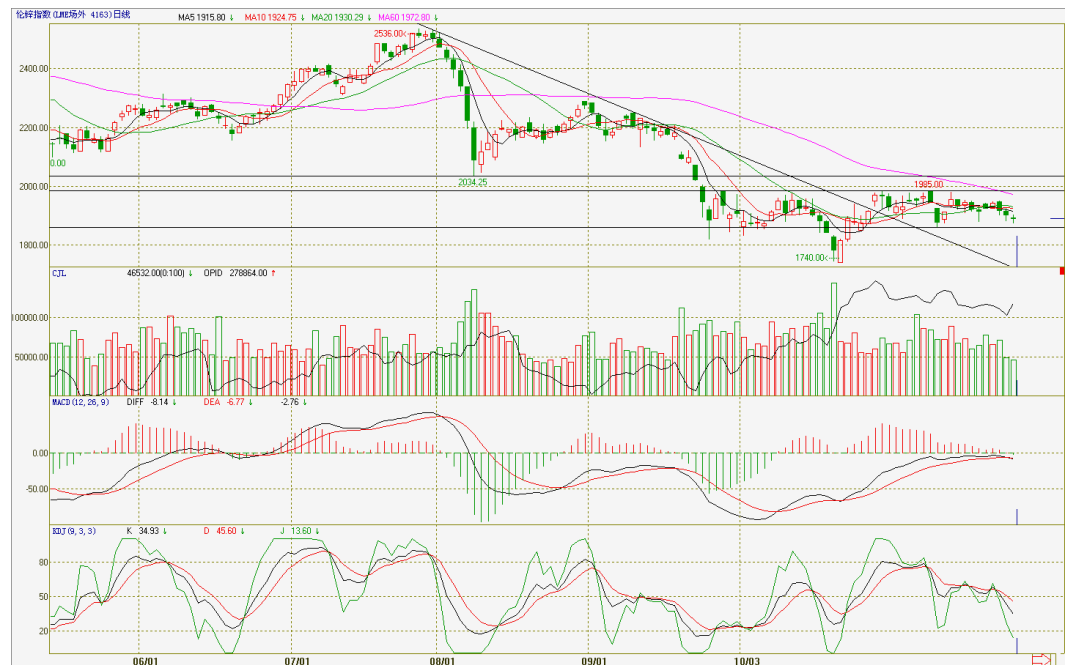


数据来源：文华财经

从趋势分析角度来看，如图 1 所示沪锌指数向下突破由斜拉颈线支撑，但从突破两日的 K 线形态来看，特别是周四长下影十字星说明下方斜拉颈线存在较强支撑，周五收近似十字星小阴线说明此处多空双方力量较为均衡。沪锌指数能否有效突破仍有待观察，若最终有效突破斜拉颈线，则沪锌指数中期反弹结束的概率较大，将重回长期下跌趋势。

由图 2 伦锌指数日 K 线图可以看出，本周伦锌继续维持在 1870-1950 美元左右区域附近震荡运行。各技术指标逐步转弱，特别是 KDJ 指标形成“死叉”，伦锌指数上方同样承压较重。

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

美联储 11 月利率会议未能对推出放宽货币政策提供指引，美国第三季度 GDP 数据不及预期。欧洲方面，西班牙、意大利和



比利时公债收益率齐涨，德债标售需求疲弱，穆迪和惠誉下调葡萄牙评级，此外，穆迪还对法国债信评级发出警告，目前，市场对欧债危机可能扩散的担忧与日俱增。中国 11 月汇丰制造业指数降至 48 低点，进一步打击投资者信心。中、美、欧三大经济体糟糕的经济数据，宏观方面均倾向悲观，近期将进一步打压投资者热情，抑制锌价上行空间。从技术上来看，沪锌指数上方压力沉重，上涨空间也受 60 日均线压制，在没有实质性的利好支撑下，沪锌很难有上涨空间。

2. 投资建议

通过以上分析可知，欧债危机有进一步扩散和升级的嫌疑，前期中线多单适量减持，短线偏空思路操作。建议投资者密切关注欧债危机进展情况同时注意国内外对欧债危机的应对策略，谨慎操作。

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申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>