

品种聚焦

沪铅

沪铅期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/甘宏亮

2011年12月03日

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) 11月 PMI 跌破临界值，需求萎缩导致增长乏力

11月，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月回落1.4个百分点，这是该指数自2009年3月以来首次降至荣枯分界线50%以下。分析历史数据，历年11月PMI有季节性回升的特点，平均比10月上升0.66个百分点（见图1）。而今年11月却环比下降1.4个百分点，并低于历史同期均值2.9个百分点，表明制造业增速下降的情况非常严重。

从PMI的细分指标来看，我们最关注的新订单指数和出口订单指数都呈大幅回落态势，环比分别下降2.7与3个百分点，且都低于48%。表明国内外需求萎缩情况非常严重，对经济增长将造成较大负面影响。

作为经济景气先行指标，PMI能够提前反应工业与经济增长情况。历史数据表明，PMI的变动领先于工业增加值增速的变动，并与其有较强的正相关性（见图2）。因此，我们预计11月工业增加值增速将继续回落，而四季度GDP增速也将大幅回落。

总体来看，制造业国内外需求下滑势头显著，企业生产动力不足。若不采取有效措施以弥补外需不足造成的总需求缺口，经济增长情况将进一步恶化。而黯淡的经济增长前景将使大宗商品的需求承受较大压力，对大宗商品价格走势形成不利影响。



图 1. PMI 的季节性变化

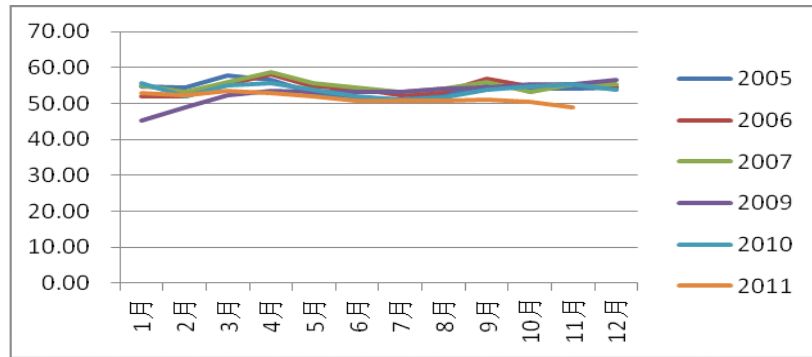
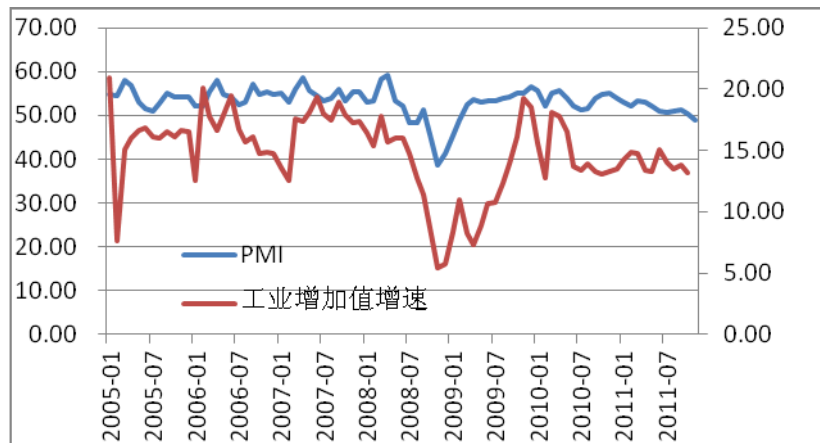


图 2. PMI 与工业增加值增速



(二) 存准下调意味货币政策正式放松，RRR 仍将有多次下调空间

中国人民银行 11 月 30 日宣布，下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，为三年来首次下调。对于此次 RRR 的下调，诸多学者官员的看法不尽相同，一种观点认为仍然属于预调微调的范畴。但我们认为，此次存准的下调意义重大，开启了货币政策放松的大门。虽然 RRR 下调 0.5 个百分点对于流动性增加的作用有限，但是这意味着过紧的货币政策已经结束。

从 RRR 的历史走势来看，RRR 的调整具有相当的连续性，在上升通道中第一次下调后，就将进入下行的通道。我们认为，此次下调标志着存款准备金率进入了下行通道，之



后仍将有多次下调空间。由于 RRR 的变动将直接影响货币乘数，对货币供应量的增加有杠杆效应，因此市场流动性将逐渐宽松，企业资金紧张的局面将得到缓解。在货币政策方面，明年将以稳健之名，行宽松之实。

（三）国际资本回流美国，流动性危机或导致金融市场大幅震荡

在中国央行下调 RRR 之后，美联储与加拿大、英国、日本、瑞士和欧洲央行采取联合行动，将美元互换利率下调 50 个基点，以向市场提供美元流动性，支持全球金融体系。受此消息刺激，欧美股市 30 日大幅上涨。透过现象看本质，联合救市说明国际金融市场美元流动性已经相当匮乏，用流动性危机来形容也不为过，这反映了全球资本流向的重大变化。2008 年全球金融危机以来，全球资本流动的主要趋势表现为：由美国向欧洲、由发达经济体向新兴市场国家流动。而目前，这一流向发生了逆转。毫无疑问，欧债危机的深化和蔓延是导致这一新变化的主要动因。需要大家注意的是，国际资本向美国回流带来的将是全球流动性的紧缩。可以预见的情况是美元指数将在中期走强，大宗商品市场的大幅震荡也将不可避免。综合来看，国际经济基本面没有明显改善，投资者在期货市场操作时首先考虑的应该是如何规避系统性风险，并调降盈利预期。

二、微观分析

1. 本周现货报价综述

本周上海现货铅价主要表现为强势反弹行情，周一报 15400-15500 元/吨，周五报 15600-15700 元/吨。周一至周三现货铅基本维持在 15400 元/吨附近波动，周四受沪期铅价



大幅走高影响，铅现货价格大幅上涨，较上一交易日上涨400元/吨，周五小幅回调100元/吨。

上期所本周铅库存：上海27205吨，减2944吨，广东13757吨，增108吨，江苏1058吨，减140吨，浙江1090吨，持平总计43110吨，减2976吨。

因市场对涨势不确定，且价格至相对高价位，冶炼厂惜售情绪缓和，但下游和贸易商仍以观望为主。随着铅价企稳，下游冬季电动自行车消费旺季的到来，备货较之前会有所改善，市场成交情况有所起色。

2. 本周铅市场重要信息及评述

(1) 粤铅蓄电池企业显现“用工荒”。广东地区铅蓄电池企业因用工紧张而影响企业正常生产的情况持续至今日已有1月有余，从近期了解的情况看，此状况未有明显缓解，且部分企业预计随着年底临近，用工紧张状况将更趋严重。

(2) 2012年淘汰落后产能新增铅酸电池浅述据悉，工信部将于近日牵头多部委启动淘汰落后产能的检查工作，并根据检查结果修订《淘汰落后产能指导目录》。工信部相关人士向记者透露，明年淘汰落后产能工作重点将新增“铅酸电池行业”，对“经整改后环保不达标”的铅酸电池企业予以停产。

(3) 溧阳制定政策鼓励涉铅企业关停转产。11月15日，溧阳出台《市政府关于鼓励铅酸蓄电池企业停产关闭转产转行的意见》，明确规定对符合条件的停产关闭、转产转行铅酸蓄电池企业予以奖励。

(4) 浙江仅63家铅蓄电池企业存活 目前23家在生产。上海有色网(SMM)最新了解到，浙江全省登记在册的



273 家铅蓄电池企业，210 家企业将被永远关闭，完全整治后浙江全省将保留 63 家铅蓄电池企业，占比仅占 23%。

(5) 中国有色金属工业协会数据显示，10 月中国产精铅 40.4 万吨，环比减 0.65%，1-10 月累计 379.02 万吨，同比增 13%。其中矿产铅 26.48 万吨，环比基本持平，矿产铅占 10 月精铅产量的 66%，占比环比上升 1 个点，其他铅 13.9 万吨，环比减少 0.2%。

(6) 中国有色金属工业协会数据显示，10 月中国产铅精矿 23.3 万吨，环比增 4.6%，1-10 月累计产量 185.1 万吨，同比增 22.4%。环比增幅缩减，增速相对放缓，但产量仍持续增加。

(7) 中国电器工业协会分支机构铅酸蓄电池分会进行的一项独立调查表明，江森自控 (Johnson Controls) 不是造成上海浦东康桥地区一些儿童血铅超标的原因。江森自控宣布，该公司的上海蓄电池厂将于 2012 年 1 月恢复生产，因该公司 2011 年 9 月已达到环保部门审批年度用铅量的限定值，因此目前暂停了涉铅生产。

(8) 湖北铅蓄电池企业运行 12 家 关停超 7 成。环保部近日公布了各地铅蓄电池企业整治情况，湖北全省 61 家铅蓄电池企业中，在生产的有 12 家，其中武汉银泰科技电源股份有限公司龙王制造分公司为试生产；被取缔企业有 11 家；停产企业 20 家，已停产整治企业 14 家，在建企业 4 家。

(9) 环保部晒铅蓄电池业整治名单，在生产企业不足两成。11 月 30 日，国家环境保护部网站登出了最新一批《铅蓄电池生产、组装及回收(再生铅)企业名单》。名单显示，全国 32 个省市中，有 14 个省市公布了最新整治情况。14 个省



市共有登记注册的铅蓄电池生产、组装及回收(再生铅)企业 779 家。其中,截止 11 月末,在生产企业共有 107 家,约占公布总数的 13.74%; 关闭取缔 348 家,约占公布总数的 44.67%; 已停产 140 家,约占公布总数的 17.97%、停产整治 160 家,约占公布总数的 20.54%; 在建 23 家,约占公布总数的 2.95%; 另有贵州省 1 家在建企业被要求停建。

(10) 皖铅蓄电池企业 20 家运行 80%关停。安徽省环保厅日前公布省内铅蓄电池排查整治情况。省内共有 102 家铅蓄电池企业,停产、关停整治、取缔关闭企业共 80 家,关停率近 80%,在生产企业 20 家,在建 2 家。

(11) 粤铅蓄电池企业 41 家在生产。截止 11 月底,广东全省共排查铅蓄电池企业 196 家,较 7 月底公布名单新增 5 家,分布于广州、惠州及东莞市,主要是经群众举报后查处企业,皆已取缔关闭或停产。从全省各企业开工情况看,目前尚在生产的的企业有 41 家,约占全省铅蓄电池企业总数的 21%。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪铅指数以 15691 元/吨开盘,周收盘为 15684 元/吨,较上周五(11 月 25 日)收盘上涨 521 元/吨,涨幅 3.44%。最高 15707 元/吨,最低 15650 元/吨,成交量 674 手,持仓量 3794 手,周增仓 286 手。沪铅指数周三前围绕 15300-15600 元/吨区间维持窄幅震荡,15600 元/吨上方压力凸显,周四因隔夜伦铅表现提振开盘触及 16197 元/吨,随后中国官方 PMI 和汇丰 PMI 终值公布均表现疲弱,沪铅指数日



内有所回落至 15761 元/吨，周五小幅低开收于 15684 元/吨，继续弱势整理。

2. K 线及均线分析

本周沪铅指数周 K 线报收长上影中阳线，多头明显占据优势，同时上方较长上影线，说明上方也存在较强压力。日 K 线级别上：周一至周三沪铅指数维持 15300-15600 元/吨区间震荡，周一高开高走收长上影小阳线；周二高开低走，收小阴线，收盘价与周一基本持平；周三平开低走，收下影小阴线，但未能弥补周一跳空缺口，显示上涨或将持续；周四期价大幅高开，跳至 60 日均线之上，期价显示出少有的强势，同时开盘后随即大幅回调，也凸显出上方较强压力；周五以整理为主，收近似十字星小阴线，说明多空争夺较为激烈。

均线系统，沪铅指数周线级别 5 周均线小幅抬升，但 10 周和 20 周线继续走低。日线级别上，5 日、10 日、20 日和 60 日均线粘合并均有转头向上迹象。

3. 趋势分析

技术上来看，如图 1 所示本周沪铅指数 5 个交易日各技术指标表现较强，MACD 指标快线慢线逐步上行且上穿零轴，红色能量柱维持增长态势，但是 KDJ 指标三线粘合方向性不强。此外，本周周四期价形成向上突破，但成交量和持仓量未能形成有效配合，突破是否有效仍需后期进一步验证。

图 1 沪铅指数日 K 线趋势分析



数据来源：文华财经

趋势分析来看，如图 1 所示沪铅指数由斜拉颈线 2 和斜拉颈线 3 所构成的上升通道仍然未被有效向下突破，这一上升通道仍然有效。周四期价跳空高开跳至 60 日均线之上且周五继续在 60 日均线之上整理。中期来看期价或继续沿上升通道上行，短期来看上方仍承受较强压力，特别是 16000 整数关口，期价或有短暂向下突破上升通道情况出现。

由图 2 伦铅指数日 K 线图可以看出，本周利好消息叠加使得伦铅指数呈现阶梯式上行的格局。受比利时长期信用评级遭标普下调影响，上周五欧洲交易时间段，伦铅指数跌破 2000 美元/吨，本周一亚洲交易时间段开盘重返 2000 美元/吨，以小阳线报收，随后在欧元区频频传出利好消息、周三晚中国央行下调存款准备金和夜间美联储、欧洲央行等发表联合声明，将下调现有美元互换安排定价，为金融市场提供流动性，伦铅指数一度摸高至 2115 美元/吨，随后在中国官方 PMI 和汇丰 PMI 终值公布均表现疲弱，市场担心中国经济放缓作用下，伦铅指数小幅回落，周五在美国非农数据靓丽表



现下，伦铅指数小幅上涨至 2011.75 美元/吨附近震荡。

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

美联储 (FED)，加拿大央行 (BOC)，英国央行 (BOE)，日本央行 (BOJ)，欧洲央行 (ECB)，瑞士央行 (SNB) 六大央行联合声明，各国央行一致同意在 12 月 5 日将现有的美元互换定价下调 50 个基点，六大央行所在国同意建立临时双边互换安排来提供流动性，从而有助于促进各国国内经济活动，缓解金融市场不良情绪。周三中国央行宣布自 2011 年 12 月 5 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，这是央行三年来首次下调存款准备金，与此同时中国基本面仍面临较大压力，特别是周四中国官方 PMI 和汇丰 PMI 终值公布均表现疲弱，央行下调存款准备金率旨在对冲 PMI 下行不利影响，长期影响仍有待观察，但中期来看将一定程度缓解国内流动性压力，有利期价上行。技术面上，中期期价有望



沿上升通道震荡上行，短期来看期价万六整数关口显现较强压力，在此线附近震荡概率较大。

2. 投资建议

建议投资者短期仍以观望为主，也可注意欧债危机进展情况，日内短线操作，中线逢低可尝试性建立多单。

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>