

品种聚焦

沪锌

沪锌期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/甘宏亮

2011年12月31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) 12月 PMI 超预期回升, 假日效应及内需带动为主因

2011年12月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.3%, 比上月回升1.3个百分点。在上月跌破荣枯分水岭后, 本月数据大幅回升, 重新站上50%的临界点, 提示中国制造业仍处于扩张阶段。数据表明, 虽然当前经济增速回落的态势趋于稳定, 但增长动能仍相对较弱。

我们认为, 本月PMI回升的主要原因在于元旦春节临近的节日效应提前释放导致需求的回升。反映需求增长的新订单指数和新出口订单指数均大幅回升: 12月新订单指数为49.8%, 比上月上升2.0个百分点; 新出口订单指数达到48.6%, 比上月上升3个百分点。令人兴奋的是, 本月产成品库存指数为50.6%, 较上月大幅下降2.5个百分点, 反映库存压力减轻, 需求回升。另外, 从不同生产类型企业的新订单指数来看, 生活消费品类企业高于50%, 表明本月数据回升有假日效应的影响。

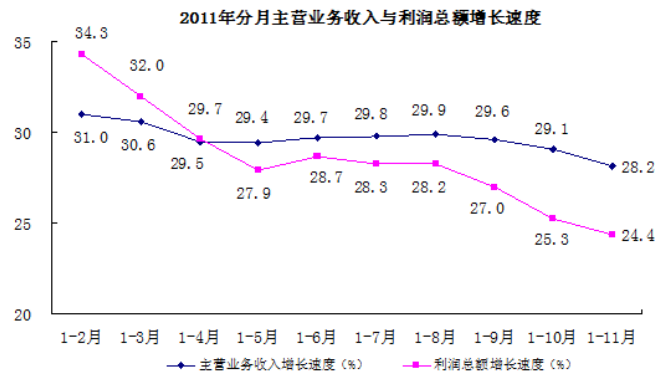
如何理解本月PMI数据, 我们认为, 12月官方PMI与汇丰PMI同步回升, 大大高于预期值, 显示出经济已有探底企稳迹象。虽然导致经济增长回落的因素较多, 但支持经济较快增长的因素仍然存在, 中国经济在2012年实现软着陆是大概率事件, 经济增长最迟将在明年第二季度前后见底回升, 全年GDP增速将呈现V形走势。

(二) 工业企业利润增速继续下降, 提示经济下滑态势仍在持续

上面的PMI作为先行指标, 给我们提示了经济形势的新信号。而从同步指标的工业企业利润情况来看, 根据本周国家统计局公布的数据, 1-11月份, 全国规模以上工业企业实现利润同比增长24.4%, 与上月数据相比下降了0.9个百分点, 延续了从年初以来的持续回落势头。1-11月份工业企业主营业务收入同比增长28.2%, 与上月数据相比也同步下降了0.9个百分点。由下图可以看出, 利润增速的下降幅度大大高于主营收入增速的下降幅度, 主营收入增速仅由年初的31%下降到目前的28.2%, 而利润增速则由年初的34.3%大幅下降至目前的24.4%。由此表明工业



企业面临的经营环境在日益恶化，经营困境在日益增多。虽然先行指标提示宏观经济有探底企稳迹象，但同步指标表明经济下滑态势仍在持续，因此 PMI 指标的企稳信号仍有待观察确认。



(三) 假日因素主导物价走势，12月CPI或在4%—4.2%

根据商务部数据，上周（12月19日至25日）18种蔬菜批发价格比前一周上涨2.7%；8种水产品平均批发价格比前一周上涨0.9%；水果价格涨幅也在2%以上。肉类价格稳中略涨，其中羊肉、牛肉、白条鸡价格分别上涨1%、0.5%和0.1%；猪肉价格在连跌8周后首度反弹，较前一周上涨0.2%，且自12月以来，全国均价已反弹了0.4元/千克，华中局部地区逼近18元/千克。目前猪肉价格位于均衡位置，下跌空间有限。

我们认为，由于元旦春节等节假日集中，市场需求增加，12月份食品价格将温和上涨，CPI持续五个月的回落态势将暂时中止，预计12月CPI同比将在4%—4.2%，与11月持平。而猪肉价格将成为1月份物价上涨的先头部队。

对于2012年CPI走势，我们预计，上半年平稳回落，三季度见到低点，之后小幅回升。全年CPI涨幅为3.7%。

(四) 美元走强、全球资本回流美国等因素将主导大宗商品走势

最近一段时间，美国的经济数据不断传递向好信号。周四公布的11月份季调后成屋签约销售指数较上月增长7.3%，达到2010年4月以来的最高水平。11月份美国民众签订的成屋购买合同数量增至19个月以来的最高水平。结合上周房地产行业的一连串利好数据，我们判断，这个长期低迷的行业有可能迎来快速复苏。这些数据更加坚定了我们在2012年度分析报告中的观点：2012年美国经济增长将达到2.0%左右，虽不够强劲，但相对稳定。

本周四，意大利以5.62%的利率发行了70亿欧元的三年期国债，大大低于上个月的7.89%，这表明欧洲央行向银行的注资行



为对市场信心起到了一定的提振作用。但这一行为的实际效果类似量化宽松，这就注定了欧元的继续贬值倾向。再加上全球资本回流美国，美国经济增长好于预期，欧洲经济持续低迷等因素的共同作用，在 2012 年美元将持续走强。

美元走强对于大宗商品市场的影响是不言而喻的，而全球资本回流美国对于商品市场的负面作用，笔者也已经在前期报告中连续向大家警示了。如果需要赘述的话，我只能说，目前的弱势反弹改变不了大宗商品业已注定的大趋势。

二、微观分析

1. 本周现货行情

本周（12 月 26 日-12 月 30 日）上海金属网周一 1# 锌报在 14500-14600 元/吨，下跌 200 元/吨。周五 1# 锌报在 14550-14650 元/吨，上涨 150 元/吨。

上期所本周锌库存：上海 274556 吨，增 595 吨，广东 83461 吨，减 1496 吨，江苏 2685 吨，减 75 吨，浙江 3484 吨，减 902 吨，总计 364186 吨，减 1878 吨。

本周因年末资金以及财务因素影响，市场成交甚是清淡，临近元旦长假，但市场并未出现买货补库现象。

2. 本周锌市场重要信息及评述

（1）天津锌空气燃料电池项目一期工程将投产。被列为天津市重大工业项目的年产 16 万组锌空气燃料电池项目，一期工程预计年底前投入试生产。其明年 2 月正式投产后，将成为国内首家金属燃料电池制造供应商。

（2）俄东西伯利亚金属公司拟与中企合作开采铅锌矿。俄国际文传电讯 12 月 23 日报道，俄东西伯利亚金属公司 (MBC) 总裁斯里宾丘克称，拟吸引中国投资者对奥杰尔锌矿进行开采，投资金额预计 10 亿美元。目前正在与中国中冶集团和有色金属建设股份公司进行谈判。斯里宾丘克透露，2009 年金融危机，瑞典一加拿大伦丁矿业公司出售了 MBC 公司 49% 的股份。MBC 公司拟向中国投资者出售这部分股份。俄东西伯利亚金属集团 2007 年创建 MBC 资源公司，负责奥杰尔矿的开采建设。该公司掌握全俄 47% 的锌和 24% 的铅储量资源。项目建成后预计锌精矿开采量为 74 万吨/年，铅精矿为 11 万吨/年。

（3）海关近日公布的中国进出口数据显示，11 月中国进口



锌精矿为 26.09 万吨，环比增 25.72%。据统计，11 月进口锌精矿加工费均价为 66.25 美元/吨，环比减少 7.54%，但是 11 月锌精矿的进口量环比仍有上升。主要因为是国内冶炼企业开工率的上升，对于原料需求有所增大，因此带动了 11 月锌精矿的进口量。

(4) 据 11 月对国内重点冶炼企业开工率调研显示，11 月锌冶炼企业平均开工率为 65.08%，环比上升 0.38%，其中大中型企业是带动 11 月开工率的“主力军”，这两类企业 11 月开工率分别较 10 月上升了 0.3%及 3%。

(5) 11 月日本精炼锌出口猛增，中国成最大进口国。日本 11 月精炼锌出口锐增至 11,712 吨，向中国的精炼锌出口增至 3,578 吨，高于去年同期的 1,191 吨，中国大陆取代台湾成为日本精炼锌的最大进口国，占总出口的约 30%。日本 11 月精炼锌出口猛增 64%，中国进口跃居首位。海关周二(12 月 27 日)公布数据显示，日本 11 月精炼锌出口锐增至 11,712 吨，较去年同期大涨 64%，向中国出口数量翻三番。向中国的精炼锌出口增至 3,578 吨，高于去年同期的 1,191 吨，中国取代台湾成为日本精炼锌的最大进口国，占总出口的约 30%。金属锌主要用于镀锌钢产品的防腐涂层。3 月 11 日地震后，日本锌冶炼商的产能减少近 70%，但之后产能逐渐恢复。

(6) 湖南“华信有色”铅系统点火试车。近日落户资兴经济开发区江北工业园的湖南华信有色金属有限公司，举行了铅系统项目点火试车仪式。湖南华信有色金属有限公司成立于 2008 年 8 月，是一家高科技大型企业，以生产铅、锌、硫酸和合金新材料为主。这次点火试车的 20 万吨铅锌联产及合金新材料项目，总投资 20 亿元，项目达产后，可年产国标精铅 10 万吨、锌 10 万吨。

(7) 工信部近日下达“十二五”期间工业领域 19 个重点行业淘汰落后产能目标任务，与“十一五”相比，增加了铜冶炼、铅冶炼、锌冶炼、制革、印染、化纤、铅蓄电池等 7 个行业。具体目标任务分别为：淘汰炼铁落后产能 4800 万吨，炼钢 4800 万吨，焦炭 4200 万吨，电石 380 万吨，铁合金 740 万吨，电解铝 90 万吨，铜冶炼 80 万吨，铅(含再生铅)冶炼 130 万吨，锌(含再生锌)冶炼 65 万吨，水泥(含熟料及磨机)3.7 亿吨，平板玻璃 9000 万重量箱，造纸 1500 万吨，酒精 100 万吨，味精 18.2 万吨，柠檬酸 4.75 万吨，制革 1100 万标张，印染 55.8 亿米，化纤 59 万吨，铅蓄电池 746 万千伏安时。工信部有关负责人介绍，与“十一五”节能减排综合性工作方案确定的 12 个重点工



业行业目标任务相比，“十二五”期间淘汰落后产能增加了铜冶炼、铅(含再生铅)冶炼、锌(含再生锌)冶炼、制革、印染、化纤、铅蓄电池等 7 个行业，电解铝、铁合金、电石、水泥、平板玻璃、造纸等 6 个行业淘汰落后产能任务有所增加，增加幅度分别为 38.5%、85%、90%、48%、200%、130%。

(8) 11 月份，全国十种有色金属产量同比增长 8.2%，去年同期为下降 1.9%。其中，电解铝产量增长 13.4%，去年同期为下降 14.1%；电解铜、锌产量分别增长 9.3%和 1.7%，铅产量下降 1.2%。1-11 月，全国十种有色金属产量 3123 万吨，同比增长 10.3%，增速同比减缓 8.6 个百分点。电解铝产量 1602 万吨，增长 9.9%，减缓 12.7 个百分点；电解铜产量增长 16.3%，加快 3.7 个百分点；铅产量增长 12.4%，加快 3.2 个百分点；锌产量增长 3.4%，减缓 18.4 个百分点。氧化铝产量增长 15.8%，减缓 9 个百分点。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪锌指数以 14952 元/吨开盘，周收盘为 14798 元/吨，较上周五（12 月 23 日）收盘下跌 198 元/吨，跌幅 1.32%。最高 14967 元/吨，最低 14461 元/吨，成交量 1480882 手，持仓量 373668 手，周增仓 17534 手。本周沪锌指数震荡走低，周五呈现出一定的反弹，但承压明显。

2. K 线及均线分析

本周沪锌指数周 K 线报收下影小阴线，期价震荡走低。日线级别上，周一至周四期价震荡下行，周五强烈反弹。周一期价小幅低开，但日内大幅走低，收长阴线，期价向下刺破均线系统；周二低开高走，收上下影小阳线，期价受均线系统压制明显；周三期价小幅低开，日内小幅走高，在 5 日和 10 日均线处承压；周四期价大幅低开，一度探得近两个星期来新低，盘中受 14500 元/吨整数关口支撑明显，收上影小阳线；周五维持期价强势反弹走势，但在 10 日均线处再度承压。

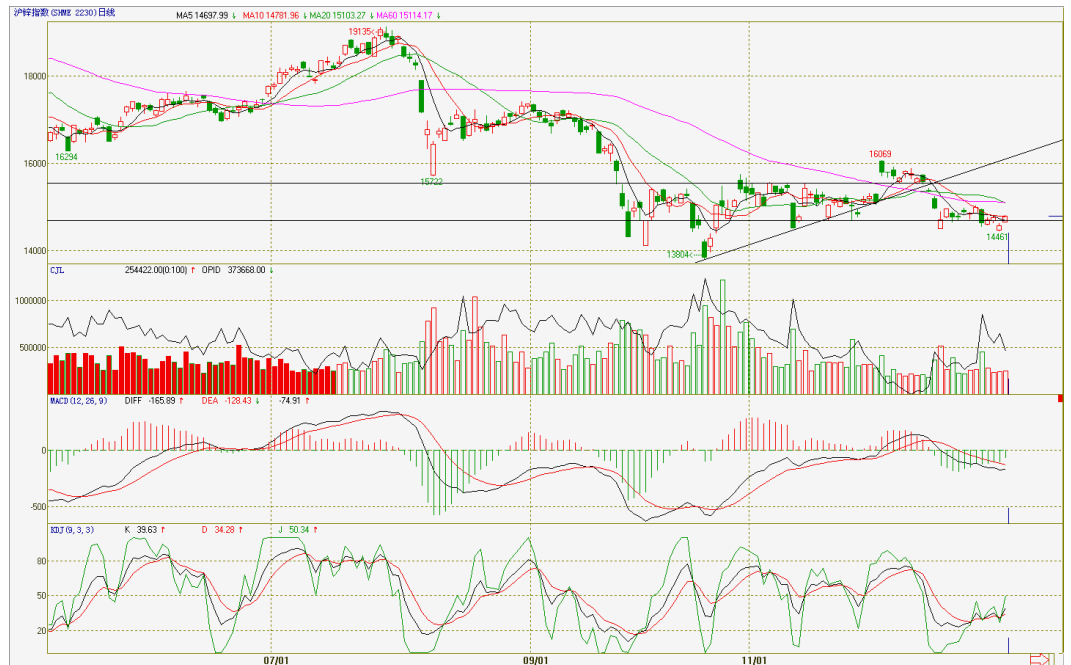
均线系统，沪锌指数周线级别 5 周和 10 周均线维持横走，20 周和 60 周均线继续走低。日线级别上，10 日和 60 日均线止跌企稳，5 日和 20 日均线基本维持横走，周四周五小幅下行。综合分析期价弱势运行于均线系统下方，短期承压。

3. 趋势分析



技术上如图 1 所示本周沪锌指数 5 个交易日各技术指标弱势走势有所好转。其中，持仓量和成交量一般，市场交投仍较为清淡。MACD 指标慢线和快线下行走势有所企稳，且快线有转头上穿慢线迹象。KDJ 指标继上周五形成“金叉”后，缓步上行。

图 1 沪锌指数日 K 线趋势分析



数据来源：文华财经

从沪锌指数走势来看，如图 1 所示本周期价仍未脱离前期 14680-15560 元/吨区间箱体震荡。周一至周四期价在 14680-15560 元/吨箱体底部附近震荡，周五在 14500 元/吨整数关口支撑下，期价形成反弹走势。短期期价有继续向 14680-15560 元/吨箱体上沿上攻迹象，但上方受 20 日和 60 日均线压制上升空间有限。

由图 2 伦锌指数日 K 线图可以看出，本周伦锌指数仍维持震荡走势，本周周一周二因圣诞节 LME 休市两天；周三因欧央行资产负债表升至创记录的 2.73 万亿欧元，期价低开低走报收小阴线；周四美国 12 月芝加哥采购经理人指数好于市场预期，提振伦锌收复稍前跌势，报收小阳线，但未能填补跳空低开缺口；周五期价维持反弹走势，高开高走，报收十字星。



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

近期公布的数据显示美国经济信心上升、失业率下降、假期消费增加，总体来看经济呈现出较强的复苏势头，但房地产方面依然承压，12月27日公布的调查显示，美国10月S&P/CS 20座大城市未季调房价指数月率下降1.2%，年率下降3.4%，降幅超预期。欧洲方面，欧债危机依然牵动市场神经，投资者担忧欧债危机进一步恶化从而趋于谨慎，此外，欧债危机长期的拖而不决在一定程度上也牵累实体经济的发展进而对世界经济形成长远不利影响。国内而言，经济软着陆已经成为大势所趋，从而减缓基本金属需求增速。综合来看，基本金属基本面趋于稳定，美国经济复苏利好基本金属，从而支撑期价走高，同时欧债问题也不容忽视，市场信心在欧债危机恶化打击也容易形成金属期价的大幅下挫。

2. 投资建议

鉴于欧债问题未能见底和中国经济增速放缓等不利因素，建议投资者中线尝试性建立空单，此外，考虑到美国经济近期表现出的复苏势头，可择机日内短多操作。



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行情研判，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>