

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

2012年02月04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:

ghl@neweraqh.com.cn

一、宏观分析

(一)官方制造业 PMI 连续两个月回升, 中国经济探底企稳趋势愈加明显

2012年1月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.5%,比上月小幅回升0.2个百分点。该指数自2010年11月以来,一直呈现下行态势,11月份一度回落到50%以内,最近两月连续小幅回升并站上荣枯分水岭,显示出制造业仍处于扩张阶段,经济增速回落过程趋缓。从历年PMI数据来看,该指数1月份数据比上月平均下降1.2个百分点(去除2008年数据),而今年1月份数据比上月上升0.2个百分点,更加显示出经济回稳的态势。

从分项指数来看,我们最关注的新订单指数和原材料库存指数小幅上升,产成品库存指数快速回落,显示出制造业向好趋势。本月新订单指数为50.4%,比上月回升0.6个百分点,反映工业品需求有所回升;主要原材料库存指数为49.7%,比上月大幅提高1.4个百分点,反映工业企业生产准备状况有所恢复。不利的数据表现在新出口订单指数和进口指数的下降。新出口订单指数和进口指数已连续四个月位于50%以下,本月又出现较明显下降,降幅分别为1.7和2.2个百分点,新出口订单指数已经降到46.9%,反映出受全球经济减速影响,外需水平大幅下降。

如何理解本月PMI数据,我们认为,官方PMI连续两个月回升,且超出历史平均值,显示出中国经济探底企稳趋势愈加明显。根据最近的经济数据变化,我们预计1季度经济增速仍将呈回调态势,但趋稳的迹象将渐趋明显,经济增速在一季度见底的概率较大,最迟将在第二季度见底回升,全年GDP增速将呈现V形走势。

(二)春节因素将主导1月物价走向,预计1月份CPI同比为4.1%—4.3%

由于元旦春节假期集中在1月份,且春节前后食品类价格迅速上涨,特别是蔬菜价格上升较快,肉禽等价格亦有所上升,我们预计1月份CPI同比涨幅较上月将略有上升,大致在4.1%—4.3%,CPI环比大致在1%。春节因素对于提升消费需求影响较大,预计1月份消费增速环比仍将上升,同比增长为18%,保持平稳。

(三)本周央行净回笼货币3510亿元,预计1月份M1同比增速为10.3%

本周央行净回笼货币3510亿元,主要为总计达3520亿元的央行逆回购本周到期,这相当于提高存款准备金率约0.5个百分点。但是逆回购到期并未引发市场资金紧张,缴款后未出现利率飚涨的现象,市场利率仍稳定处于低位。主要原因在于银行资金实际上比较充裕,银行都已做好了准备。春节前央行宣布暂停发行央行票据,并进行了两次总计3520亿元逆回购操作,并未采取降低RRR的货币政策工具。央行如此举动,一方面是由于逆回购的措施在应对春节资金面短期结构性失衡问题时更有针对性,另一方面也说明央行有意淡化市场关于货币政策放松的预期。央行宁愿用短期措施来应对短期资金紧张,而不愿意使用影响力较大、作用时间较长的



降 RRR 的手段，显示央行谨慎情绪十分明显。因此，在节日因素导致 CPI 仍居高位的背景下，近期降低存准率的可能性比较小，通胀仍是货币当局的担忧。

考虑到元旦春节因素，我们预计 1 月份 M1 同比增速为 10.3%，比上月 7.9% 有 2 个百分点左右的弹升。2011 年 11 月份 M1 的 7.8% 的同比增速有望成为阶段性低点。

(四) 美国经济数据增长强劲，2012 美国经济形势将好于预期

1. 美国 1 月非农就业人口大增 24.3 万，失业率降至近三年最低 8.3%

就业市场的持续低迷一直是困扰美国执政党的难题。2011 年以来，美国的失业率持续在 9% 以上的高位运行，但是 6 月份出现了温和下滑的势头，特别是 11 月份失业率降至 8.6%，大幅回落 0.4 个百分点，显示出就业市场好转的迹象。美国劳工部周五(2 月 3 日)公布数据显示，美国 1 月季调后非农就业人口较上月增加 24.3 万人，创九个月(2011 年 4 月以来)最大增幅，远超此前预期。美国 1 月份失业率降至 8.3%，低于此前预期，创近三年(2009 年 2 月以来)最低水平。本月数据显示美国就业市场出现强劲增长，失业率已呈现趋势性下降，将十分利好于 2012 年美国经济增长形势。

2. 就业改善导致消费者信心指数不断攀高

就业状况的改善带来消费数据的提升。美国密歇根大学周五(1 月 27 日)公布的数据显示，美国 1 月密歇根大学消费者信心指数终值为 75.0，较上月数据 74 继续回升，且高于预期值 74.1，为 2011 年 5 月以来最高值。同时，美国 1 月密歇根大学预期指数和现况指数均实现 2011 年 5 月以来最高值。

3. 2012 美国经济形势好于预期，GDP 增速在 2.0-2.5%

失业率高企和消费低迷一直是困扰美国经济复苏的重要问题。目前，这两个问题都出现了好转的迹象，如能延续此势头，将为美国经济复苏带来内生活力。从同步指标来看，美国商务部 1 月 27 日公布，美国 2011 年四季度实际 GDP 初值年化季率上升 2.8%，比上季度上升 1 个百分点，创 2010 年二季度以来最大涨幅，经济复苏势头良好。从领先指标来看，本周公布的美国 1 月 ISM 制造业采购经理人指数(PMI)为 54.1，较上月上升 1 个百分点，为去年 6 月以来的最高水平，预示 2012 年经济复苏前景较好。我们预计，2012 年美国经济形势好于预期，继续保持温和增长，GDP 增速在 2.0-2.5%，CPI 在 2% 左右。

(五) 欧元区面临温和衰退，欧债危机出现缓和与解决的积极信号

1. 欧元区经济增长乏力，并面临轻度衰退的可能

随着主权债务风险的不断扩散以及财政紧缩力度的加强，欧元区国家的经济增长普遍面临压力。从先行指标看，根据 Markit 周三(2 月 1 日)公布的数据，欧元区 1 月份制造业 PMI 终值升至 48.8，较上月数据回升 1.9 个百分点，但连续第六个月低于 50 的荣枯分水岭，显示制造业活动连续第六个月萎缩，德国微幅扩张未能弥补欧元区较小经济体的长期萎缩。欧盟 27 国经济景气指数也跌至 92.8%，远低于临界值。这些先行指标都反映出欧洲经济增长乏力。我们预计 2012 年欧元区可能陷入温和衰退，在今年下半年至 2013 年逐渐走出温和衰退。

2. 欧债危机出现缓和信号



在本周，欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极信号。

首先，欧盟领导人在上月末的欧盟峰会上达成了一致意见，欧盟将在2012年7月引进被称为欧洲稳定机制（ESM）的永久性救援基金。其贷款能力将为5000亿欧元，将取代目前的暂时性救助基金——欧洲金融稳定基金（EFSF）。

其次，欧盟27个国家有25个国家就新的财政协议达成共识，只有英国和捷克拒绝加入新的财政协议。如果有12个成员国批准上述协议，那么新欧洲财政协议将在2013年1月1日正式生效。整体来看欧盟财政协议的达成对于解决欧债问题无疑是利好的，它约束各国政府的财政支出，避免债务问题进一步恶化，是欧元区财政统一的第一步。

另外，法国和西班牙周四（2月2日）成功拍卖了约125亿欧元的债券，均达到标售目标量，且收益率也有所下降，表明欧债危机趋于缓和。而这应主要归功于欧洲央行的三年期再融资操作（LTRO）。2011年12月21日，欧洲央行首次通过长期再融资操作（LTRO），向银行业提供4890亿欧元。LTRO让银行有足够的资金购买更多国债，之后欧债危机逐渐显露缓和迹象。根据目前的发展情况，LTRO的推出很可能成为欧债危机的重要转折点。另据悉，欧洲央行将在2月底再次进行类似的LTRO，预计这将进一步对于危机的缓解起到积极作用。

二、微观分析

1. 本周现货行情

本周（01月30日-02月03日）上海金属网周一报普通0#锌在15750-15850元/吨，跌50元/吨；1#锌报在15700-15800元/吨，跌50元/吨。本周五0#锌报在15600-15700元/吨，上涨50元/吨；1#锌报在15550-15650元/吨，上涨50元/吨。

上期所本周锌库存：上海277548吨，增674吨，广东90225吨，增2752吨，江苏425吨，持平，浙江4926吨，持平，总计373124吨，增3426吨。

本周伴随着沪锌高位震荡回调，现货锌价随之逐步下滑。由于下游仍处于停产放假当中，本周现货市场保持清淡格局。此外，春节期间各冶炼企业并未停止生产，使得春节期间各大仓库库存均有激增。

2. 本周锌市场重要信息及评述

（1）有色金属“十二五”规划发布，大力推进节能减排。《有色金属工业“十二五”发展规划》提出，“十二五”期间，有色金属工业结构调整和产业转型升级取得明显进展，工业增加值年均增长10%以上，产业发展质量和效益明显改善。“十二五”期间，十种有色金属产量控制在4600万吨左右，年均增长率为8%，其中精炼铜、电解铝、铅、锌产量分别控制在650万吨、2400万吨、550万吨和720万吨，年均增长率分别为7.3%、8.8%、5.2%和6.9%。在节能减排方面，《规划》提出要按期淘汰落后冶炼生产能力，万元工业增加值能源消耗、单位产品能耗进一步降低。铜、铅、镁、电锌冶炼综合能耗分别降到300千克标煤/吨、320千克标煤/吨、4吨标煤/吨和900千克标煤/吨及以下，电解铝直流电耗、全流程海绵钛电耗分别降到12500千瓦时/吨和25000千瓦时/吨及以下。



(2) 2012年起矿产资源补偿费实行统计直报制度。近日，国土资源部办公厅在《关于做好矿产资源补偿费征收统计直报工作的通知》中明确，从2012年度起我国矿产资源补偿费实行统计直报制度。

(3) 产值规模30亿元，锌空气电池今年量产。据了解，2011年国内首个锌空气电动公交车正式下线，据悉此锌空气电池纯电动城市公交车每充一次电可行驶约300公里，最高时速可达每小时80公里，其运营成本比传统锂电池电动汽车低三分之一。此外武汉泓元伟力新能源科技有限公司首个锌空气电池基地已于2010年10月启动，锌空气电池产品已进入试生产阶段。公司最快将于2012年进行新能源电池的量产，每年为1万辆纯电动公交车提供动力电池，产值规模可达30亿元，这标志着锌空气电池进入规模化生产阶段。

(4) 龙江污染企业被叫停，暂未影响铅锌供给。广西龙江发生镉污染事件距今已近半个月，尽管当地政府初步认定广西金河矿业股份有限公司为污染源，并已责令其停产，但据河池市环保局介绍，当地进入停产状态的并不止金河矿业一家，另有7、8家规模化的有色金属企业同样被责令停产，所涉及停产的有色金属生产品种包括锌、铅、锑等。尽管河池地区是铅锌及稀贵金属生产的重地，但由于春节长假因素，目前当地有色金属企业开工数并不多，部分企业表示会延至正月15复产。因此短期内停产对市场供给影响有限。不过，由于污染事件所引发的停产期限难以确定，一旦逼近企业库存临界，难免有可能会被市场投机放大炒作。

(5) 根据近日海关公布的数据，2011年中国累计进口精炼锌及锌合金49.85万吨，较去年同期增长6.3%。其中，精炼锌进口总量为34.80万吨，同比增7.5%，锌合金进口1.23万吨，同比减2.7%。

(6) 世界贸易组织(WTO)对于中国作出裁决，称中国不公平地限制了广泛用于钢铁、铝和化工产业的九种原材料(铝土矿、焦炭、萤石、镁、锰、碳化硅、金属硅、黄磷和锌)出口，使国内制造商获得不正当竞争优势。要求中国必须马上降低出口关税，并解除出口限额。自2007年起，中国开始起征99.995%锌锭的出口关税，并于当年8月1日取消了含锌量大于99.995%锌锭的50%出口退税，2010-2011年国内出口许可证制度。如果中方在重压力之下，减少或取消锌锭出口关税，亦或是取消中国出口许可证、出口配额、最低出口价格要求等政策，都无疑会对国内锌市场造成一定影响。

(7) 保加利亚OTZK公司今年拟提升锌产量。保加利亚第二大锌铅冶炼商--OTZK公司的一位资深人士周四称，该公司今年拟提升锌产量，因新的冶炼厂将在获得环保部门的许可之后投产。控股该公司的Intertrust公司的执行长Roberto Mladenov称，该冶炼厂计划2012年产锌25,000吨，高于2011年的16,800吨。

(8) 12月锌精矿产量环比增3.17%。根据近日中国有色金属工业协会公布的数据，12月中国产锌精矿44.90万吨，环比增3.17%，2011年全年累计产430.83万吨，累计同比增16.45%。

综合本周锌市场重要消息来看，本周公布的锌及相关行业消息利好锌价，尤其《有色金属工业“十二五”发展规划》更是为我国“十二五”锌行业发展指明了方向，有利于锌行业的发展。



三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪锌指数以 16076 元/吨开盘，周收盘为 15966 元/吨，较上周五（01 月 20 日）收盘上涨 134 元/吨，涨幅 0.85%。最高 16326 元/吨，最低 15733 元/吨，成交量 1533730 手，持仓量 297868 手，周增仓 9982 手。春节期间美联储宣布维持超低利率不变提振市场，伦锌连续四日收涨呈现阶梯式上行，春节假期后首个交易日沪锌指数跳空高开并一度探得近四个月的高点 16326 元/吨，后随伦锌回调整理，沪锌指数呈现出高位震荡回调。

2. K 线及均线分析

本周沪锌指数周 K 线报收上下影小阴线，期价维持高位震荡。日线级别上，本周沪锌指数五个交易日三阳两阴，整体表现相对较强。周一受伦锌春节假期走高影响，期价大幅高开，但伴随伦锌的回调整理，期价上行承压，终报收长上影小阴线，但期价重心维持上升格局；周二小幅高开，报收上下影小阳线，日内以震荡为主，期价回调遇阻，但上行动力仍较弱；周三市场空头占据优势，期价继续回调并向下刺破 5 日均线，报收中阴线；周四期价在 5 日均线的支撑下，报收长下影小阳线；周五期价小幅低开，但日内逐步走高，并填补了向下跳空缺口，但 16000 元/吨整数关口压力较为突出，报收上影中阳线。

均线系统分析：周线级别上，沪锌指数未能延续前两周收中阳线的走势，呈现出技术性高位震荡回调。本周期价站稳 5 周、10 周和 20 日均线，此外，5 周和 10 日均线缓步上行，有上破 20 日均线的动向，60 日均线继续运行于期价上方但其下行走势有所趋缓。日线级别上，继 5 日和 10 日均线上破 60 日均线后，20 日均线也在本周上破 60 日均线，并且整个均线系统各期均线形成多头排列。

3. 趋势分析

技术上如图 1 所示本周沪锌指数五个交易日各技术指标走势好坏参半，其中 MACD 指标继续上行，但步伐明显放缓，而 KDJ 指标则形成高位“死叉”，三线开始下行。从日 K 线上来看，呈现出高位震荡回调。从持仓量和成交量来看，本周五个交易日，持仓量和成交量维持低位，符合期价回调的格局。

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 所示沪锌指数仍处于主下降通道之中，但期价已经稳步盘入次级上升通道，短期在 16000 元/吨整数关口上行受阻，形成回调格局。综合来看，期价仍具有上行攻击 17000 元/吨整数关口的潜力。建议投资者密切关注期价能否有效突破 16000 元/吨整数关口。

由图 2 伦锌指数日 K 线图可以看出，本周伦锌指数亦如沪锌指数高位震荡回调，但从走势来看要比沪锌指数弱。期价在前期高点 2075 美元/吨一线显现较强支撑。

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

本周美国经济数据不及市场预期提升了市场对全球经济增长前景的担



忧情绪，希腊问题的波折重生使得欧债风险再次加大，但是美国经济数据出现不利迹象也刺激了市场人士对美联储之后再次推出新一轮量化宽松政策的预期。此外，近期公布的美国、德国和中国制造业数据都出现了回暖，主要经济体制造业数据回暖也提振了基本金属价格。综合来看，此次锌价格下跌出现深幅回调的概率较小。

2. 投资建议

综合以上分析结论，建议投资者密切注意 16000 元/吨整数关口的突破情况，可尝试性建立中线多单。

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行情研判，具有较强的逻辑判断力，擅长产业面的供需均衡分析。

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>