

品种聚焦**沪铅****新纪元期货研究所****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**沪铅期货策略周报**

雷渤/魏刚/甘宏亮

2011年10月09日

一、宏观分析

(一) 9月 PMI 增幅低于同期均值, 经济仍面临下行风险

2011年9月, 中国制造业采购经理指数(PMI)为51.2%, 比上月微升0.3个百分点。PMI位于临界点—50%以上的扩张区间, 并且最近两月连续回升, 表明中国制造业总体仍保持增长, 存在经济增速下行态势趋稳的可能性。

从各分项指数来看, 新订单指数为51.3%, 比上月回升0.2个百分点, 连续32个月位于临界点以上, 表明制造业新订单数量继续呈温和增长态势, 市场需求较为稳定。出口订单指数为50.9%, 重回临界点以上, 比上月提高2.6个百分点, 回升幅度较大, 但仍低于历史同期水平。出口增长主要原因在于季节性因素, 9月是传统出口旺季, 但受欧洲债务危机以及全球经济下滑风险加大等不利因素影响, 未来出口形势值得关注。原材料购进价格指数为56.6%, 比上月下降0.6个百分点, 随有所回落, 仍处于高位。表明制造业企业的采购成本仍然较高, 但表现出上涨势头回落的迹象。

综合评述: 9月份 PMI 指数小幅回升, 属于季节性上涨。但0.3%的涨幅远远小于最近6年9月涨幅的均值2.3%, 表明中国经济活力欠缺, 仍面临下行风险。

(二) 货币政策陷“两难”困境, 宏观政策暂无大的调整

我们预计9月份CPI同比上涨6.1%左右, 涨幅继续小幅回落, 而四季度CPI涨幅将进一步回落。当前货币政策调控正处于“两难”困境。一方面物价总水平仍处高位, 稳定物价的基础还不牢固, 货币调控力度不可能迅速放松; 另一方面, 随着外部环境的恶化, 我国经济增长将面临增速下滑之忧, 政策又不宜过于紧缩。上周新华社、人民日报及国务院重要幕僚纷纷发表关于通胀及宏观调控的文章, 综合来看决策层认为: “控物价”任务已经见效, 但物价涨幅仍处高位, “稳物价”的任务不可放松。我国经济增长的短期回调状态仍在正常范围内。近期欧美经济复苏放缓对我国经济的影响将更多表现在明年。目前宏观政策暂不需大的调整。在货币政策反通胀空间有限的情况下, 中央政府和地方政府工作会不断推出非货币性的物价调控政策。

(三) 国庆期间欧债危机、银行危机双重打击

国庆长假期间, 国际经济局势动荡不安, 欧债危机愈演愈烈, 欧洲银行危机接踵而至。惠誉7日宣布下调意大利和西班牙的主权信用评级。穆迪7日宣布下



调 12 家英国金融机构信用评级和葡萄牙 9 家金融机构的信用评级，包括先前受到英国政府救助的苏格兰皇家银行和英国莱斯银行。法国和比利时合资银行德克夏银行集团成为在欧洲债务危机中倒下的第一家欧洲银行，其持有的希腊等欧元区重债国债券规模高达 950 亿欧元，导致资金链断裂。希腊 4 季度将迎来偿债高峰期，若最终出现违约，其产生的多米诺骨牌效应将同时重击葡萄牙、西班牙与意大利。就意大利目前的债务总量而言，一旦出现类似希腊的困局，现有的 EFSF 将难以拯救。而美国领导人也有头痛的事情，“占领华尔街”运动已经持续了约 4 周，而且仍在扩大。截至 7 日早上，美国全国共有 847 个城市爆发了“占领华尔街”运动。这必将对美国政策及决策产生重要影响。

（四）国际市场大幅震荡，节后反弹不追多

国庆长假期间，国际金融市场出现大幅震荡走势，股票市场和金属期货市场出现先跌后涨走势，而农产品出现大幅下跌走势。而国内由于长假休市，躲过了此次大震荡，预计节后开市金属期货将出现反弹走势，农产品将迎来补跌行情。由于大宗商品市场已经进入熊市，并将维持相当长的周期，投资者应做好应对长期熊市的思想准备。在节后国内商品期货市场出现较大幅度反弹后，应积极将前期多单逢高离场，不可在反弹过程中盲目追多。而股指仍在探底阶段，不应盲目测底，宜耐心等待底部到来再入场做多。

二、微观分析

1. 本周现货报价综述

本周（9 月 26 日-9 月 30 日）国内铅现货及相关产品价格继续下跌，但跌幅有所减缓。国内主要城市和地区 1 号铅 9 月 30 日均价月下跌都在 2000 元/吨以上，周跌幅也达 250 元/吨。2 号铅、还原铅 A、还原铅 B、粗铅以及废电瓶均有不小跌幅。

表 1 中国铅价格行情报价周度、月度价格涨跌统计（截至 9 月 30 日）

| | 地区 | 价格区间 (元/吨) | 均价 (元/吨) | 周涨跌+- (元/吨) | 月涨跌+- (元/吨) |
|-----------|----|---------------|-------------|----------------|----------------|
| 1 号铅 | 上海 | 14250-14450 | 14350 | -250 | -2175 |
| | 河南 | 14250-14450 | 14350 | -250 | -2175 |
| | 沈阳 | 14300-14450 | 14375 | -250 | -2150 |
| | 云南 | 14350-14400 | 14375 | -250 | -2150 |
| | 湖南 | 14300-14450 | 14375 | -250 | -2150 |
| 2 号铅 | 江苏 | 14550-14650 | 14600 | -450 | -1850 |
| | 山东 | 14550-14650 | 14600 | -450 | -1850 |
| | 河南 | 14450-14600 | 14525 | -450 | -1850 |
| | 安徽 | 14450-14600 | 14525 | -450 | -1850 |
| | 河北 | 14450-14600 | 14525 | -450 | -1850 |
| 还原 铅 A | 广东 | 14600-14650 | 14625 | -150 | -950 |
| | 安徽 | 14600-14750 | 14675 | -150 | -950 |
| | 江苏 | 14650-14800 | 14725 | -150 | -950 |



| | | | | | |
|-------|-----|-------------|-------|------|------|
| | 山东 | 14700-14800 | 14750 | -150 | -950 |
| | 河北 | 14750-14900 | 14825 | -150 | -950 |
| 还原铅 B | 广东 | 13450-13550 | 13500 | -150 | -950 |
| | 安徽 | 13450-13500 | 13475 | -150 | -925 |
| | 江苏 | 13450-13550 | 13500 | -150 | -950 |
| | 山东 | 13400-13550 | 13475 | -150 | -950 |
| | 河北 | 13450-13550 | 13500 | -150 | -950 |
| 粗铅 | 云南 | 14850-15000 | 14925 | -100 | -850 |
| | 贵州 | 14850-14950 | 14900 | -100 | -850 |
| | 内蒙古 | 14900-14950 | 14925 | -100 | -850 |
| | 四川 | 14800-14950 | 14875 | -100 | -850 |
| 废电瓶 | 广东 | 8250-8450 | 8350 | -250 | -550 |
| | 山东 | 8300-8400 | 8350 | -250 | -675 |
| | 安徽 | 8200-8350 | 8275 | -250 | -650 |
| | 河北 | 8250-8350 | 8300 | -250 | -650 |
| | 河南 | 8250-8300 | 8275 | -250 | -675 |

随近期沪铅期价的急速下跌，现货市场缓步跟进，本周在期价维持震荡走势情况下，现货价格维持弱势未能出现强力反弹。但在下游在国庆长假备库需求推动下，铅价格跌势有所企稳。

2. 当前供求形势

发改委发布的 8 月份有色金属行业运行情况显示，1-8 月，全国十种有色金属产量 2288 万吨，同比增长 11%，增速同比减缓 15.5 个百分点，其中铅产量增长 17.5%，加快 15.1 个百分点。由此可以看出目前铅行业产能不断释放，铅产量也明显高于其他有色金属，短期产出仍将会维持较快增长。相关企业方面，根据云南驰宏锌锗股份有限公司公布的 2011 年半年度报告，企业尚有 36 万吨的铅锌项目在建，即会泽 16 万吨铅锌和呼伦贝尔 20 万吨铅锌项目。

今年以来各地血铅事故频发，国家环保部自今年 5 月起展开对国内铅蓄电池企业的整顿，而环保部在本月通报的情况显示，1930 家被排查企业中，已有八成即近 1600 家被取缔和停产整顿。短期这无疑会削弱铅酸蓄电池厂商对铅的需求。同时政策的介入业务会对行业产生深远影响，这令在电动自行车市场上锂电池取代铅蓄电池成为确定趋势，长期不利于铅需求的增加。

综合来看在铅总体供过于求局面趋于恶化的背景下，短期铅需求遭受打击，这进一步加剧了铅价供给方面的压力。

3. 本周铅市场重要信息

近期，安徽省界首市西城循环经济工业区通过招商引资，开始筹建“华东金属集散交易大市场”，目前相关规划已完成，开始进入土地平整施工阶段，项目建成后，界首市将形成一个年交易量超过百万吨的再生金属市场。该再生金属市场紧紧依托园区，预计每年可以收购再生铅 50 万吨、再生铝 40 万吨、再生铜 20 万吨、再生钢铁 30 万吨。再生金属年交易量将超过百万吨，主要满足华东以及华中两地再生金属需求。

国土资源部网站 28 日公布，31 个省(区、市)省级矿业权交易机构已经全部建成，各地地市级交易市场也将于 10 月建成。国土部相关人士表示，这意味着



我国矿业权有形市场建设体系粗具雏形。国土部矿产资源开发管理司提供的数据显示，自去年《关于建立健全矿业权有形市场的通知》发布以来，我国矿业权市场建设取得重大进展。目前全国 31 个省区市均已建成省级矿业权交易机构，其中全额拨款的 16 个，自收自支的 10 个，差额拨款的 2 个，公司制的 3 个。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪铅指数以 14030 开盘，周收盘价为 14855，较上周五（9 月 23 日）收盘价上涨 380 元/吨，涨幅 2.63%。最高 14855，最低 13600，成交量 13240 手，持仓量 4382 手，周减仓 134 手。本周沪铅指数继上周大跌探底回升，呈现出小幅反弹走势。

2. K 线及均线分析

本周周 K 线报收下影中阳线，期价探的 13600 新低，在 14000 整数关口获较强支撑。周一继上周跌势惯性下跌，低开低走收上影长阴线；周二大幅高开，收复前日大幅跌幅但未能填补跳空缺口；周三期价收下影小阴线，但期价重心继续上移；周四低开高走，收下影长阳线，呈现出较强反弹走势；周五维持周四强劲势头平开高走，大幅收涨，收光头光脚长阳线。本周期价走势受上周快速跳水下跌影响波动较大，总体来看期价暴跌后技术休整嫌疑较大。

均线系统，本周期价大部时间运行于均线系统下方，受周四周五期价大幅反弹影响，均线系统空头排列走势有所好转，5 日均线有所拐头，但短期均线系统对期价压制仍会维持。

3. 趋势分析

本周沪铅五个交易日期价剧烈波动，继上周暴跌后宽幅震荡整理。周一跳空低开并继续下探，周二周三持续高开期价向上抬升，周四再次大幅跳空低开但之后走势呈反弹态势，周五继续反弹，整体来看本周期价走势以震荡整理为主。

图 1 沪铅指数日 K 线趋势分析



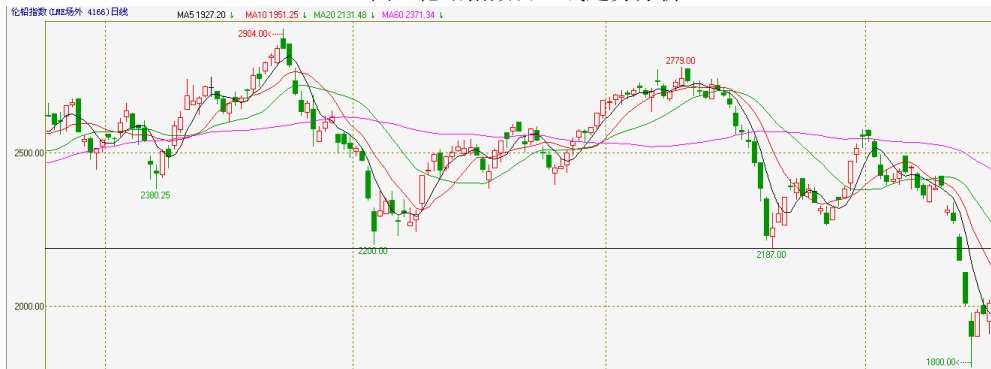
数据来源：文华财经

从技术面上来看，本周周四周五期价走势较前期有较明显改观，但结合前期走势仍不能将其理解为走势的反转。目前，期价的低位宽幅震荡只能理解为前期大幅暴跌后下跌趋势的调整，期价经整理后进一步下滑的概率仍然较大。由图 1 可以看出，本周期价反弹至近期下跌幅度的 0.386 比例位置，同时也接近 5 日均线，14900 一线将会对期价产生较大压力，此外上方 15200 一线附近前期低点也由支撑转为压力。



围绕欧元区债务危机，本周伦铅走势也一波三折，但从波动幅度和走势上来看明显弱于沪铅同时受沪铅的影响也越加明显。周初因市场恐慌情绪蔓延，美元冲高拖累伦铅继续下跌，盘中大幅下挫触及 2010 年 7 月以来低位 1800 美元/吨后得到支撑后迅速拉升回 1900 美元/吨上方，接着欧债问题利好谣传以及后来的辟谣，使伦铅走势震荡明显，位于 1900-2040 美元/吨区间震荡运行。

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

基本上支撑期价上涨的动能略显不足，供过于求局面以及近期铅污染事件带来的不利影响仍将会压制期价走高。此外，现货市场对期价反弹仍报以观望态度，短期也不支持期价上行。技术上看，期价已经下破前期整理平台且跌势凶猛，虽遇技术性反弹但短期整体偏弱走势也很难迅速逆转。综合分析，可以看出对于本周的反弹局面不宜抱有过高期望，期价弱势走势短期仍将维持，但也注意到对于前期利空的宣泄，空头再次发起攻势的力量有所衰竭，短期或将在新的平台构筑震荡走势。

2. 投资建议

通过以上分析可以看出，期价短期整体走势仍然偏弱，维持低位震荡整理的概率较大，注意 14900 一线和 15200 一线的突破情况，在这两个压力线附近可适当逢高抛空。

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>