

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09月25日

一、宏观分析

(一) 食品价格继续上涨, 稳定物价不会放松

上周(9月12日至18日), 食用农产品价格继续小幅上涨。18种蔬菜平均批发价格比前一周上涨3.7%; 鸡蛋零售价格上涨0.4%; 猪肉上涨0.1%; 牛肉上涨0.3%。8种水产品平均批发价格上涨0.3%。豆油上涨0.3%, 大米上涨0.2%, 面粉价格持平。生产资料价格连涨三周后小幅回落, 其中, 矿产品、有色金属、钢材、化工产品、橡胶价格下跌, 轻工原料价格持平, 农资、能源、建材价格小幅上涨。

9月份食品价格小幅上涨, 涨幅与往年同期基本持平。根据目前物价发展情况, 我们预计9月份CPI同比涨幅大致在6.1%左右。

就宏观调控物价的措施来讲, 目前主要是依靠行政手段, 包括非货币政策和地方政府管控。而7月份以来, 货币政策方向由持续收缩转而进入观察期, 以保持适度流动性为目标。9月14-15日, 温家宝在大连考察时说, 现在物价我放心不下。政府正在想办法, 鼓励农民养猪。现在肉价基本稳定, 近几天又有些回升。政府将继续采取措施调控物价。温总理9月1日曾发文表示, “要尽可能使物价涨幅在下半年降得多一些, 保持物价总水平基本稳定, 并为明年稳定物价打下好的基础。”因此可以预见, 未来一段时间内政府的物价调控措施仍将持续, 力度仍将维持, 不可能有松动的可能。

(二) 央行持续净投放, 货币政策仍将维持真空期

1. 央票利率持平。20日央行发行1年期央票10亿元, 收益率持平于3.584%; 22日, 央行发行3月期央票10亿元, 参考收益率持平于3.1618%。央票利率持平, 加息预期淡化。

2. 央行继续净投放。本周已是央行连续第十周净投放。其主要原因在于: 在CPI可能到达阶段高点的背景下, 央行开始更多考虑保增长的目标, 需要保持一定的流动性; 央行要求对保证金存款征收法定准备金的情况下, 需要冲商业银行资金紧张的负面效应; 二级市场利率远高于央票发行利率, 公开市场操作难度加大。

3. 货币政策方向。由于央行持续净投放, 且8月份外汇占款明显增加, 这些都为市场提供了不少流动性。从SHIBOR水平和国债认购情况看, 目前资金面并



不紧张。同时，通胀压力依然存在，央行仍将稳定物价作为重要目标。在此背景下，我们预计未来一两周内，货币政策将维持真空期，利率及存款准备金率都将稳定在目前水平。

（三）“扭转操作”扭转全球金融市场，欧债危机成为全球经济的定时炸弹

美国联邦公开市场委员会 9 月 21 日宣布，将维持基准利率不变，并将采取“卖短买长”的“扭转操作”（OT）延长所持国债期限，而没有推出颇有争议的 QE3。此次美联储采取的“扭转操作”在不直接向市场提供新资金的情况下，通过调整国债组合来达到压低长期利率以刺激经济复苏的目的，这也被称为“质化宽松”。但是，市场对此并不买账，并以全球股市和商品市场的惨烈暴跌作为回应。此次未能推出 QE3 的主要原因在于目前的环境与 QE1、QE2 时相差巨大，当时市场担心通缩，而目前通胀高企，美国的核心 CPI 在 2% 以上，超过了警戒线。同时，美国国内和反对声音异常强烈，多名公开市场委员会委员公开表示反对就是明证。本轮市场暴跌的原因除了对没有推出 QE3 的失望情绪之外，主要是对美联储传递出的对经济增长前景缺乏信心的反应，是对全球经济大衰退的恐惧心理的集体宣泄。投资者纷纷逃离风险较高的股市和大宗商品市场，转向较为安全的美元和美国国债，导致美元对其他主要货币汇率上升，国际油价应声下落。22 日，金融数据公司 Markit 公布的数据显示，9 月份欧元区综合采购经理人指数 (PMI) 降至 49.2，跌至两年来谷底。市场的担忧因糟糕的数据再次升温，并再次引发金融市场动荡。

我们认为，目前美国陷入了经济衰退的长周期，不是通过货币政策的调整就能使其由复苏转向繁荣，只能是阻止其情况变的更糟。欧债危机将长期化，目前所提出的措施都是应急性的手段，找不到可以治愈病症的药方。未来可能会有两到三个欧洲小国家发生债务违约，甚至退出欧元区。希腊目前的状态对欧元区构成重大威胁，欧美经济是否二次探底还取决于希腊是否违约，德国是否愿意金援。就全球金融格局而言，世界看欧洲，欧洲看希腊。

二、微观分析

1. 铅酸蓄电池行业整顿

上海康桥地区 9 月上旬发现儿童血铅超标案例引发上海对污染源排查，坐落在该区域的跨国铅酸蓄电池巨头上海江森自控蓄电池厂首当其冲受停产配合有关部门进行排查。江森自控是全球最大的铅酸蓄电池供应商之一，占有全球汽车混合动力电池系统市场 36% 的份额。这也引发了上海市对铅蓄电池企业的全面排查，截止 18 日中午，上海的 17 家铅蓄电池企业中，已有 6 家关停。

今年以来，浙江省以彻底消除铅污染隐患为目标，全面启动了涉铅行业的排查与整治行动。据浙江省环保厅消息，今年上半年共处罚环境违法企业 4009 家，关停环境污染企业 2601 家，移送司法机关案件 759 件，行政或刑事拘留 170 多人。全面开展了铅蓄电池行业大排查、大整治行动，坚决查处和关停违法违规



铅蓄电池企业，积极淘汰落后产能。经过整治，浙江全省登记在册的 273 家铅蓄电池企业中已关闭 208 家，经整治合格投入生产（试生产）的 18 家，原地整治提升的 16 家，计划搬迁 31 家；另有 55 家无证无照或未经环保审批的铅蓄电池企业也已全部关停并取缔。

铅消费主要集中于铅酸蓄电池、化工、铅板及铅管、焊料和铅弹等等领域，其中铅酸蓄电池时铅消费最主要的领域，在中国 81.5%的铅由铅酸蓄电池消耗。此次“血铅”事件必将进一步强化国家对铅相关行业的整治力度，长期来看有利于铅生产行业的规范生产和有序发展利多期价，同时我们看到此次事件对铅下游企业特别是铅酸蓄电池行业来说无疑是灾难性的。国内电池领域权威专家、中国工程院院士杨裕生在“2011 第三届中国电池技术创新（上海）论坛”间隙接受记者采访时表示，铅酸蓄电池由于监管不力在生产过程中存在污染，这的确需要花大力气整顿。由此，短期来看将会消弱铅酸蓄电池行业对铅的需求，从而打压期价。

2. 本周现货供求综述

现货铅价在 9 月中旬突破前期近一个月的震荡整理区间后持续下跌，并呈现出加速下跌态势。如表 1 所示 9 月 19 至 23 日上海现货市场 1#铅锭和长江现货市场 1#铅平均价格五个交易日连续下跌，其中上海现货市场 1#铅锭现货平均价由上周五（9 月 16 日）的 16125 元/吨下跌至 14850 元/吨，跌幅达 7.91%，而长江现货市场 1#铅现货平均价更是由上周五的 16175 元/吨下跌至 14850 元/吨，跌幅达 8.19%。

表 1 2011 年 9 月 19-23 日铅现货价格统计及平均

日期	上海现货 1#铅锭价格（元/吨）			长江现货 1#铅价格（元/吨）		
	最低价	最高价	平均值	最低价	最高价	平均值
2011-9-19	15900	16100	16000	15950	16150	16050
2011-9-20	15700	15900	15800	15850	15950	15900
2011-9-21	15650	15850	15750	15700	15900	15800
2011-9-22	15350	15550	15450	15400	15600	15500
2011-9-23	14700	15000	14850	14700	15000	14850
本周平均值	15460	15680	15570	15520	15720	15620

数据来源：全球金属网

自 5 月份以来，下游铅酸蓄电池企业被环保整顿一直是控制铅现货市场的核心因素，致使下游接货谨慎，市场成交不佳，导致现货买盘匮乏。现货买盘的匮乏一方面拖累期货价格，另一方面容易使现货市场少量卖盘便足以打压现货价格下行，并形成期货、现货相互参照的模式形成恶性循环。后市来看，在全球经济增速放缓大背景下，短期铅下游需求难有改善，铅价总体走势仍将保持弱勢。

3. 国内外铅市重要消息

国际铅锌研究小组(ILZSG)9月14日在月度报告中称，今年前七个月全球铅市供应过剩 127,000 吨。最新的数据显示，今年 1-7 月全球精炼铅使用量为 567.0 万吨，高于上年同期的 525.3 万吨。ILZSG 报告并显示，2011 年 7 月生产商铅库存从 6 月的 13.32 万吨增至 13.45 万吨，2010 年底为 13.10 万吨。世界金属统计局(WBMS)9月21日表示，2011 年 1-7 月，全球铅市供应过剩 12,100 吨。



2010年同期为供应过剩53,700吨。WBMS在一份声明中称,2011年1-7月,全球铅矿产量为245.3万吨,较2010年同期增加6.5%。世界金属统计局(WBMS)称,2011年1-7月,中国表观消费量为254.8万吨,较2010年同期增加38.9万吨。

据伦敦9月21日消息,周三公布数据显示,伦敦交易所(LME)仓库铅库存跳升至纪录高位。LME铅库存周三增加29400吨,至374,825吨,超越1994年10月25日的372,650吨。自年初以来,LME铅库存增加约65%。

Phillips River Mining NL已签订一份西澳Phillips River项目的铅/锌精矿承销协议,现在将着重寻求签订高价值的铜金精矿承销协议。该公司打算让此项目在2012年开发、2013年投产。预计金和铜精矿的销售以及铅锌精矿的销售可产生10亿澳元的营业额。

据东京9月21日消息,日本三菱物资公司(Mitsubishi Materials Corp.)周三表示,已经调降铅售价10,000日圆,至每吨226,000日圆。因此9月铅的平均售价将达到每吨234,500日圆。

2011年8月全国精铅产量385,231吨,截止8月累计2,967,479吨,同比增长16.17%;8月全国铅精矿铅含量产量199,153吨,截止8月累计1,387,650吨。

最新出台的《苏州市重金属污染综合防治“十二五”规划》,将铅、汞、镉、铬、砷5种一类污染物作为规划对象,所有涉铅企业被列入重金属重点监管企业名单,明确到2015年全市铅排放量下降15%。

由近期国内外铅市消息可以看出,短期整体供过于求的局面仍未打破,此外政策面对铅酸蓄电池行业的整治也在不断深入,从而对下游需求形成一定程度的打压,综合来看短期期价仍将承压。

三、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪铅指数以16253开盘,周收盘价为14475,较上周五(9月16日)收盘价下跌1949,跌幅11.87%。最高16253,最低14463,成交量10292手,持仓量4516手,周减仓392手。本周沪铅指数一路下行,录得自上市以来最大周跌幅,也创上市以来最低点14463。

2. K线及均线分析

本周周K线报收近似光头光脚长阴线形态,迅速突破重要整数关口以及前期恐慌性低点等重要支撑位。本周五日日K线呈两阳三阴,周一跳空低开并以长阴下破16000整数关口,从而走出前期箱体整理平台;周二继续低开但遇多头反抗探底回升,呈现出反弹走势,但未能封住跳空缺口;周三低开高走延续周二反弹趋势,但反弹能量后劲不足,日内反弹力度逐步减弱;周四跳空低开以下影长阴报收,期价走势弱势明显,同时试探性下破了前期恐慌性低点;周五期价遭恐慌性抛售,跳空低开以光头光脚长阴线报收。一周来看,期价呈加速下跌走势,周一形成对一个多月盘整的突破,周二周三形成小幅反抽,周四周五投资情绪严重失控大幅抛售,最终形成加速下跌。

均线系统,期价大幅下破5倍、10倍及20倍周线,带动周级别均线系统走出前期粘合形态,并有进一步形成空头排列迹象。日线周期上,空头排列形态表现的更为突出。

3. 趋势分析



本周沪铅五个交易日延续上周下滑态势，并且本周下跌领先伦敦市。周一跳空低开并以长阴报收宣告前期箱体震荡整理结束，周四试探性突破前期恐慌性低点，周五则创下自上市以来新低。整体来看，此次下跌属于标普下调美国主权信用评级以及 IMP 下调全球经济增长等利空因素的二次消化，期价走势仍旧跟随全球经济走势。

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，最近几个交易日的连续暴跌是前期能量酝酿的一次宣泄，期货大跌尚未有企稳迹象，预计下跌或将持续至下周上半周，因此暂时避免着急抄底。

受全球经济整体二次探底预期影响以及欧洲债务危机的恶化，本周伦铅走势与沪铅如出一辙，走势上比沪铅表现更为疲弱，此外伦铅跟随沪铅走势明显，这也反映出我国铅市场在国际中地位的提升。

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

综合以上，基本上来看目前看不到太多利好铅的因素，国内铅市受新一轮环保整治及 10 月可能出台严苛的行业准入规定影响，期价或将进一步承压，铅价总体走势仍将保持弱勢。

2. 投资建议

沪铅本周暴跌目前仍未有企稳迹象，加之下周为十一长假前一周，资金可能有出逃现象，市场悲观情绪浓厚，预计下周沪铅走势依然偏弱，建议投资者偏空思路操作，区间支撑 14500-14000。



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>