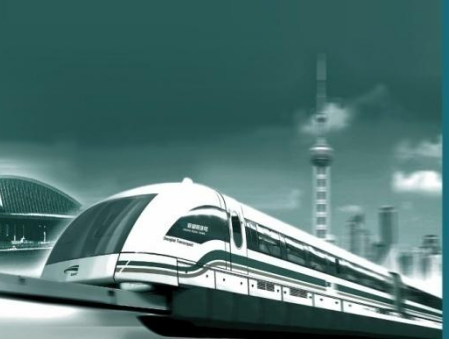


新湖研究
XINHU REPORT

铅:希腊重受关注 铅价或再陷跌势(0206-0210)

新湖期货研究所
分析师:
许红萍(铅)
电话:021-22155633
E-mail:xuhongping@xhqh.net.cn

周报要点:

- **伦铅:** 本周伦铅呈现箱体整理,反弹趋势基本告一段落,从重要支撑位来看,伦铅仍有小幅下滑的危险,上行压力较大,下方空间也较为有限,重心下移后震荡应该是大概率事件,核心波动区间 2100-2250 美元/吨。

- **沪铅:** 希腊债务协议谈判并未给国内沪铅带来多大利好,沪铅疲软现状难以改变,上方压力短期难突破,震荡下行概率大。

- **宏观:** 国内周四公布的国内 CPI 数据远超市场预期,央行短期下调存准率概率降低,但在全球宽松货币的浪潮中,我国重新进入宽松货币期并不无可能;欧洲方面:现阶段希腊在解决财政紧缩问题后,最后获得援助资金或是必然,但欧债的担忧仍未能消除;美国方面:尽管近期美国经济有所起色,但宽松政策仍是主基调

- **基本面方面:** 目前虽然电动车与汽车蓄电池销售不旺,但是通信蓄电池却出现节后小旺季,或对疲软的电池消费市场带来提振作用。

- **一周展望:** 预计下周现货电解铅市场采购逐步回归,希腊问题亦有待阶段性解决,下周伦铅或于 2100-2300 美元/吨区间运行,国内电解铅或于 15700-16100 元/吨。

铅

本周铅市场继上周震荡走弱后，在欧元区忧虑指引下，继续下跌，外强内弱格局不变，进出口盈亏开始恢复常态。

伦铅方面：本周伦铅走势疲弱。周一伦铅受美国积极的经济数据退温及希腊债务谈判迟迟未达成协议拖累下跌 1.71%；周二伦铅在德国经济数据不如预期指引下继续收跌，跌幅有所收窄并收涨 0.03%；周三在希腊国债拍卖利率略降买盘涌入收复伦铅跌幅至 0.04%；周四国内 CPI 差于预期，降准概率大减，但晚间希腊债务谈判终于取得进展，市场受到鼓舞，伦铅反弹 1.6%；周五伦铅受中国及希腊忧虑，大幅下挫 3.51%。综合来看，本周伦铅呈现箱体整理，反弹趋势基本告一段落，本周伦铅开盘于 2225 美元/吨，最高价 2240 美元/吨，最低价 2133 美元/吨，终报收于 2142 美元/吨。技术面，上冲 2300 美元/吨失败后，回调至 2130 美元/吨一线，从重要支撑位来看，伦铅仍有小幅下滑的危险，上行压力较大，下方空间也较为有限，重心下移后震荡应该是大概率事件，核心波动区间 2100-2250 美元/吨。

图表 16：PB1203 日 K 线图

图表 17：LME 三个月铅周 K 线图

资料来源：文华财经，新湖期货研究所

沪铅方面：沪铅再次陷入窄幅震荡，整体看外强内弱局面不变，且沪铅成交量减少之势也较明显。周一沪铅受上周五美国积极经济数据利好而高开，收盘小涨 0.62%；周二在伦铅收涨提振下，国内收涨 1.2%；周三沪铅小幅走高，主要还是来源于技术性买盘的涌入，上涨 1.18%；周四周五都收小阴线，分别下跌 0.99%和 0.06%。综合来看，本周沪铅开盘于 16265 元/吨，最高上至 16300 元/吨，最低下行至 16030 元/吨，终报收于低点 16070 元/吨，下跌 75 元/吨，跌幅 0.46%，成交 966 手，减少 696 手，持仓减少 238 手至 1666 手。目前来看，希腊债务协议谈判并未给国内沪铅带来多大利好，沪铅疲软现状难以改变，上方压力短期难突破，震荡下行概率大。

一、宏观经济：欧洲迎来债债风暴，市场或再现颓势

欧洲经济：希腊执政党通过第二轮贷款原则协议 欧洲迎来 2012 偿债风暴 部分国家难熬

希腊执政三党领导人经过 7 个多小时的讨论，于 9 日凌晨就欧盟、欧洲央行和国际货币基金组织第二轮贷款条件原则上达成协议，从而使希腊在避免债务违约的道路上向前迈出了一步。

2012 年对欧洲债务危机而言是尾声还是高峰？据高盛统计，2012 年“欧猪五国”（PIIGS，葡萄牙、爱尔兰、意大利、希腊和西班牙）的到期债务总额达 5642 亿欧元，其中 2 月到 4 月将是偿债高峰期，共达 2265 亿欧元。在希腊、爱尔兰和葡萄牙相继申请金融援助贷款后，“欧猪五国”中只剩下意大利和西班牙尚未向救援机构申请财政援助。

中国经济：1 月 CPI 同比涨 4.5%，PPI 同比涨 2.0%

国家统计局 9 日公布 1 月份 CPI 同比上涨 4.5%，远超市场普遍预期的 4.0%左右水平，令投资者大跌眼镜。尽管暂时的 CPI 反弹无法动摇市场对通胀整体下行的判断，但政策进一步放松的时点恐将再度延迟。

1 月 CPI 涨幅反弹是季节性的，此后 CPI 和 PPI 涨幅均有继续回落的空间。从近期的经济和物价数据来看，宏观政策继续放松的紧迫性有望得到一定缓解。按照经济下行-调控放松-预期改善-经济见底-新景气上升的逻辑，近期数据正继续印证这种经济周期框架。

美国经济： 联储与五大银行达成止赎和解协议 上周初请失业金人数降至 35.8 万

美联储周四与美国五大银行达成 7.67 亿美元止赎和解协议。5 大银行分别是 AllyFinancialInc(原通用汽车金融服务公司)、美国银行(BAC)、花旗集团(C)、摩根大通(JPM)和富国银行(WFC)。

此前，美国联邦和各州政府已经与上述 5 家银行达成了超过 260 亿美元的止赎和解协议，从而终止了联邦政府与各州政府为期一年的银行滥用止赎程序的相关调查，此举有望帮助超过 100 万屋主。

同时美劳工部周四公布的数据显示，截至 2 月 4 日的一周内，美国初请失业金人数环比减少 1.5 万至 35.8 万，好于 37 万的市场预期初请人数。

近期美国经济有所起色，但宽松政策主基调仍将不变。

二、现货铅备货结束，成交转淡

电解铅市场：本周国内电解铅成交均价区间 15825-16025 元/吨。下游企业陆续恢复生产，万六以上行情采购谨慎，冶炼厂出货意愿仍有待加强，贸易商交投较上周有所好转。

铅精矿市场：本周铅精矿由上周的 13800-14000 元/吨，上涨 100 元/吨，至 13900-14100 元/吨，目前国产矿冶炼成本在 15500-16000 元/吨，冶炼企业仍处于盈亏边缘。

图表 18：国内现货铅及铅精矿价格走势图（单位：元/吨）

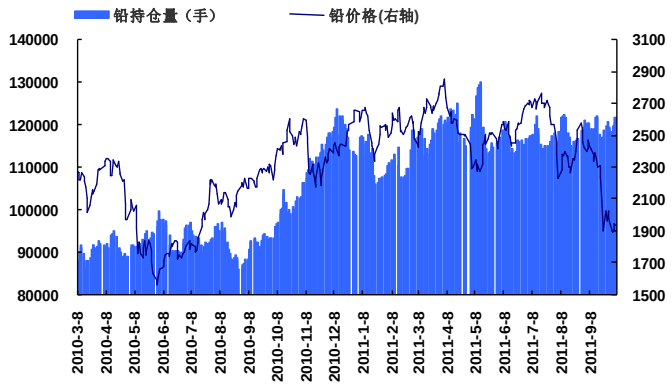
数据来源：利源信息网， 新湖期货研究所

三、节日因素消退，国内外库存齐上涨

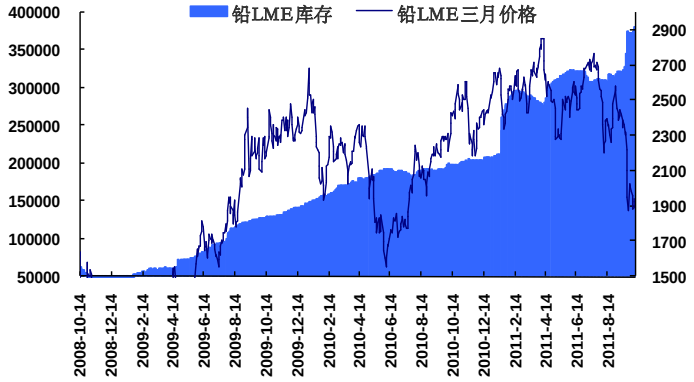
目前来看，中国春节因素渐消退，国内外铅库存明显上涨，一方面因本周受国内冶炼企业多数进入正常生产，另一方面下游消费萎靡同时铅价也处于近几个月的高点，企业出货情绪高涨，造成了沪铅库存的大幅度上涨；而伦铅库存增加主要压力来自国内，目前铅价对于国内冶炼企业来讲仍有较大吸引力这导致了伦铅库存年后的大幅度增加，基本逼近前期高点，对铅价上行构成巨大压力。目前来看，如果铅价能维持在 15500 价位之上，沪铅库存仍将会增加，国内下游消耗能力仍不足，生产过剩明显。

国际库存：本周伦铅库存共增 12475 吨，至 382475 吨。

图表 19：LME 铅持仓量与铅价走势



图表 20：LME 三个月铅库存与铅价走势



数据来源：LME 新湖期货研究所

国内库存方面： 上海期货交易所期货仓单大幅度增加 6392 吨，至 36354 吨。

四、国内供需情况：铅精矿供应显紧张 但进口无改善迹象

铅精矿方面：本周国产铅精矿主流成交价格集中在 13900-14100 元/吨，国产 60-70%品位的铅精矿加工费仍报在 1600-1900 元/吨，因此国产矿生产电解铅成本在 15500-16000 元/吨。进口

铅精矿加工费也未有较大变动，持稳于 100-130 美元/吨，与上周相当。富宝调研信息显示，目前云南各地冶炼企业和采矿企业已经基背本开工，据统计开工企业占 92.9%，个别的冶炼企业还未开工，其中下个月开工的企业约有 4%。另外据 80%的开工企业反映说就产量方面跟去年同期相比大体上没有变动；还有少数商家提到目前产量尚好就是人力资源缺乏，整体影响不大。

冶炼厂方面： SMM 对国内原生铅冶炼企业开工情况调研数据显示：1 月份国内原生铅冶炼企业开工率 56.32%，较 12 月份回落近 4 个百分点。从 1 月份原生铅冶炼企业整体开工情况看，无论是规模型铅冶炼企业还是中小型企业，开工率均有不同程度的下滑。其中下降比较明显的当属 5 万吨/年以下的小型企业及 10 万吨/年以上的大型企业。

蓄电池消费：春节过后，电池企业正陆续恢复生产，目前来看电动车与汽车蓄电池销售不济，对蓄电池生产稍有打压，但是通信蓄电池却出现节后小旺季，或对疲软的电池消费市场或带来少许提振作用。

汽车消费： 中国汽车工业协会公布，2012 年 1 月中国共销售乘用车 116.06 万辆，同比降 23.81%，当月环比减少 15.22%。汽车销量下滑一方面是春节假期的缘故，但更多的是由于去年基数较高，汽车需求进入相对稳定增长期的缘故。我们认为中国汽车行业本年度将维持低速增长。

五、结论及展望

宏观方面仍主导商品价格走势，国内周四公布的国内 CPI 数据远超市场预期，央行短期下调存准率概率降低，但在全球宽松货币的浪潮中，我国重新进入宽松货币期并不无可能；欧洲方面：希腊问题上，现阶段希腊在解决财政紧缩问题后，最后获得援助资金或是必然，但欧债的担忧仍未能消除；美国方面：尽管近期美国经济有所起色，但宽松政策仍是主基调。

基本面方面，目前虽然电动车与汽车蓄电池销售不旺，但是通信蓄电池却出现节后小旺季，或对疲软的电池消费市场带来提振作用。

预计下周现货电解铅市场采购逐步回归，希腊问题亦有待阶段性解决，下周伦铅或于 2100-2300 美元/吨区间运行，国内电解铅或于 15700-16100 元/吨。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

联系我们

公司总部

地址：上海市闸北区裕通路 100 号上海浦西洲际商务中心 36 层
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155575
E-mail:kf@xhqh.net.cn

新湖期货研究所

上海总部：上海市闸北区裕通路 100 号上海浦西洲际商务中心 36 层
杭州:杭州市江干区剧院路 358 号宏程国际 25 楼 2502
大连：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座期货大厦 2702

嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区 A 座 1203 室
邮编：314000
传真：0573-82052419
电话：0573-82090662

温州营业部

地址：温州市市府路 48 号新益大厦 1102 室
邮编：325000
传真：0577-88988026
电话：0577-88988020

临海营业部

地址：临海市东方大道 8 号建设大楼 4 层
邮编：317000
电话：0576- 85485566
传真：0576－85470860

青岛营业部

地址：青岛市东海西路 39 号世纪大厦 1809 室
邮编：266071
传真：0532-85790098
电话：0532-85796000

上海营业部

地址：上海浦东新区世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 1801-04 单元
邮编：200122
传真：021-61657211
电话：021- 61657295

郑州营业部

地址：郑州未来大道 69 号未来大厦 1410 室
邮编：450008
传真：0371-65612810
电话：0371-65617198

福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路 201 号华林大厦 1908 室
邮编：350001
传真：0591-83337962
电话：0591-87878217

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座期货大厦 2702
邮编：160023
传真：0411-84807519
电话：0411-84807691

深圳营业部

地址：深圳福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2405
邮编：518035
传真：0755-23811800
电话：0755-23811813

海口营业部

地址：海南海口市国贸大道 2 号海南时代广场 15 层
邮编：570125
传真：0898-36627135
电话：0898-36627000

沈阳营业部

地址：沈阳市沈河区惠工街 10 号卓越大厦 1507 室
邮编：110013
电话：024-31060016
传真：024-31060013

北京营业部

地址：北京东城区东直门南大街甲 3 号居然大厦 501
邮编：100007
传真：010-64006010
电话：010-64006876

济南营业部

地址：山东省济南市历山路 157 号天鹅大厦 601
邮编：250013
传真：0531-80969454
电话：0531-80969456

杭州营业部

地址:杭州市江干区剧院路 358 号宏程国际 25 楼 2502
邮编：310000
传真：0571-87782203
电话：0571-87923130