

2011年11月27日

一、行情回顾
二、宏观经济
三、市场供需
四、产业动态
五、技术解盘
六、行情预测

本月关注

- 国际铅锌研究小组(ILZSG): 1-8月全球锌矿产量837.5万吨
- 10月全国十种有色金属产量同比增长3.7%
- 电价上调预期高涨, 方案或近期公布
- 中国10月进口精炼锌26854吨, 环比减13.35%
- 标准普尔将比利时的主权信用评级下调一个等级

研究部

联系电话:

020-22139812

地址: 广州珠江新城保利中心21楼



沪锌或于短期内对箱体行情寻求突破

一、行情回顾

图 1：沪锌主力 1202 价格走势



从上图可以看出，沪锌 11 月份属于箱体运行行情，目前沪锌主力为 1202 合约，该合约的价位在 15000 一线震荡，区间（下限 14500，上限 15500）。月内维持了一定的价格平衡，但期价在箱体内调整了近 20 天，基本完成了箱体调整所需时间，料后市会有所突破。

二、宏观分析：商品短期受美元指数压制，但后市美元 80 一线遇压料提振市场

美元的偏强走势，给大宗商品价格带来了压制。上月国际经济处于欧元区债务的阴影之下，虽然欧洲峰会列举部分成果，但是成果的进一步巩固仍需行动。目前美元指数突破了 78 一线，直接面对 80 一线压制。月末短线的大幅上涨，因为市场对欧洲的债务担忧，提升了对美元的避险需求。后市来看，料美元上涨到 80 一线后难以继续强势上涨，加上美国国内目前对出口的重视，料强势美元难以持久，后市不排除回调趋势。

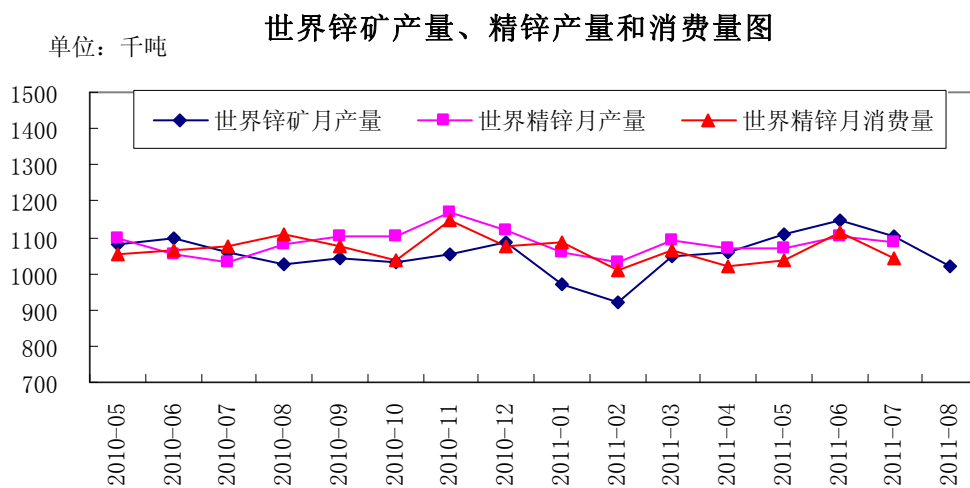
图 2：美元指数走势图



三、市场供需

(1) 国际锌供需情况

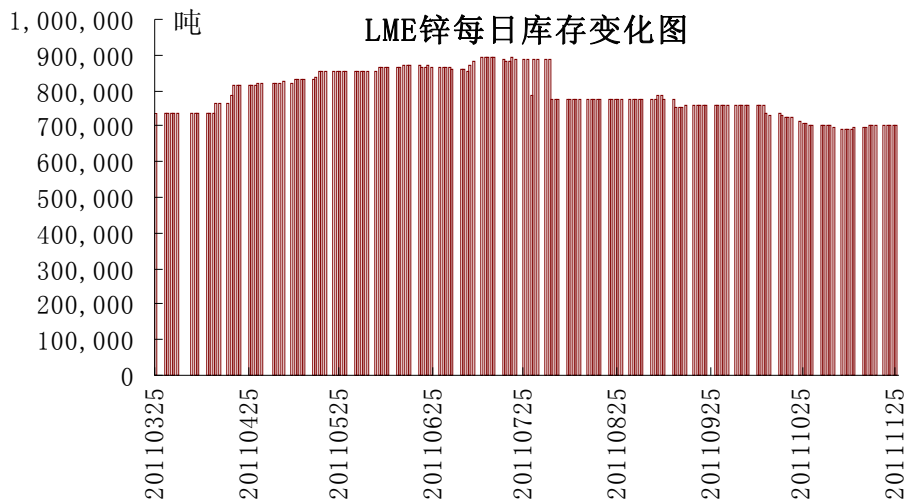
图 3：世界锌供需情况



国际铅锌研究小组表示，1-8 月全球锌矿产量 837.5 万吨，比 2010 年增加 32.3 万吨。但是当月锌矿产量 1017.48 千吨，同比去年-0.67%，环比 7 月为-7.52%。1-7 月份 2011 年 1-7 月全球精炼锌使用量为 727.4

万吨，高于上年同期的716.5万吨。1-7月全球精炼锌产量为751.1万吨，上年同期为730.5万吨。

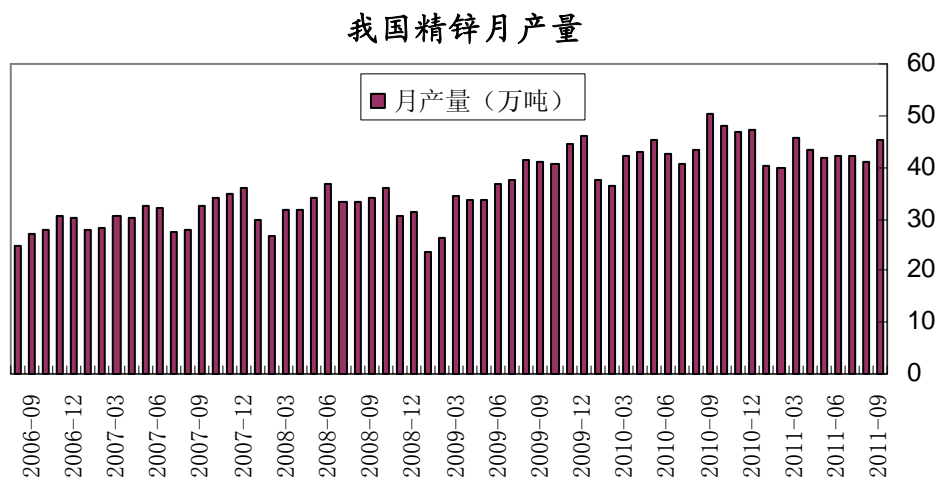
图4：伦敦交易所锌库存变化



11月25日伦锌库存报701700吨，比上月同期-1.01%，较高的库存有所回落，年中旬的库存为860000吨上下。

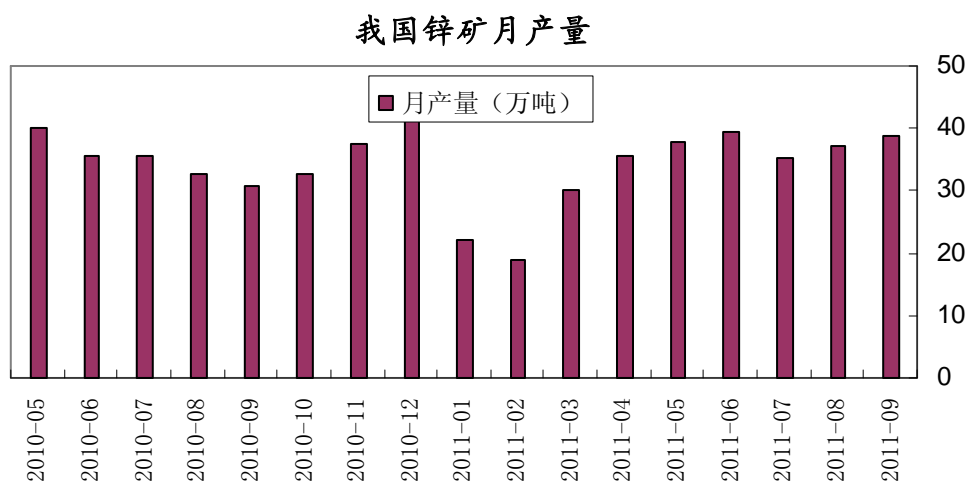
(2) 国内锌供需情况

图5：国内精锌月产量



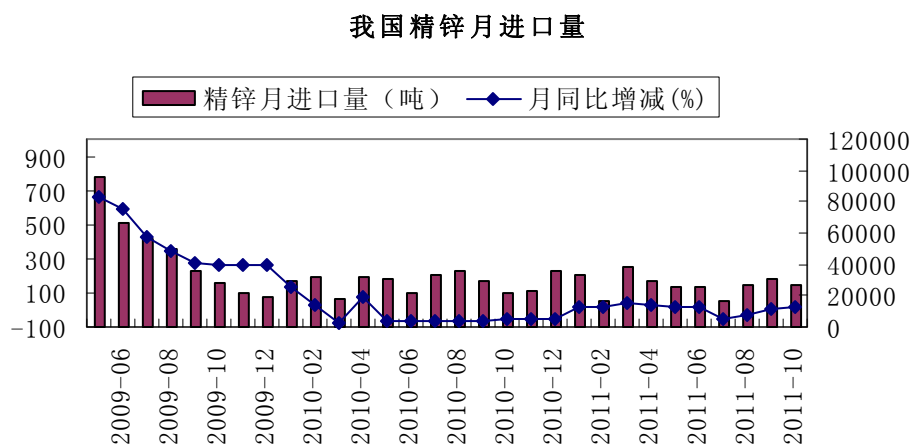
2011年9月份，中国精炼锌月产量45.27万吨，同比增长-10.35%，环比增长10.44%，1-9月份累计产量381.98万吨。

图6：国内锌矿月产量



2011年9月份，中国锌矿（锌含量）月产量38.85万吨，同比去年25.66%，环比上月4.22%，8月份产量为37.28万吨。

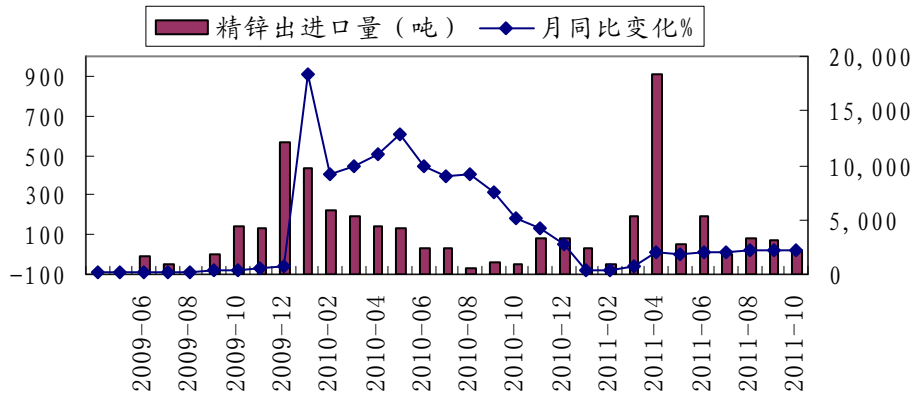
图7：国内精锌月进口量



2011年10月份，中国精炼锌月进口量26854吨，同比+1.17%，环比减13.35%。

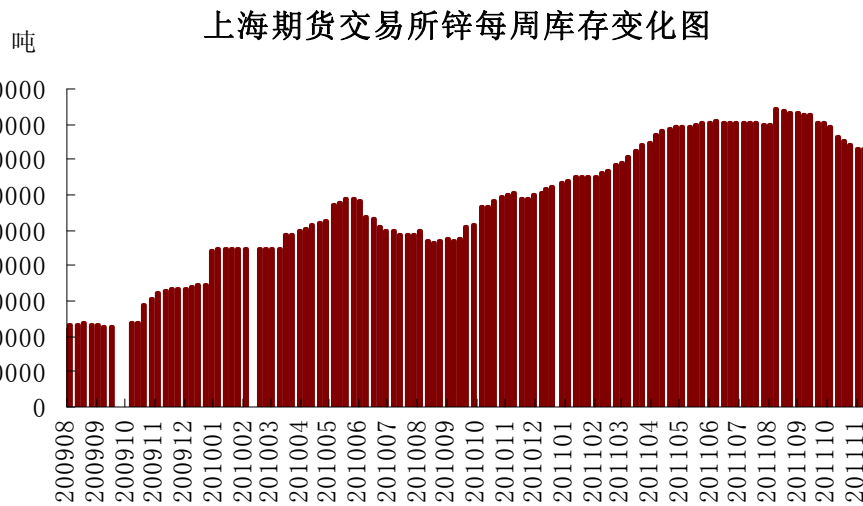
图8：国内精锌月出口量

我国精锌月出口量



2011年10月份，中国精锌月出口量2116吨，同比+23.98%。

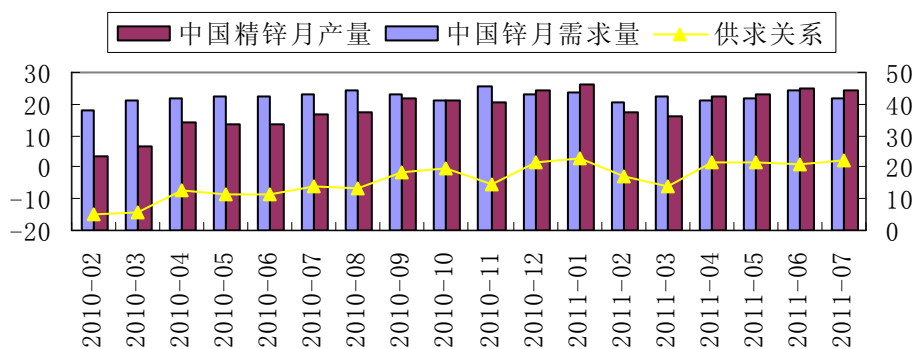
图9：国内精锌周库存



上海交易所库存高位下降。4月末为394631吨，8月末为4117784吨；11月末为375288吨；一周库存变化为-6507吨。

图10：中国精锌月度消费量

中国精锌产量和消费量图

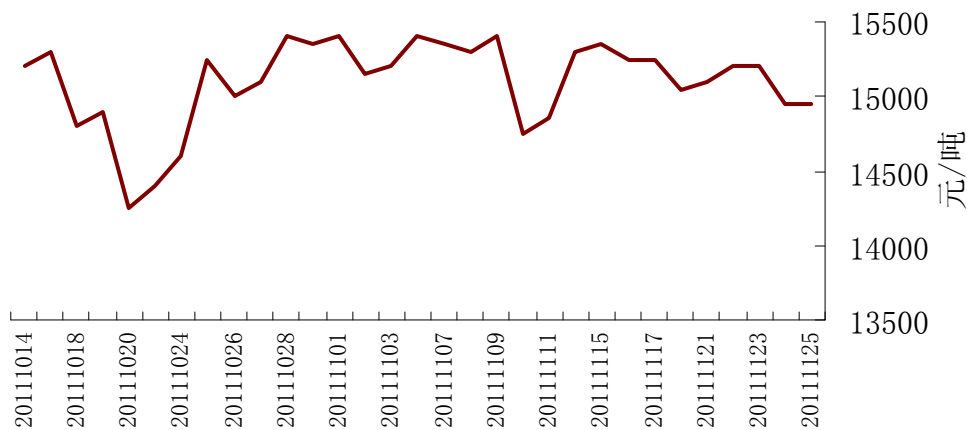


1月份的表观消费量呈现偏下趋势，2月的表观消费量稍微偏上趋势。
传统的3、4月份是锌消费的较旺盛时期，11月份到12月，工业需求走高。

(3) 现货走势

图 11: 上海现货 0#锌价走势图

上海市场0#锌现货走势



上海现货 0#锌 11月25日报 14950 元/吨，短期锌现货平走调整。

图 12: 主力升贴水走势图

国内锌现货对期货主力的升贴水



11月25日主力合约的升贴水为115元/吨，正常区域在400—600区域，短期内升水缓慢上行。

图 13: 伦锌 03 升贴水走势



伦锌 03 的升贴水目前为-7.1，趋势是贴水变小。

四、产业动态

- 国际铅锌研究小组(ILZSG): 1-8月全球锌矿产量837.5万吨,比2010年增加32.3万吨。
- 10月全国十种有色金属产量同比增长3.7%。10月份,全国十种有色金属产量同比增长3.7%,增速同比加快0.9个百分点。其中,电解铜、锌产量分别增长16.4%和2.4%,铅产量与去年同期持平。

- 电价上调预期高涨，方案或近期公布。据记者了解，国家有关部门本周一开始组织地方相关部门及电力企业代表共同商议电价调整方案。市场普遍预计，此次上网电价调整幅度在每千瓦时 2 分左右，调整覆盖的地区较广，方案可能近期对外公布。资料显示，最近一次火电上网电价调整——今年 4 月 10 日上调了 11 个省份的上网电价，上调 0.01 元/千瓦时，两个月后，15 个省市的工商业、农业用电价格平均每千瓦时上调了 0.067 元/千瓦时。市场人士说，这次调整也将会沿袭先调上网电价再调销售电价的规律，不会“惊动”居民的用电价格。记者从电监会也了解到，四季度和迎峰度冬期间，华北、华中、华东和南方等地区电力供应紧张，南方和华中部分地区用电形势严峻，全国电力缺口可能在 2600 万千瓦左右。预计今后一段时间煤价仍将维持高位运行，进一步上涨的风险较大，部分地区将出现电煤供应紧张的局面。如果电煤供应得不到保障以及遇到严寒气候条件，缺口有可能进一步扩大。

- 海关公布的数据，中国 10 月进口精炼锌 26854 吨，环比减 13.35%，2011 年 1-10 月累计进口精炼锌 26.82 万吨，同比略增 1.17%。

- 标准普尔下调比利时评级至 AA。11 月 26 日早间消息，标准普尔周五发布报告，决定将比利时的主权信用评级下调一个等级，原因是该机构认为比利时的银行业担保措施、政策一致性的缺乏、以及经济增长速度的放缓将令该国难以减轻自身的债务负担。目前，比利时的债务负担在欧元区各国中处于第五高的水平。标准普尔今天决定将西班牙的主权信用评级从“AA+”下调至“AA”，评级前景为“负面”(Negative)，这意味着该机构未来可能进一步下调西班牙评级，这是标准普尔将近 13 年以来首次下调西班牙评级，这使得西班牙在标准普尔的本币信用评级与捷克共和国、科威特和智利等国家处于同等的水平。

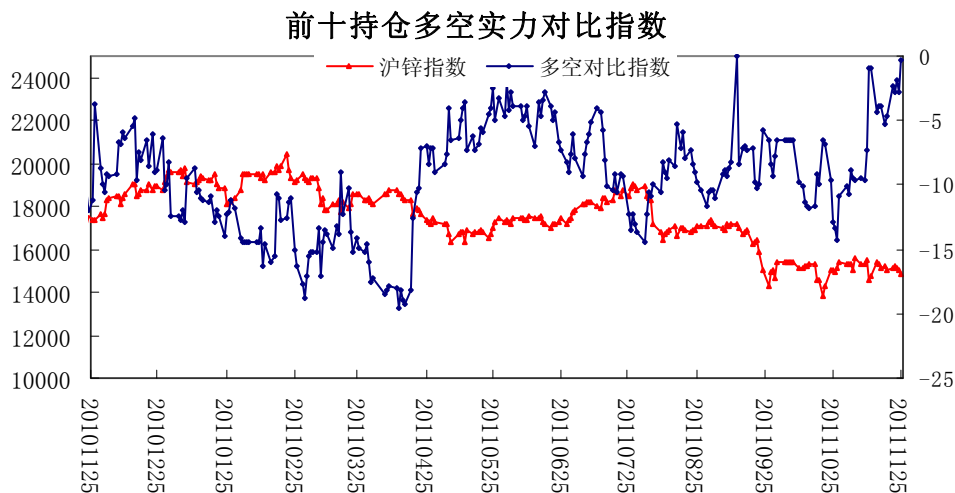
五、技术盘面分析

月末沪锌与伦锌比值是 7.8658，一般比值的均值在 8—9 之间。

图 14：内外盘比价走势图



图 15: 前十持仓多空实力对比



国内沪锌 11 月 25 日的多空指数为 -0.28，10 月末的数值为 -10.10；显示沪锌短线—资金多头势力趋增。

六、行情预测

美元指数面临 80 一线压力，近期锌价升水趋势明显，精炼锌产量同比下降，库存降低以及传统 11 到 12 月份对锌的工业需求提升，料对后市锌价起到支撑作用。目前锌价面临箱体运行，调整行情料不会持续太久，后市面临突破箱体的期价行情。

研究部：

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

股东背景：

越秀企业（集团）有限公司

——控股总资产逾 600 亿港元，包括地产、金融、交通等多个产业，立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

广州证券有限责任公司

——注册资本 14.3428 亿元，全国性综合类券商，立足广州，面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

联系方式：



金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

地址：广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

邮编：510623

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。

请务必阅读文章结尾处免责条款