

## 沪铅有望稳步上行

曹晓军

沪铅期货主力合约——沪铅1109合约已经横盘整理了一个月，价格运行区间在16200至17300元/吨，期货升水为每吨八百元左右，套利空间不大。尽管如此，从上期所每天公布的交易与持仓排名来看，铅1109合约前二十名空头席位的持仓集中度仍然保持40%以上，远高于多头集中度，显示企业客户的卖出套保及期现套利仓位较为稳定。

国际铅价方面，伦敦金属交易所(LME)铅期货在年初冲高，4月中旬开始大幅回调，累积风险得到释放，后期或将重新积蓄上涨能量，并带动国内铅价企稳上行。昨日LME三个月铅价受基金炒作后又一受青睐的品种。而沪铅不为所动，继续弱势震荡，在17000至17200区间徘徊。

**小型铅冶炼厂难以为继。**工信部2011年淘汰落后产能目标已经下达，其中铅冶炼行业淘汰目标58.5万吨，相当于2010年我国精铅产量的15%。长期来看，政策会促进供应逐步收紧。《产业结构调整指导目录(2011年本)》自6月份开始实施，目录中，限制类的铅冶炼项目包括5万吨/年以下的新建产能、2万吨/年以下的改扩建项目以及不达标的再生铅项目。因准入条件更加严格和对落后工艺的限制，广东地区部分小冶炼厂经营者已逐步关停或转行。综合来看，铅市供应将会更加集中，过剩、无序的局面会逐步改善。

**环保成焦点。**目前对铅市需求的担忧，主要来自铅酸蓄电池行业的整顿。年初以来血铅事件愈演愈烈，引起政府部门关注，一场环保检查的行动席卷全国。环保部5月18日下发《关于加强铅蓄电池及再生铅行业污染防治工作的通知》，要求各地区环保部门在7月底之前公布辖区内所有蓄电池及再生铅企业名称及环保、生产信息，接受社会的监督。6月初，浙江近三百家蓄电池企业已经全部关停，配合检查，南都电源等多家上市龙头企业受到冲击。类似的情况也发生在广东、湖北等蓄电池生产大省。作为蓄电池生产原料，再生铅同样受到影响，很多生产企业遇到了采购清淡、贷款难的问题。4月中旬开始铅价大幅走低，部分反映了市场对需求的担忧。

**终端需求是关键。**蓄电池企业大面积停产，直接影响到铅原料采购，但蓄电池的消费还要看汽车、电动车等下游行业的增长情况。我国4月汽车销量155万吨，同比持平，环比下降15%，还是保持了较高水平。我们认为汽车销量下滑一方面是从前期增长高峰的正常回落，另一方面则是因为日本地震影响了汽车关键配件的供应。中期来看，存量需求和国内汽车配件业的发展都会提振铅酸蓄电池需求。另外，中国也是蓄电池的出口大国。欧洲、美国、日本等世界主要经济体的蓄电池需求稳中有升，同样有利于我国蓄电池的价格走高，进而提振铅原料价格。

**紧缩压力继续存在。**在基本面温和向好的同时，资金面则存在一些压力。尽管“端午节”加息的预期落空，但是只要紧缩的“靴子”不落地，市场交投的谨慎心理将持续，再加上通胀压力的持续攀升，导致央行紧缩政策近期出台的可能性越加加大。在国新办新闻发布会上，国家发改委对物价调控措施的再三强调，进一步印证了市场对5月消费者物价指数(CPI)高企的预期。端午节后，央行执行了一系列公开市场操作，以应对本周到期的2260亿元流动资金，无论是央票发行还是正回购力度都大大加强，市场的加息预期越来越强。美联储主席伯南克7日的讲话对于第二轮量化宽松政策的结束没有任何指导，而且并未透露美联储是否将推出第三轮量化宽松(QE3)的相关信息，这暗示至少在短期内不会推出QE3。在当前全球经济活动放缓和欧美发达经济体债务风险急迫的背景下，市场避险情绪急剧升温，这对铅铝强势将造成打击，沪铅也或将受到影响。

**综合来看，今年铅产业政策密集，整改力度更大。**短期内，由于铅矿供应充足，国内冶炼产能的利用也没有达到上限，所以政策对供给的影响不大，需求则在短期受到抑制。中长期的影响还是要看终端行业特别是全球汽车工业的发展情况。

我们预计，6月份开始，铅价有望开启上升通道。首先，夏季需求旺季来临，铅酸蓄电池更换需求增加；二是终端需求向好，欧美汽车工业有望迎来新发展；三是行业集中度的提高促进铅产业健康发展。随着国内铅期货1109合约从远月转为近月，其流动性会增强，有利于行情的发动，建议投资者可逐步吸纳。(作者单位：广发期货)

# B股跳水拖累期指 空头观望暂未增兵

证券时报记者 魏曙光

两市B股指数6月9日双双大幅跳水，拖累A股也出现大幅下挫，终结了近期连续3个交易日的小幅反弹，使得上证指数重回2700点附近。与现货走势相呼应，沪深300股指期货也大幅下挫，跌回3000点下方。

上证B股指数此前已连跌两天，昨日更是再大跌近8%，深证B指也跌逾3%。截至收盘，上证B指报256.91点，下跌22.04点，跌幅为7.9%，全日成交放大至5.92亿美元；深证B指报718.52点，下跌26.11点，跌幅为3.51%，全日成交2.8亿港元。

国际板的挤出效应、海外中资股的暴跌，以及近来资本市场资金紧张，被认为是B股暴跌的三大缘

由。分析人士指出，由于B股市场是用美元、港币作为结算单位的，具有不方便、成本高的特点，容易在国际板上市之后，造成B股投资者的挤出效应，所以国际板脚步临近，造成B股“跌跌不休”。

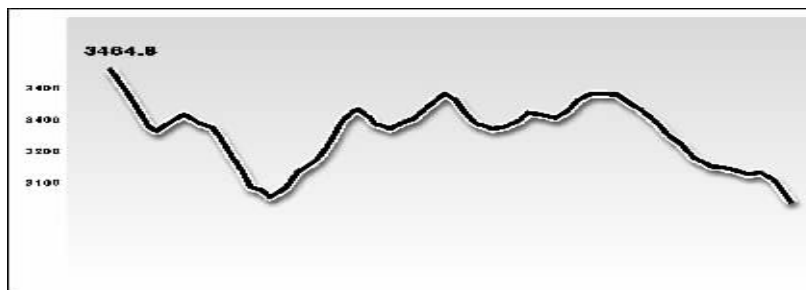
B股的暴跌拖累A股也跟着跳水，并彻底打破了A股窄幅震荡的局面，全天单边下跌，上证指数跌幅超1.7%。股指期货也出现全天单边下跌，交易量和持仓量均与昨日持平，主力合约净空单维持5500手上下。

统计显示，沪深300指数收盘报2951.89点，较上一交易日下跌56.76点；股指期货主力合约IF1106收盘报2958.2点，较上一交易日结算价大跌46点，成交171985手，持仓增仓652手至30303手。

从持仓情况看，沪深300期货盘后总持仓量维持在常量4万手左右。中金所前20位主力席位净空持仓量5629手，前5位主力席位净空持仓量8422手，较昨日均未出现明显变化。鉴于盘后持仓通常具有一定滞后性，解盘盘中持仓更有参考意义。从期指分时走势看，早盘下行增仓迹象明显，期指盘中持仓量一度突破4.4万手。

格林期货石敏指出，通常情况下，期指持仓量4.3万手可视为常态下的“量”。盘中持仓激增，表明多空争斗较为激烈。但下午盘则空头获利离场迹象也较为明显，显示空头对持续做空亦无信心。此外，中金所多空前三甲主力席位持仓未发生大幅变化，表明主力会员也多选择日内交易方式为主。石敏表示，B股暴跌等利空集中爆发，可视为空头能量的集

期指走势图



中宣泄。而从昨日盘中公司公告的个股账户情况来看，本周参与交易的A股账户数为568.27万户，已处于历史底部极限值600万户左右。因此，目前市场不宜过度悲观。

中期期货分析报告则认为，随着央行加息预期增强以及千亿正回购的进行，银行间货币市场资金利率再现全面飙升，资金面再度陷入紧张态

势，A股后市仍难以乐观。8日，银行间货币市场各品种利率普遍上涨，以隔夜品种利率涨幅最大，其中隔夜回购加权利率上涨67.56个基点至3.7065%，隔夜Shibor涨66.96个基点至3.6663%。目前隔夜品种利率水平已逼近7天回购利率。其他期限品种利率也均有30-50多个基点不等的涨幅。

## 沪胶 短期还可高看一线

周海滔

进入6月以后，沪胶走出了典型的箱体震荡行情，多空双方围绕33000元关口进行了反复争夺，分歧逐渐加大。从目前情况来看，市场正逐步消化前期利空所带来的影响，在供给忧虑以及资金的推动下，沪胶短期仍有望高看一线。

### 欧美经济逐步复苏

尽管欧债危机的影响深厚，但欧洲经济依然不乏亮点。欧盟统计局7日公布的数据显示，欧元区4月份零售销售环比上升0.9%，创下13个月来最大涨幅，而作为欧洲经济发动机的德国，其4月份工厂订单环比增长2.8%，高于此前1.8%的预期。此外，欧洲央行继续维持1.25%利率的预期，亦对市场信心形成提振。

另外，美国经济长期看好。虽然近期公布的美国经济数据不及预

期，而世界银行亦下调2011年美国经济增长2.8%至2.6%，但宽松的货币政策仍有利于美国经济在下半年走强。随着欧美经济逐渐走出低谷，大宗商品的需求将得到有效保证。

### 国内良性发展 紧缩保持不变

国内经济良性发展。尽管4月经济数据出现了一定程度的回落，但经济总体良性运行，5月制造业采购经理指数(PMI)为52.0%，环比回落0.9个百分点，连续第二个月出现下行，但总体上仍处于扩张状态。此外进出口表现良好，市场预期5月外贸顺差或达到175亿美元左右的水平，大幅高于4月份的114.3亿美元。

另一方面，紧缩政策保持不变。对于即将公布的5月份消费者物价指数(CPI)数据，市场普遍预期有望上升至5.5%，继续站在

5%的红线之上，这也使得市场对于加息的预期大增。短期来看，紧缩性的政策将继续维持，这成为商品价格遭受压制的一个重要原因。

### 供需紧平衡 下游车市相对低迷

天胶供需仍处于紧平衡的状态。国际橡胶研究组织(IRSG)近期表示，2011年天然橡胶产量可能增长5.8%，从去年的1,030万吨增至1,090万吨，供给压力有所缓解，但缺口仍高达20-30万吨。而今年以来天然橡胶生产国协会(ANRPC)两次下调本年度天胶产量，亦增加了市场对于供给的担忧。

但下游车市则相对低迷，中美日三国车市均遭遇了“黑五月”。最新数据显示，2011年5月份日本国内的汽车销量同比下跌了38%，至14.22万辆。5月美国市场轻型车(主要包括乘用车、SUV和皮卡)的销量为106.18万辆，同比出现了

4%的下跌。而国内5月份汽车产量为131.27万辆，环比下降14.36%；销量为119.47万辆，环比下降13.95%。

### 现货价格稳中有涨

国内外天胶现货近期稳中有涨。亚洲RSS3现货价由上周五的5180美元/吨反弹至本周四的5220美元/吨。青岛保税区RSS3现货价本周四则报收5245美元/吨，较上周五上涨75美元/吨。另外，浙江、上海、山东三地全乳胶报价则上涨至35900-36200元/吨左右。市场人气有所恢复，贸易商心态有所好转。

综上所述，尽管国内紧缩政策及下游车市低迷对沪胶形成压力，但市场已经一定程度消化了前期利空，在供给忧虑支撑及资金推动下，沪胶有望向上突破箱体震荡，短期仍可高看一线。投资者在沪胶站稳33000关口后仍可尝试性做多。(作者单位：格林期货)

## 多空因素纠结 黄金短线 压力山大

高赛尔金银

现货黄金周三最高触及1,546.10美元/盎司，最低下探至1,530.80美元/盎司，收报1,537.30美元/盎司，上个交易日收报1,543.10美元/盎司，下跌580美元/盎司，跌幅0.38%，日线收出阴线。

全球最大的黄金上市交易基金(ETF)——SPDR Gold Trust表示，其截至6月7日的黄金持仓量维持在1,212.87吨的水平不变，但昨日美国ETF黄金基金SPDR Gold Shares减仓1,319,673吨，说明金价在整理的过程中消耗了过多的多头力量，部分投资者选择获利了结。

周三美元于欧洲交易时段开始小幅上扬，于纽约交易时段触及74.00盘中阻力后回落，主要受到几方面因素的影响。

其一，希腊危机影响仍在延

续，欧元盘中走弱，美元被动走强。德国经济部公布的数据显示，德国4月季调后工业产出月率下降0.6%，预期持平。德国联邦统计局周三公布的数据显示，德国4月经季节调整的贸易盈余为120亿欧元，此前市场预期中值为盈余138亿欧元，3月为盈余151亿欧元；欧元自消息公布后小幅走弱，加之希腊债务危机的影响，欧元兑美元于1.4560附近受到支撑后收盘时回吐部分跌幅。

周四晚间将公布欧洲央行的利率决议，随着危机加深，投资者担心周四欧洲央行在抑制通货膨胀上的立场可能不会如市场预想的那样强硬。市场预期欧洲央行不会在周四的会议上加息，但一些投资者认为该行行长特里谢会暗示在7月加息。

其二，对美国增长放缓的担忧加上惠誉的警告，美国复苏前景蒙

上阴影。周三凌晨美联储主席伯南克的讲话未能给市场以明确的答案，美联储在第二轮量化宽松(QE2)结束后的货币政策依旧困扰市场，加之美国联邦储备委员会周二发布的黄皮书报告显示企业对美国经济的乐观程度降低，市场对于美国经济未来的发展充满了担忧。

另外，评级机构惠誉表示，如果美国国会不能提高联邦债务上限，该评级机构将在8月初把美国评级列入负面观察名单。而全球增长放缓担忧及围绕希腊债务问题挥之不去的疑虑，促使投资者周三抛售高收益率货币，买进避险货币美元，推动美元兑其他许多主要货币走高。

黄金在美元短线强势下由1540一线滑落至1530附近，但纽约交易时段后半段又快速拉升，反弹的动力来自于原油价格的反弹。石油输出国组织(OPEC)成员国未能就增产问

题达成共识，同时美国上周原油库存大幅减少，国际油价大幅上扬，推动黄金反弹。

从技术图形上看，由于近期金价一直宽幅震荡，诸多指标处于中间区域整理，日线RSI与MACD等指标有死叉向下的迹象，价格运行于5日均线与10日均线之间，但下方20日均线1520美元/盎司支撑明显；并且4小时图上黄金此轮自1462反弹至1553后，承压下行至黄金分割线0.618位置1525-1530与日线支撑基本吻合。

所以，笔者认为：目前短线上金价虽然承压明显，但短期内难以走出较大幅度下跌行情，周内或将继续于1520-1545区间内整理，并且需要等待更多消息面上刺激，国际金的投资者可于区间内高抛低吸，而对于国内TD的投资者而言，来自于日内波幅较窄，应以观望为主。

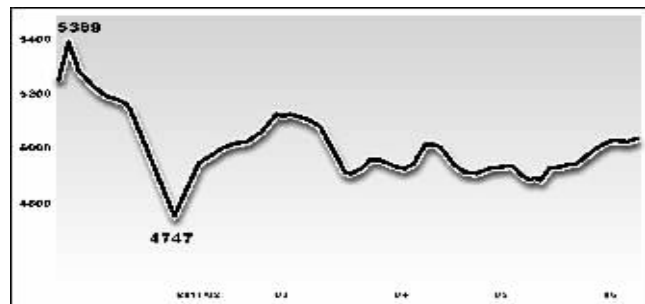
### 行情点评 | Daily Report |

#### 沪金:高位震荡



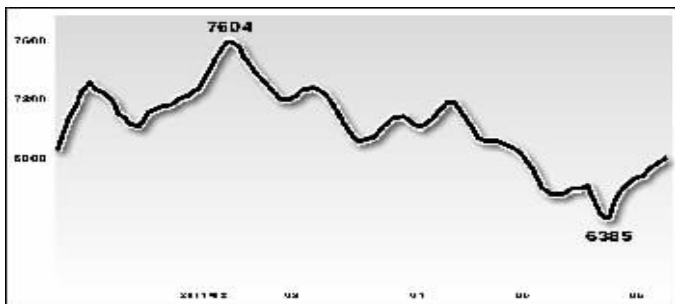
昨日，沪金主力合约1112继续高位震荡走势，收盘时以319元的价格收出连续第二根小阴线。成交量继续萎缩，持仓量则出现放大，多空分歧有加大之态。在美元走势方向不明之际，金价短期似乎缺乏进一步上攻的动力，有可能继续维持震荡格局。而从短期技术指标看，似乎上档压力更为突出一些。

#### 沪燃油:温和盘升



昨日，沪燃油主力合约1109延续近日的温和盘升势头，继续反弹之旅。收盘，该合约收在5066元，最高盘中上摸5094元，收出一根待上影的小阳线。从短期走势来看，推动价格上涨的力量似乎更强一些。但需要注意的是，在美元原油维持横盘震荡格局之际，沪燃油上方的密集阻力带压力不容忽视，进一步反弹后将面临较强抛压。

#### 白糖:反弹遇阻



昨日，郑州白糖主力合约1109高开一度向上发起攻击，早盘摸高6889元，但随后遇阻逐波回调，尾盘以一根实体饱满的小阴线收在6826元。从走势看，前期密集成交带的压力较为突出，预计期货价格围绕60日均线将反复震荡。昨日该合约成交和持仓均出现萎缩，似乎表明多方并没有持续攻击的欲望。(海航东报)