

# 强弩之末 vs 百尺竿头

## 一、行情回顾及预测：

- (1) 25日，国际货币基金组织(IMF)将2012年全球经济增长预期从9月时预期的4%调降至3.3%，并称多数地区前景已经恶化；预计2013年全球经济料增长3.9%。IMF称世界经济正面临着增强中的资金紧张状况和上升中的下行风险，原因是欧元区主权债务危机已经进入一个“危险的新阶段”。
- (2) 26日，联储召开货币政策制定会议，决定将基准利率维持不变，并将其把基准利率维持在极低水平的承诺期限从此前的2013年中期延长到了2014年底。同时，FOMC（美联储）还决定继续实施所谓的“扭曲操作”。
- (3) 27日，美国商务部公布的报告显示，去年第四季度美国实际GDP首次预估值按年率计算增长2.8%，略低于3%的市场预期，但明显快于去年第三季度的1.8%，为全年表现最好的季度增长，也是自2010年第二季度以来的最快增速。2011年全年美国实际GDP比2010年增长1.7%。
- (4) 28日，惠誉宣布下调欧元区5个成员国的主权信用评级，包括意大利、西班牙、比利时、塞浦路斯和斯洛文尼亚。

受美联储继续维持宽松货币政策、美国四季度经济数据好转以及希腊私人债务谈判取得进展影响，欧元兑美元强势反抽，美元对主要货币均大幅走低，基本金属市场延续前期反弹趋势大幅上扬。在惠誉下调意大利、西班牙等欧元区5个成员国主权评级后，市场承压回调。国内春节假日当周，外盘基本金属全线大幅上扬。伦铅累计上涨119，涨幅5.49%。

图（一）伦铅日K线图



### 下周行情预测：

**宏观基本面：** 欧洲债务问题依旧主导后市金属走势，2月底，意大利465亿欧元债务到期，3月中旬，希腊144亿欧元债务到期；希腊、意大利以及西班牙仍旧是债务危机的主角，希腊与私人债权人的债务减记谈判尚未完全敲定有待进一步磋商，而希腊10年期国债收益率虽有所回落但仍处于33.97%的高位；意大利、西班牙10年期国债收益率较前期分别大幅下滑5.89%、4.96%，市场对两国债务问题的担忧暂时得以缓解，然而惠誉上周下调包括上述两国在内5个欧元区国家主权评级，一定程度上显示欧元区债务问题的前景并不乐观，美、德两国国债收益率仍处于1.8%的相对低位也显示市场避险情绪并未得到有效缓解。

**技术分析：** 伦铅突破10月份以来形成的箱体区间，反弹至50%黄金分割线附近承压，短期内维持强势反弹，需进一步回踩确认。本周重点关注下方2175附近一线支撑以及上方的0.5黄金分割线2350一线对铅价形成的压力。

**基于上述分析，**我们中长期偏空的观点未变，基本金属反弹至今已属强弩之末，进一步大幅上扬的空间有限，仅以反弹行情看待此波上涨，**鉴于市场目前强势反弹的特点；**操作上建议，切勿追涨杀跌，可以适量逢高沽空。

## 一、 欧洲债务危机

图（二）意大利、希腊两国10年期国债收益率（2011-02-30——至今）





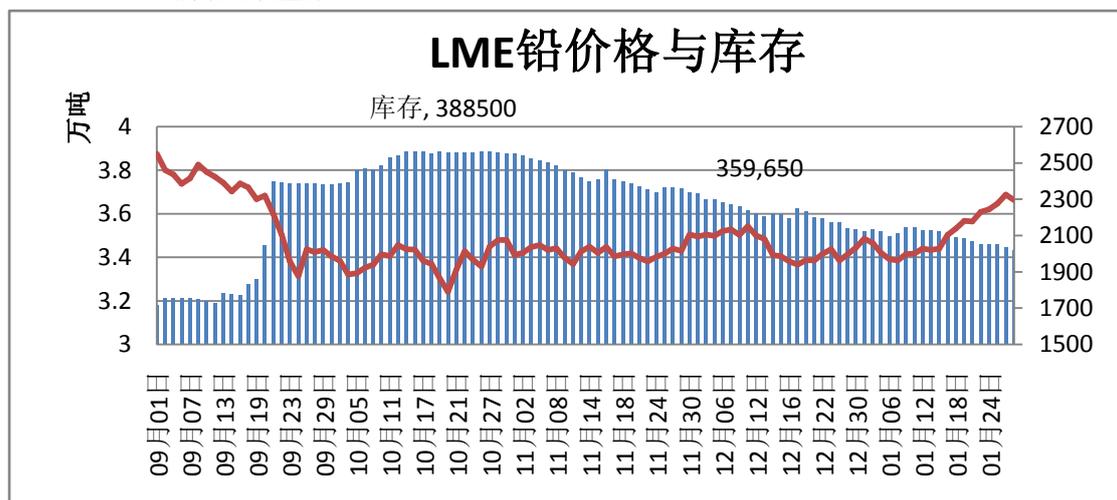
欧元区国债收益率本周出现回落，部分国家仍处于高位。截止1月27日，意大利、希腊两国10年期国债收益率分别为5.9%和33.97%，较上周均回落0.49%。2012年2、3月份意大利、希腊分别面临465、144亿欧元的还款压力。目前主要债务国（意大利、西班牙以及希腊等）的国债收益率处于相对高位以及美、德国债收益率仍处于较低水平均显示市场对债务担忧情绪并未得到有效释放，避险气氛依旧较浓。

## 二、LME 铅市场运行

### 1、LME 铅价格与库存

截止1月27日，伦铅库存343050吨，较13日减少9450吨，伦敦铅库存持续下降趋势未变。铅价与库存总体呈反向相关，库存的持续减少一定程度上将为铅价提供支撑。继续关注两地库存情况，以评估现货供需状况。

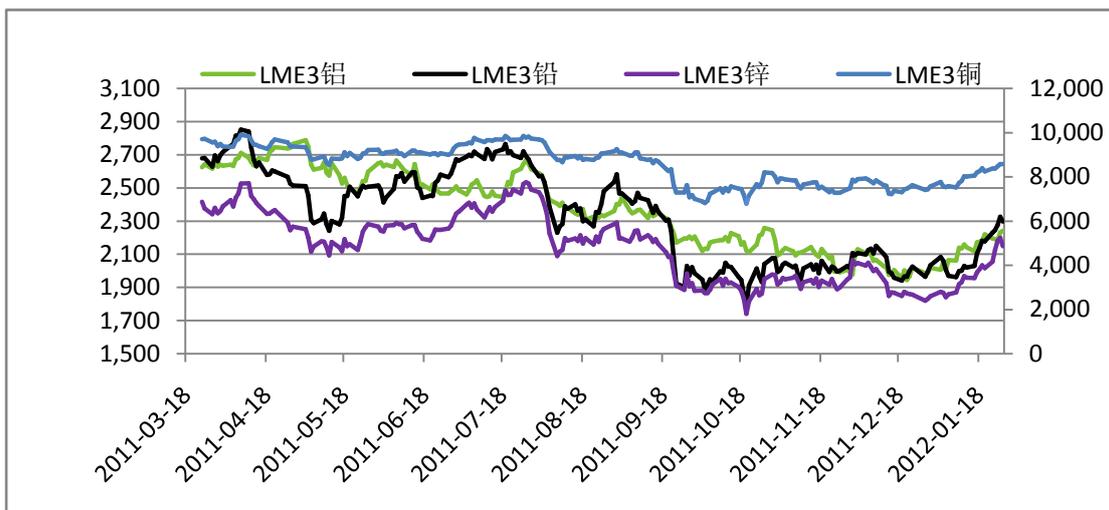
图（四）：LME 铅库存与收盘价（时间：2011年9月-2011年12月23日）



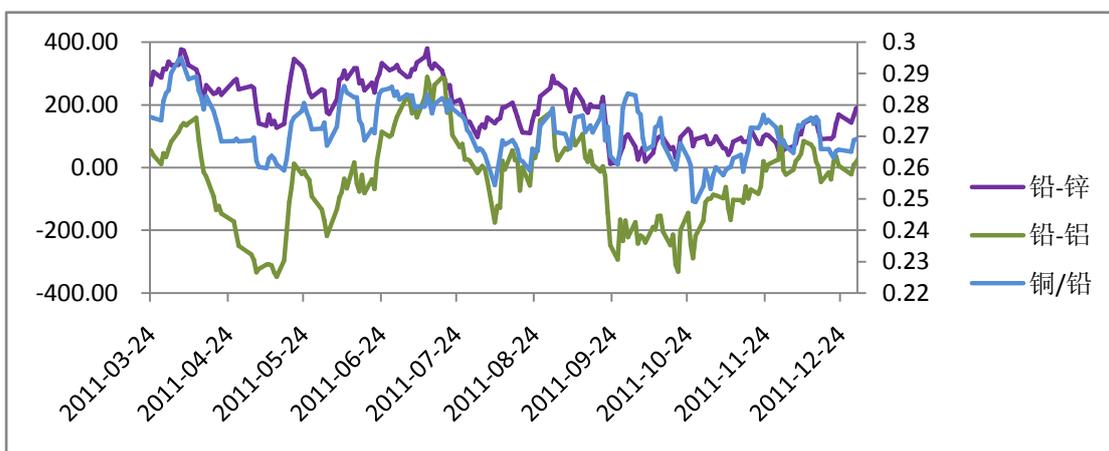
### 2、LME 相关基本金属走势比较（铜、铝、铅、锌）

本周，伦铅走势略强于其它三种基本金属。截止1月27日，四种基本金属铜铝铅锌累计涨跌幅分别3.95%、2.23%、5.47%和6.56%。近期基本金属延续前期反弹趋势，品种间轮动上涨，前期表现最弱的铅、锌表现本周表现强势。

图（五）：伦敦基本金属走势



图（六）：伦铅与其他三种基本金属比价及价差走势



**重要声明**

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改