

信达锌铅周报

有色板块受宏观影响 锌铅基本面多空交织

研究发展中心有色小组

2020年11月16日

核心逻辑及操作建议（锌）

- **供给：**供应端来看，本周TC价格继续下调50元/吨，反应冶炼厂的冶炼需求并未因矿山产量季节性下降，冷冬预期可能导致北方高寒地区矿山提前减产而下降，矿端收缩压力导致的冶炼受阻并不明显。配合年底冶炼厂需要冲击年度生产指标，产出维持稳定。
- **需求：**海外疫情持续恶化，或对消费造成减量。国内下游镀锌板卷钢厂开工率普遍有较弱回升趋势，镀锌板卷钢厂和社会库存也有较明显的减少，需求端可能止住颓势，提供较小程度的支撑。
- **库存：**LME锌锭库存本周库存减少了2125吨，就往年同期来看，当前库存位置依然在中等偏低位置。国内显性库存减少主要来自于社会库存5000吨的减少。
- **观点：**

宏观上美国大选拜登大概率获胜，各项经济刺激计划有望实施，利好有色板块。综合来看，供应端依然处于一个较为稳定的状态，TC价格下降尚未对冶炼产出形成影响。而需求端可能止住颓势，对锌价提供弱支撑。库存方面全球有小幅去库现象，但库存仍处于中等水平，未有明确指向。近期市场价格可能会维持高位震荡，略微偏多。技术上，沪锌2012合约高位震荡，建议观望。

● **操作建议：**短期震荡

● **投资评级：**震荡

● **风险因素：**冶炼厂投放放缓；欧洲二次疫情；美国大选结果出炉

谨请参阅报告尾页重要声明及信达期货投资评级标准说明

核心逻辑及操作建议（铅）

- **供给：**供应方面，废电瓶采购需求较大，价格易涨难跌，本周国内平均价格再次上涨25元。但由于铅价上涨，再生铅企业利润有回归可能，减产范围可能减小。而原生铅方面目前生产稳定，当前供应端依然处于过剩状态，但若铅价继续下跌导致减产规模继续加大，可能对铅价形成阶段性支撑。
- **需求：**需求方面，电动自行车铅蓄电池更换需求仍然偏弱，下游消费以刚性需求为主，无法拉动铅价。而汽车消费向好，10月的汽车产销量均有超过11%和12%的环比增长。需求端颓势可能放缓。
- **库存：**库存方面LME库存连续六周减少，去库趋势明显，但依然处于历史同期中位水平，没有明显指向。上期所期货库存本周增加8715吨。社会库存较上周减少480吨。成品电池库存仍有累增趋势，反映消费力度不足。
- **观点：**

铅基本面供应压力减小，减产力度缩小，叠加检修结束，利润反弹，可能出现复产增加。需求进入消费淡季，已经转弱，成品库存累积可能反应铅消费企业购买力度下降，抑制铅价走势。但是短期宏观上对有色板块的拉升可能会对铅提供支撑。技术上，沪铅2012合约震荡，建议观望。

● **操作建议：**震荡

● **投资评级：**震荡

● **风险因素：**欧洲二次疫情；美国大选结果出炉



行情回顾-市场回顾

	指标	上周	本周	周度变化	变化幅度
期货价格	LME锌	2637	2640	3.00	0.11%
	沪锌	19845	20020	175.00	0.88%
	LME铅	1833	1908.5	75.50	4.12%
	沪铅	14425	14680	255.00	1.77%
现货价格	国内均价 锌0#	19820	20050	230.00	1.16%
	国内均价 铅1#	14275	14550	275.00	1.93%
	再生铅价格	14000	14275	275.00	1.96%
宏观指标	美元兑人民币	92.58	92.9706	0.39	0.42%
	道琼斯工业指数	28323.40	29479.81	1156.41	4.08%
库存	LME库存（铅）	120425	112025	-8400.00	-6.98%
	SHFE仓单（铅）	20435	29150	8715.00	42.65%
	LME库存（锌）	217800	221050	3250.00	1.49%
	SHFE仓单（锌）	14311	14311	0.00	0.00%
加工费	北方锌精矿TC（均价）	4900	4850	-50.00	-1.02%
	南方锌精矿TC（均价）	4700	4650	-50.00	-1.06%
	进口锌精矿TC（均价）	95	90	-5.00	-5.26%
交易情况	期货成交量（锌）	211098	142670	-68428	-32.42%
	期货持仓量（锌）	191525	193732	2207	1.15%
	期货成交量（铅）	38046	33973	-4073	-10.71%
	期货持仓量（铅）	57048	59011	1963	3.44%

行情回顾-市场回顾

		上周	本周	涨跌	一年历史区间	三年历史区间
价差/比价	沪伦比值（锌）	7.526	7.583	0.06	(7.425, 8.875)	(7.30, 9.03)
	CIF（锌）	90	90	0	(70, 95)	(100, 205)
	进口盈亏（锌）	-355	-362	-7	(428.15, 2918.46)	(-1838, 15315)
	现货升贴水（锌）	-25	30	55	(-60, 450)	(-320, 1610)
	连续-连三（锌）	195	215	20	(-200, 535)	(-340, 2455)
	现货升贴水（铅）	-30	-70	-40	(-315, 335)	(-535, 795)
	沪伦比值（铅）	7.87	7.69	-0.18	(7.42, 8.87)	(7.07, 10.0)
	连续-连三（铅）	-15	15	30	(-165, 750)	(-780, 1810)
	再生铅原生铅价差（铅）	-275	-275	0	(-825, -100)	(-1620, 375)

数据来源：Mymetal，SMM，ILZSG，Wind，信达期货

目录

CONTENTS

锌

铅

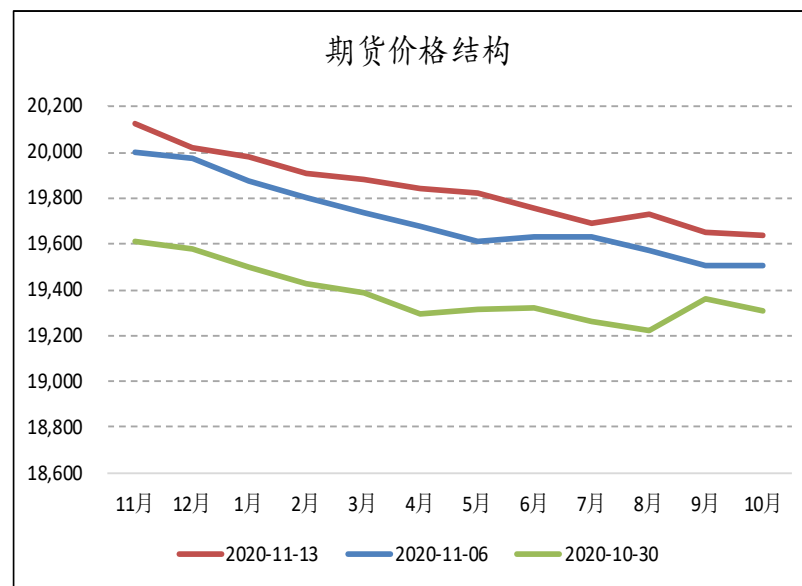
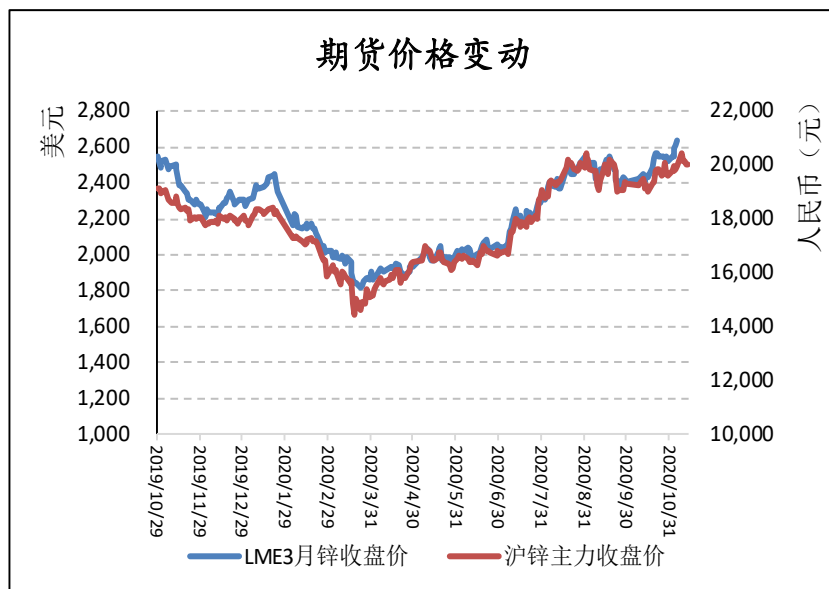


第一部分

锌

行情回顾-市场回顾简述（锌）

价格回顾



数据来源：Wind，信达期货

本周主力合约开盘价高于于上周收盘价，周内价格总体呈上升趋势，本周开盘价20020，收盘价20020，最高成交价格20560，最低成交价19835，持仓量8.29万，成交量82.87，振幅3.63%。

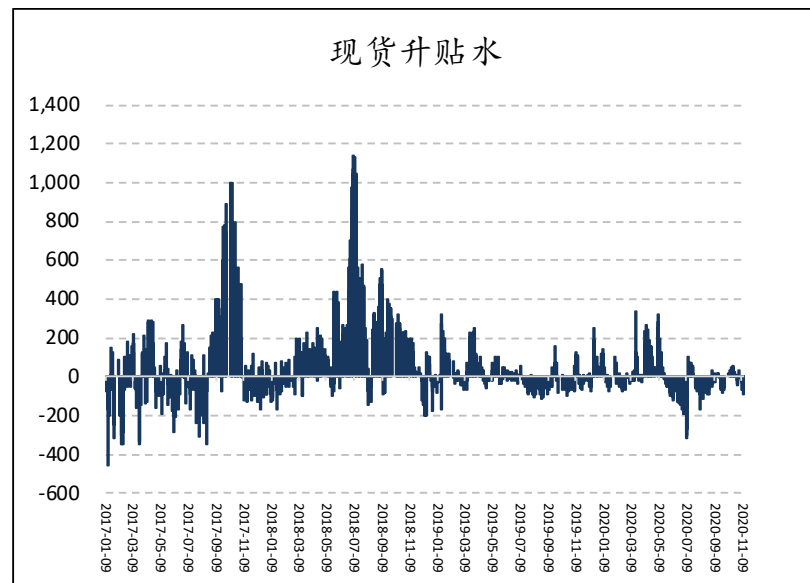
行情回顾-技术面简述（锌）



技术上，支撑线由10月19日与20日之间的小上升窗口形成，目前尚无被击穿风险。上周二开盘价创新高，但收盘时已被拉回前一日开盘价附近，后续三天回落，可暂定为新的压力线。

跨期价差与升贴水（锌）

价差回顾

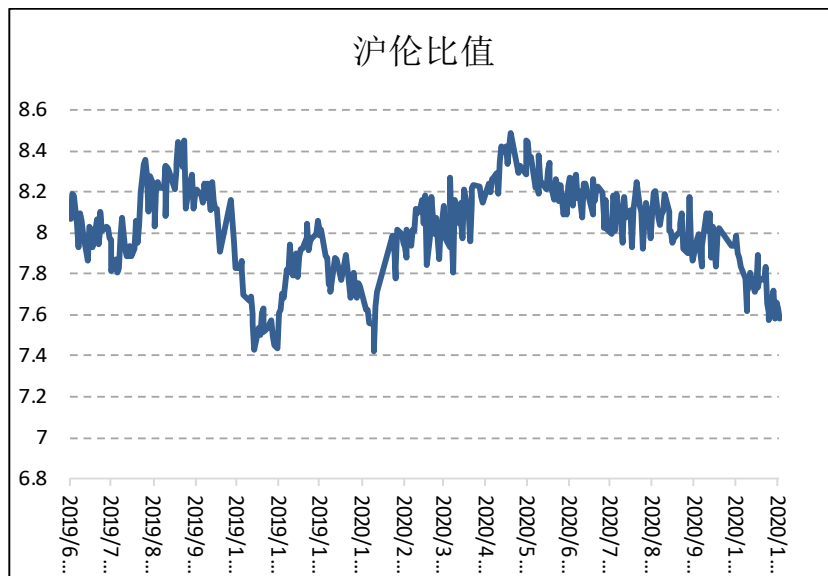
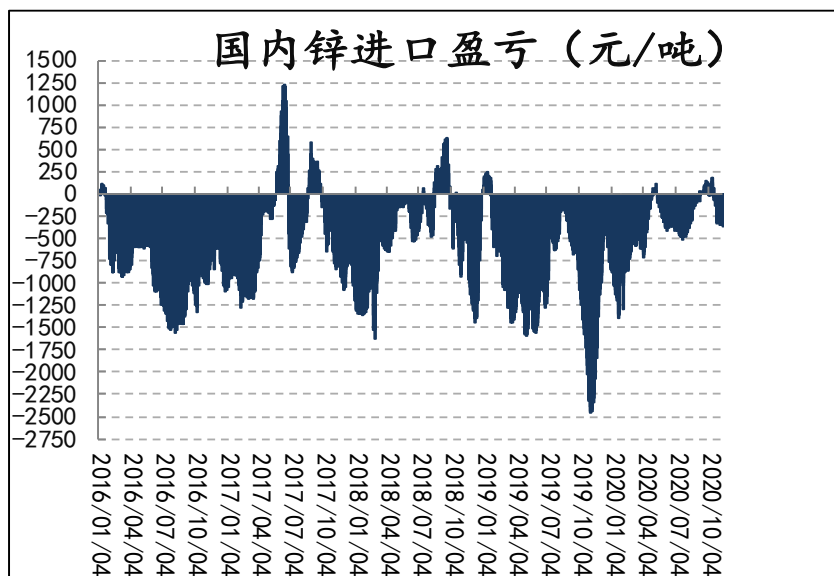


数据来源：Mymetal，Wind，信达期货

截至11月13日日盘收盘，本周连续-连三跨期价差升水上涨20元/吨，至升水215元/吨。

现货升贴水方面，截止本周五，国内锌0#报升水30元/吨，升水上涨55元/吨。

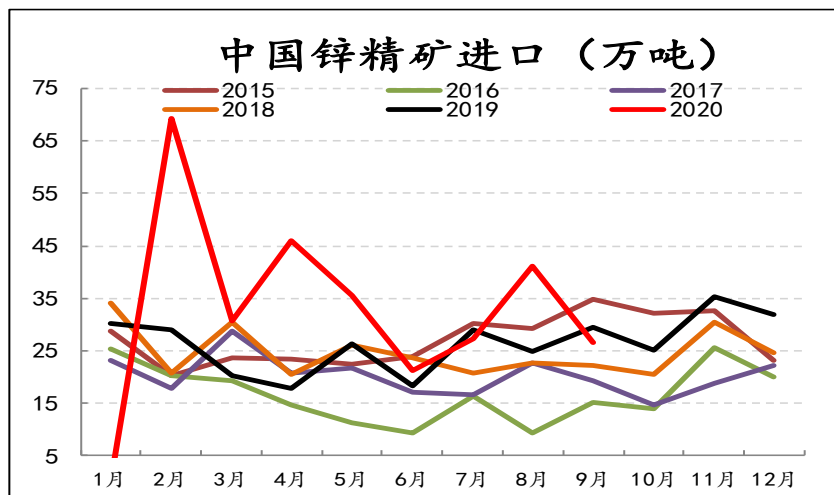
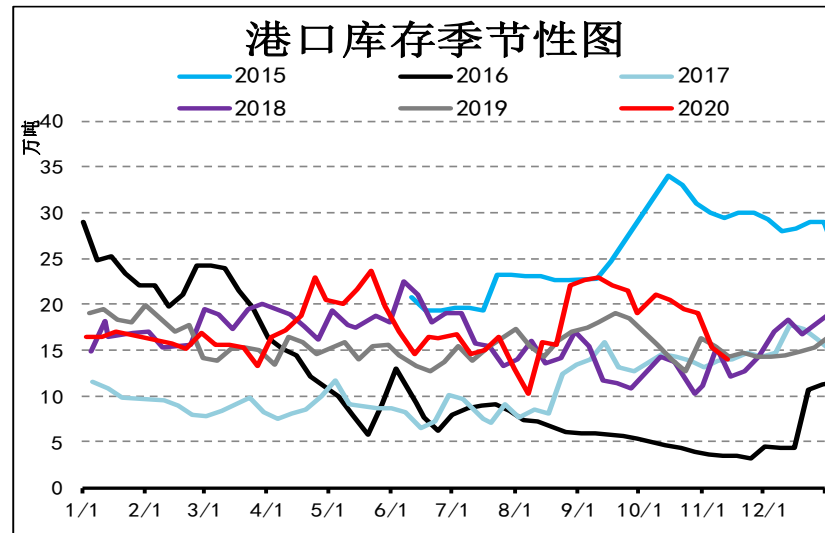
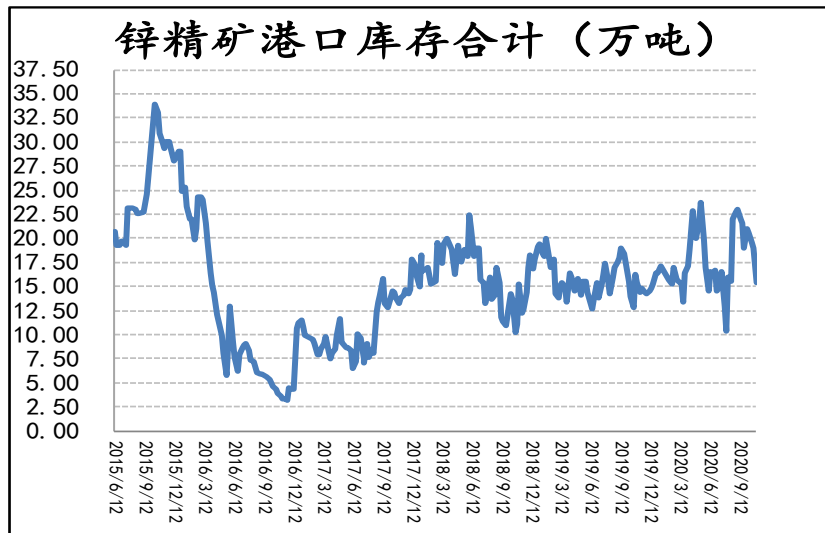
进口盈亏与沪伦比值（锌）



数据来源：Mymetal, Wind, 信达期货

本周周现货进口盈亏下降7元左右，至-362元，进口窗口处于关闭状态。沪伦比值上升0.06，且因美元兑人民币汇率上升，进口亏损继续扩大，之后进口量恐收缩。（此处进口盈亏采用十日盈亏均值）

精矿进口与库存（锌）



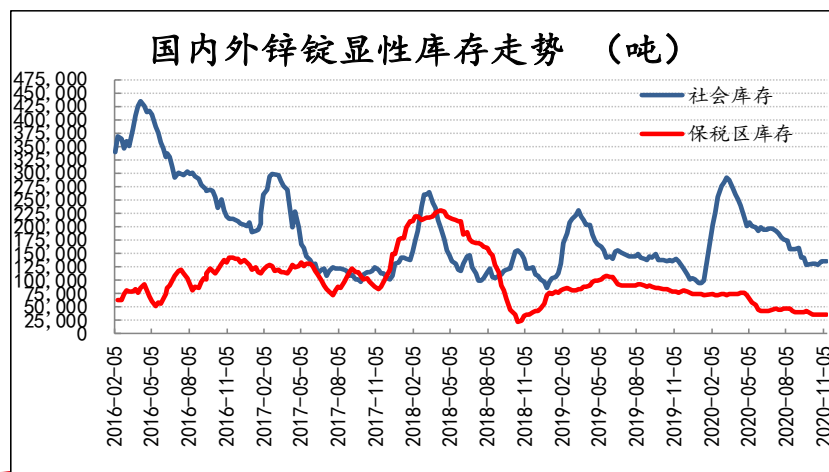
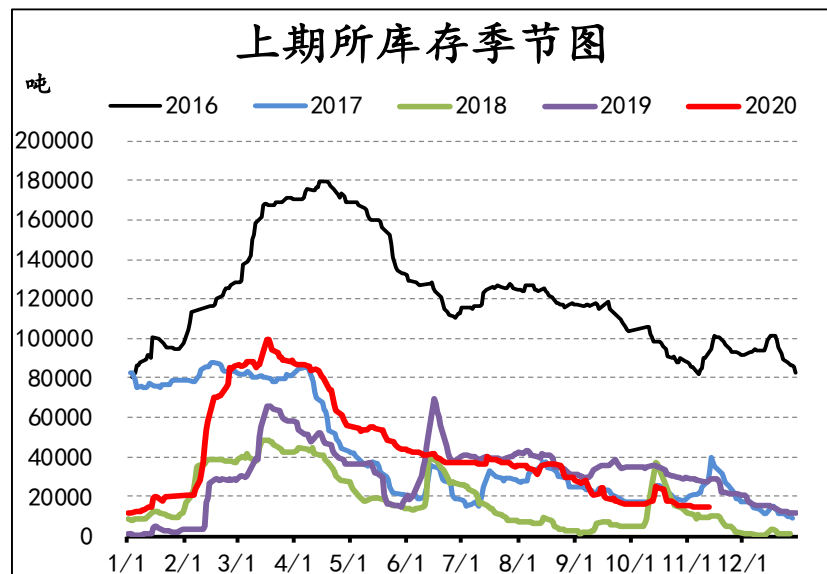
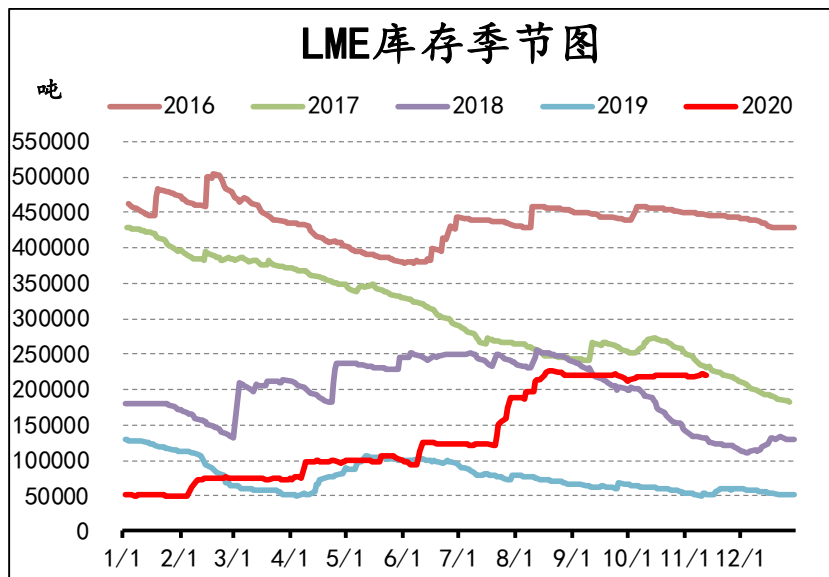
本周锌精矿港口库存连续第五周减少，较上周减少1.04万吨，至14.30万吨，去库趋势较明显



信达期货
CINDA FUTURES

数据来源: Mymetal, 信达期货

锌锭库存情况（锌）



月内LME锌锭库存呈增加趋势，本周库存增加3250吨，从一年的周期来看，处于年内较高水平。就往年同期来看，当前阶段应有明显去库趋势，当前去库趋势不显。

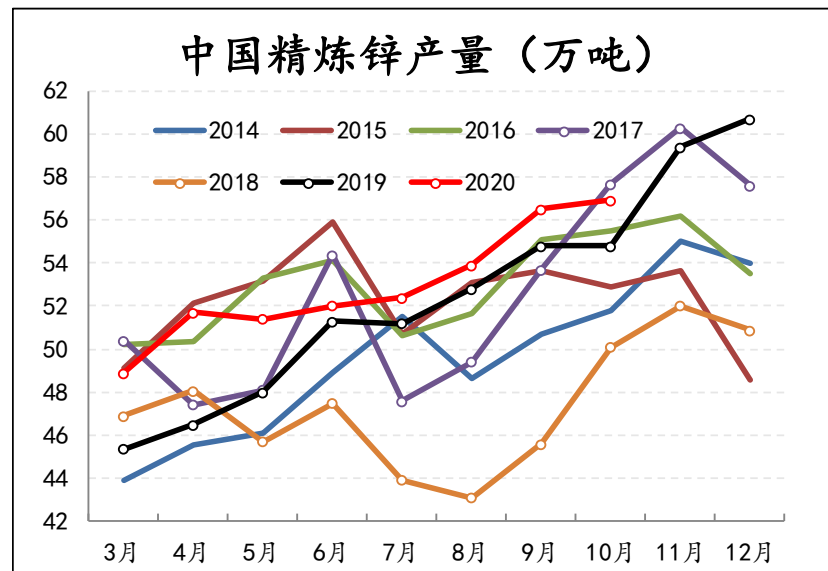
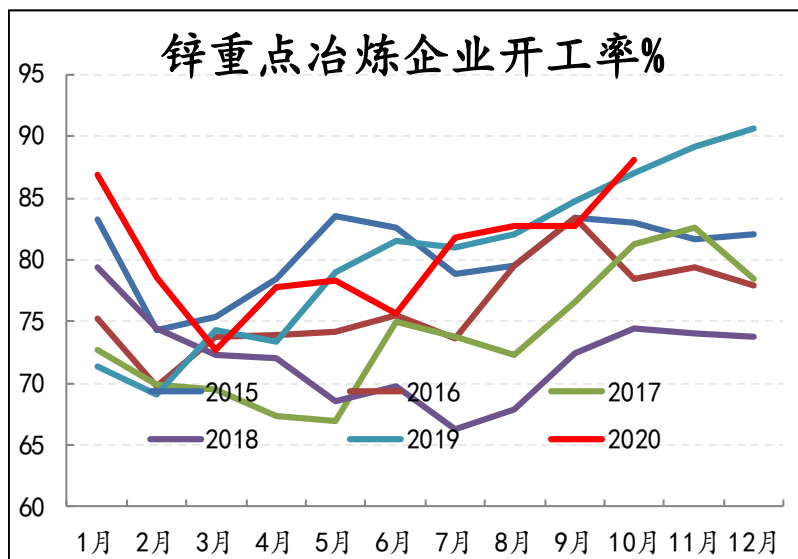
本周上期所库存与上周保持一致14311吨，社会库存135600吨较上周减少5000吨，保税区库存3.6万吨，较上周增加0.05万吨。总体库存呈现减少。



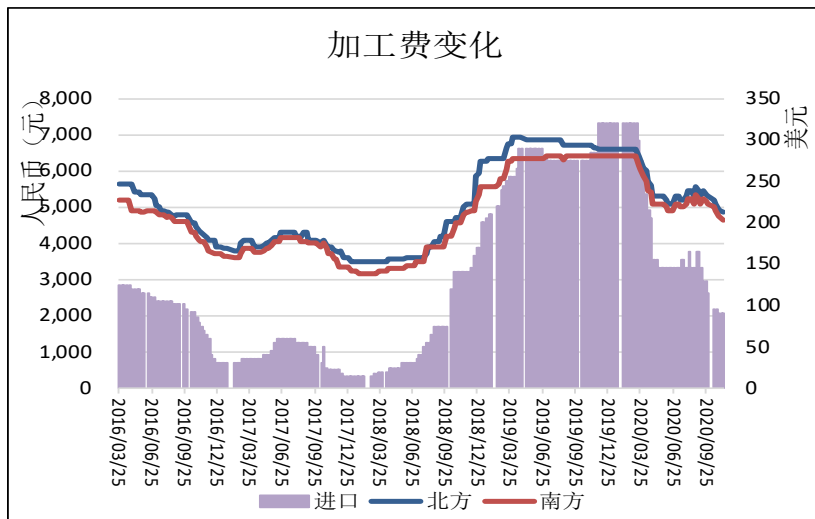
信达期货
CINDA FUTURES

数据来源：Mymetal, Wind, 信达期货

精炼锌冶炼情况（锌）

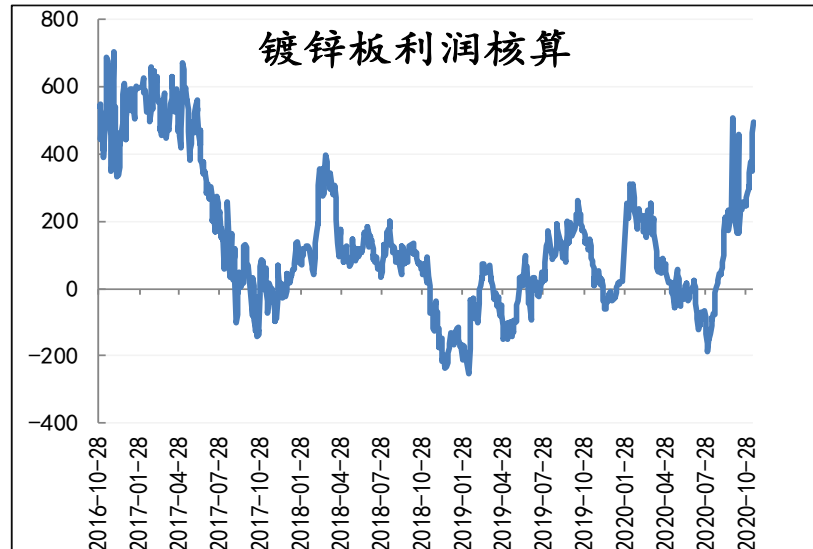
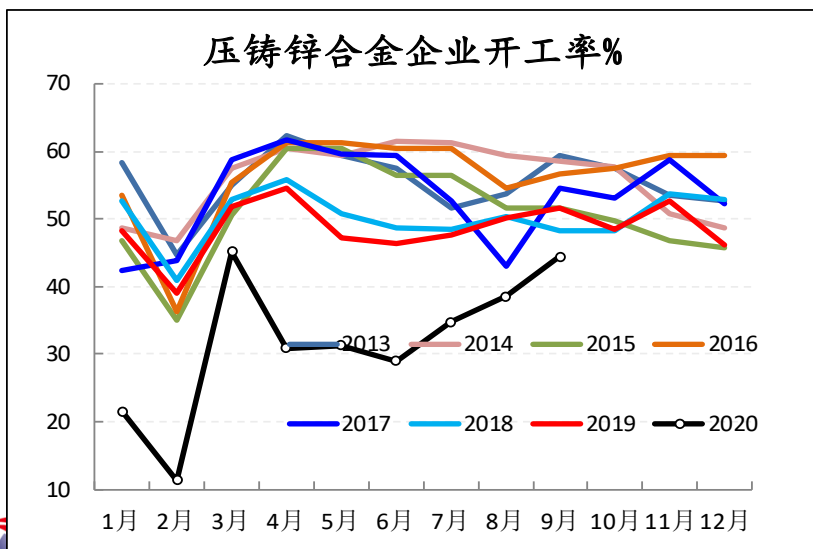
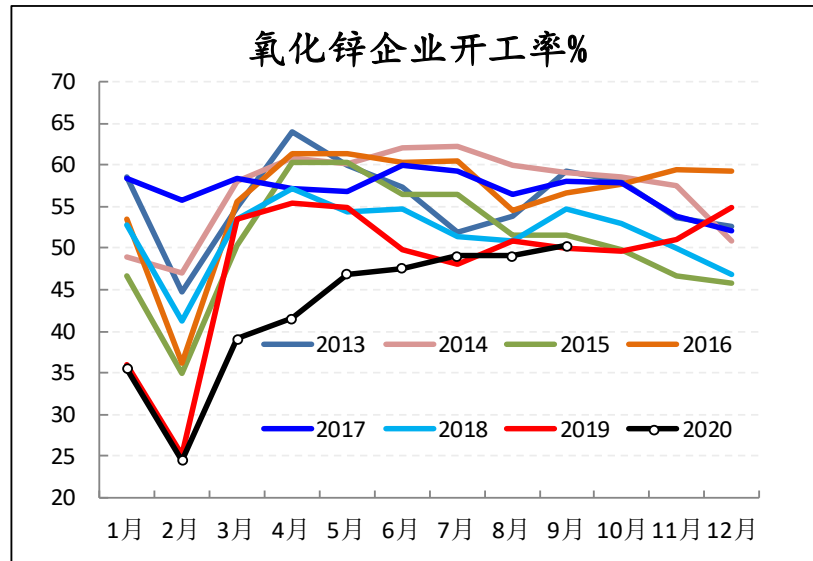
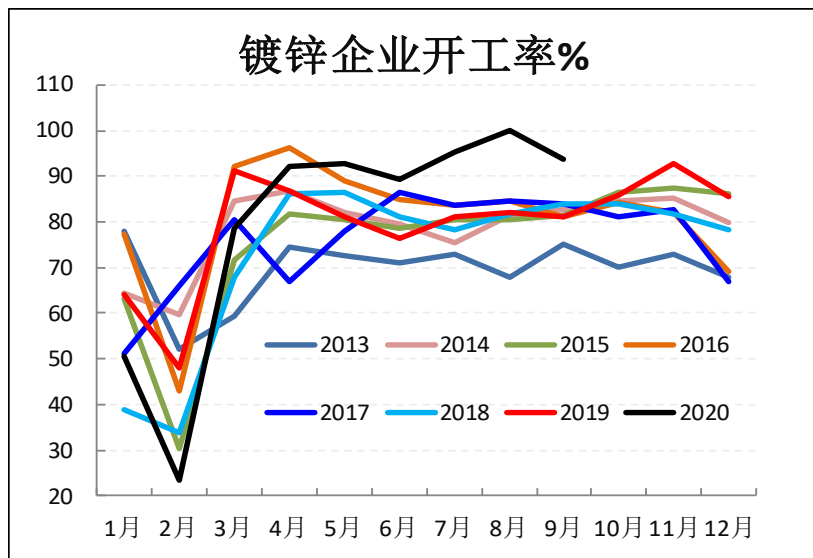


数据来源：SMM，Wind，信达期货

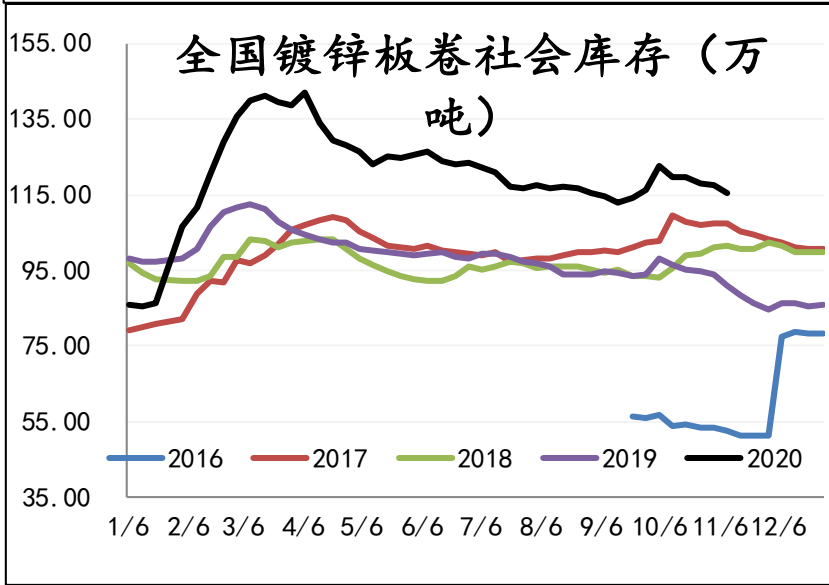
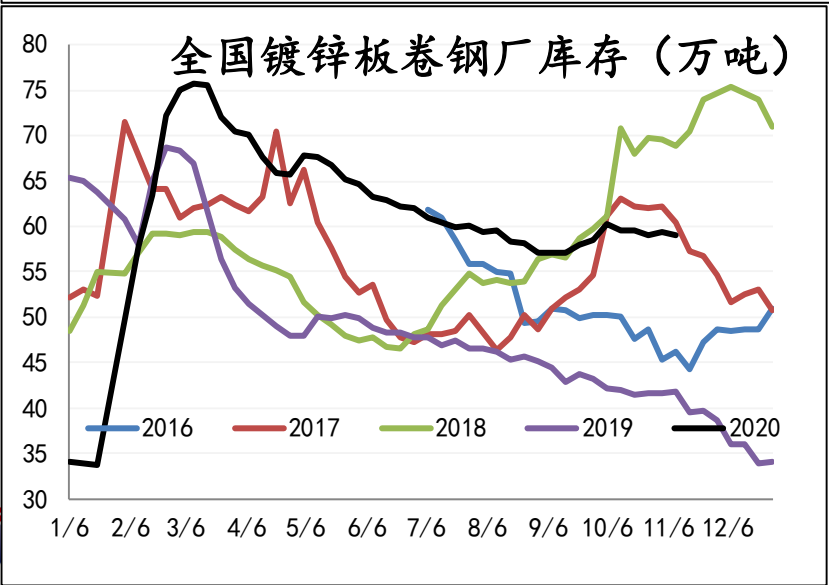
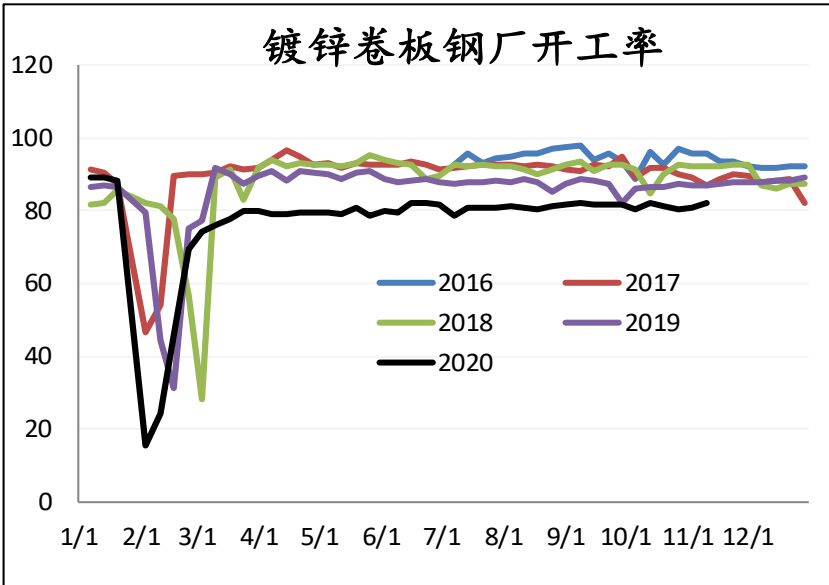
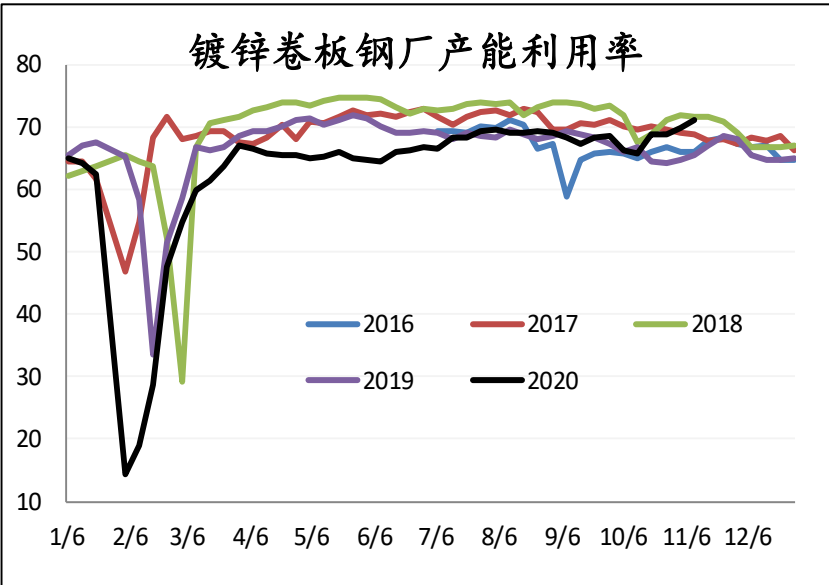


本周冶炼加工费继续下调，至南方4650元/吨，北方4850元/吨，进口90美元/吨。供应端来看，海外矿山已基本恢复正常发运，国内锌冶炼企业开工率维持较高水平，产量也在历史同期较高水平，货源处于高位。

需求端开工率：镀锌企业开工率下降，其余上升



镀锌产量库存开工率

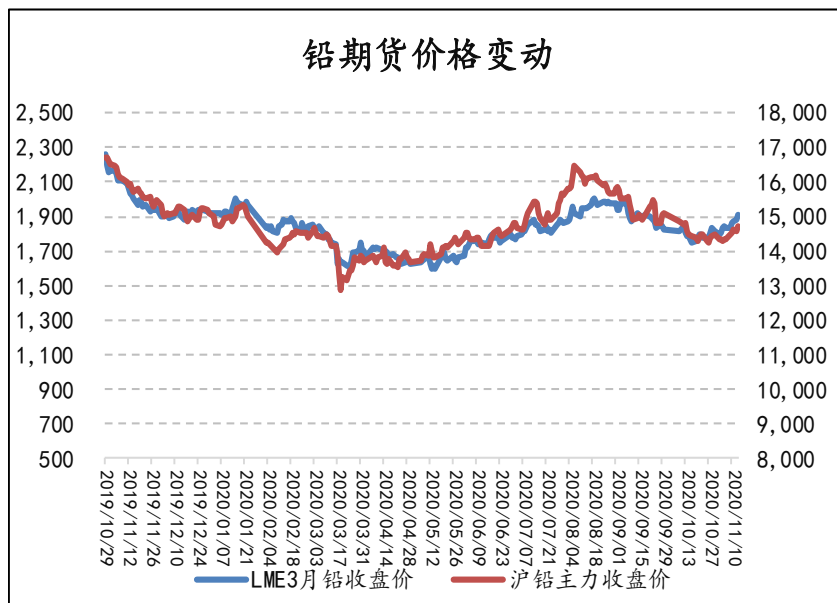




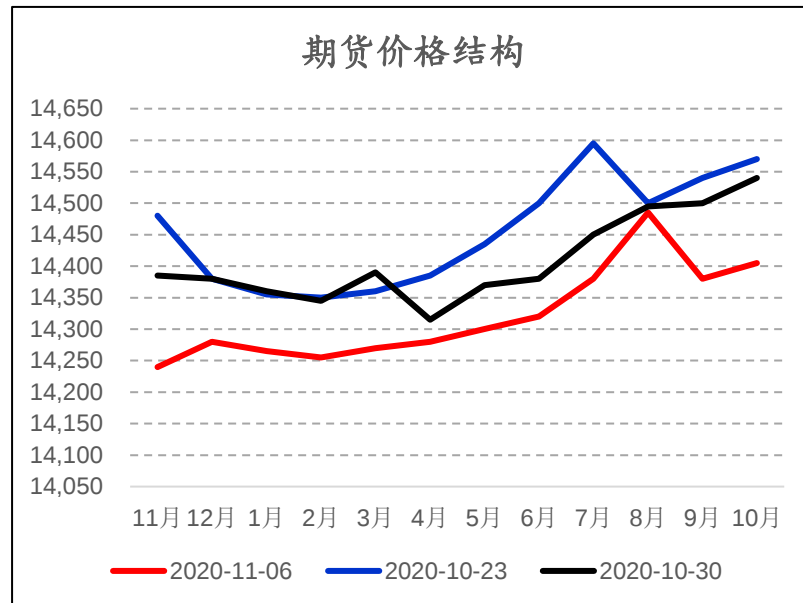
第二部分

铅

行情回顾-市场回顾简述（铅）



数据来源：Wind，信达期货



数据来源：Wind，信达期货

本周开盘价14340元，高于上周收盘价14280元。本周收盘价14785，周内价格呈现震荡。周内最高价格14815元，最低价格14330元，振幅3.40%。成交量，18075万手，持仓量2.54万手，较上周减少0.45万手。

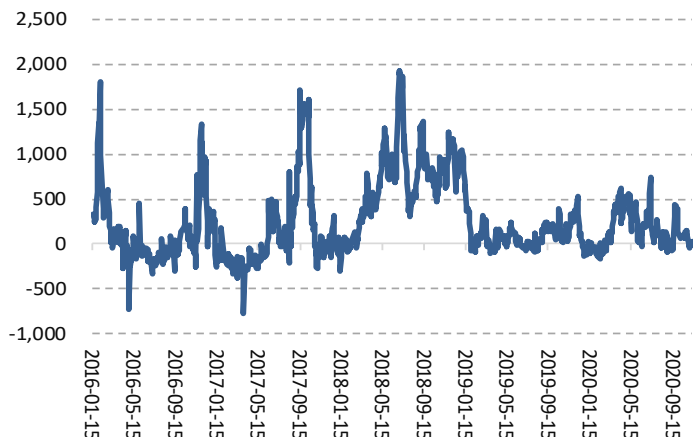
行情回顾-技术面简述（铅）



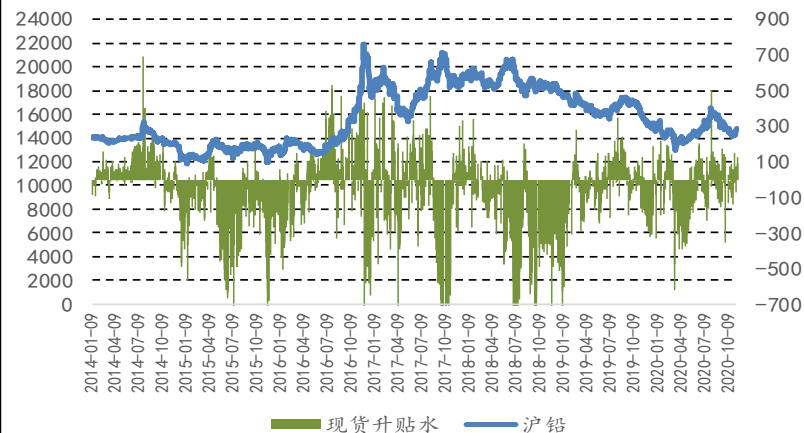
技术上，之前的压力线已被突破，转换成为支撑线。压力线采用9月24日的前高。

跨期价差与升贴水（铅）

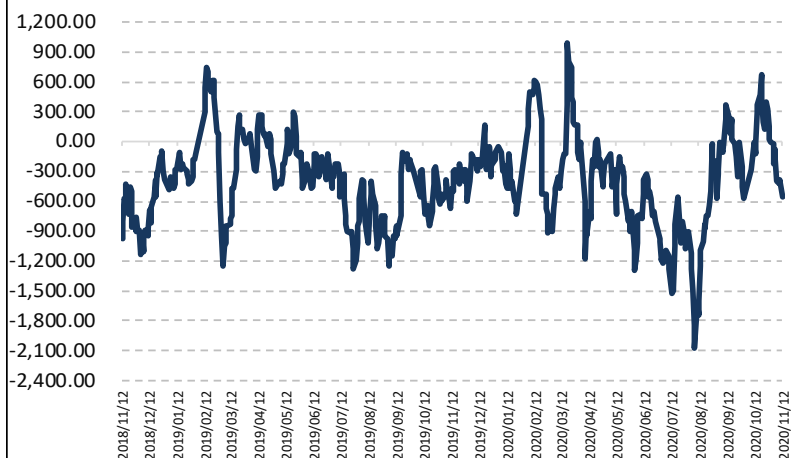
沪铅月间价差（连续 - 连三）



沪铅现货升贴水走势



再生铅原生铅价差

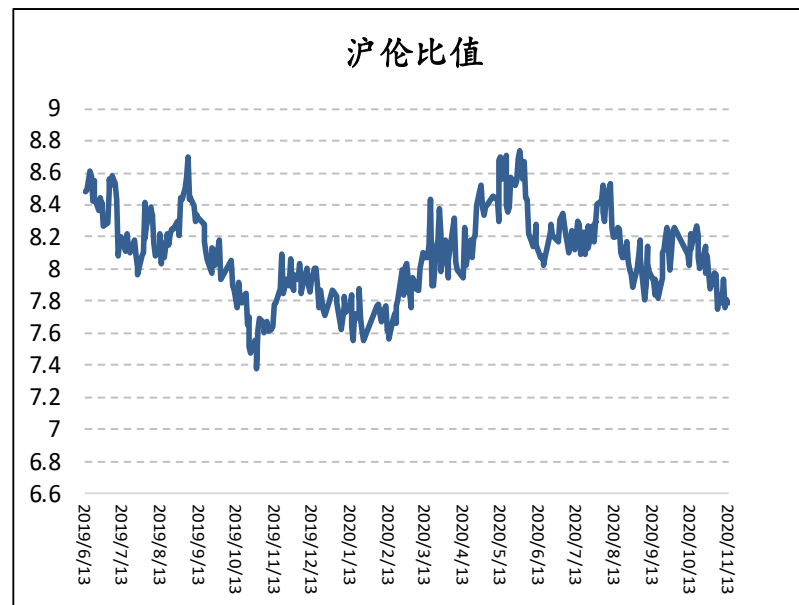
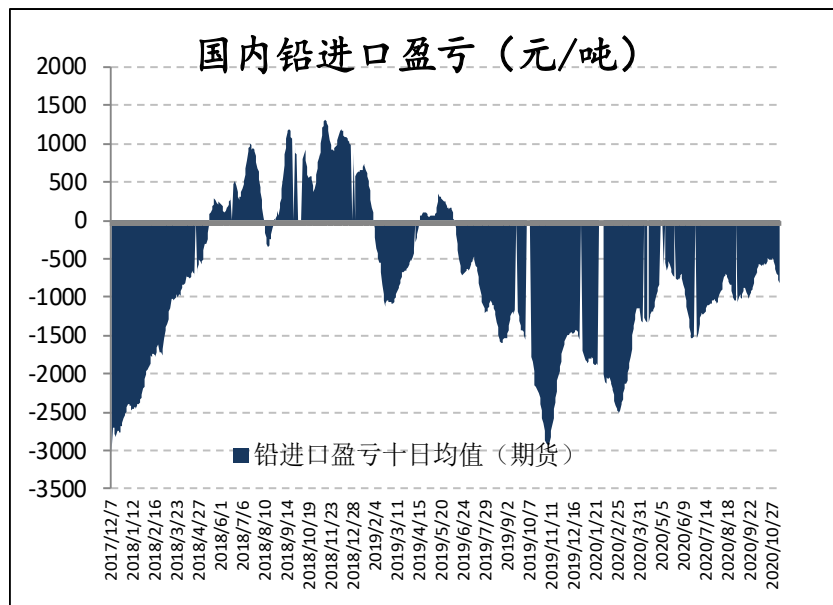


截至11月13日日盘收盘，本周连续-连三跨期价差转入升水，至升水15元/吨。

现货升贴水方面，截止本周五，国内铅1#报贴水70元/吨，较上周贴水上涨40元/吨。

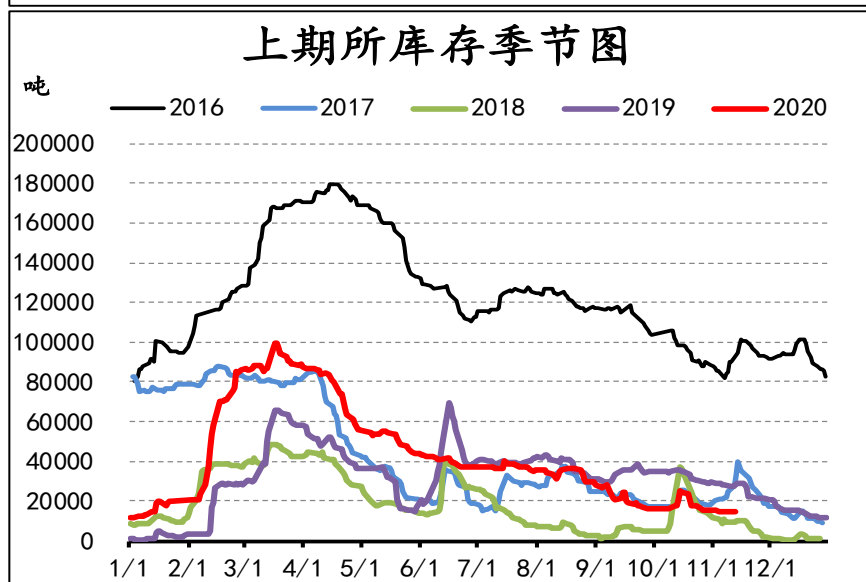
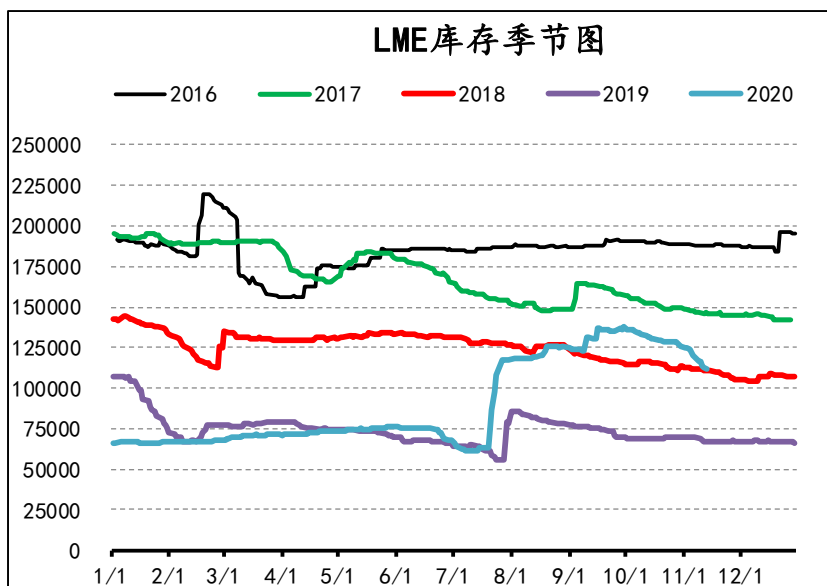
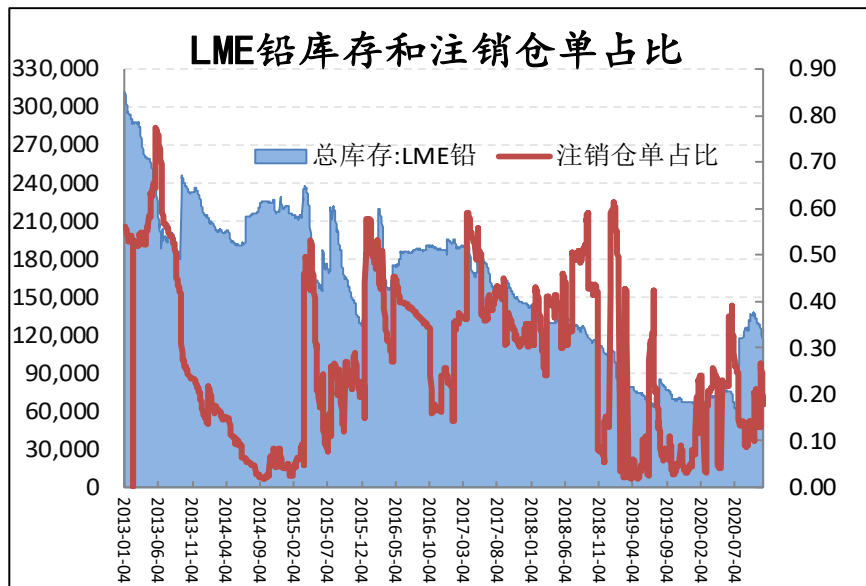
再生铅与原生铅价差-275元/吨，与上周一致。

进口盈亏与沪伦比值（铅）



上周现货进口盈亏下降71元左右，至-892.32元，进口窗口保持关闭。沪伦比值下降0.18，叠加美元兑人民币汇率上升，进口亏损继续扩大，之后进口量恐继续收缩。（此处进口盈亏采用十日盈亏均值）

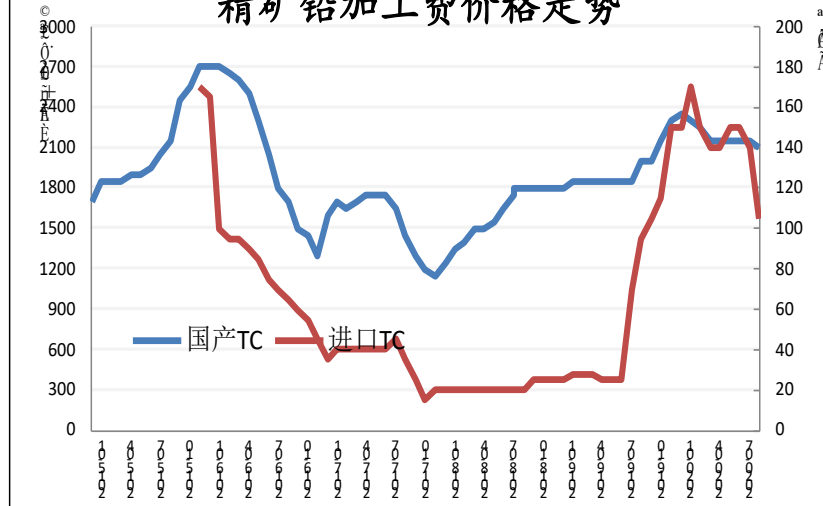
交易所库存情况（铅）



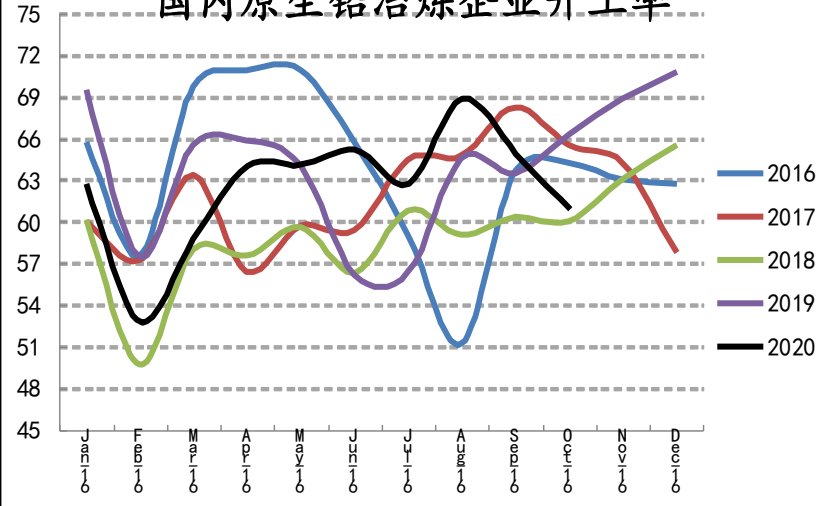
月内LME精铅库存呈减少趋势，连续六周库存减少，至112025吨。从一年的周期来看，依然处于年内较高水平。就往年同期来看，当前处于库存处于较低水平。上期所期货库存本周处于年内中间水平，本周增加8715吨。

国内冶炼情况（铅）

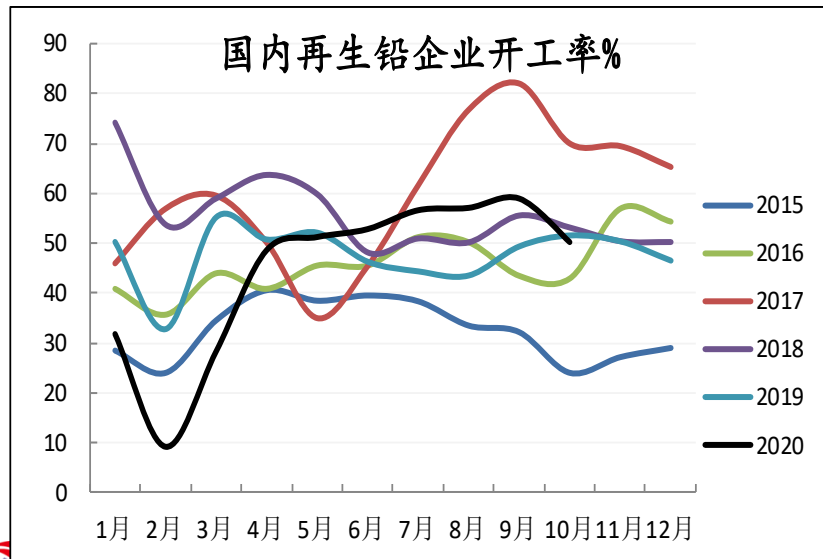
精矿铅加工费价格走势



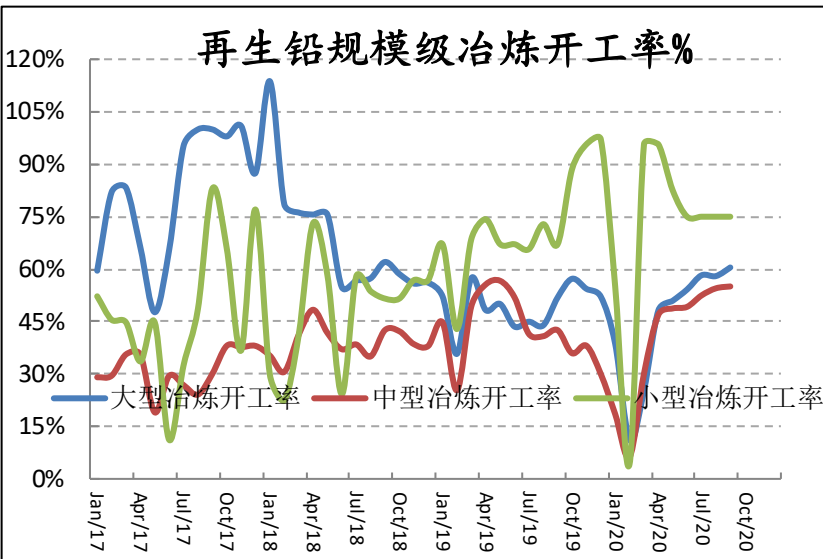
国内原生铅冶炼企业开工率



国内再生铅企业开工率%



再生铅规模级冶炼开工率%



信达期货投资评级标准说明

走势评级	短期（1个月内）	中期（3个月内）	长期（6个月内）
强烈看涨	上涨15%以上	上涨15%以上	上涨15%以上
看涨	上涨5%-10%	上涨5%-10%	上涨5%-10%
震荡	价格变动±5%	价格变动±5%	价格变动±5%
看跌	下跌5%-10%	下跌5%-10%	下跌5%-10%
强烈看跌	下跌15%以上	下跌15%以上	下跌15%以上

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎

联系人：

周蕾

有色研究员

投资咨询编号：Z0014242

执业编号：F3030305

联系电话：0571-28132615

邮箱：zhoulei@cindasc.com



公司分支机构分布

7家分公司 10家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部、萧山营业部