

信达锌铅周报

沪锌维持观点震荡偏强

沪铅需求淡季维持震荡

研究发展中心有色小组

2021年3月14日

核心逻辑及操作建议（锌）

- **供给：**从矿端看，秘鲁因疫情原因延长国家紧急状态至3月31日，锌矿进口必然受到影响。而中国本土的锌矿山，当前正处于即将要复产，但是还未复产的关口。这使得锌精矿TC价格一直处于2019年以来的低位。虽然前期锌价上涨带动冶炼厂利润回正，但是当前加工费低位运行的情况下，冶炼厂利润依旧微薄，对于大幅提高产量的可能性不大。矿端偏紧，冶炼端无意愿无条件扩大产出，对锌价起到一定的支撑作用。
- **需求：**下游镀锌厂复产，开工率和产量皆已回复到接近节前的高位，而此前一直担心的下游镀锌库存可能会累积起来的问题并未发生，事实上反而存在去库现象，对需求端的向好预期做出了肯定的答复。
- **库存：**本周LME锌库存减少，截止3月12日LME锌交割库存报267175万吨，较上周同期减少1600吨。上期所锌仓单库存增加至47348吨。上周末国内三地现货库存23.25万吨，较前一周增加1.05万吨。
- **观点：**宏观方面，因拜登经济刺激法案已经落地，且还在就后续的基建刺激计划游说，预计对锌价提供支撑。基本面主要逻辑依然是矿端延续偏紧，为锌价提供支撑。节后下游开工率有所回升，且库存有小幅去库，下游需求有回暖的预期，带动锌价向好发展。宏观方面若无较大波动下，预计短期锌价仍偏强震荡。
- **操作建议：**做多
- **投资评级：**震荡
- **风险因素：**海外需求下降；疫苗消息



核心逻辑及操作建议（铅）

- **供给：**本周铅精矿加工费收窄，炼厂因检修结束开工率回升，原料矿储备增加，供应稍显趋紧。本周原生铅厂家生产稳定，检修厂家寥寥。豫光、驰宏等计划4或5月检修，金贵预计3月下旬复工。本周再生铅厂除贵州环保限产外，其他地区开工负荷有所提升，主要废电瓶价格下跌，带动再生铅成本下降，开工积极性较好。
 - **需求：**铅蓄电池企业全线复工，电动自行车蓄电池消费尚可，企业开工率恢复加快，但汽车蓄电池更换需求则表现一般，同时出口业务接单有限。
 - **库存：**本周伦铅库存变化不大，截至3月12日LME铅库存量122900吨，比上周同期增加28750吨。上周上海期货交易所铅库存继续累涨，截止3月12日，上期所铅周库存47348吨，周增加13303吨。随铅企业恢复生产，厂家库存逐步转移至仓储，现货铅库存持续累积，截至3月8五地现货库存为6.62万吨，较节前增加2.71万吨。
 - **观点：**宏观方面，因拜登经济刺激法案已经落地，且还在就后续的基建刺激计划游说，预计对铅价提供支撑。原生铅检修结束开工率回升，再生铅受废电瓶降价带动产量回升。库存上涨，下游企业电动自行车蓄电池消费尚可，企业开工率恢复加快，但汽车蓄电池更换需求则表现一般，同时出口业务接单有限。综合来看，本周铅市场供需面整体供需都有回升，预计震荡。
- **操作建议：**观望
 - **投资评级：**震荡
 - **风险因素：**海外需求下降；疫苗消息

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	2771	2812	41.00	1.48%
	沪锌	20970	21775	805.00	3.84%
	LME铅	2005	1971	-34.00	-1.70%
	沪铅	15105	14900	-205.00	-1.36%
现货价格	国内均价 锌0#	21250	21450	200.00	0.94%
	国内均价 铅1#	15900	15100	-800.00	-5.03%
	再生铅价格	14650	14450	-200.00	-1.37%
宏观指标	美元兑人民币	91.61	91.6676	0.05	0.06%
	道琼斯工业指数	31496.30	32778.64	1282.34	4.07%
库存	LME库存（铅）	94150	122900	28750.00	30.54%
	SHFE仓单（铅）	34045	47348	13303.00	39.07%
	LME库存（锌）	268775	267175	-1600.00	-0.60%
	SHFE仓单（锌）	31915	38204	6289.00	19.71%
加工费	北方锌精矿TC（均价）	4100	4000	-100.00	-2.44%
	南方锌精矿TC（均价）	3900	3800	-100.00	-2.56%
	进口锌精矿TC（均价）	85	80	-5.00	-5.88%
交易情况	期货成交量（锌）	186699	168576	-18123	-9.71%
	期货持仓量（锌）	223359	200354	-23005	-10.30%
	期货成交量（铅）	82133	54431	-27702	-33.73%
	期货持仓量（铅）	83161	86272	3111	3.74%

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）	7.568	7.744	0.18	(7.425, 8.875)	(7.30, 9.03)
	CIF（锌）	100	100	0	(70, 95)	(100, 205)
	进口盈亏（锌）	-201	-205	-3	(-428.15, 2918.46)	(-1838, 15315)
	现货升贴水（锌）	280	-325	-605	(-60, 450)	(-320, 1610)
	连续-连三（锌）	170	115	-55	(-200, 535)	(-340, 2455)
	现货升贴水（铅）	-75	-25	50	(-315, 335)	(-535, 795)
	沪伦比值（铅）	7.53	7.56	0.03	(7.42, 8.87)	(7.07, 10.0)
	连续-连三（铅）	-130	-115	15	(-265, 750)	(-780, 1810)
	再生铅原生铅价差（铅）	-1250	-650	600	(-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

全球及国内新供需平衡

千吨	全球锌供需统计及预测						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020 E	2021 E
锌矿产量	13659	12601	12611	12785	12893	12330	13140
产量增速		-7.7%	0.1%	1.4%	0.8%	-4.4%	6.6%
金属产量	13802	13559	13486	13102	13494	13600	13990
产量增速		-1.8%	894.7%	-90.3%	3.0%	0.8%	2.9%
金属需求量	13627	13665	13953	13648	13691	12980	13520
		0.3%	2.1%	-2.2%	0.3%	-5.2%	4.2%

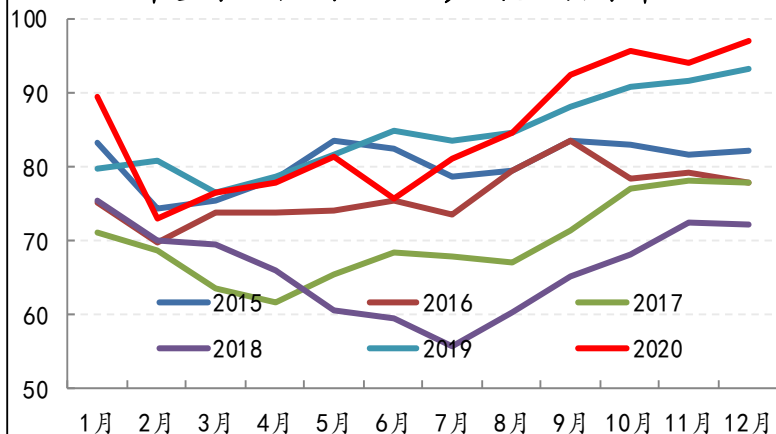
数据来源: ILZSG, 信达期货研发中心

国内锌精矿供需平衡				
日期	产量	进口量	表观消费量	实际消费量
2019 年	426	153	579	550
2020 年 9 月	31	12.04	43.04	52.28
2020 年 10 月	31.78	13.77	45.55	54.16
2020 年 11 月 E	31.46	13.64	45.1	53.5
2020 年 12 月 E	31.43	13.64	45.07	52.15
2020 年 E	436	173	609	590

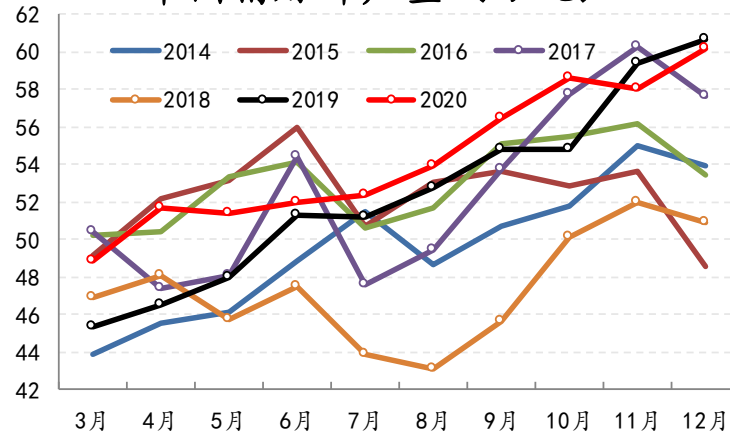
数据来源: SMM, 信达期货研发中心

精炼锌供应端情况（锌）

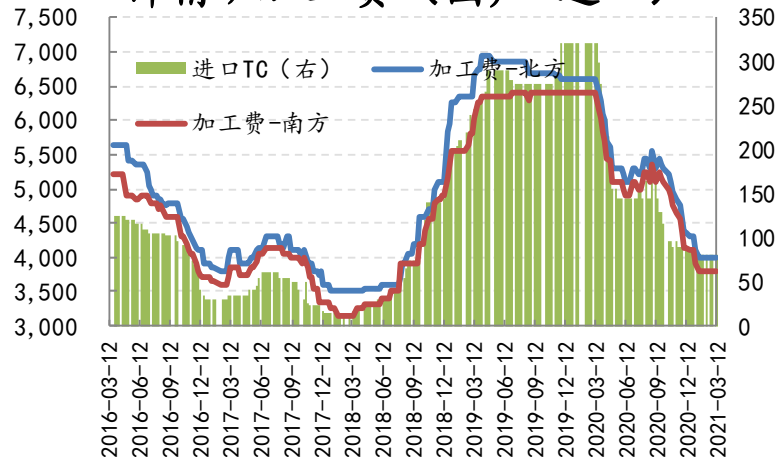
锌重点冶炼企业产能利用率%



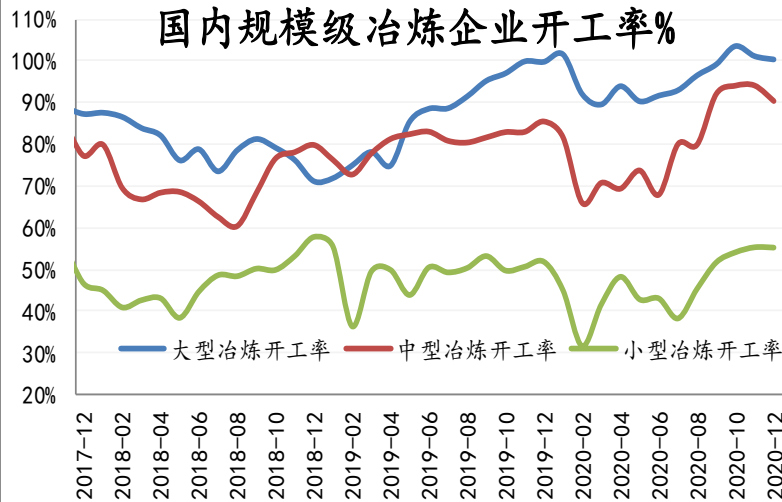
中国精炼锌产量（万吨）



锌精矿加工费（国产+进口）

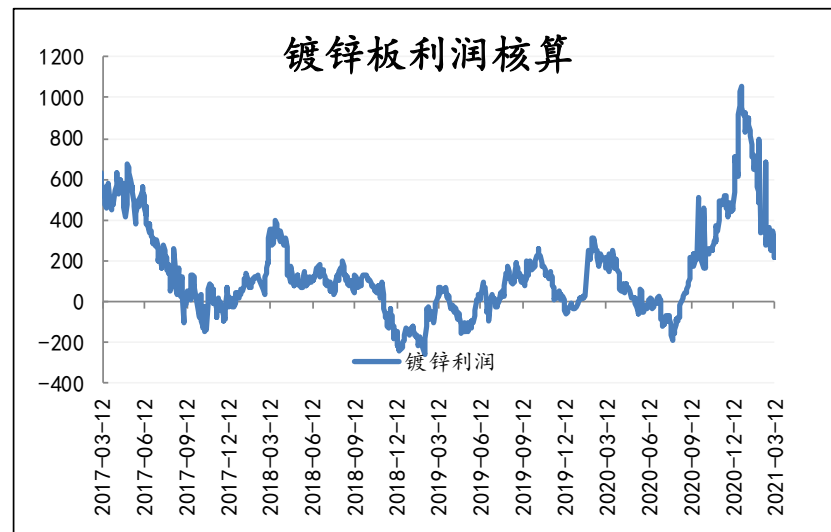
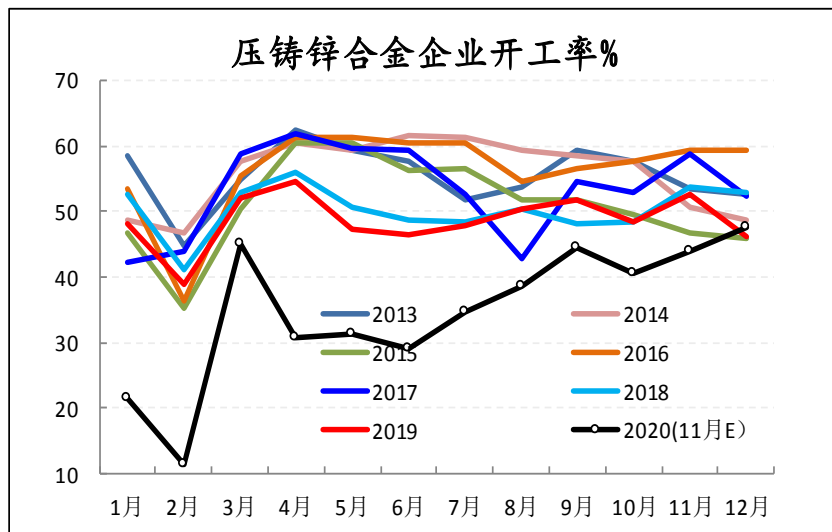
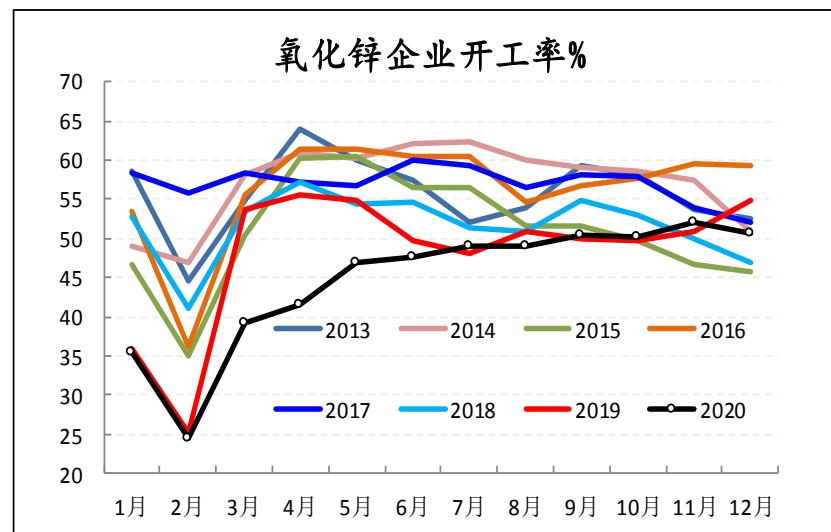
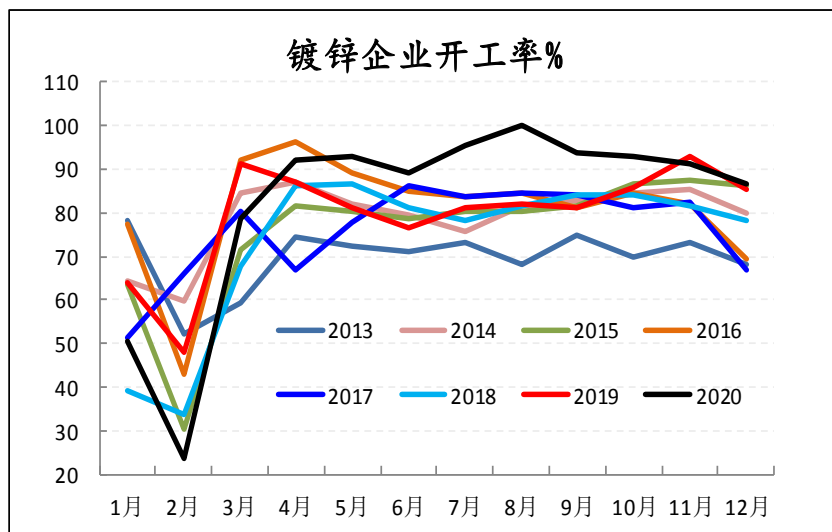


国内规模级冶炼企业开工率%



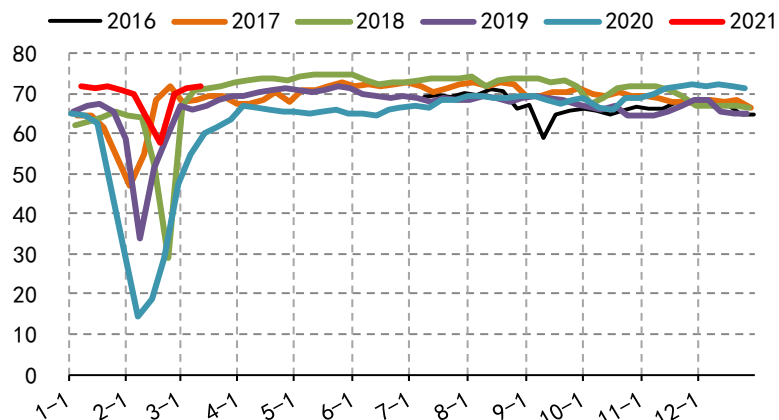
数据来源: Mymetal, wind, 信达期货研发中心

需求端开工率：镀锌企业开工率下降，其余上升

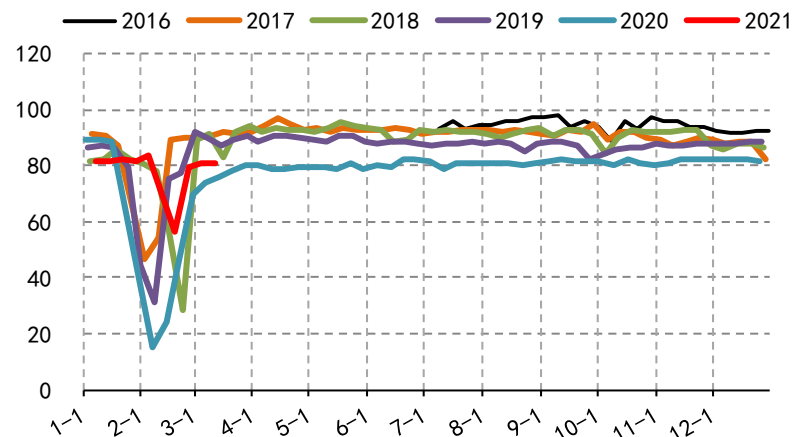


镀锌产量及开工率（周度）

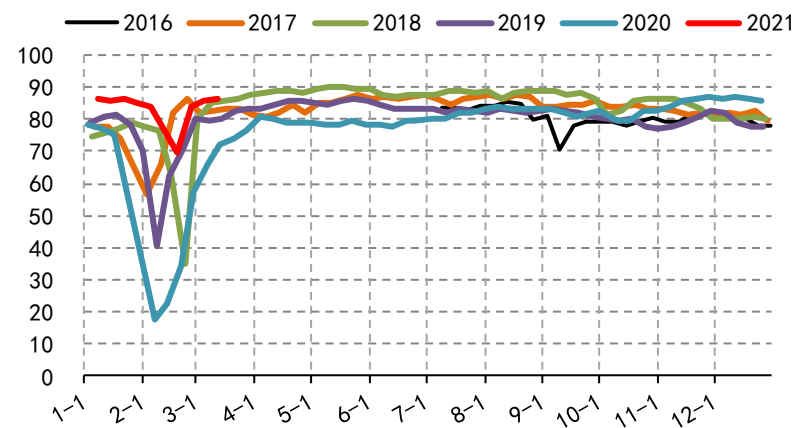
镀锌板卷钢厂产能利用率



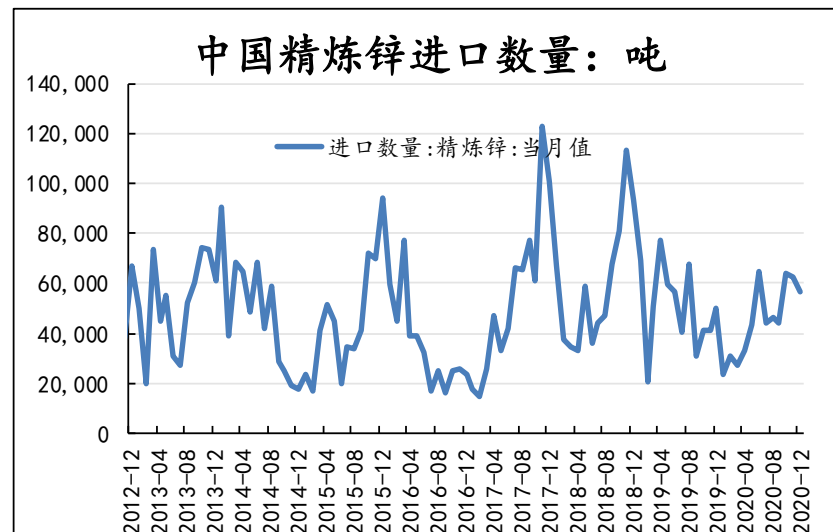
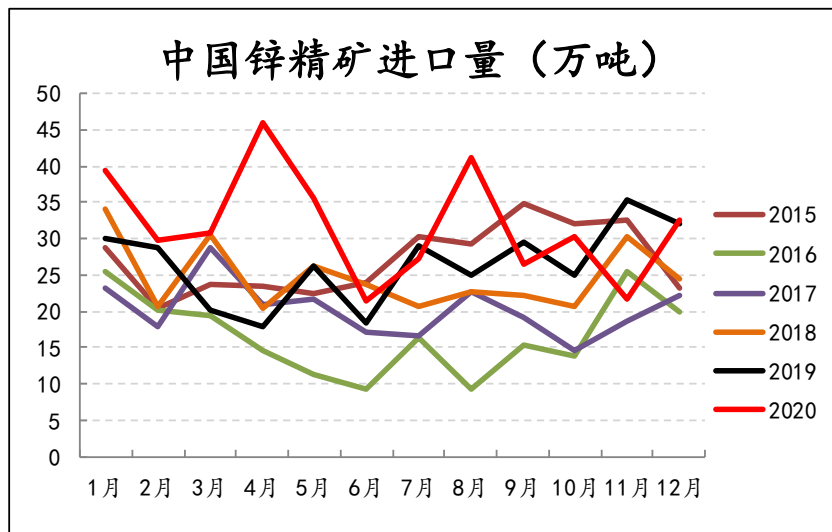
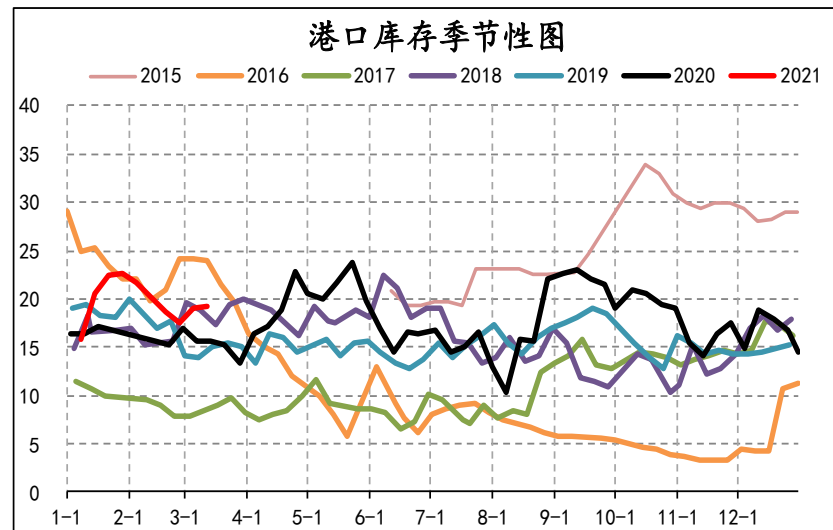
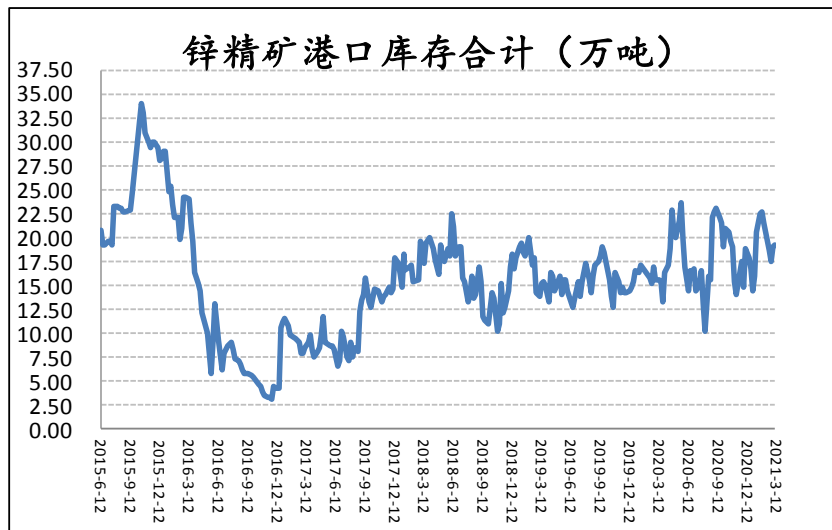
镀锌板卷钢厂开工率



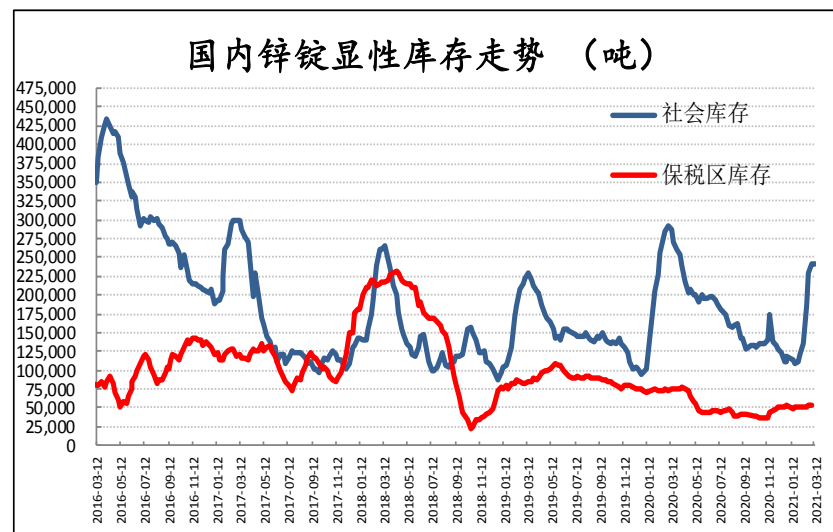
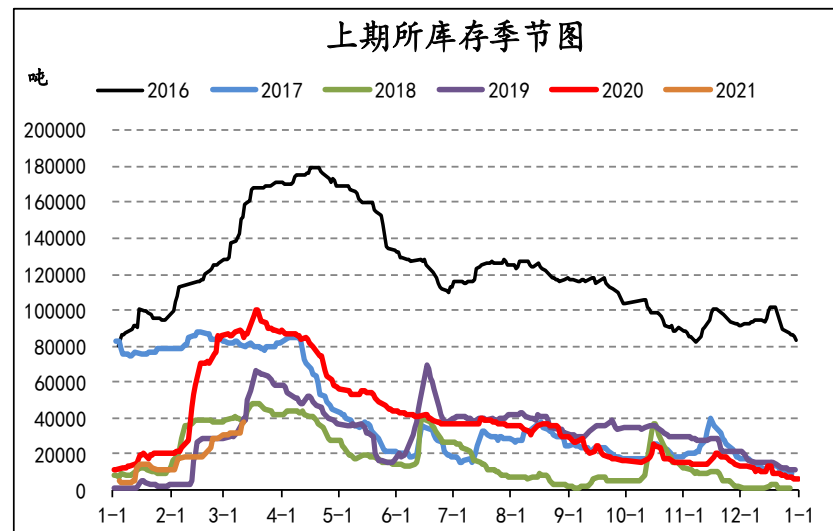
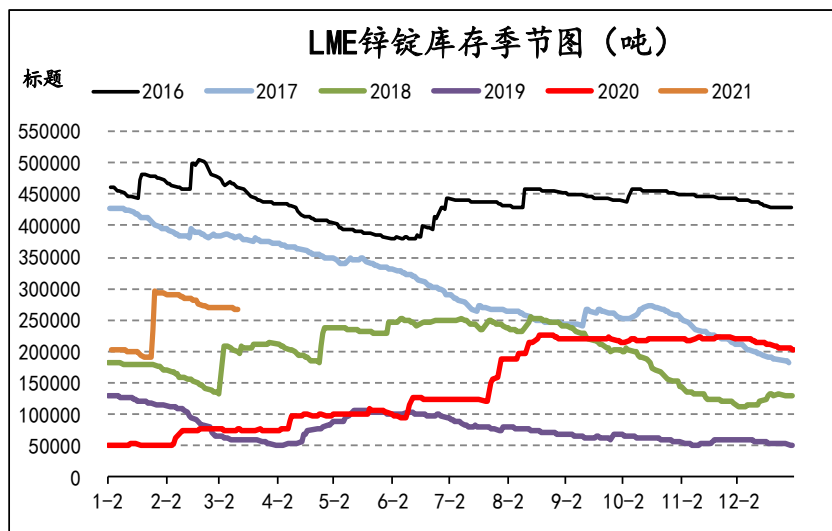
全国镀锌板卷产量



精矿进口与库存 (锌)

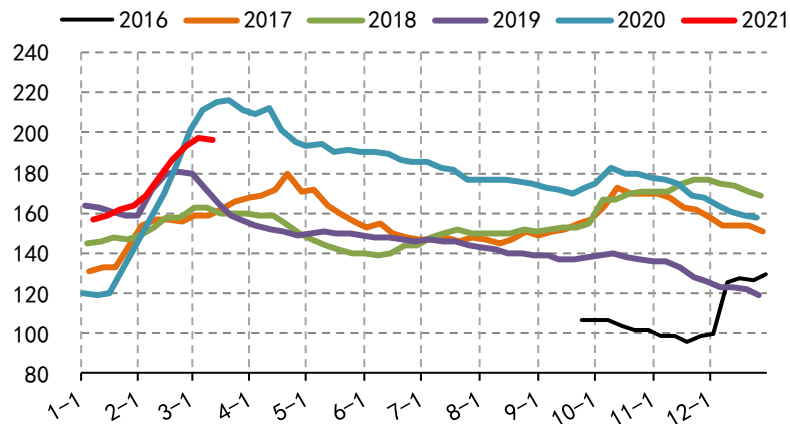


锌锭库存情况（锌）

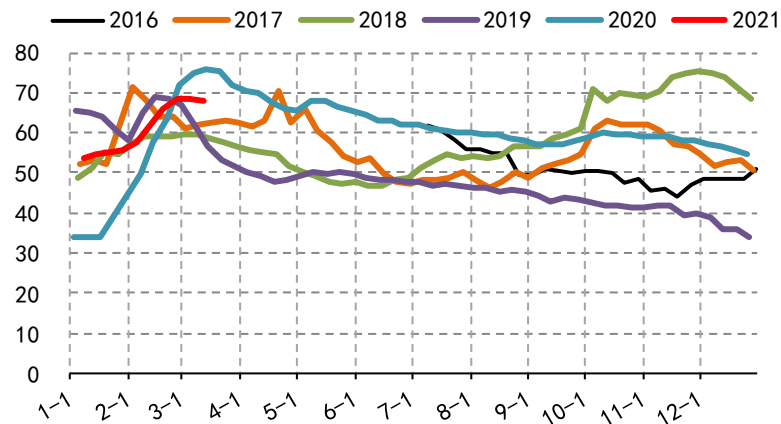


镀锌库存（周度）

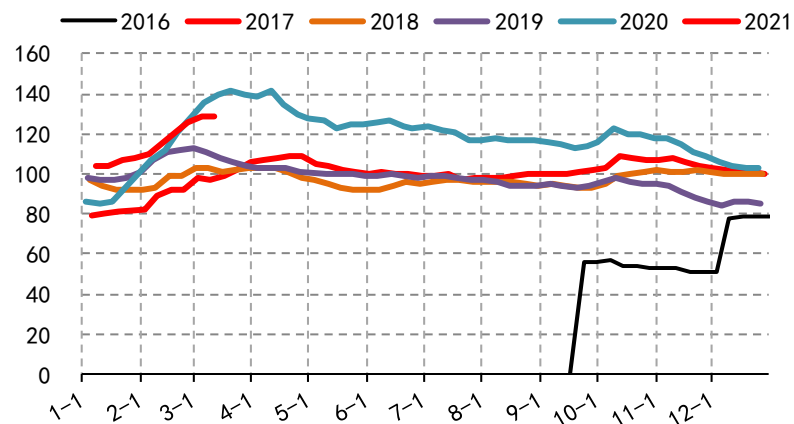
全国镀锌板卷总库存



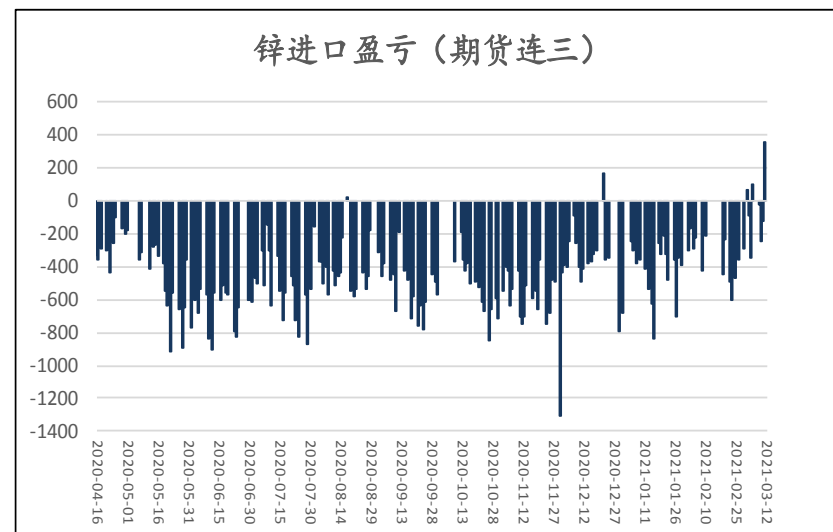
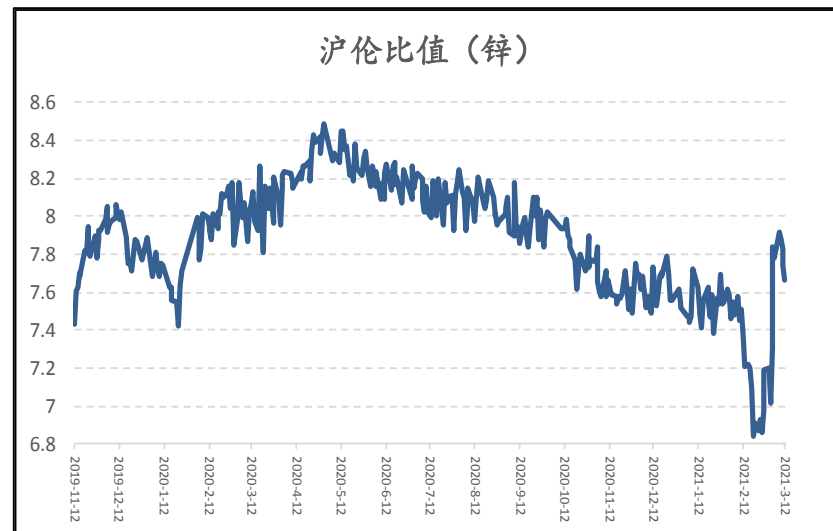
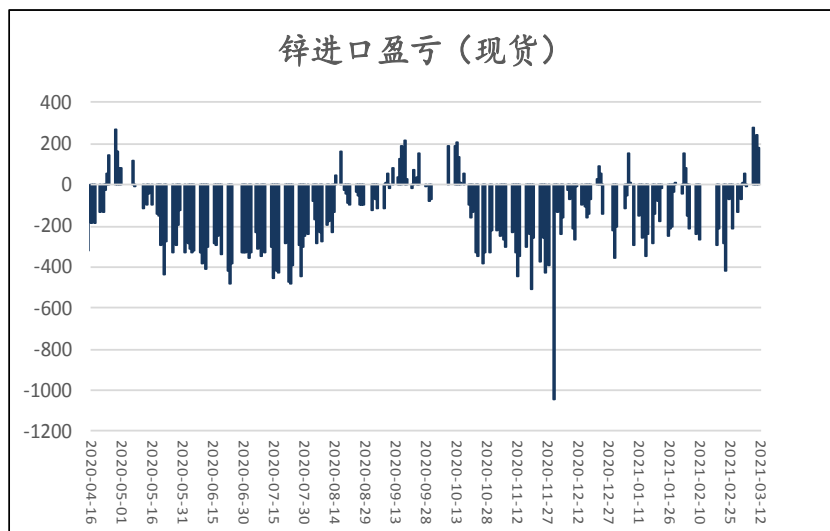
全国镀锌板卷钢厂库存



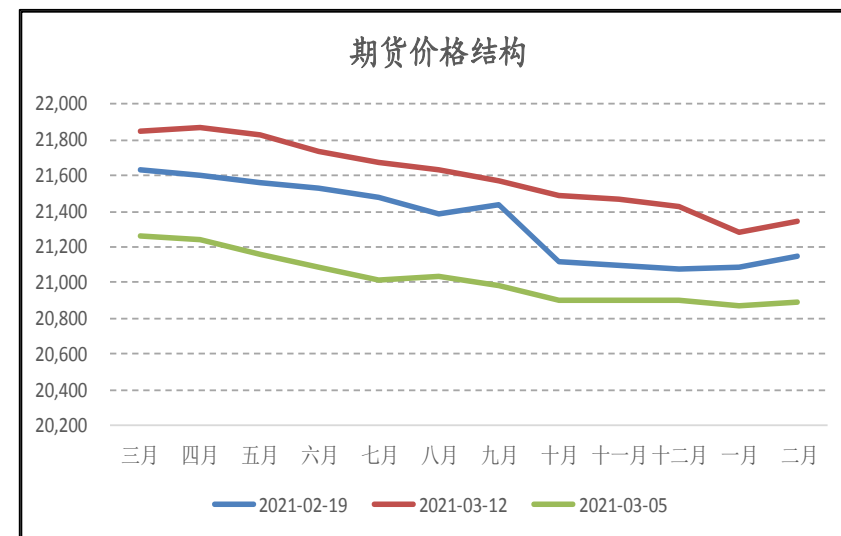
全国镀锌板卷社会库存



进口盈亏与沪伦比值（锌）



跨期价差与升贴水（锌）



技术分析（锌）



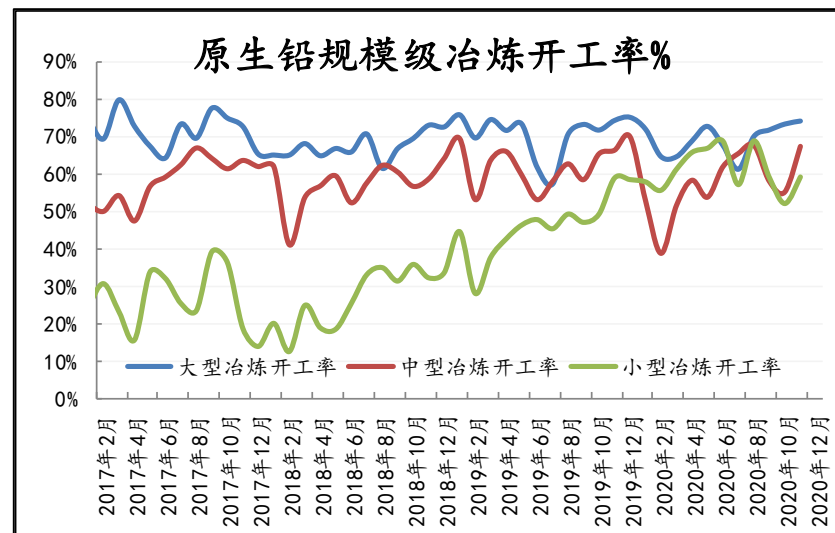
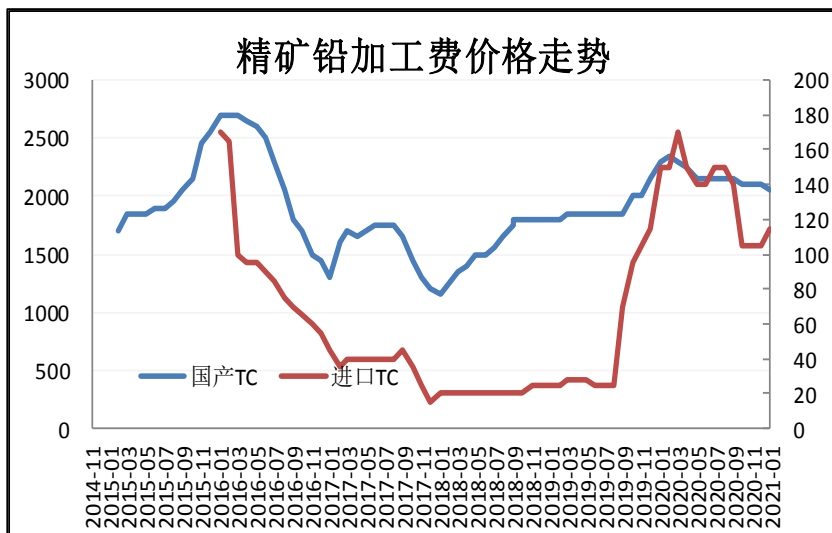
技术上，本周锌价震荡回暖，在上方受到之前高点带来的压力，预期在基本面向好的情况下可能突破之前的高点。



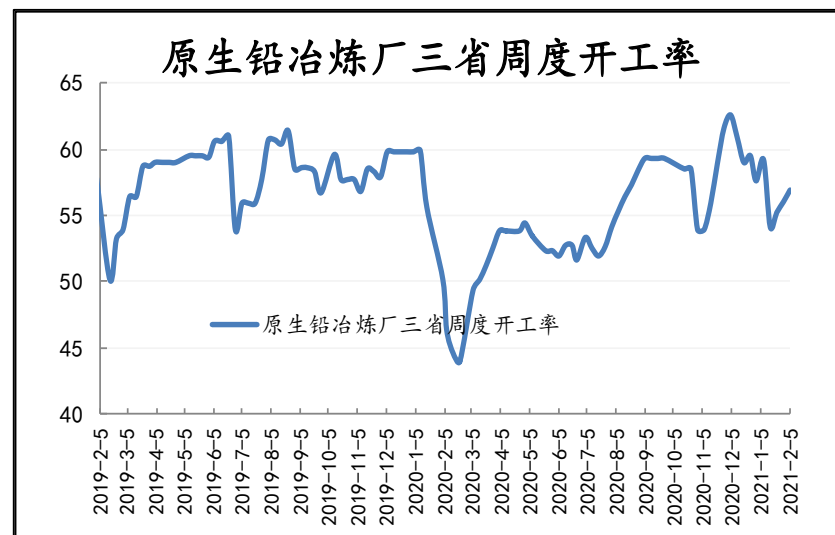
第二部分

铅

国内供给端情况（铅）

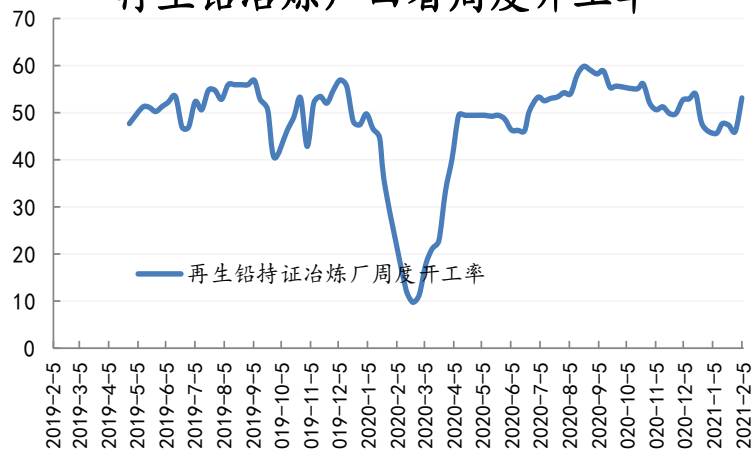


数据来源：SMM, Mymetal, Wind, 信达期货

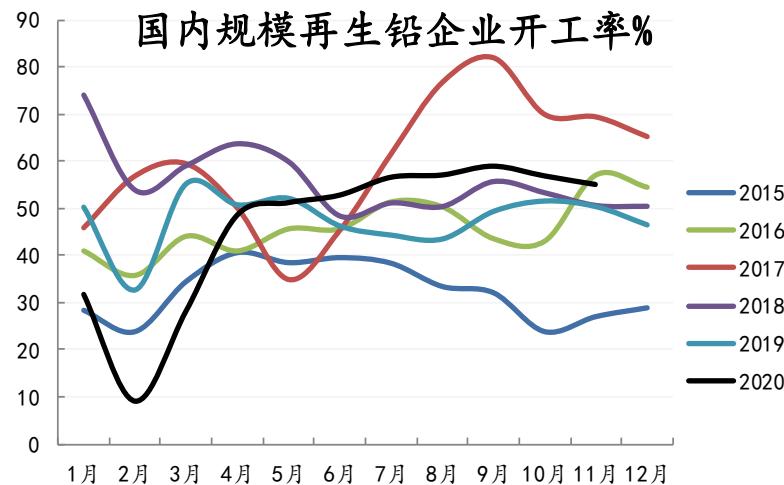


国内供给端情况（铅）

再生铅冶炼厂四省周度开工率

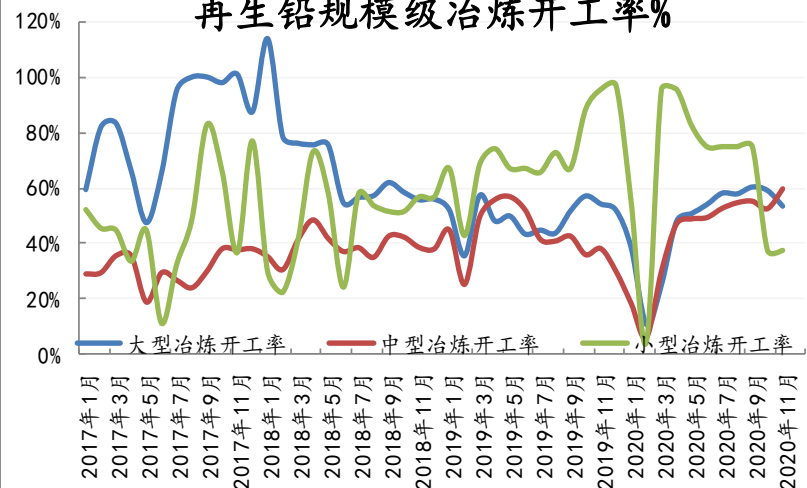


国内规模再生铅企业开工率%

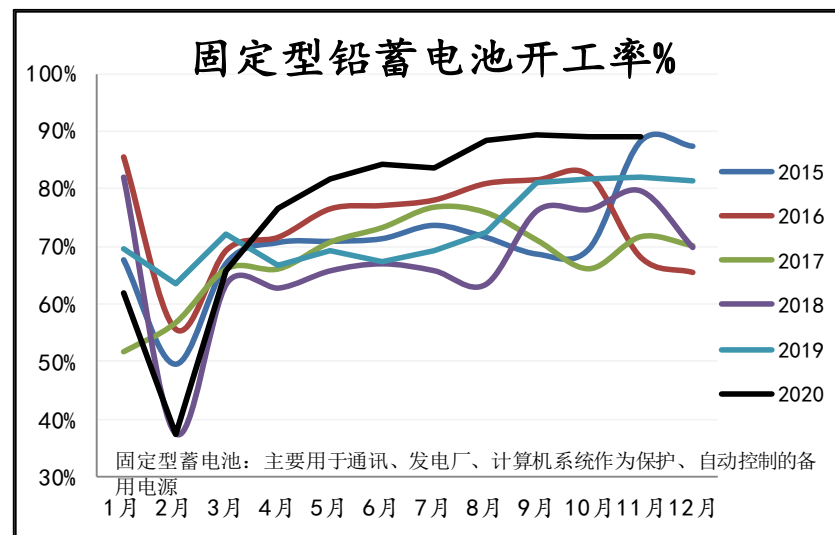
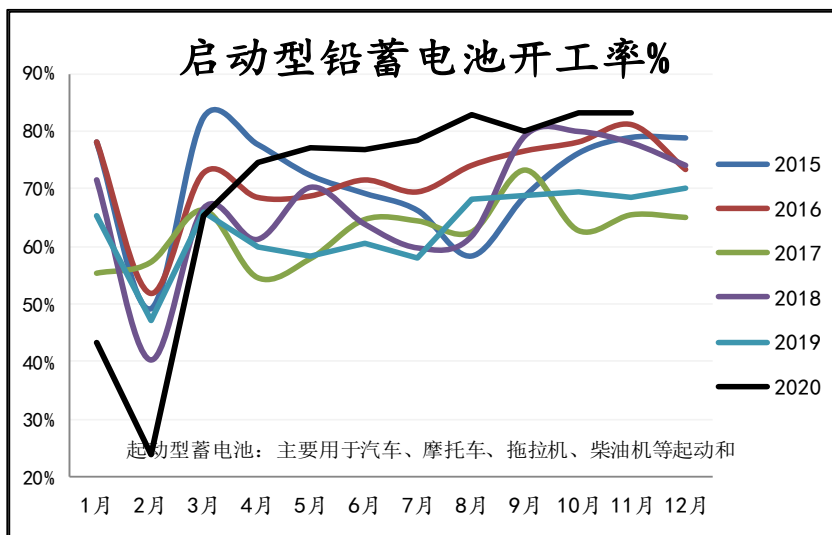
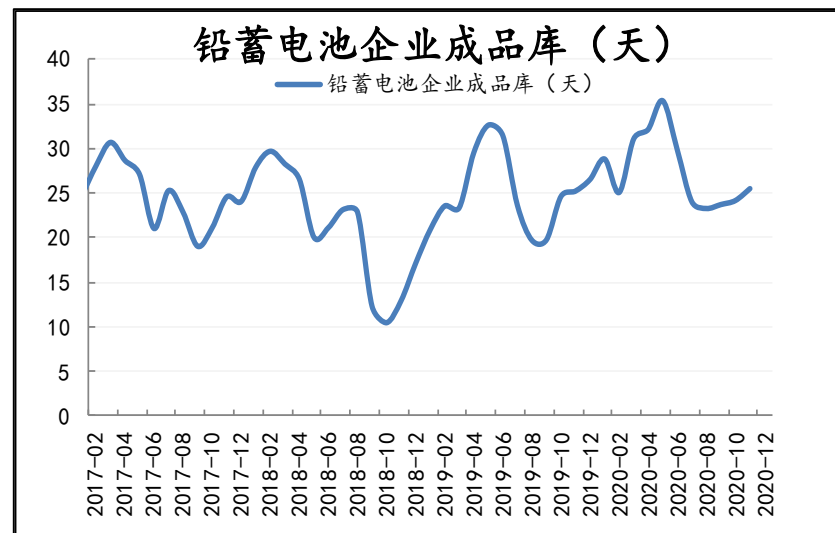
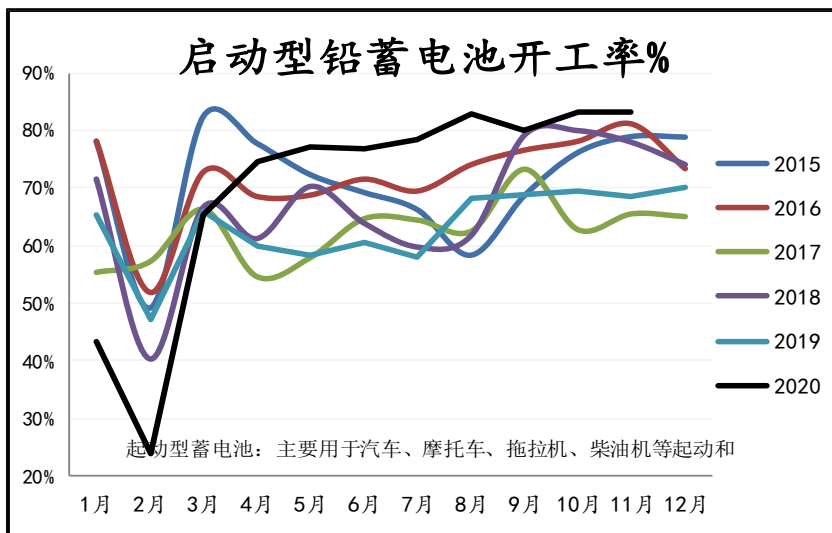


数据来源：SMM, Mymetal, Wind, 信达期货

再生铅规模级冶炼开工率%

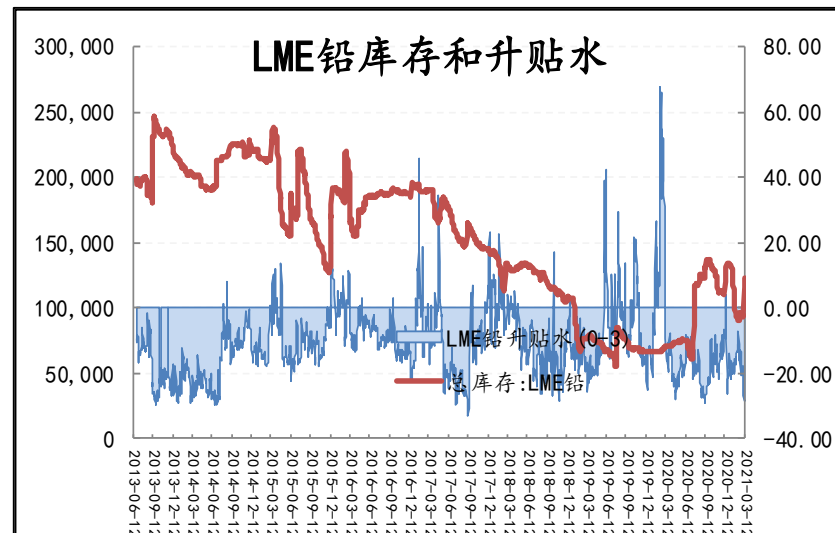
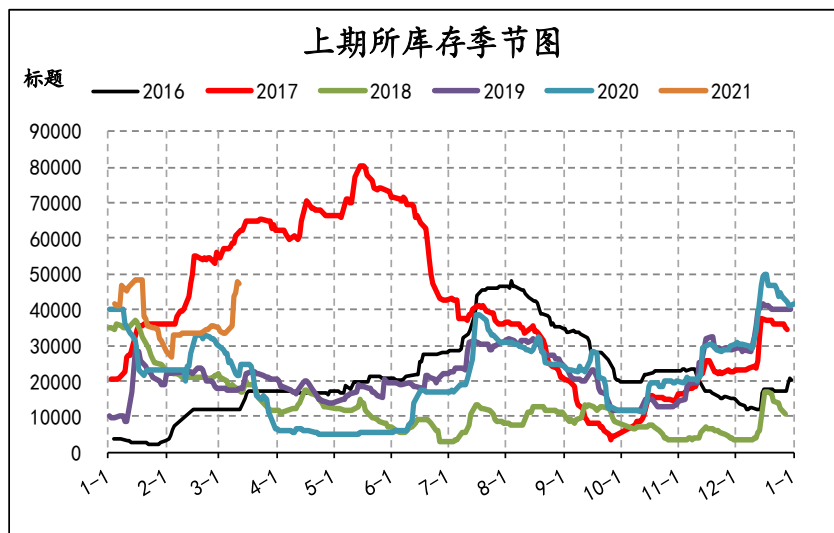
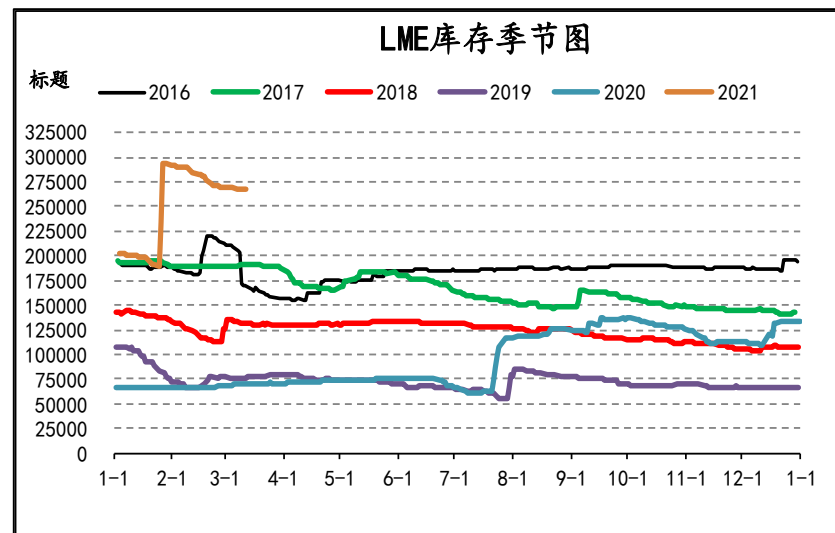
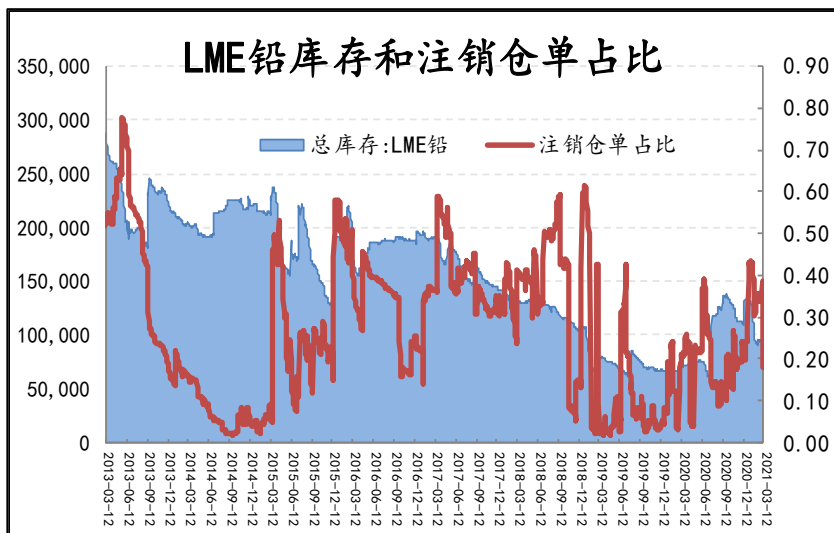


国内需求端情况（铅）



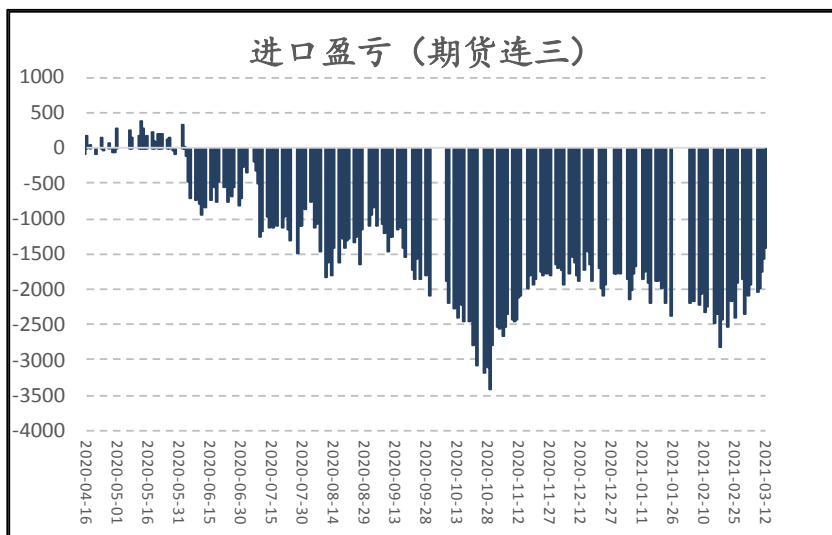
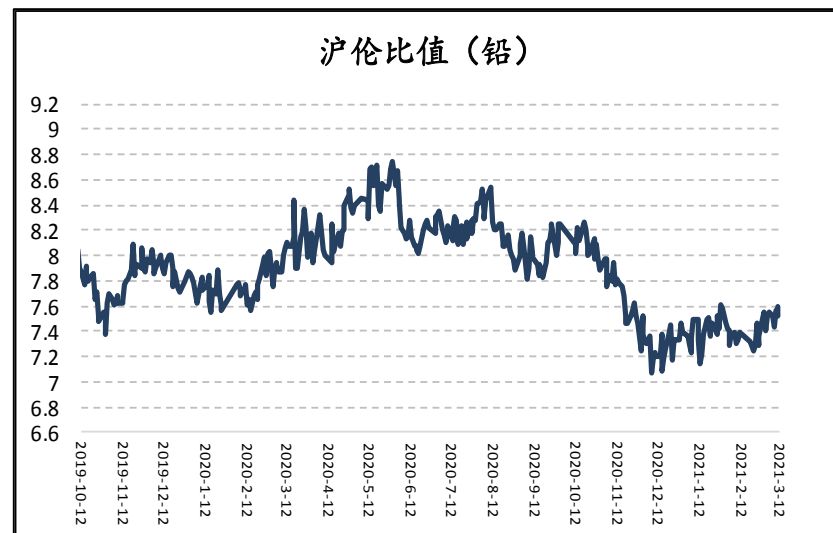
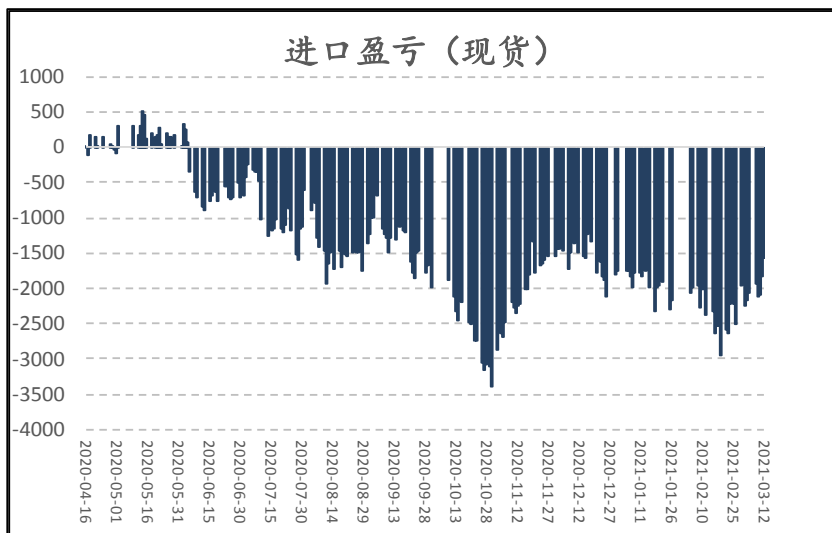
数据来源：SMM, Mymetal, Wind, 信达期货

交易所库存情况 (铅)



数据来源: SMM, Mymetal, Wind, 信达期货

进口盈亏与沪伦比值（铅）



数据来源：Mymetal，信达期货

跨期价差与升贴水（铅）

沪铅月间价差（连续 - 连三）



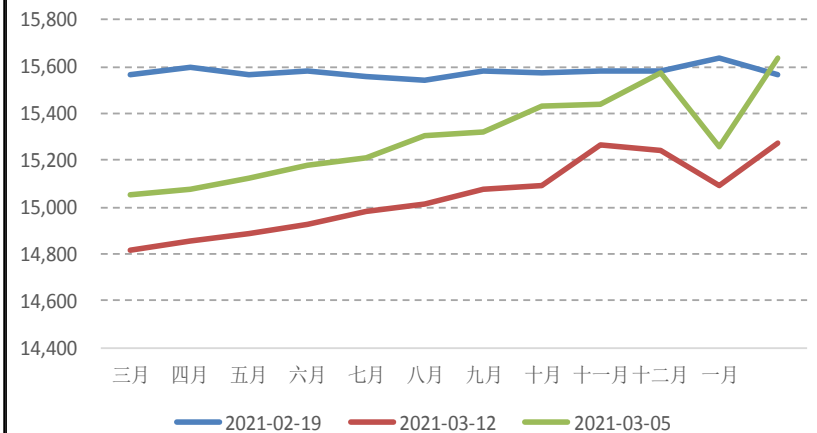
沪铅现货升贴水走势



再生铅原生铅价差



期货价格结构



数据来源：Mymetal，Wind，信达期货

技术分析（铅）



技术上，本周铅价继续下跌后企稳，预计回在此位置附近维持震荡。

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：

韩冰冰

有色研究员

投资咨询编号：Z0015510

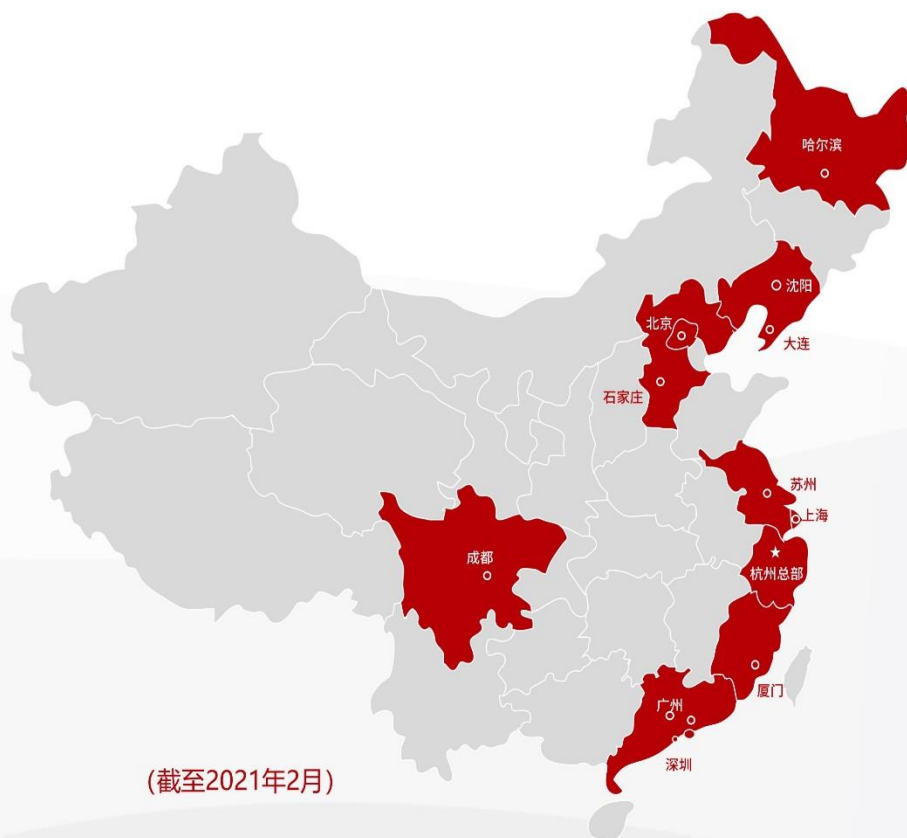
执业编号：F3047762

联系电话：0571-28132615

邮箱：hanbingbing@cindasc.com

信达期货研
究所公众号：





公司分支机构分布

7家分公司 9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