

信达锌铅周报

锌受疫情压制多头离场

铅短期仍维持震荡偏空

研究所有色团队

2022年4月11日

核心逻辑及操作建议（锌）

- 基本上俄罗斯天然气四月开始以卢布结算，因此海外供应端扰动更加强烈。锌冶炼的成本仍在高位，从而抬高锌价，同时打压开工积极性。国内锌精矿TC价格反弹后维持显示的矿端依然维持偏紧状态。国外在能源危机下成本抬升减少产量，全球供应端扰动仍较强。矿端依然偏紧。下游的镀锌开工率和产能利用率迅速下降，主要是受到假期影响，节后会略微好转。终端受到房地产悲观预期的缓和以及库存的持续去化，短期内会有反弹的预期。发改委要求补报一批地方债，主要针对管网建设和水利建设，各地陆续发布重大项目提前启动的消息，需求预期乐观。当前虽然受到疫情压制，需求不得释放，但强预期依然存在，而弱现实终将过去。结合当前主力合约价位来看，已经接近前高，但在疫情压制下，需求短期受限，料难以轻易突破前高，短期多头可以获利离场。中期在成本逻辑和欧洲供应偏弱下依然偏强，可等待时机重新入场。
- **操作建议：**前期多单离场；在疫情缓解后重新入场
 - **投资评级：**震荡
 - **风险因素：**海外货币收缩；国内需求大减

核心逻辑及操作建议（铅）

供应：海外铅矿加工费上调，铅矿供应或有松动。再生铅受到原材料废旧电瓶回收困难限制，总体产量偏少。

需求：铅酸蓄电池开工率37.87%，环比大幅下降15%，从中期来看汽蓄电池受到汽车芯片短缺压制需求，预期短期之内很难发生改变，而电动车消费淡季逆季节性需求上涨的情况已经缓解，之后消费季节性走弱。

库存：从库存上来看，国内转为累库，而 LME 不仅延续去库且库存位置较低

结论：当前来看供应端原生铅受矿端松动影响产量较为稳定，再生铅利润修复，产量或有上升，再生铅复产的预期仍在，当前利多出尽，向上动力不足。需求端汽蓄电池受到汽车芯片短缺压制需求，铅酸蓄电池开工率37.87%，环比大幅下降15%，而电动车消费淡季逆季节性需求上涨的情况已经缓解，之后消费季节性走弱。从库存上来看，国内转为累库，而 LME 不仅延续去库且库存位置较低。总体来说，短期供需两弱偏震荡，中期受到锂电池需求替代，偏弱。LME现货成升水结构，而上期所现货成贴水结构，内外价差有继续走阔的可能。

- **操作建议：**区间操作，当前价位偏空；尝试多LME铅空沪铅
- **投资评级：**震荡
- **风险因素：**消费逆季节性暴起，海外大幅累库

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	4058	4286.5	228.50	5.63%
	沪锌	26145	26785	640.00	2.45%
	LME铅	2389.5	2403.5	14.00	0.59%
	沪铅	15380	15815	435.00	2.83%
现货价格	国内均价 锌0#	26290	26710	420.00	1.60%
	国内均价 铅1#	15200	15575	375.00	2.47%
	再生铅价格	15025	15050	25.00	0.17%
宏观指标	美元兑人民币	98.81	99.0122	0.20	0.20%
	道琼斯工业指数	34955.89	34921.88	-34.01	-0.10%
库存	LME库存（铅）	44350	43200	-1150.00	-2.59%
	SHFE仓单（铅）	85355	81533	-3822.00	-4.48%
	LME库存（锌）	144100	142550	-1550.00	-1.08%
	SHFE仓单（锌）	125723	123355	-2368.00	-1.88%
加工费	北方锌精矿TC（均价）	3950	3900	-50.00	-1.27%
	南方锌精矿TC（均价）	3700	3800	100.00	2.70%
	进口锌精矿TC（均价）	170	230	60.00	35.29%
交易情况	期货成交量（锌）	166825	142670	-24155	-14.48%
	期货持仓量（锌）	182425	202685	20260	11.11%
	期货成交量（铅）	46354	58762	12408	26.77%
	期货持仓量（铅）	84271	92961	8690	10.31%

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）	6.443	6.249	-0.19	(7.425, 8.875)	(7.30, 9.03)
	CIF（锌）	80	80	0	(70, 95)	(100, 205)
	进口盈亏（锌）	0	0	0	(-428.15, 2918.46)	(-1838, 15315)
	现货升贴水（锌）	145	-75	-220	(-60, 450)	(-320, 1610)
	连续-连三（锌）	0	30	30	(-200, 535)	(-340, 2455)
	现货升贴水（铅）	-40	-180	-140	(-315, 335)	(-535, 795)
	沪伦比值（铅）	6.44	6.58	0.14	(7.42, 8.87)	(7.07, 10.0)
	连续-连三（铅）	-85	-65	20	(-265, 750)	(-780, 1810)
	再生铅原生铅价差（铅）	-175	-525	-350	(-825, -100)	(-1620, 375)

数据来源：Mymetal，SMM，ILZSG，Wind，信达期货研究所

目录

CONTENTS

锌

铅



第一部分

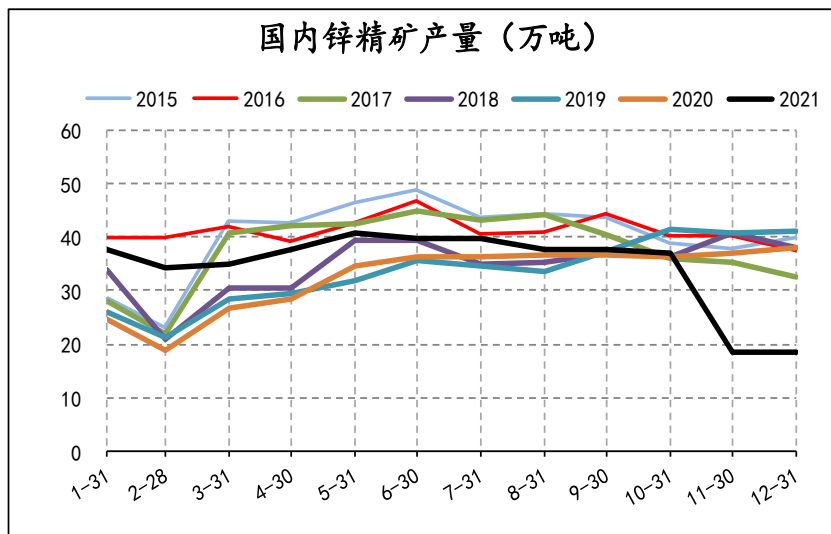
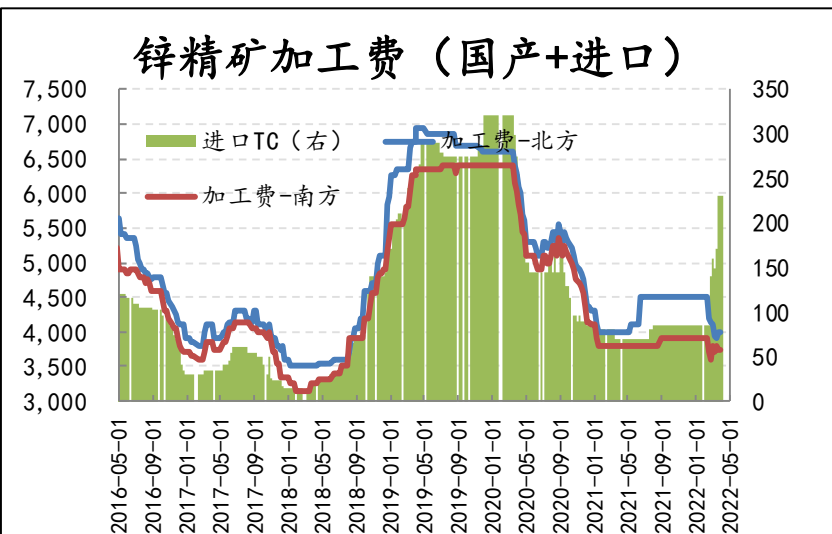
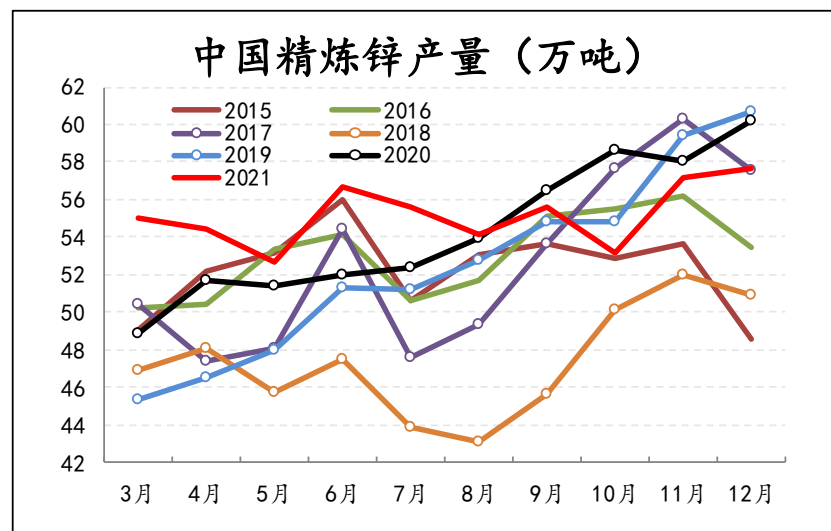
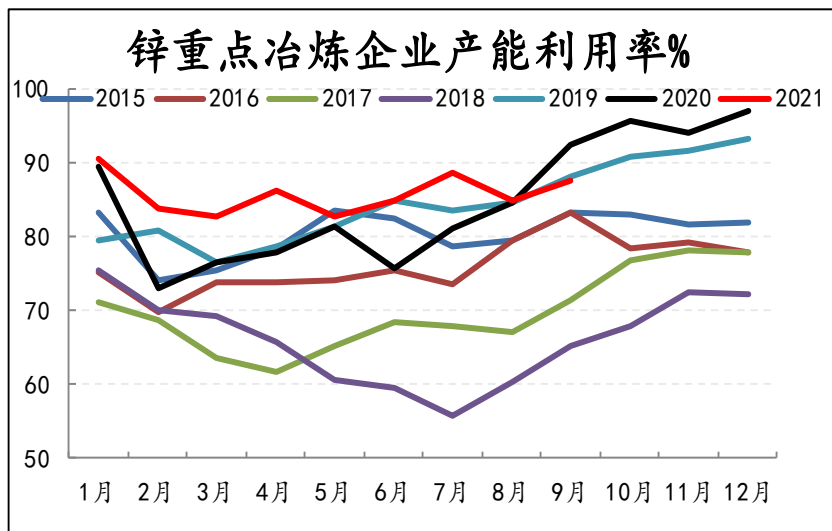
锌

全球及国内新供需平衡

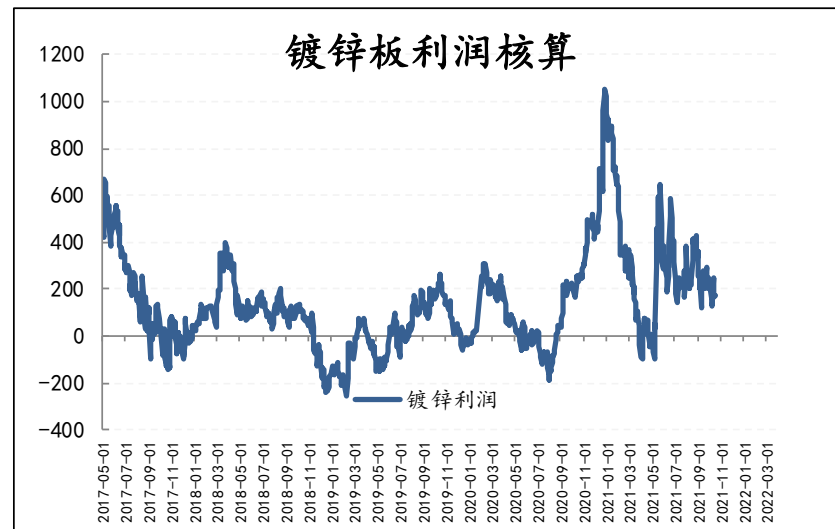
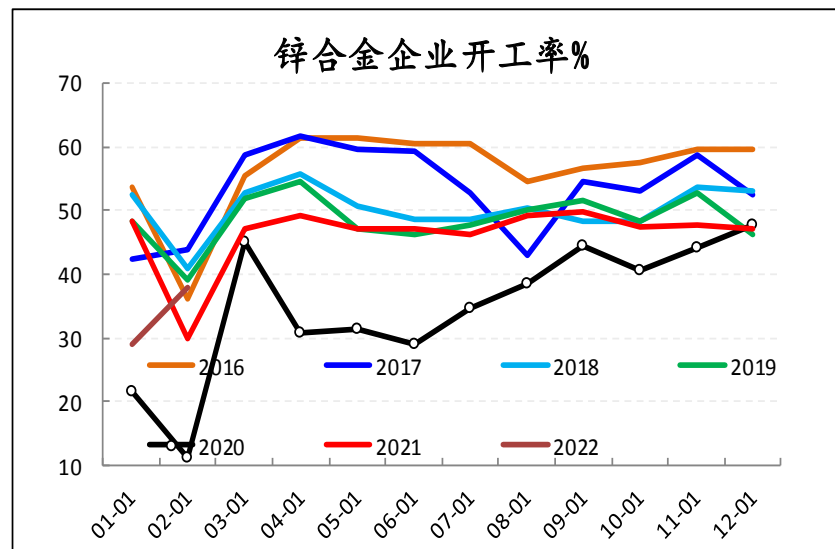
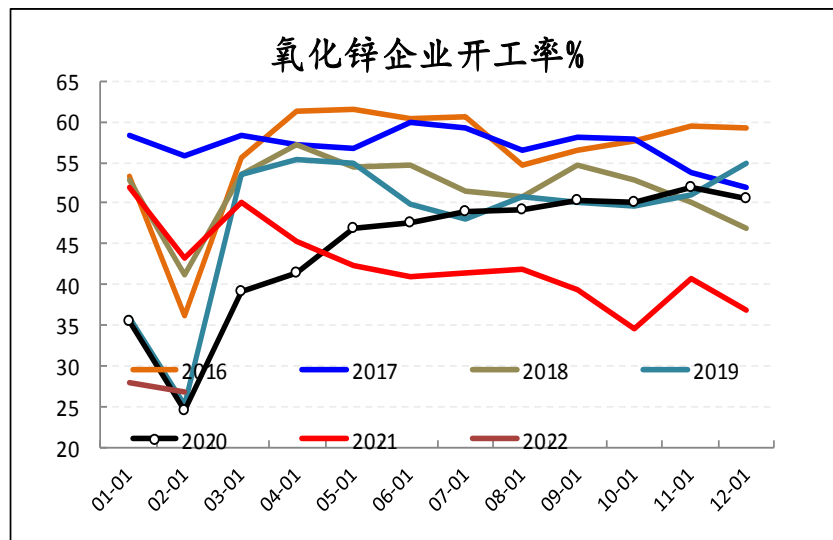
千吨	全球锌供需统计及预测						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020 E	2021 E
锌矿产量	13659	12601	12611	12785	12893	12330	13140
产量增速		-7.7%	0.1%	1.4%	0.8%	-4.4%	6.6%
金属产量	13802	13559	134866	13102	13494	13600	13990
产量增速		-1.8%	894.7%	-90.3%	3.0%	0.8%	2.9%
金属需求量	13627	13665	13953	13648	13691	12980	13520
		0.3%	2.1%	-2.2%	0.3%	-5.2%	4.2%

数据来源: ILZSG, 信达期货研究所

精炼锌供应端情况（锌）

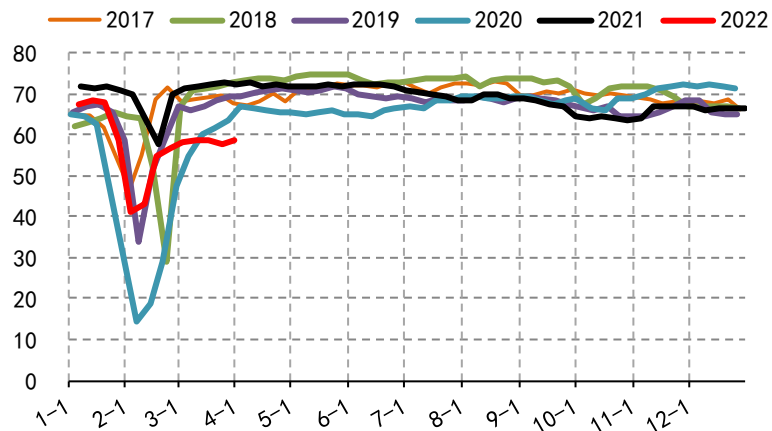


需求端开工率：镀锌企业开工率下降，其余上升

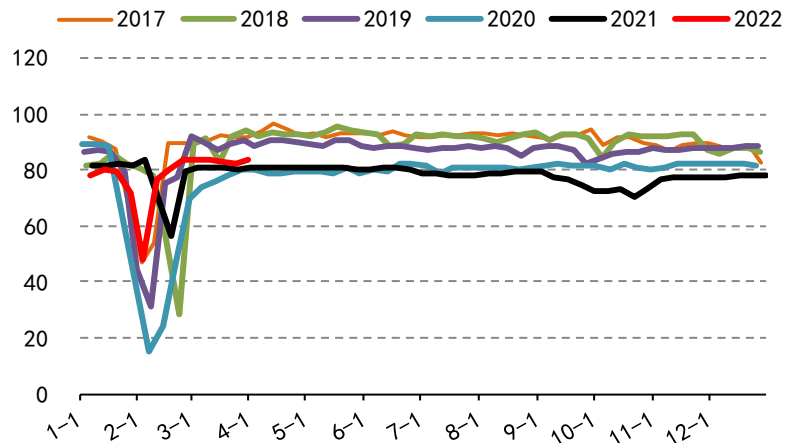


镀锌产量及开工率（周度）

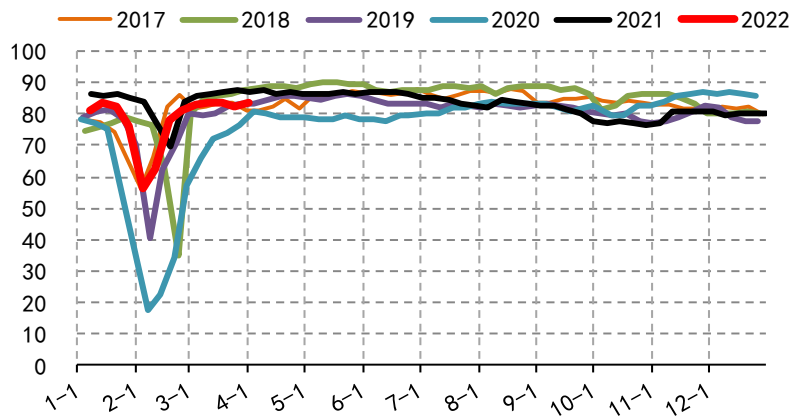
镀锌板卷钢厂产能利用率



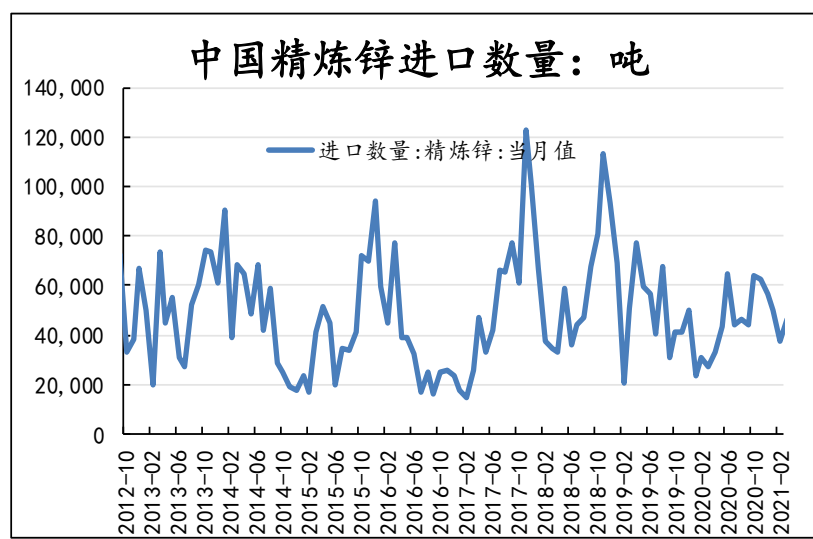
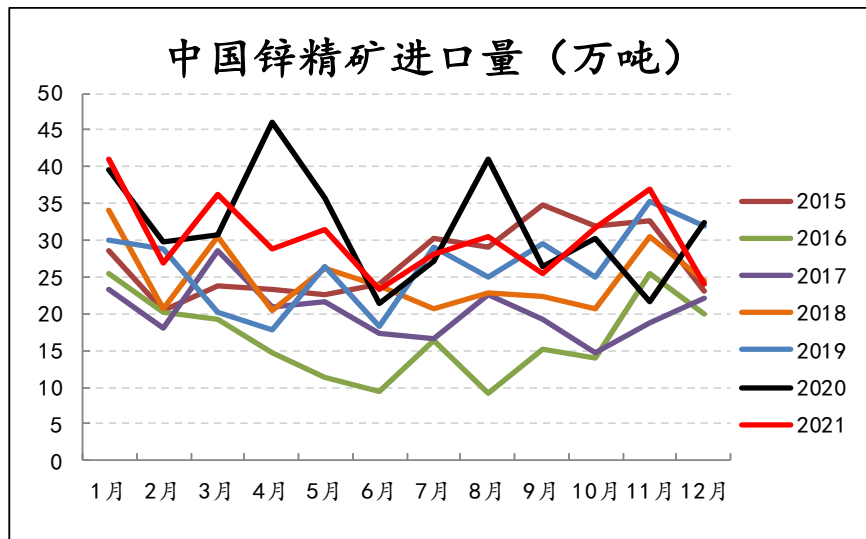
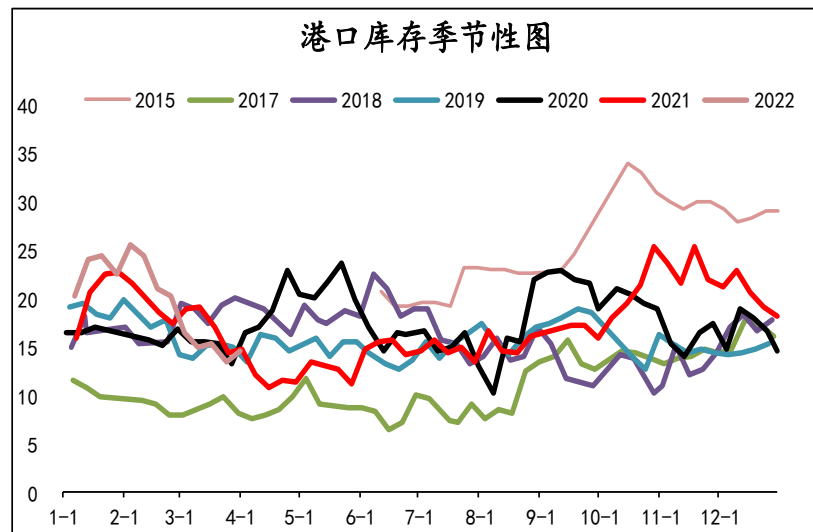
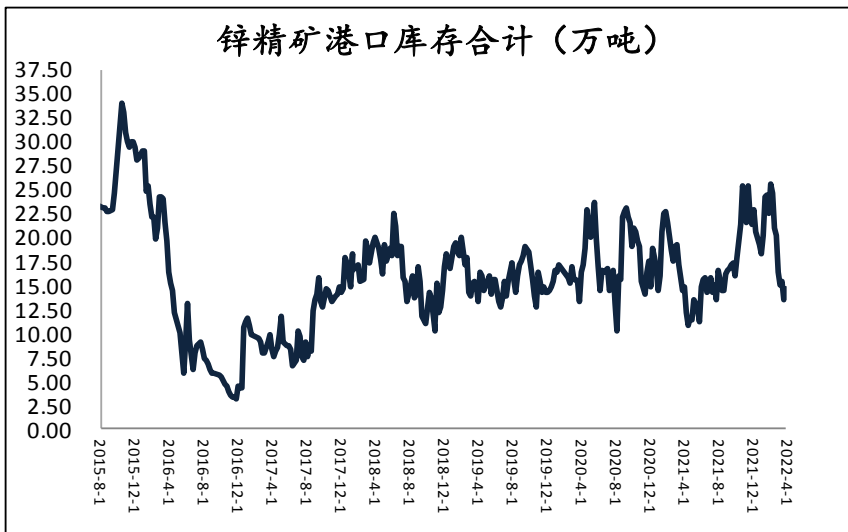
镀锌板卷钢厂开工率



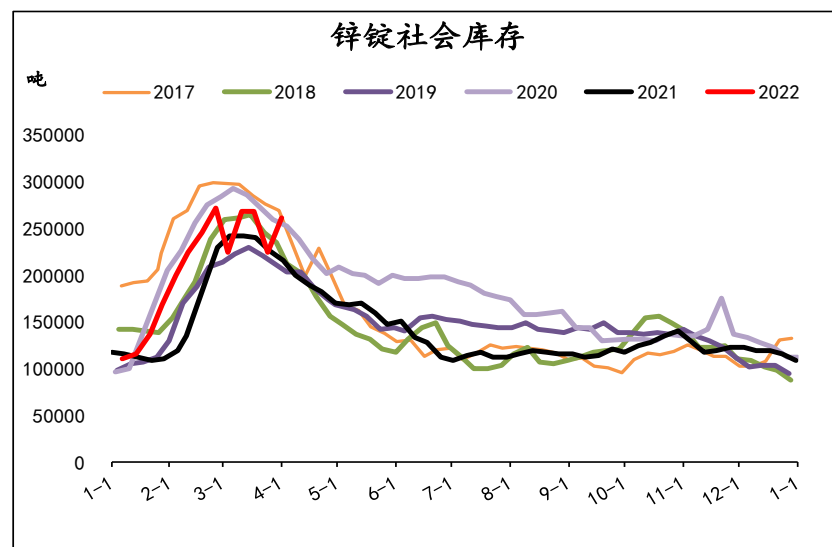
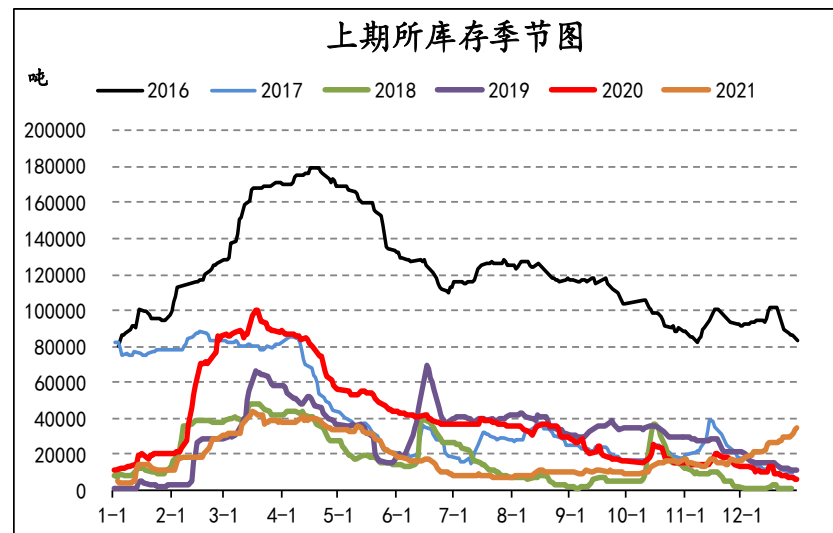
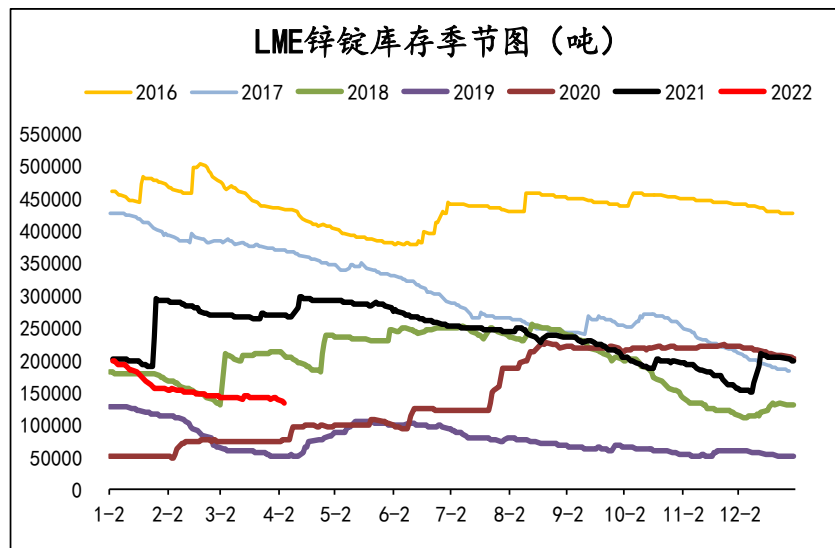
全国镀锌板卷产量



精矿进口与库存 (锌)

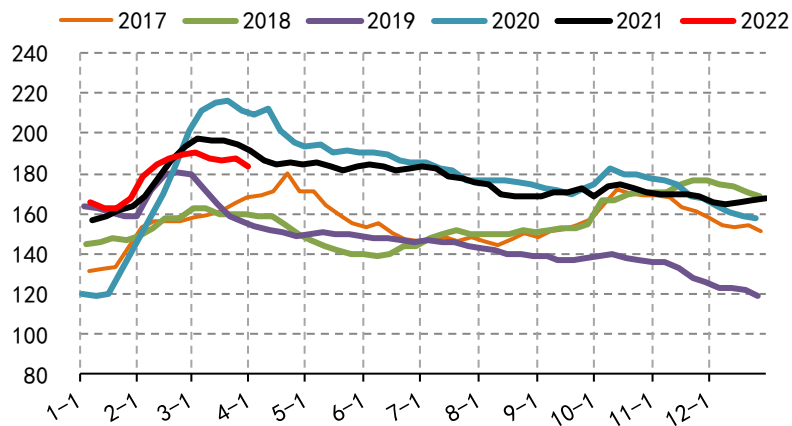


锌锭库存情况（锌）

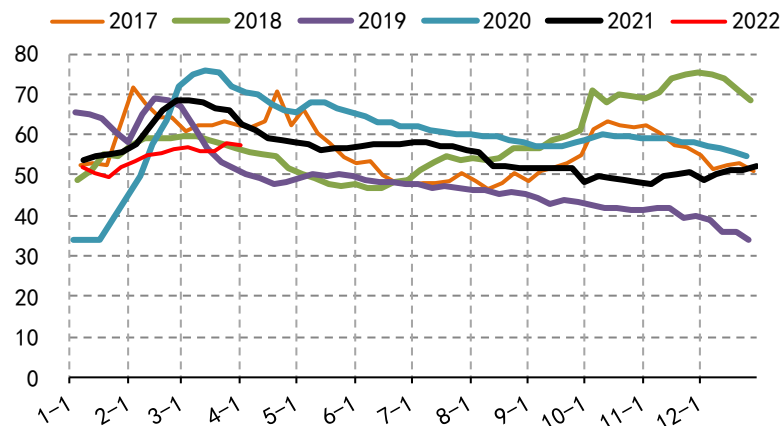


镀锌库存（周度）

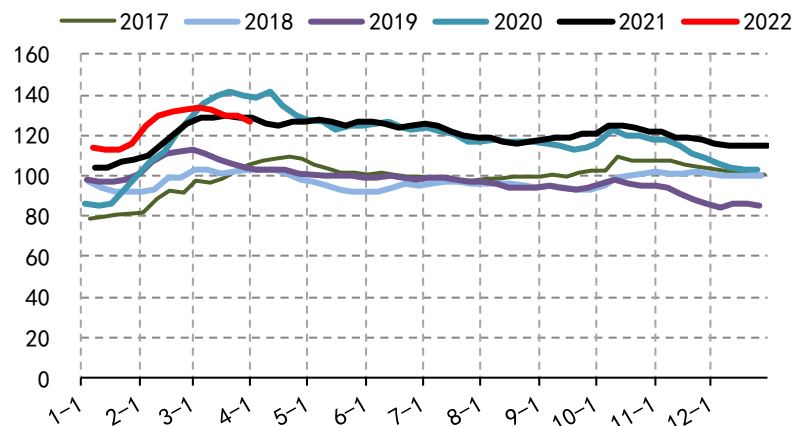
全国镀锌板卷总库存



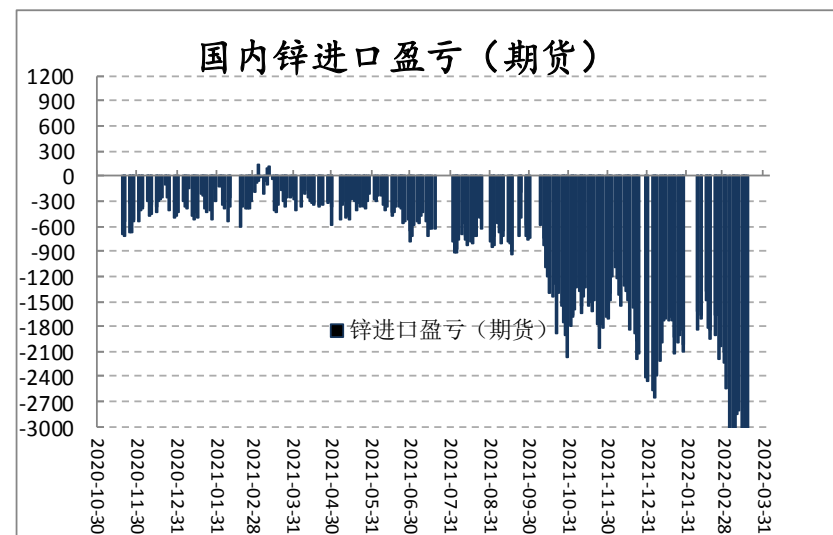
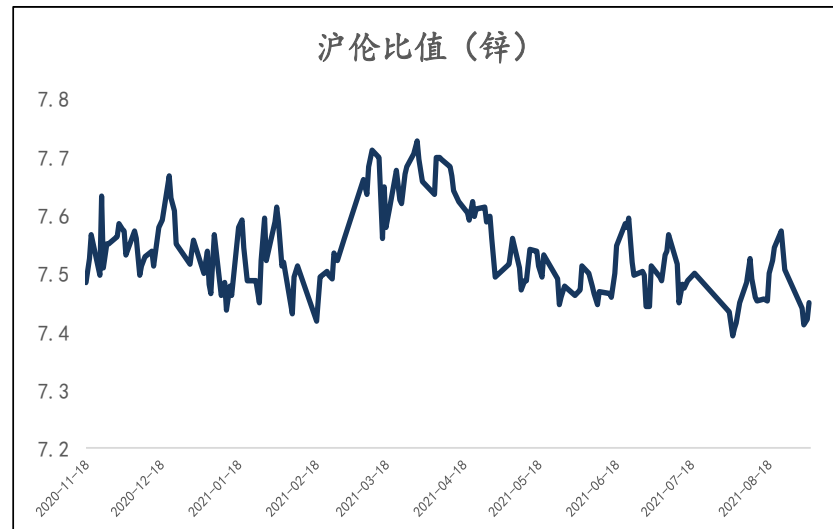
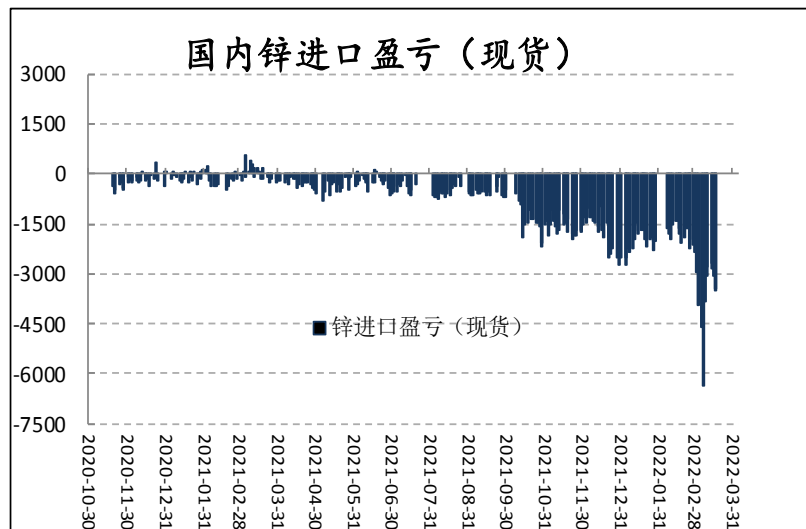
全国镀锌板卷钢厂库存



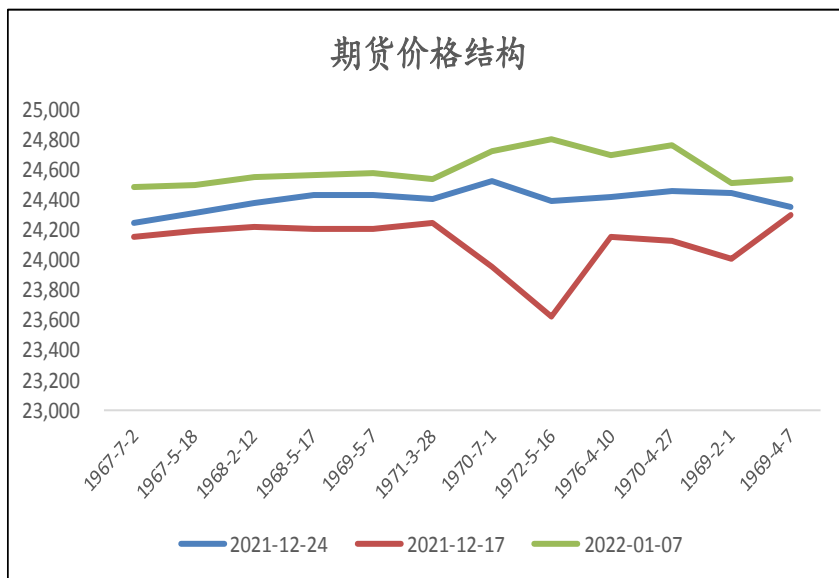
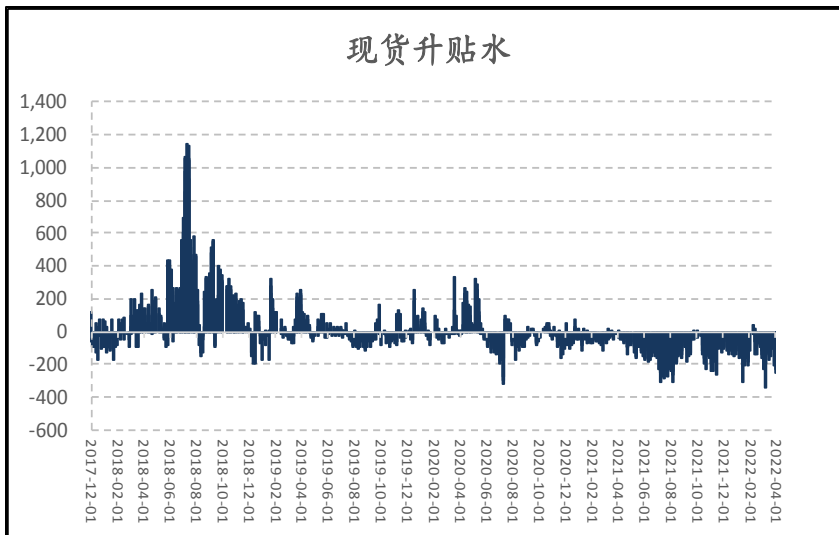
全国镀锌板卷社会库存



进口盈亏与沪伦比值（锌）



跨期价差与升贴水（锌）

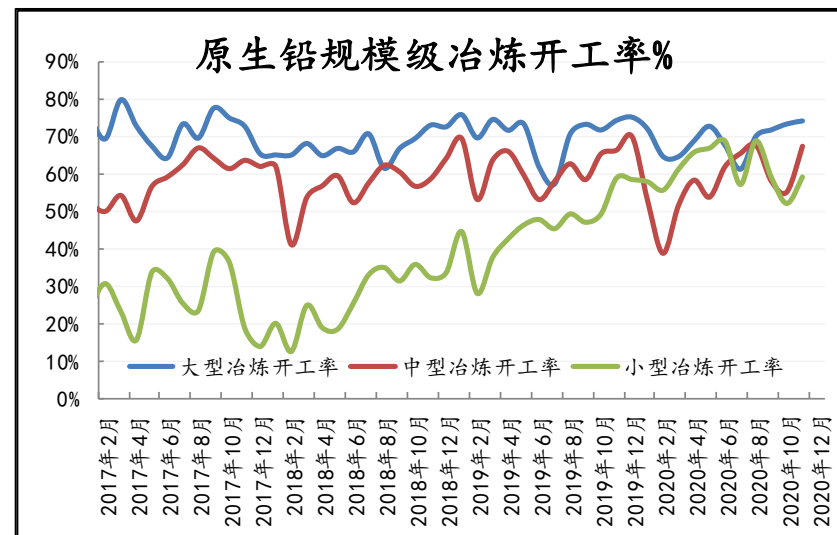
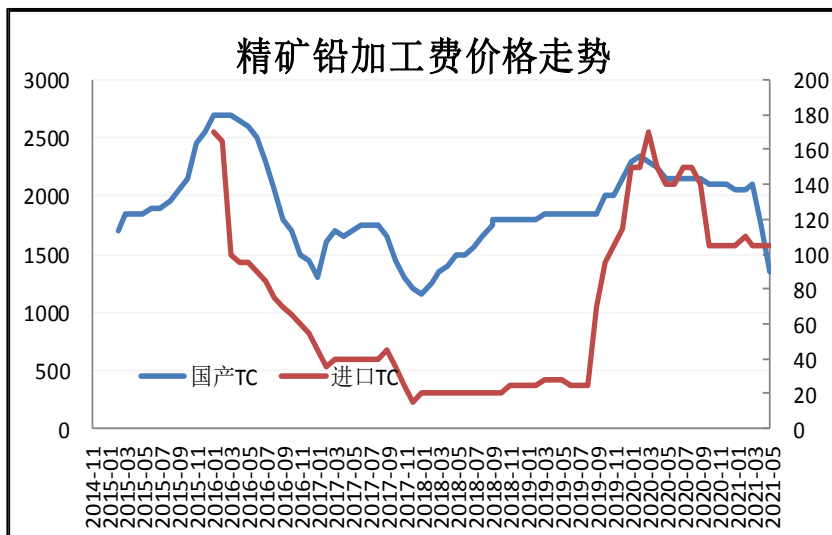




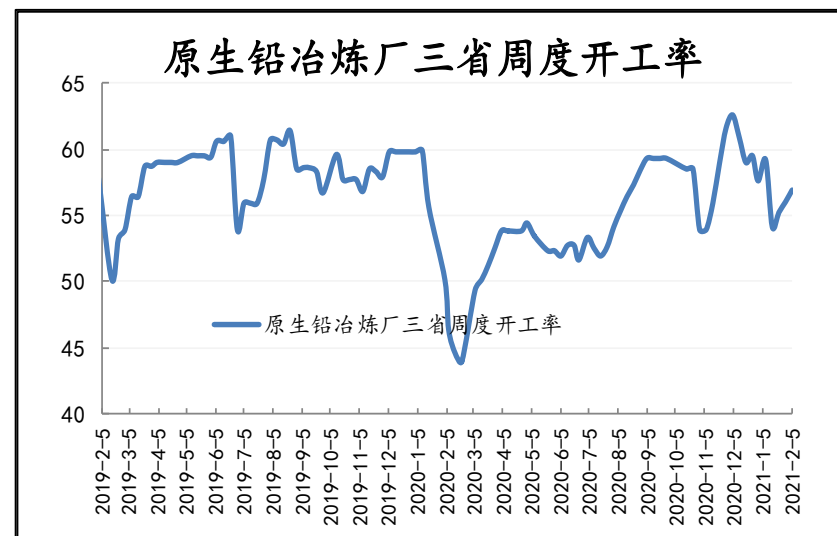
第二部分

铅

国内供给端情况（铅）



数据来源：SMM，Mymetal，Wind，信达期货研究所

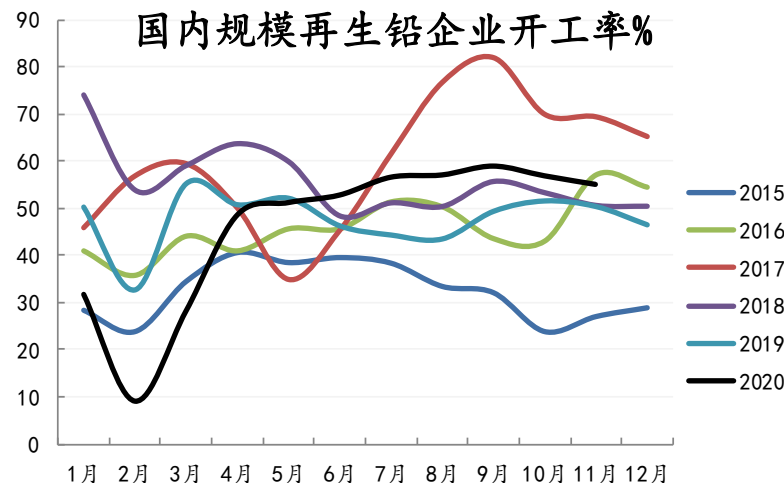


国内供给端情况（铅）

再生铅冶炼厂四省周度开工率

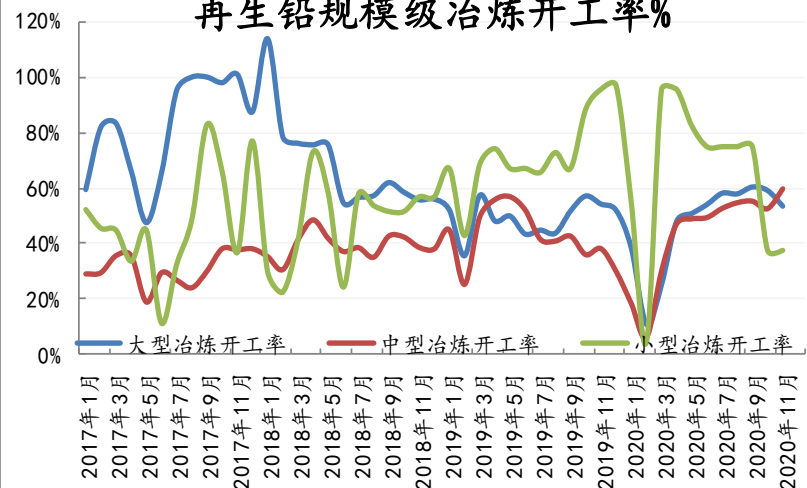


国内规模再生铅企业开工率%

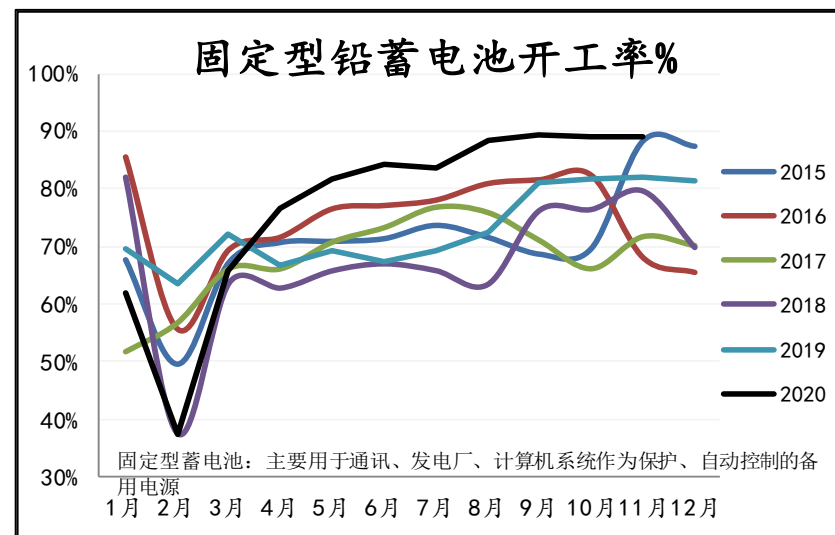
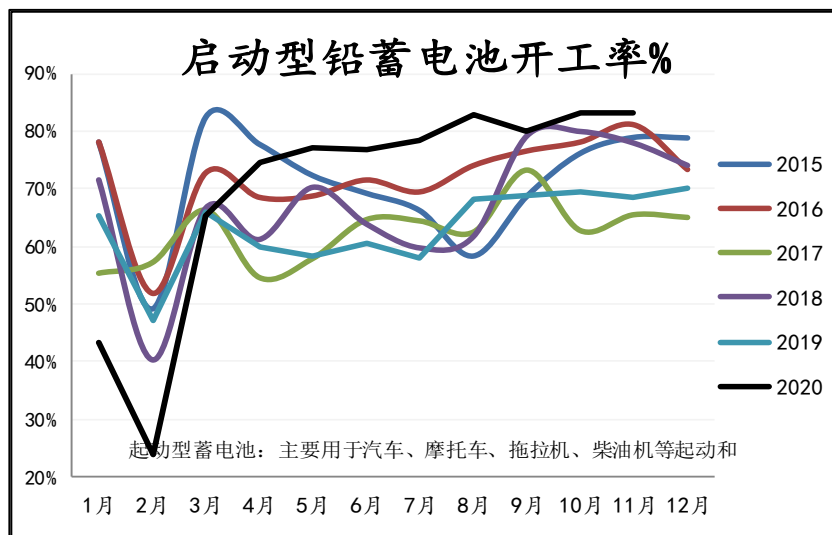
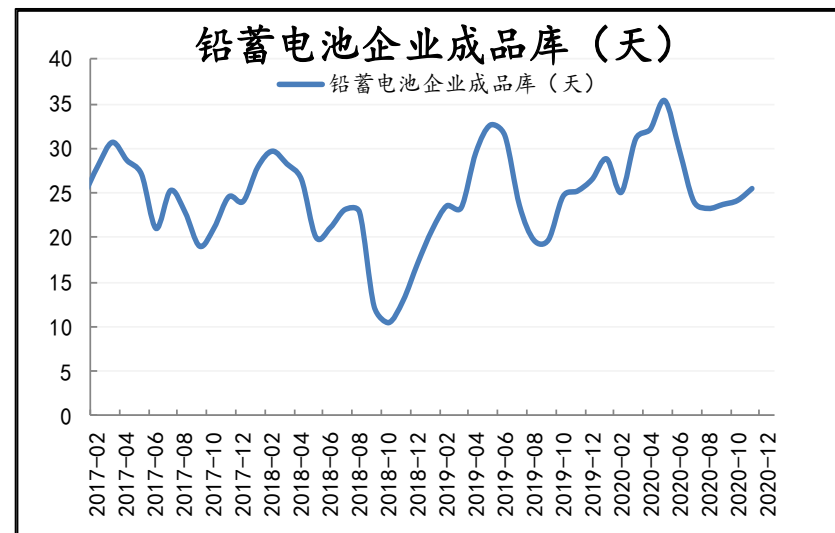
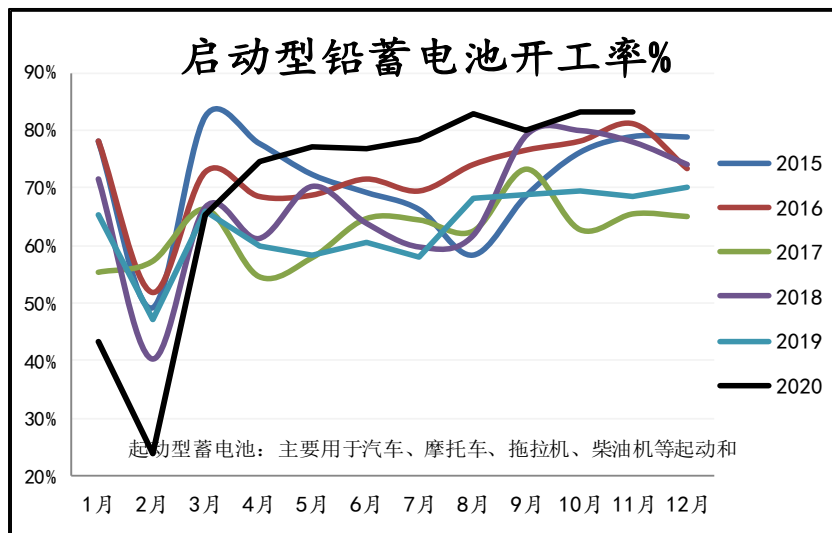


数据来源：SMM, Mymetal, Wind, 信达期货研究所

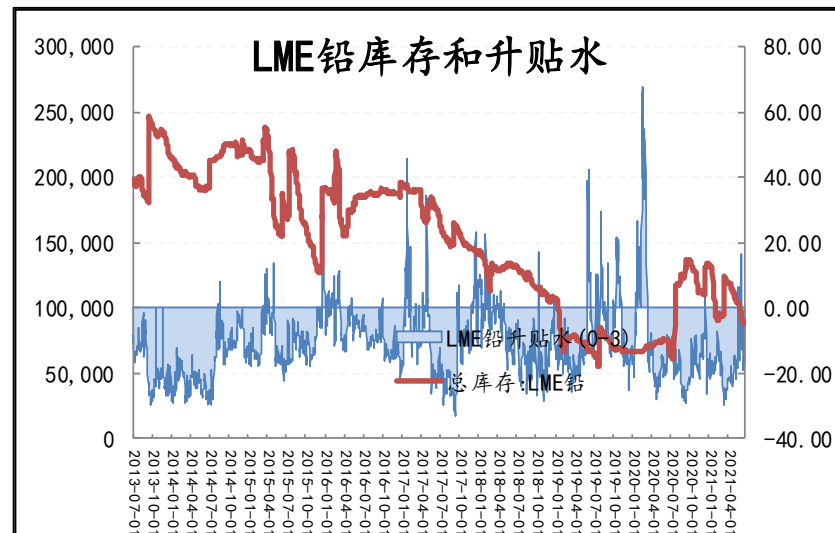
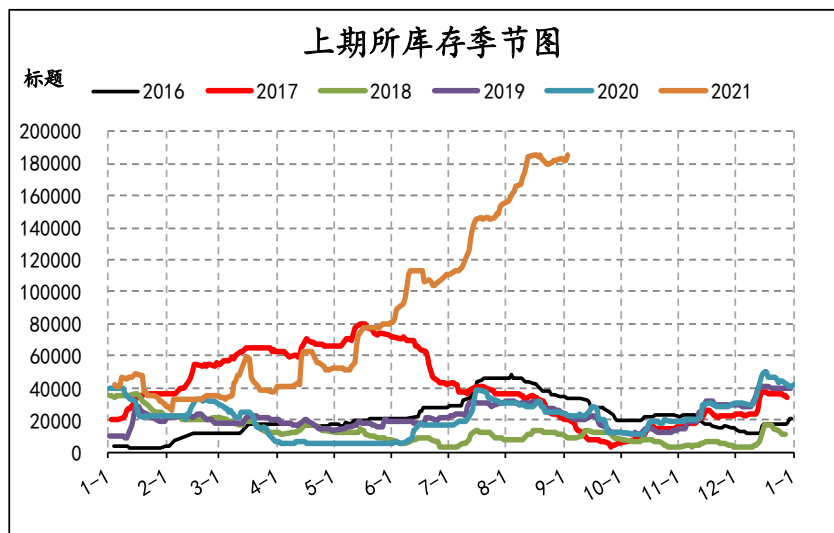
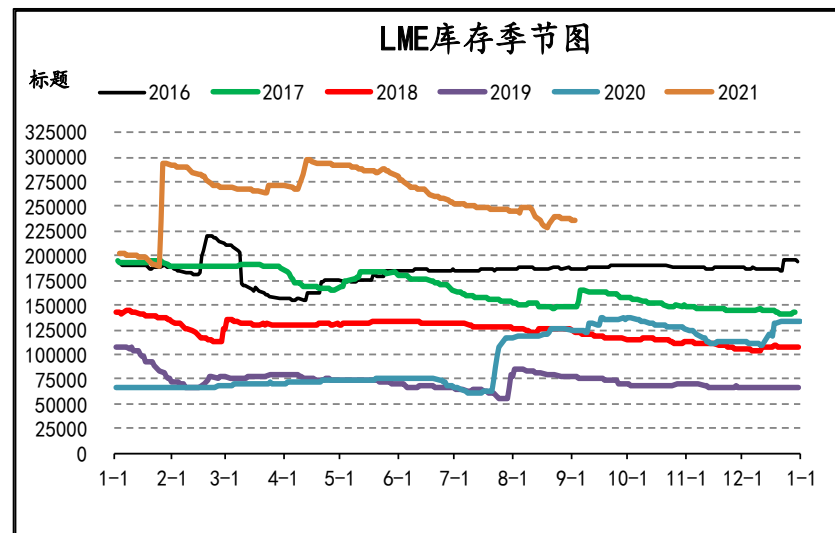
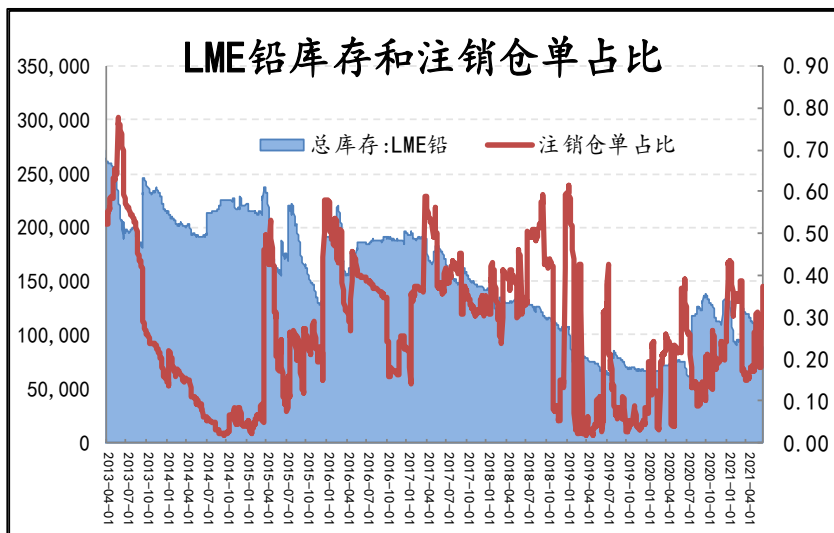
再生铅规模级冶炼开工率%



国内需求端情况（铅）

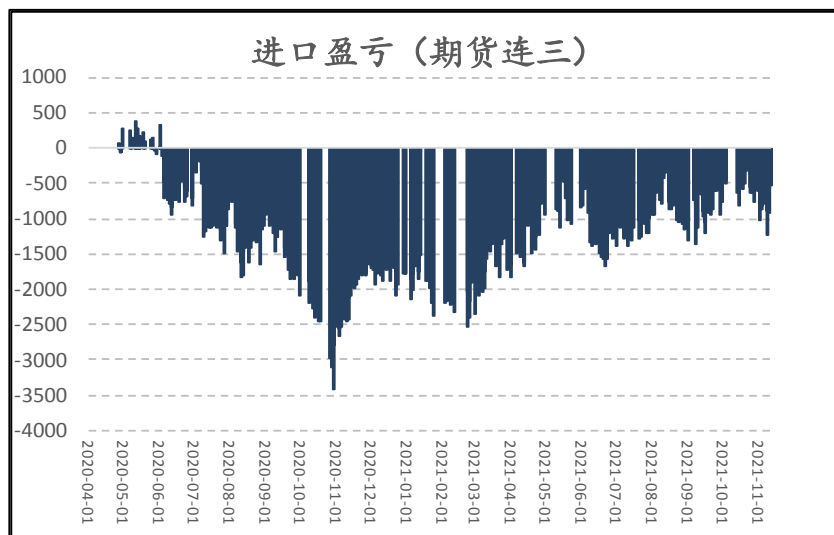
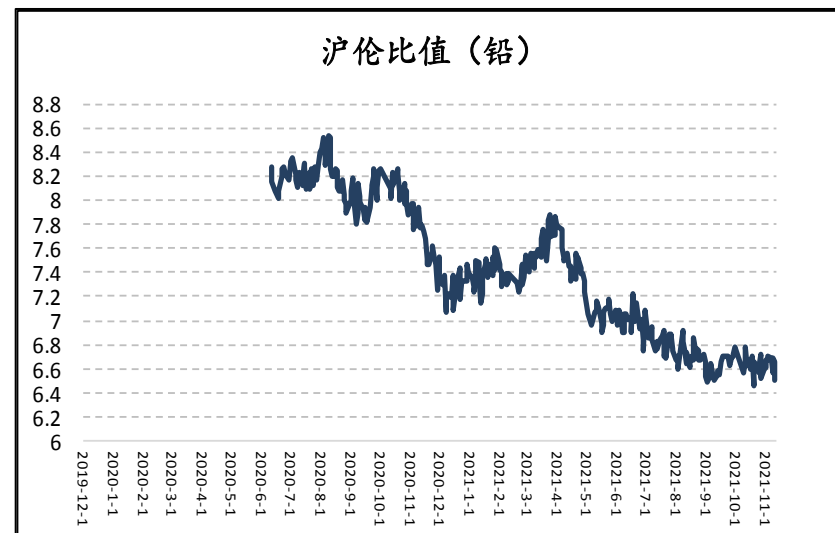
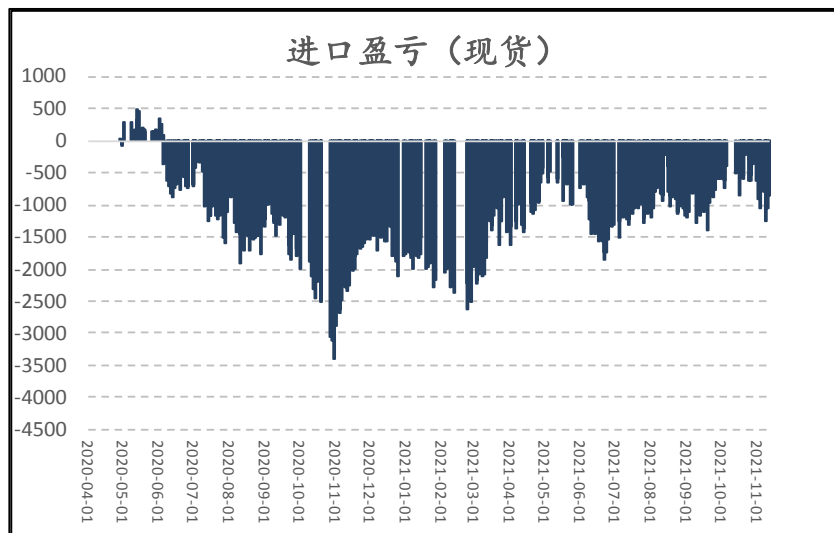


交易所库存情况 (铅)



数据来源: SMM, Mymetal, Wind, 信达期货研究所

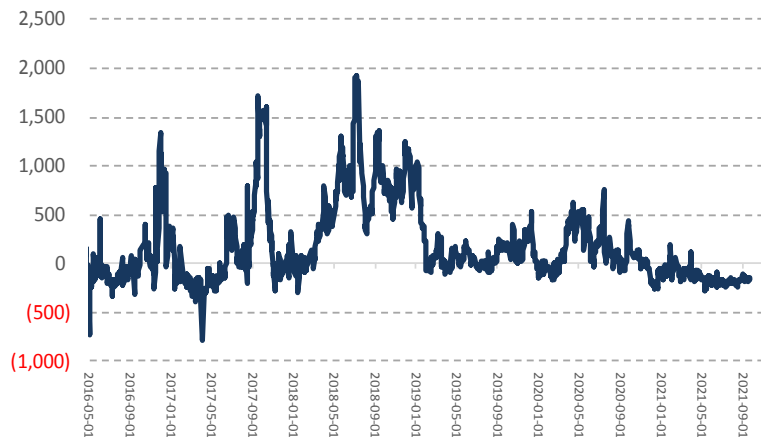
进口盈亏与沪伦比值（铅）



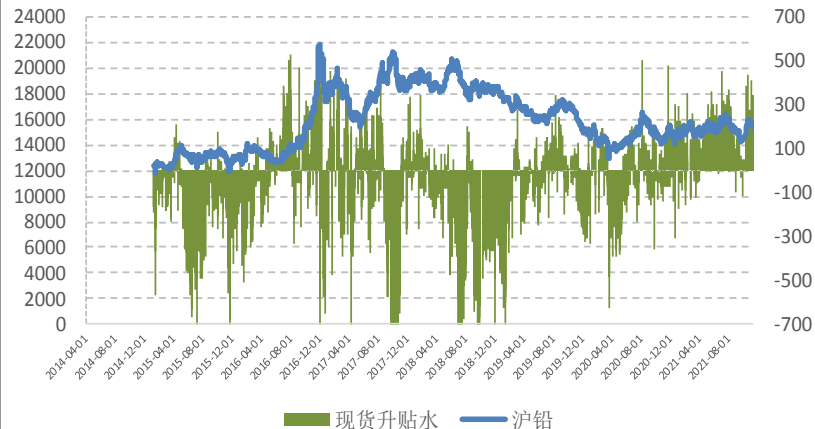
数据来源：Mymetal，信达期货研究所

跨期价差与升贴水（铅）

沪铅月间价差（连续 - 连三）



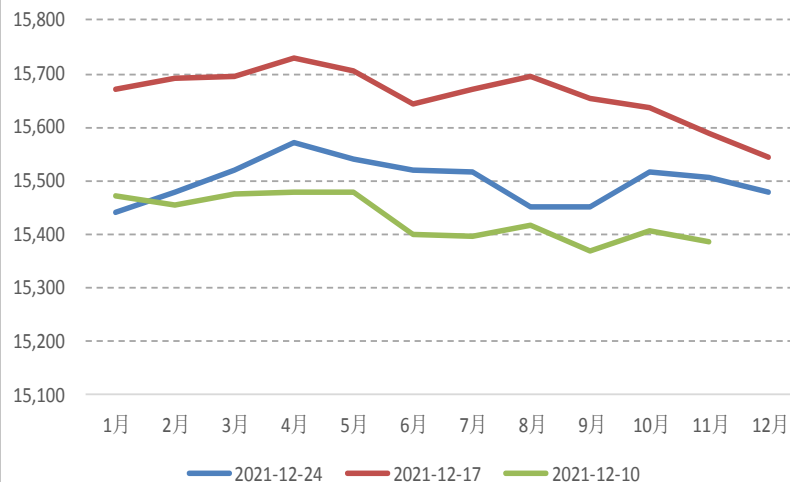
沪铅现货升贴水走势



再生铅原生铅价差



期货价格结构（铅）



信达期货研究所投资评级标准说明

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，信达期货研究所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。未经信达期货研究所有限公司授权许可，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：

张秀峰

有色研究员

期货从业编号： F0289189

投资咨询资格编号： Z0011152

电话： 0571-28132619

邮箱： zhangxiufeng@cindasc.com

信达期货研
究所研究所
公众号：



【全国分支机构】



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