

信达锌铅周报

宏观驱动有色整体上涨

铅锌可寻机会低位做多

研究发展中心有色小组

2021年2月21日

核心逻辑及操作建议（锌）

- **供给：**本周锌精矿TC与节前保持一致，部分冶炼厂保持亏损状态，锌精矿供应紧张态势持续，由于国外疫情影响，进口矿运输受到影响；加之春节国内各矿山放假停产，锌精矿供应方面短期内仍紧缺。导致炼厂近期开工情况不佳，主要体现在提前集中停产检修上，考虑 2 月主流炼厂检修停产规模较大，加上生产时间少，预计 2 月锌产量 40.5 万吨，环比下降 8%；
- **需求：**春节期间国内锌需求情况下滑，下游厂家的开工情况降低，下游产量持续下降，对于锌的需求也下降，预计节后下游企业开工率有所回升，下游需求回暖，带动锌价向好发展。
- **库存：**本周LME锌库存减少，截止2月19日LME锌交割库存报276525万吨，较上周同期减少7725吨。上期所锌仓单库存减少至20743吨。上周末国内三地现货库存 14.6万吨，较前一周增加 1.55 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。而需求方面因春节放假原因一度走弱，但是节后有开工率有所回升，下游需求回暖的预期，带动锌价向好发展。综上，预计沪锌偏强震荡。
- **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：**受海外疫情影响，铅精矿流入受阻，国内矿供应缩紧，但目前冶炼端尚未受到影响，长期而言或将构成制约。开工率整体上升，产量预计将会大幅回调。春节期间原生铅企业大多正常生产，供应总体平稳。再生铅企业最早开工时间为2月17日，也有部分企业选择在2月26日后恢复生产，预计2月份再生铅产量环比减少4.25万吨。
- **需求：**下游铅蓄电池厂家响应国家号召，春节期间照常生产，对于原料的需求增加，春节假期期间，下游厂家多数已经备库充足，需求较为清淡。
- **库存：**本周伦铅库存呈现下跌趋势，目前累计库存量96050吨，周增加4750吨。本周国内铅交割库存上涨，上期所铅周库存33163吨，较上周库存增加了199吨。五地现货库存截至 2月18为3.83万吨，较节前增加1.4万吨。
- **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。原生铅再生铅占良接受春节假期影响，目前属于低位，但是有节后迅速恢复的预期。库存上涨，下游企业春节期间虽持续生产，但下游补库结束，需求转弱，预计下周库存略有下调。综合来看，本周铅市场利好因素增加，市场看涨情绪继续抬升，供需面整体供需两弱，重心继续走高。
 - **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

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	2837	2867	30.00	1.06%
	沪锌	19925	21295	1370.00	6.88%
	LME铅	2130	2151	21.00	0.99%
	沪铅	15020	15560	540.00	3.60%
现货价格	国内均价 锌0#	19980	21290	1310.00	6.56%
	国内均价 铅1#	14975	15425	450.00	3.01%
	再生铅价格	14700	14975	275.00	1.87%
宏观指标	美元兑人民币	90.40	90.3398	-0.06	-0.07%
	道琼斯工业指数	31430.70	31494.32	63.62	0.20%
库存	LME库存（铅）	98750	93650	-5100.00	-5.16%
	SHFE仓单（铅）	32964	33163	199.00	0.60%
	LME库存（锌）	292850	290350	-2500.00	-0.85%
	SHFE仓单（锌）	17743	20743	3000.00	16.91%
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）	137241	74706	-62535	-45.57%
	期货持仓量（锌）	223359	200354	-23005	-10.30%
	期货成交量（铅）	44041	30428	-13613	-30.91%
	期货持仓量（铅）	64258	60761	-3497	-5.44%

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）	7.023	7.428	0.40	(7.425, 8.875)	(7.30, 9.03)
	CIF（锌）	100	100	0	(70, 95)	(100, 205)
	进口盈亏（锌）	-432	-660	-228	(-428.15, 2918.46)	(-1838, 15315)
	现货升贴水（锌）	55	-5	-60	(-60, 450)	(-320, 1610)
	连续-连三（锌）	205	95	-110	(-200, 535)	(-340, 2455)
	现货升贴水（铅）	-50	-85	-35	(-315, 335)	(-535, 795)
	沪伦比值（铅）	7.05	7.23	0.18	(7.42, 8.87)	(7.07, 10.0)
	连续-连三（铅）	-70	-10	60	(-265, 750)	(-780, 1810)
	再生铅原生铅价差（铅）	-275	-450	-175	(-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	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%

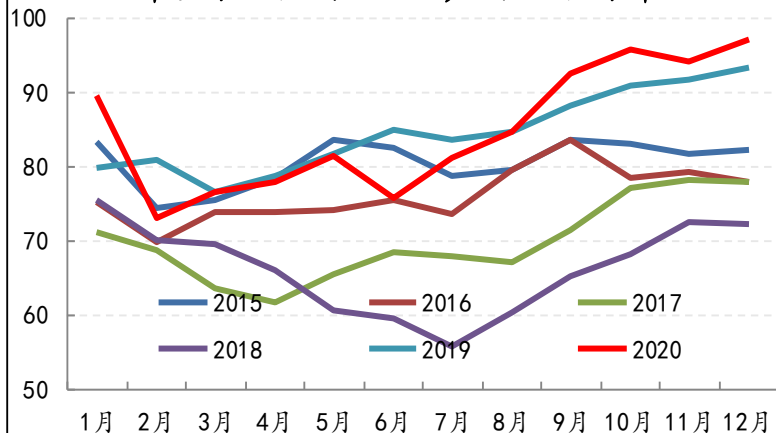
数据来源: ILZSG, 信达期货研发中心

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

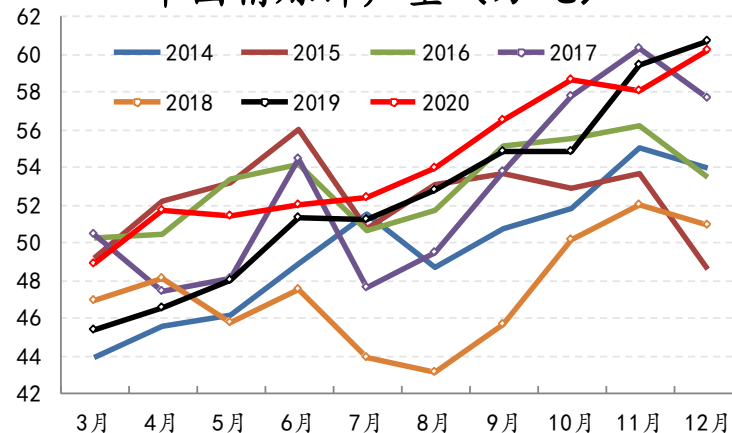
数据来源: SMM, 信达期货研发中心

精炼锌供应端情况（锌）

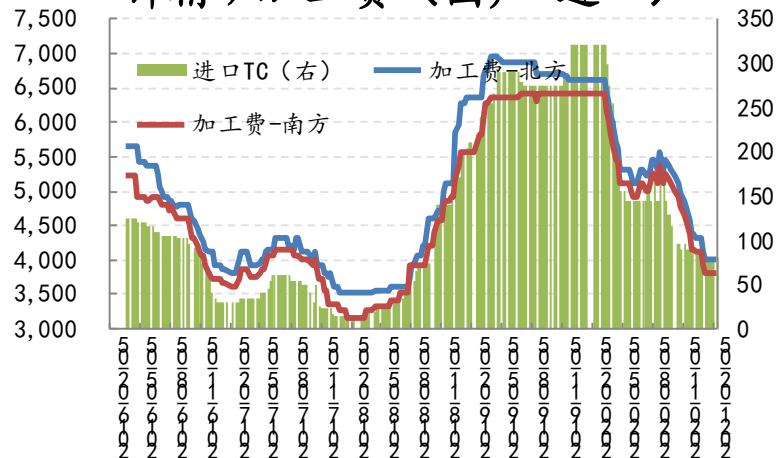
锌重点冶炼企业产能利用率%



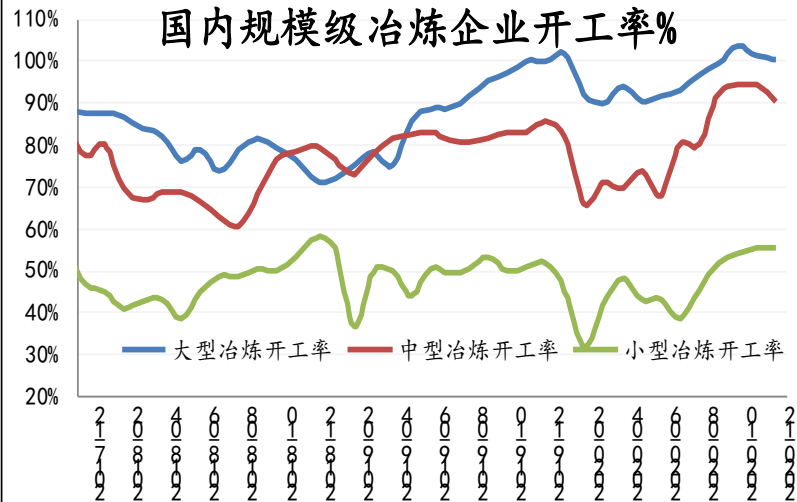
中国精炼锌产量（万吨）



锌精矿加工费（国产+进口）

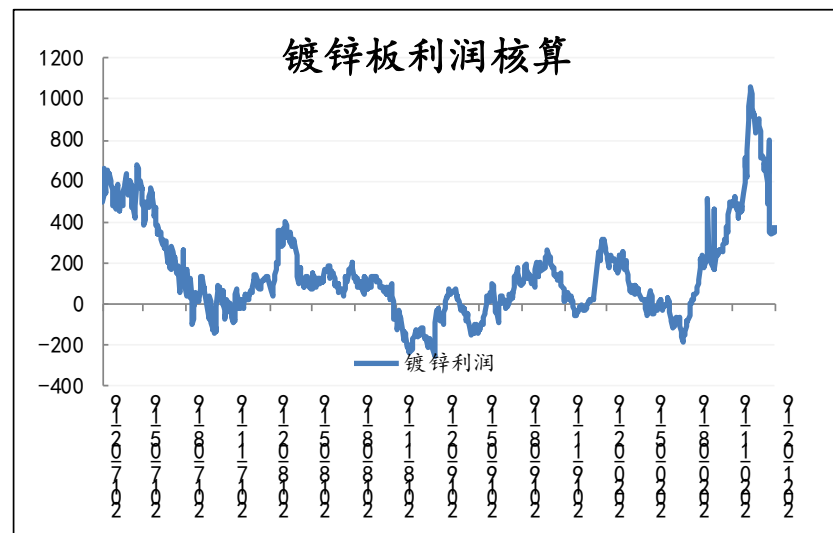
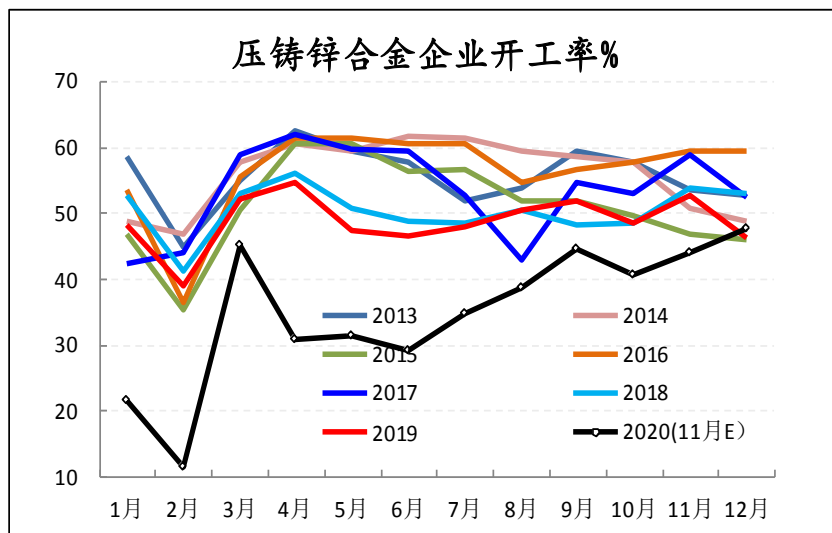
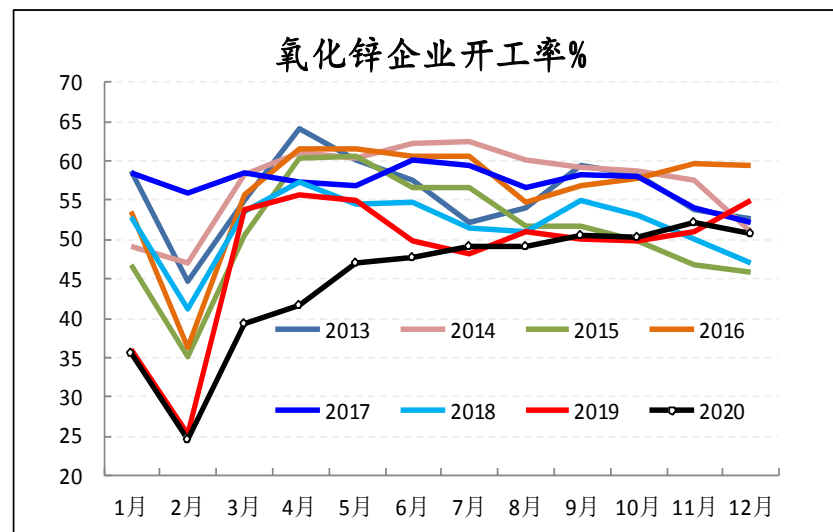
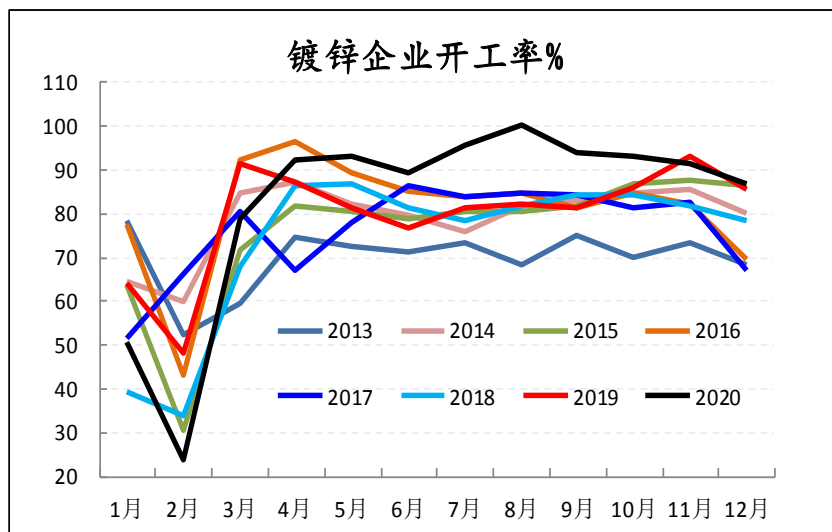


国内规模级冶炼企业开工率%



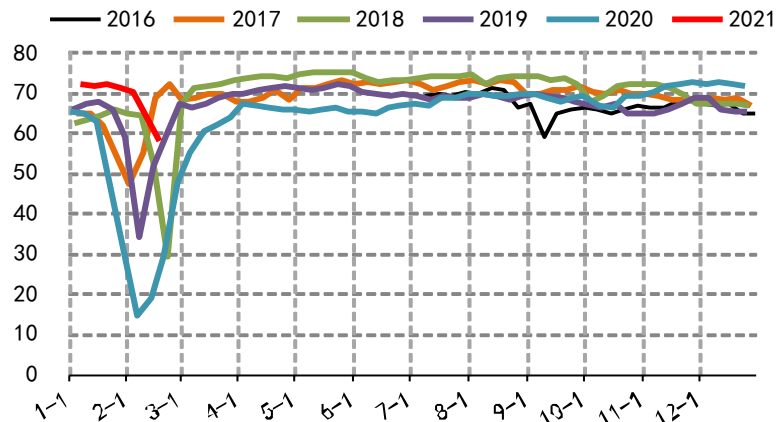
数据来源: Mymetal, wind, 信达期货研发中心

需求端开工率：镀锌企业开工率下降，其余上升

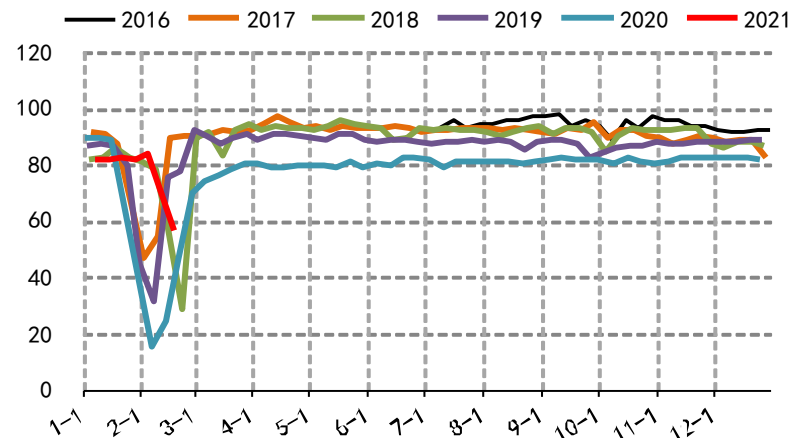


镀锌产量及开工率（周度）

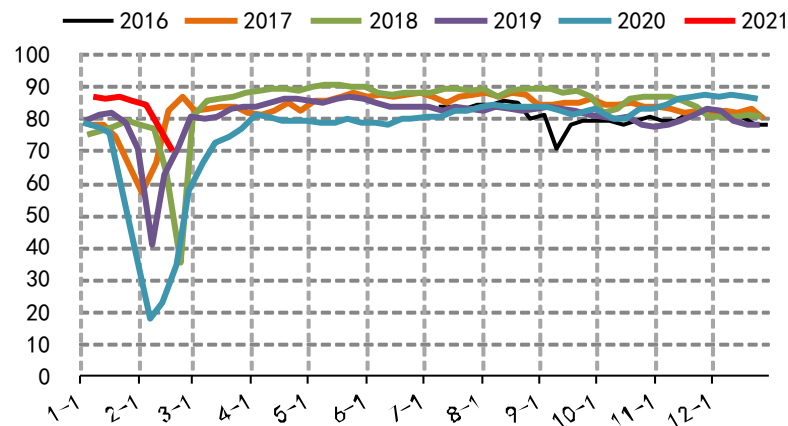
镀锌板卷钢厂产能利用率



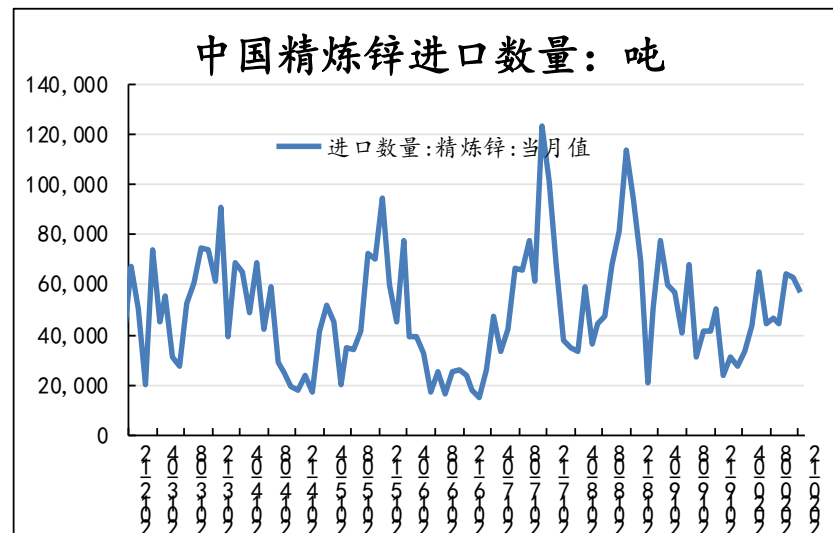
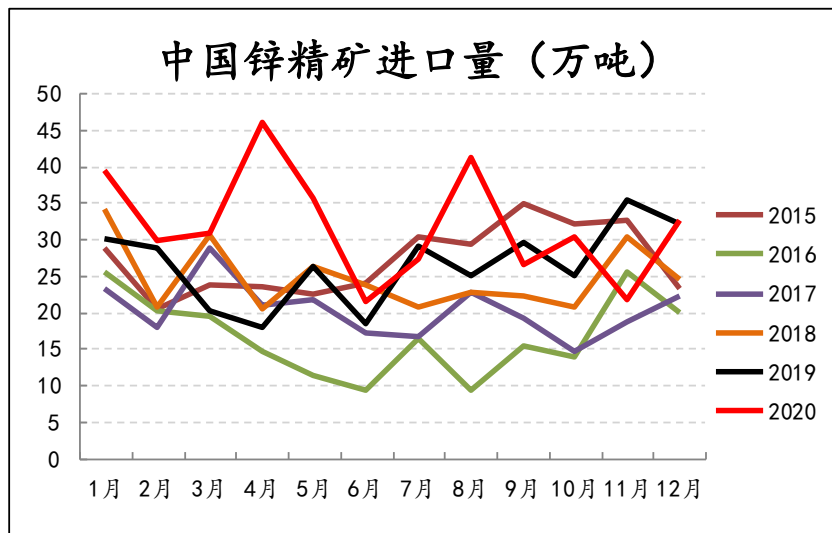
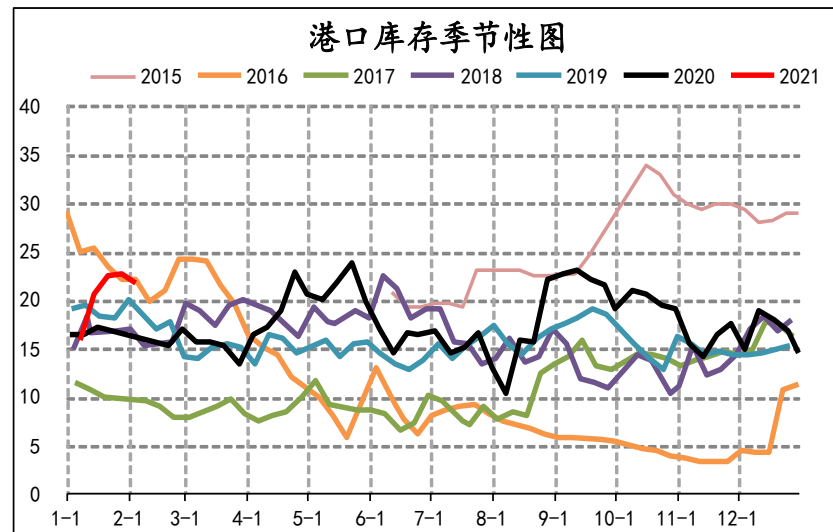
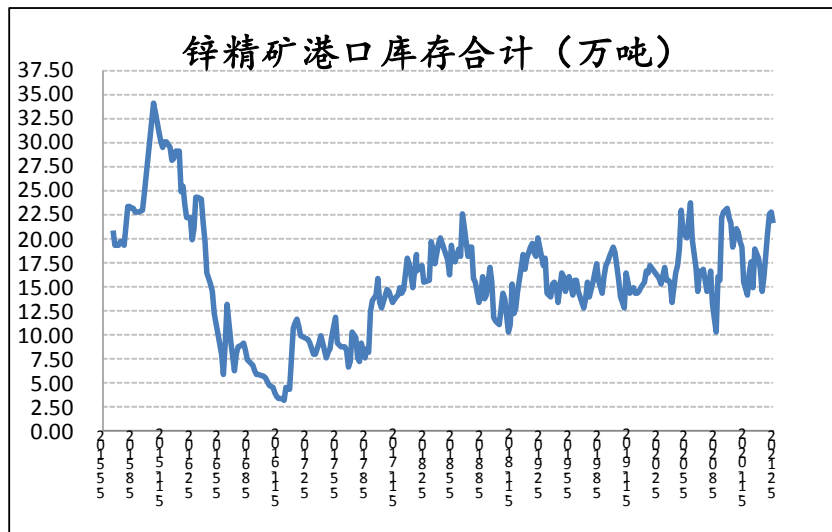
镀锌板卷钢厂开工率



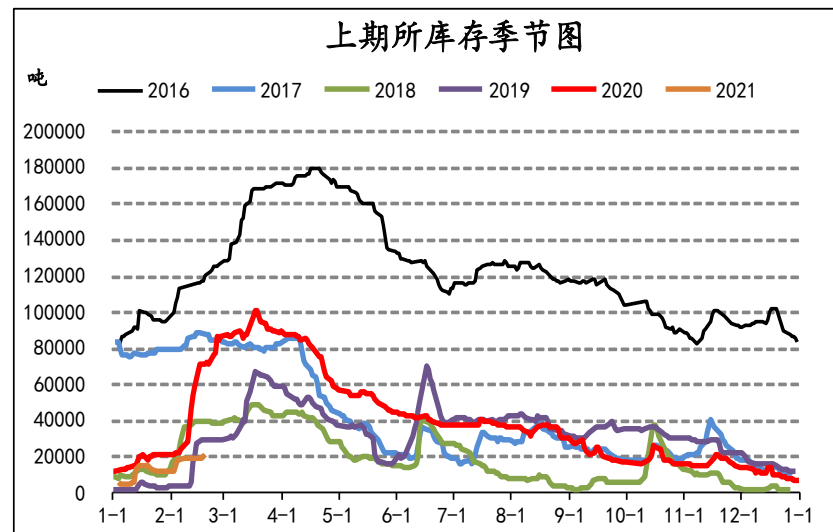
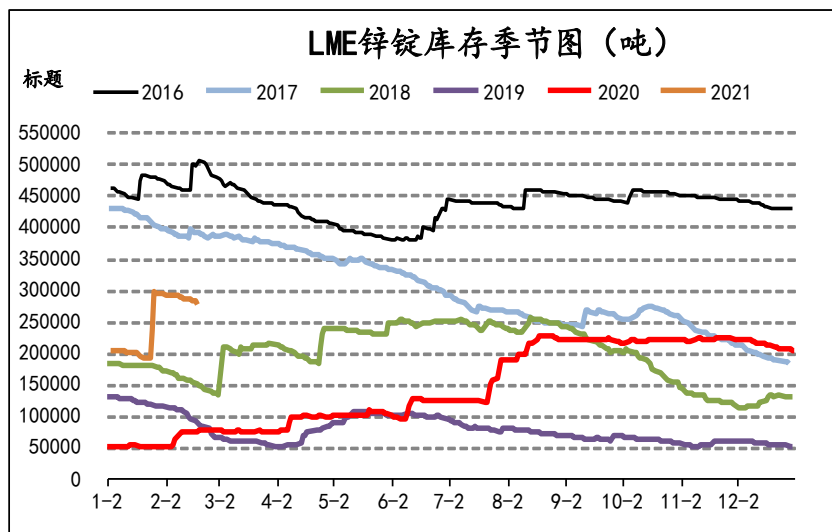
全国镀锌板卷产量



精矿进口与库存（锌）

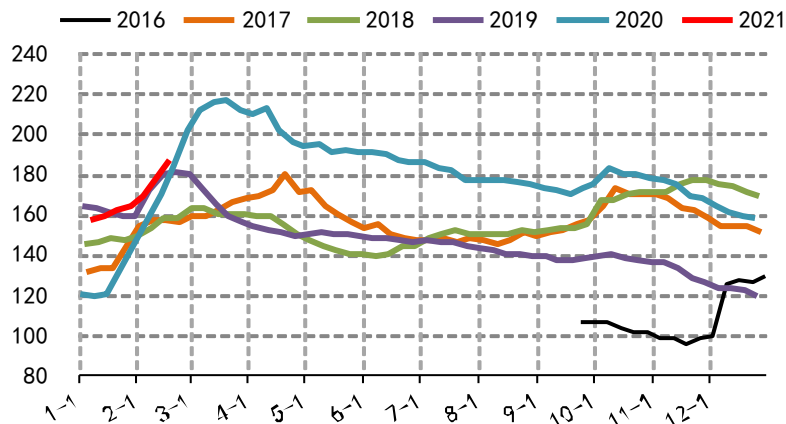


锌锭库存情况（锌）

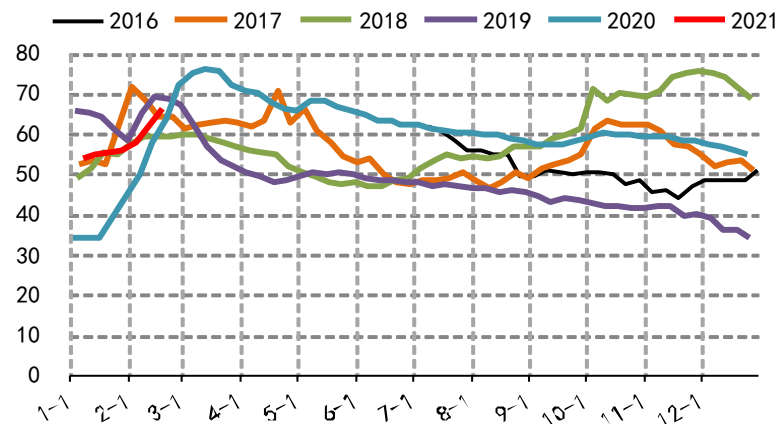


镀锌库存（周度）

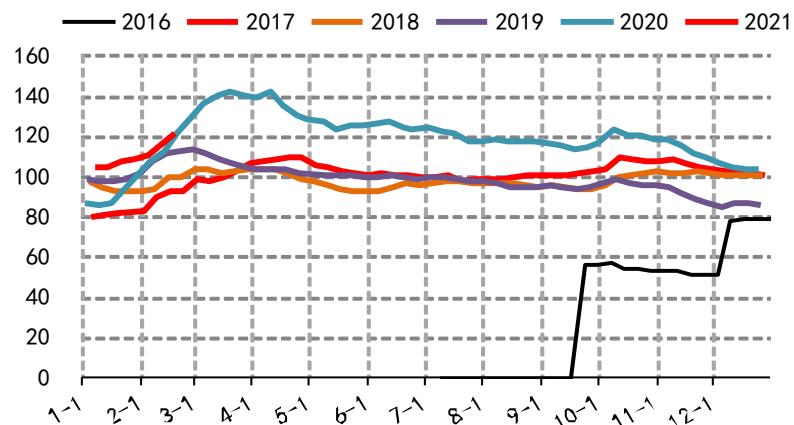
全国镀锌板卷总库存



全国镀锌板卷钢厂库存

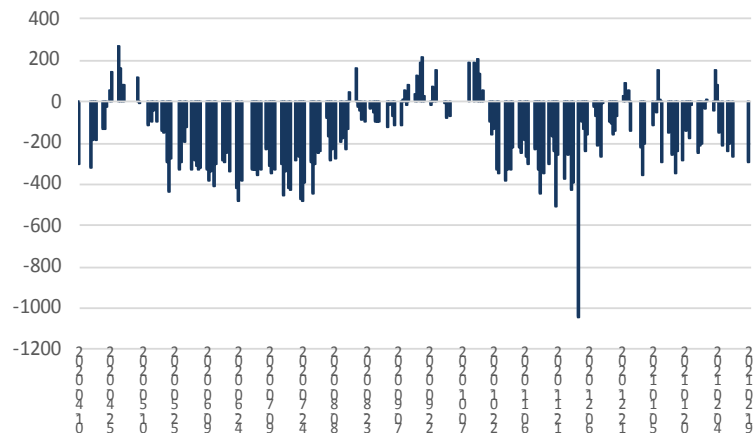


全国镀锌板卷社会库存

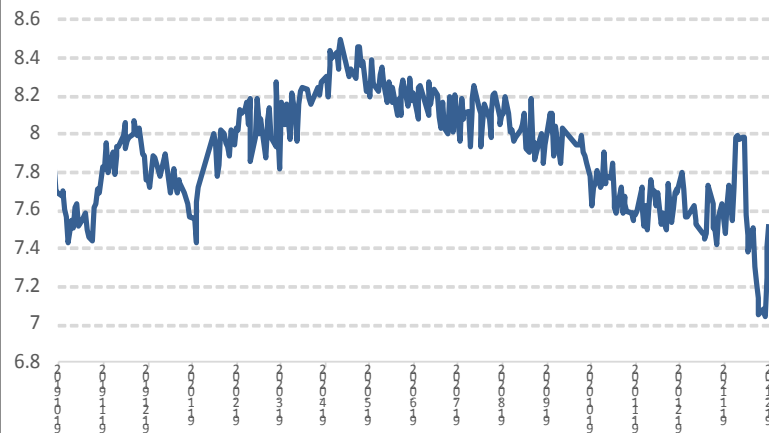


进口盈亏与沪伦比值（锌）

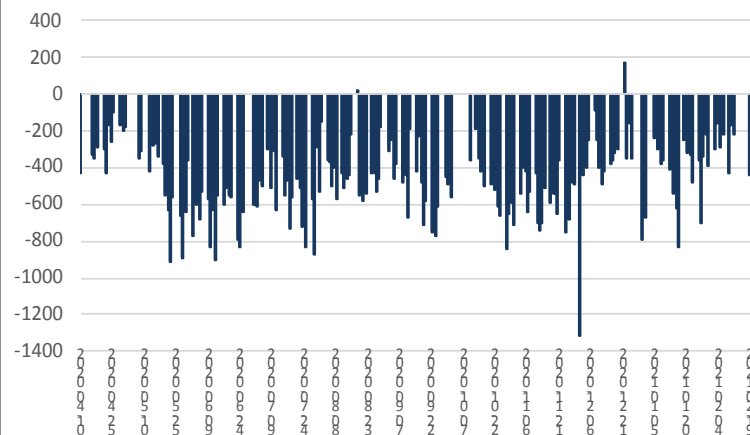
锌进口盈亏（现货）



沪伦比值（锌）

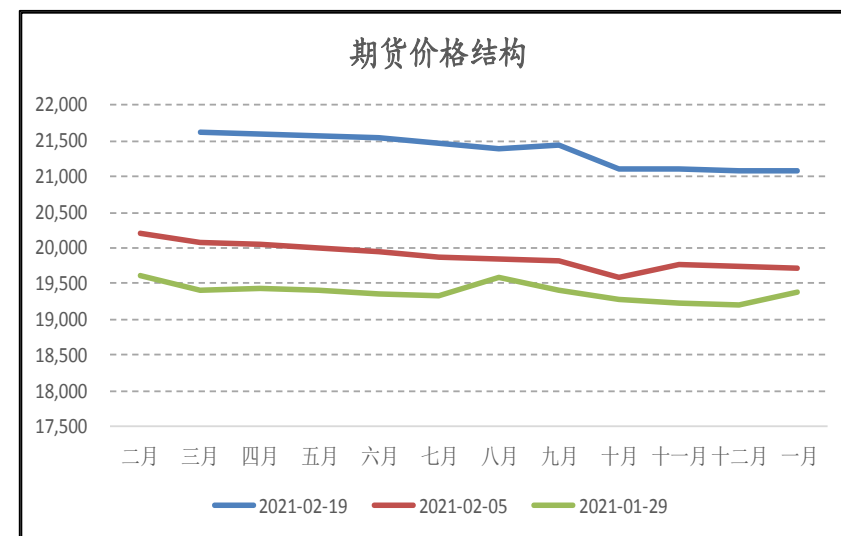
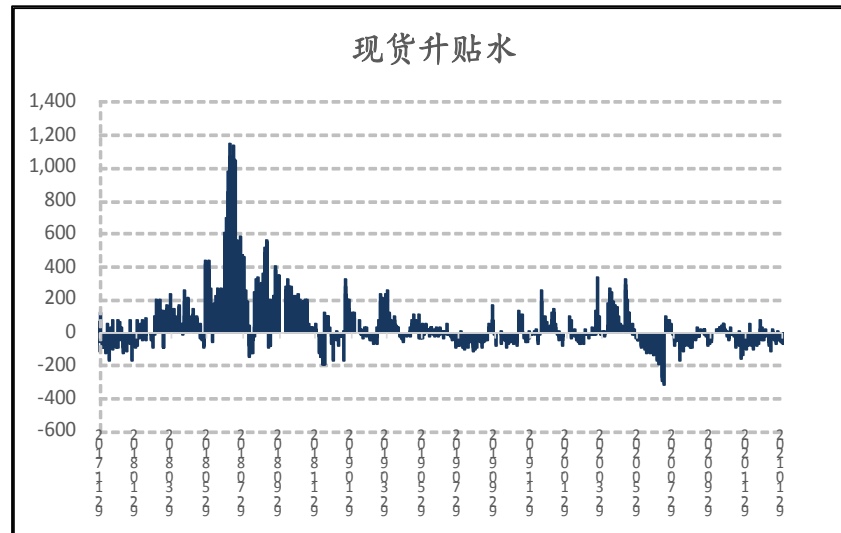
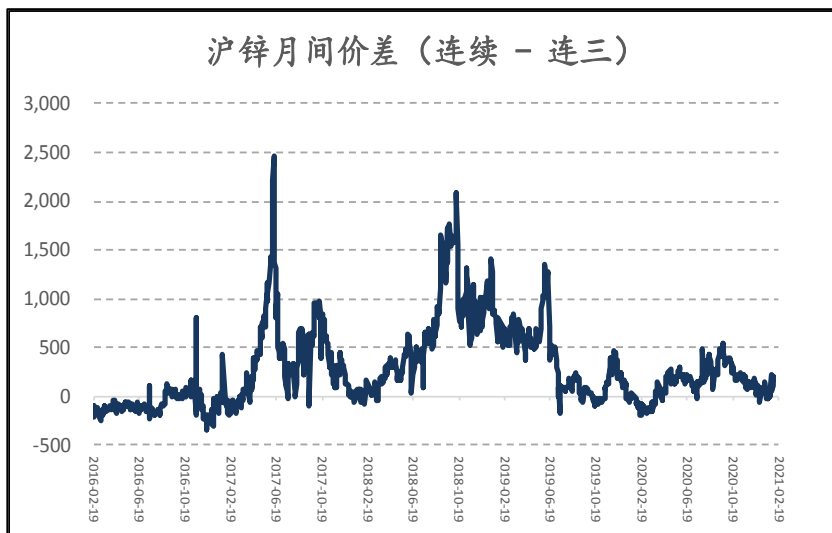


锌进口盈亏（期货连三）



数据来源：Mymetal，Wind，信达期货

跨期价差与升贴水（锌）



技术分析（锌）



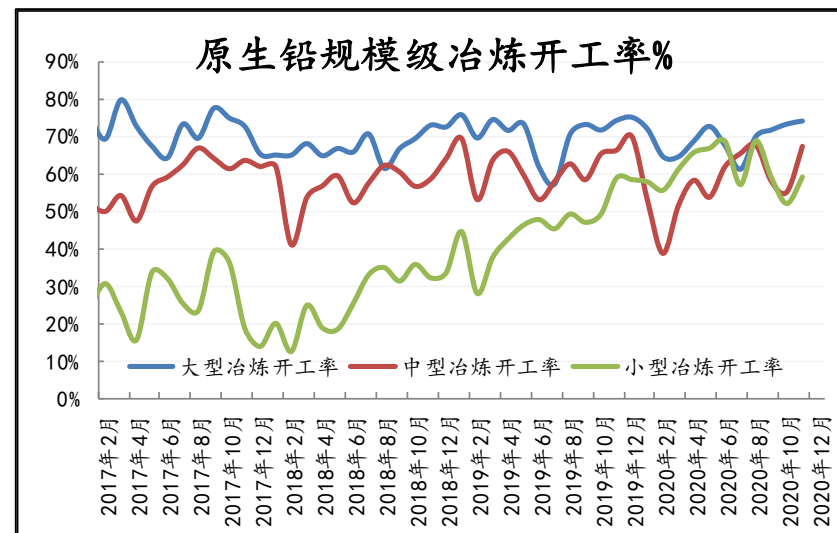
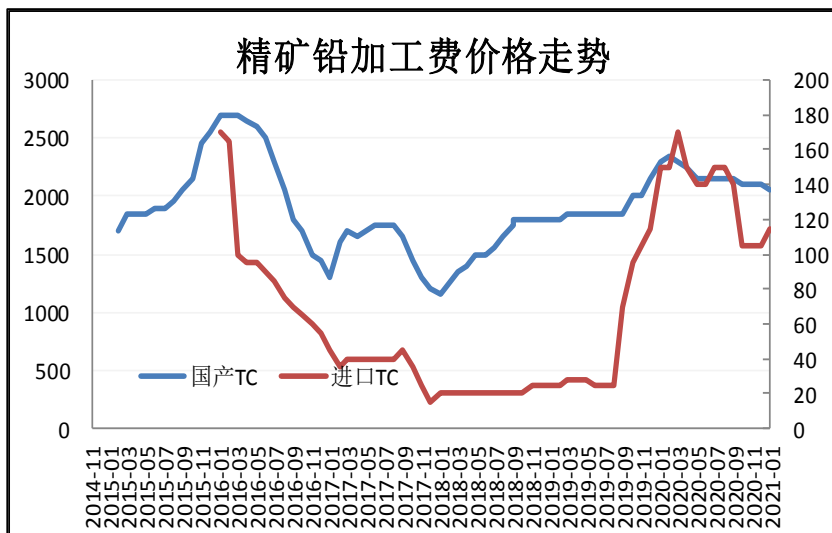
技术上，伦锌春节期间受到美国经济刺激政策落地影响，锌价快速上升，节后开市锌价高位跟随，预计下周还会偏多运行。



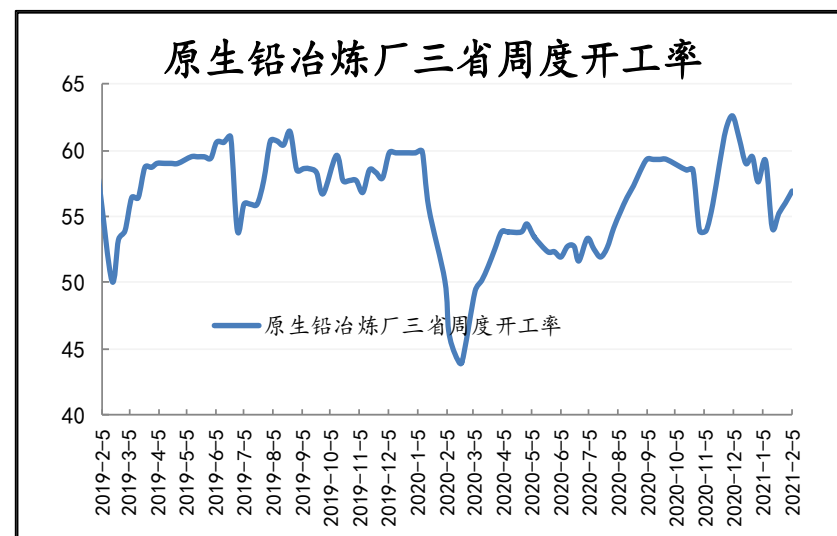
第二部分

铅

国内供给端情况（铅）



数据来源：SMM, Mymetal, Wind, 信达期货

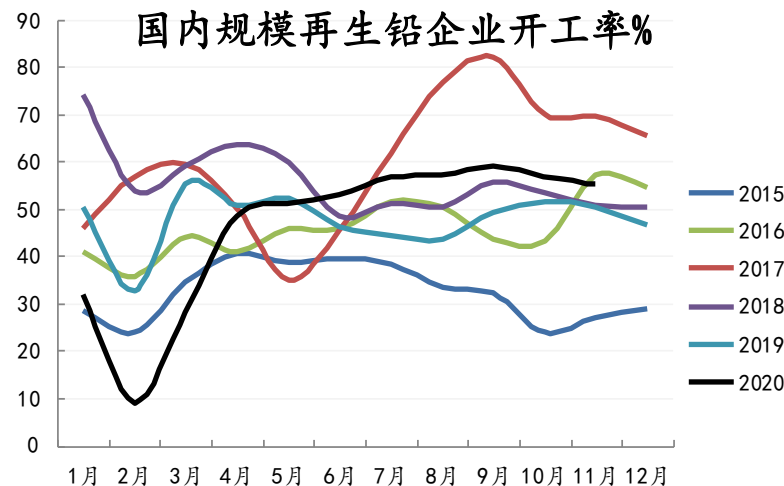


国内供给端情况（铅）

再生铅冶炼厂四省周度开工率

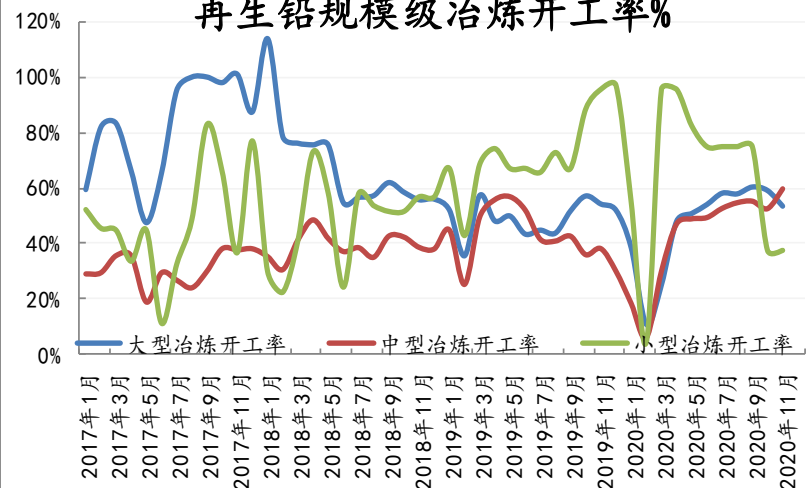


国内规模再生铅企业开工率%

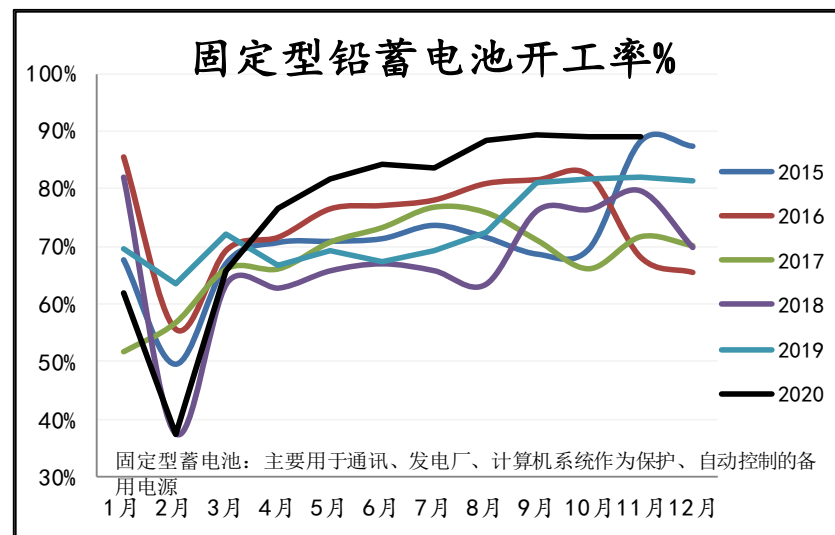
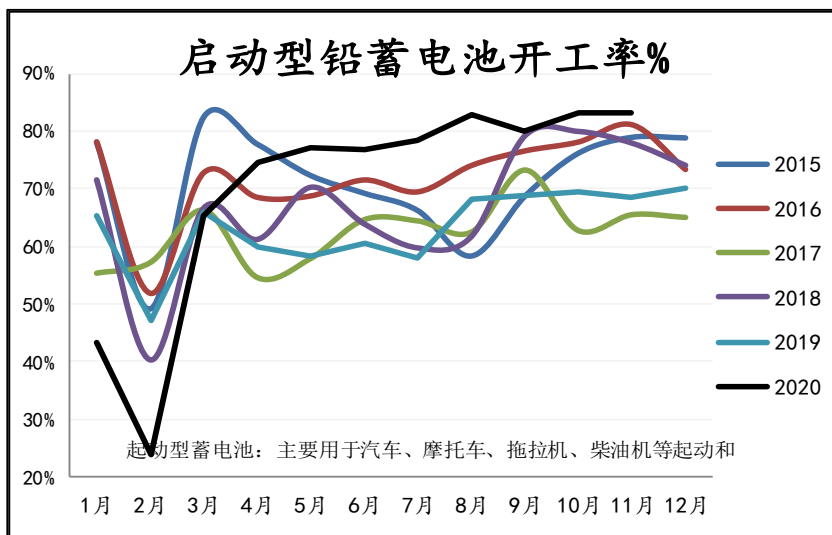
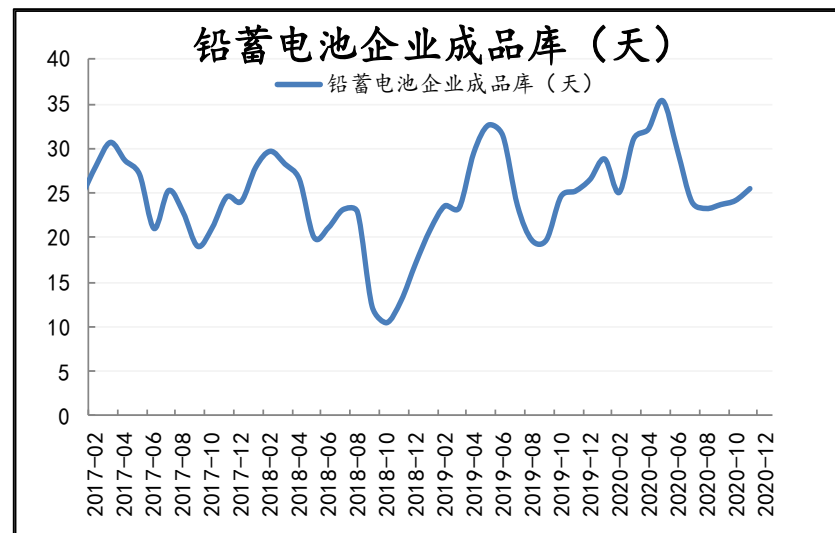
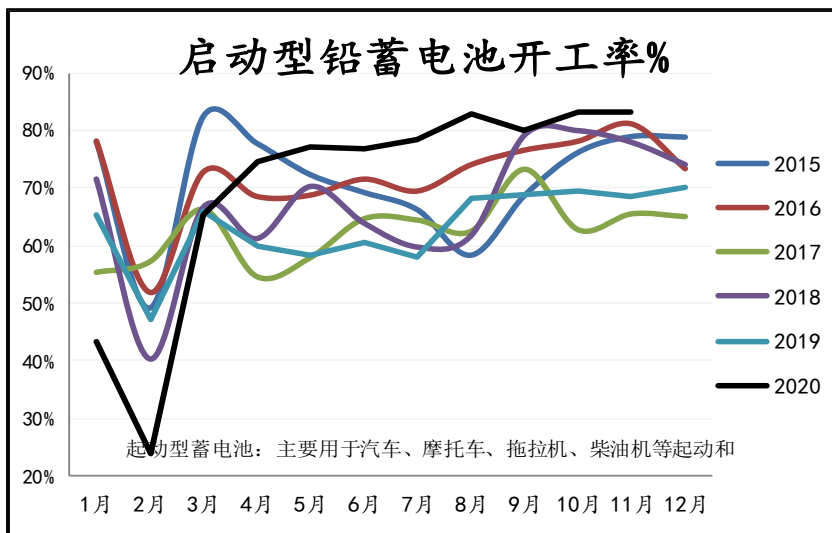


数据来源：SMM, Mymetal, Wind, 信达期货

再生铅规模级冶炼开工率%

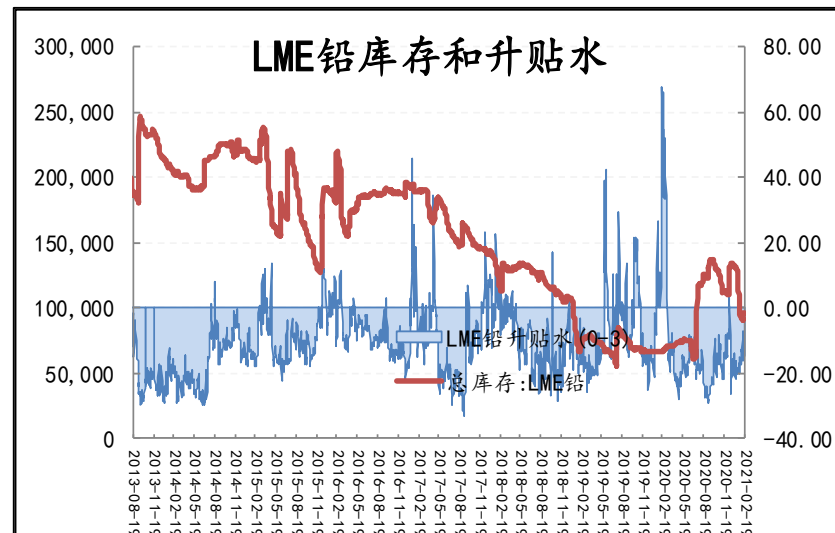
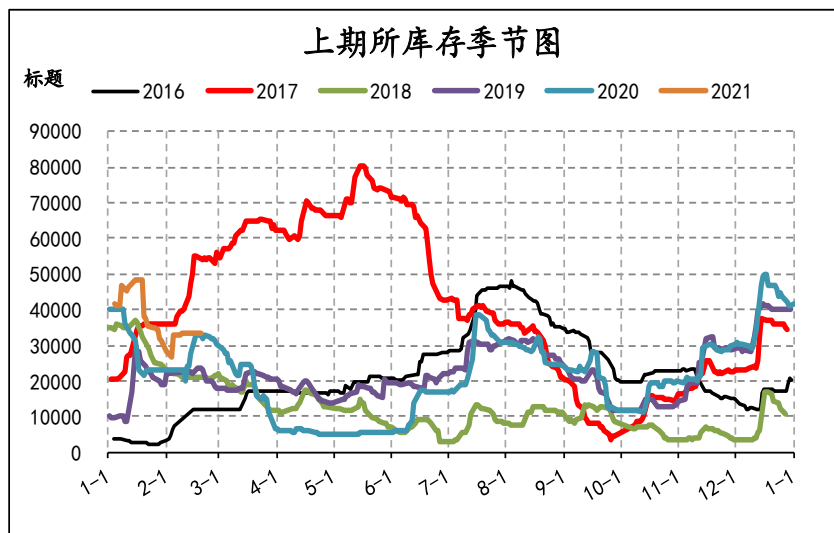
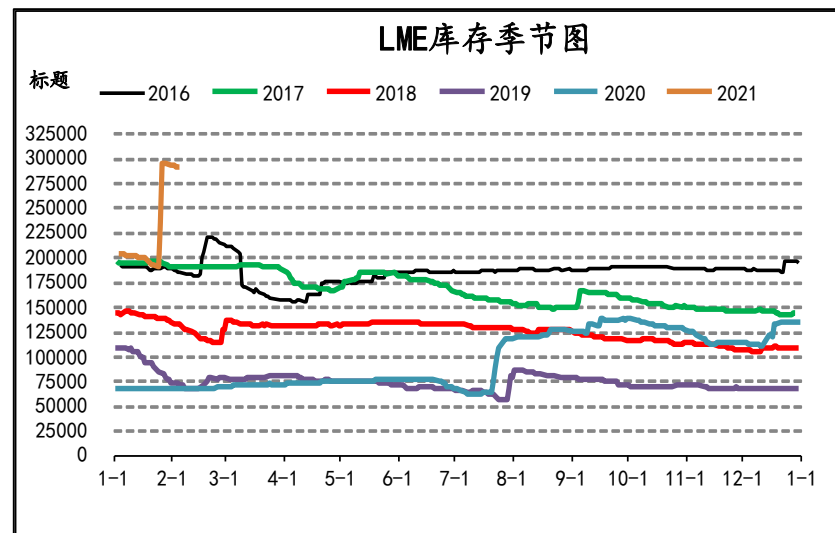
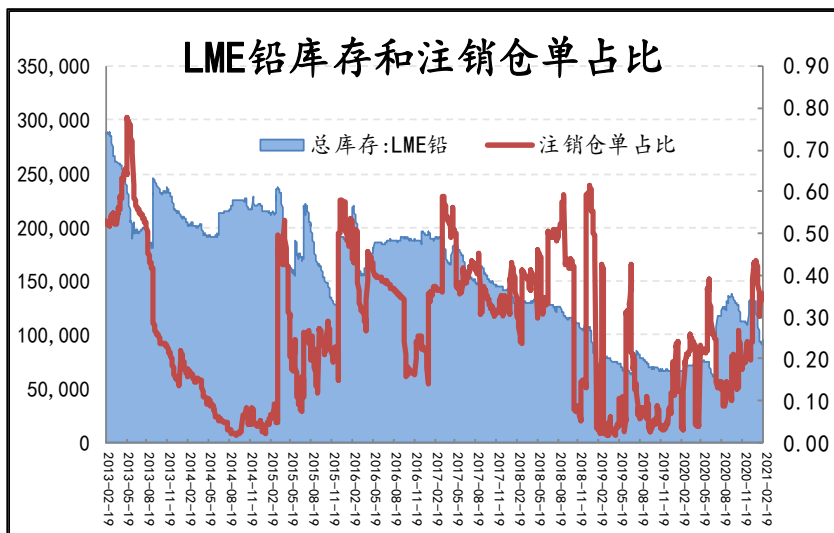


国内需求端情况（铅）



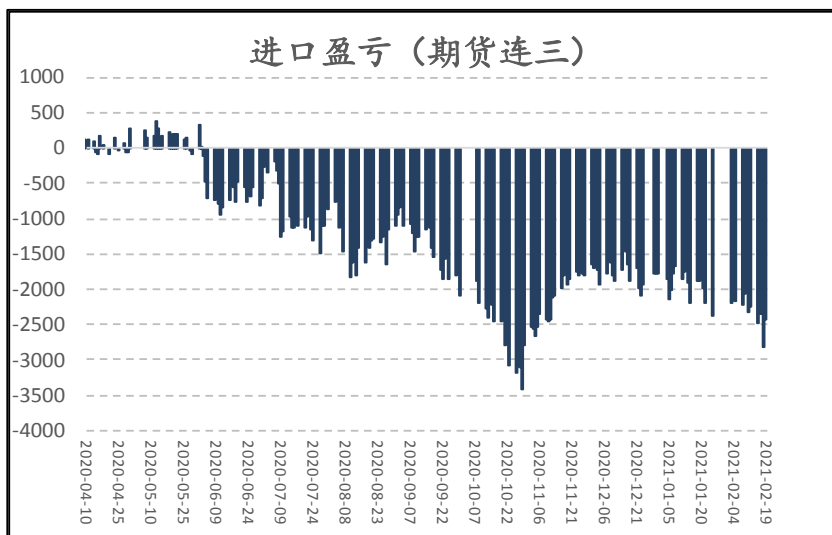
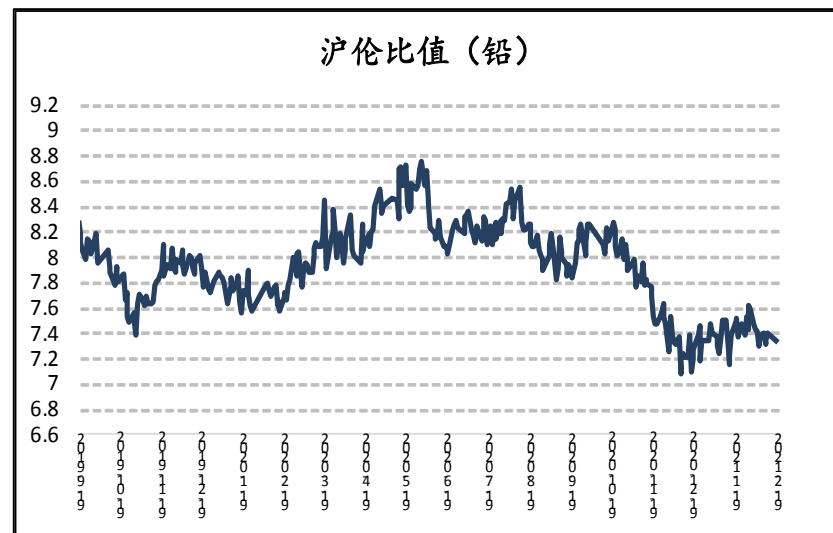
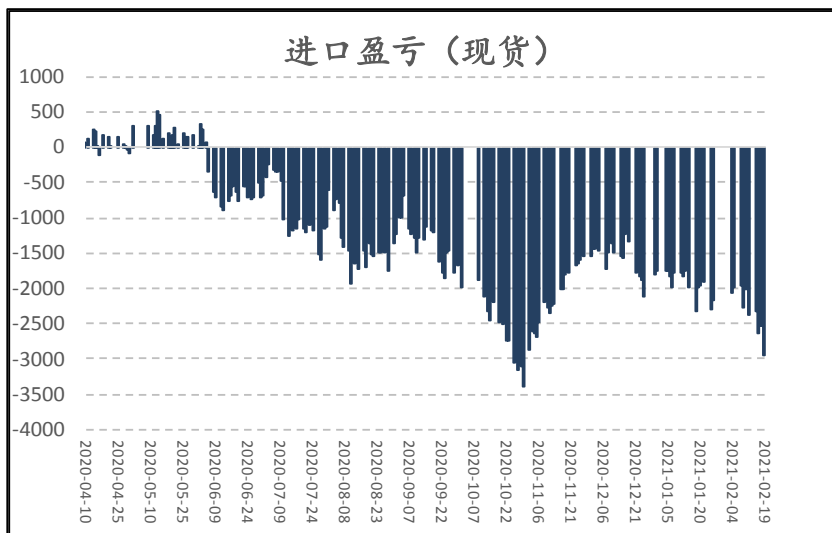
数据来源：SMM, Mymetal, Wind, 信达期货

交易所库存情况 (铅)



数据来源: SMM, Mymetal, Wind, 信达期货

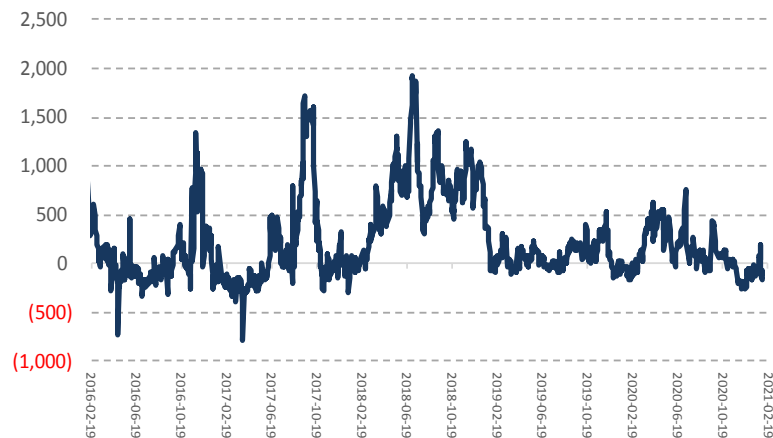
进口盈亏与沪伦比值（铅）



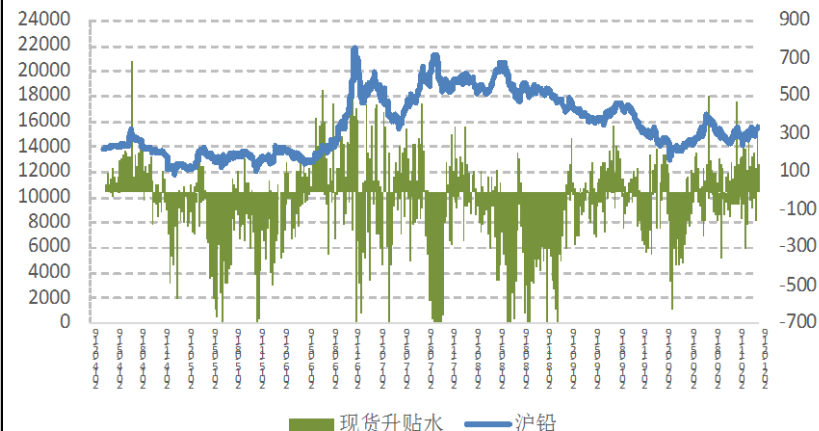
数据来源：Mymetal，信达期货

跨期价差与升贴水（铅）

沪铅月间价差（连续 - 连三）



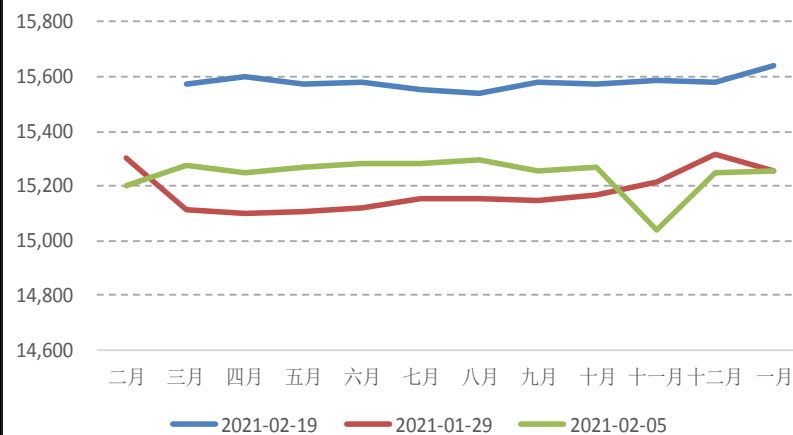
沪铅现货升贴水走势



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，伦铅春节期间受到美国经济刺激政策落地影响，铅价快速上升，节后开市铅价高位跟随，预计下周还会偏多运行。

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 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