

信达锌铅周报

锌成本支撑偏多对待 铅需求替代中期偏空

研究所有色团队

2022年3月7日

核心逻辑及操作建议（锌）

- 基本上欧洲能源危机暂缓，天然气价格回落，但是隐患仍在。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2022年1-2月中国精炼锌产量97.1万吨，同比减少4.2%。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。四季度北方降温对于以及之后需要关注的北方对于排放的控制力度来看，供应端可能会持续受限，下游镀锌也可能会受其影响。综合来看的话，短期依然偏强。
- 操作建议：多单持有
 - 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。再生铅利润修复，产量或有上升，再生铅复产的预期仍在。当前供应端利多出尽，之后较难再出现利多驱动。

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，而电动车消费旺季已经过去，之后可能受到的压制更强。

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%，电动车消费旺季已经过去，之后可能受到的压制更强。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，中期依然偏空对待，短期震荡偏弱。

- **操作建议：**保守者观望，激进者空头轻仓入场滚动操作
- **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	3625	4090	465.00	12.83%
	沪锌	24740	26120	1380.00	5.58%
	LME铅	2375.5	2464.5	89.00	3.75%
	沪铅	15540	15495	-45.00	-0.29%
现货价格	国内均价 锌0#	25100	25340	240.00	0.96%
	国内均价 铅1#	15375	15400	25.00	0.16%
	再生铅价格	14900	14900	0.00	0.00%
宏观指标	美元兑人民币	97.09	98.5113	1.42	1.46%
	道琼斯工业指数	34058.75	33614.8	-443.95	-1.30%
库存	LME库存（铅）	44350	43200	-1150.00	-2.59%
	SHFE仓单（铅）	81024	83897	2873.00	3.55%
	LME库存（锌）	144100	142550	-1550.00	-1.08%
	SHFE仓单（锌）	108553	110948	2395.00	2.21%
加工费	北方锌精矿TC（均价）	4500	4500	0.00	0.00%
	南方锌精矿TC（均价）	3900	3900	0.00	0.00%
	进口锌精矿TC（均价）	85	85	0.00	0.00%
交易情况	期货成交量（锌）	188547	235679	47132	25.00%
	期货持仓量（锌）	255217	254607	-610	-0.24%
	期货成交量（铅）	57702	62029	4327	7.50%
	期货持仓量（铅）	97514	116822	19308	19.80%

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）	6.825	6.386	-0.44	(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）	360	-780	-1140	(-60, 450)	(-320, 1610)
	连续-连三（锌）	-55	-80	-25	(-200, 535)	(-340, 2455)
	现货升贴水（铅）	-115	-160	-45	(-315, 335)	(-535, 795)
	沪伦比值（铅）	6.54	6.29	-0.25	(7.42, 8.87)	(7.07, 10.0)
	连续-连三（铅）	-85	-140	-55	(-265, 750)	(-780, 1810)
	再生铅原生铅价差（铅）	-475	-500	-25	(-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

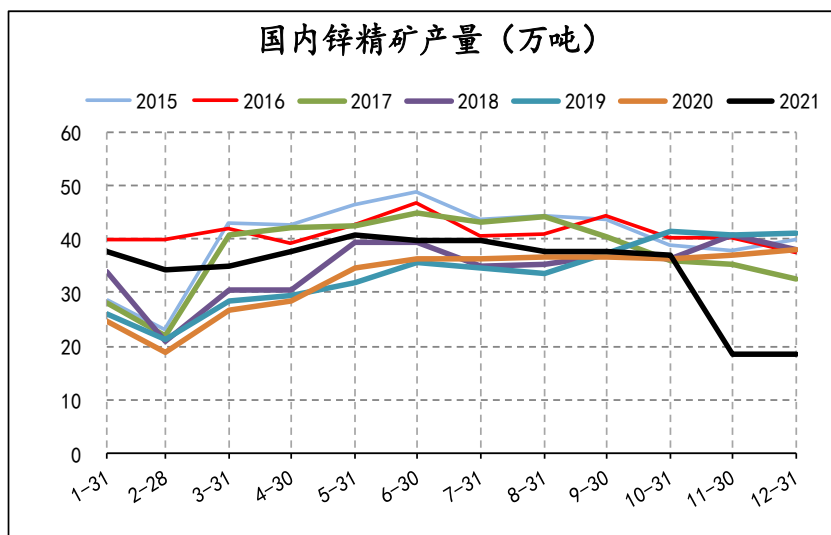
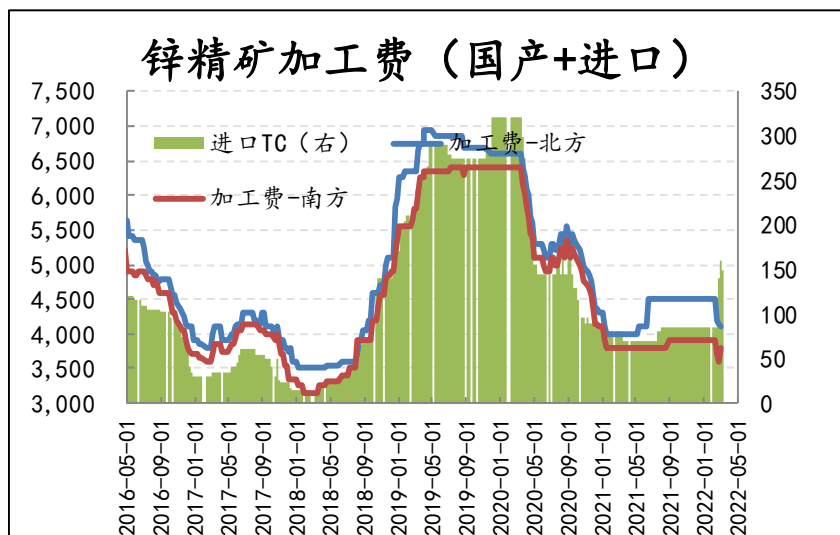
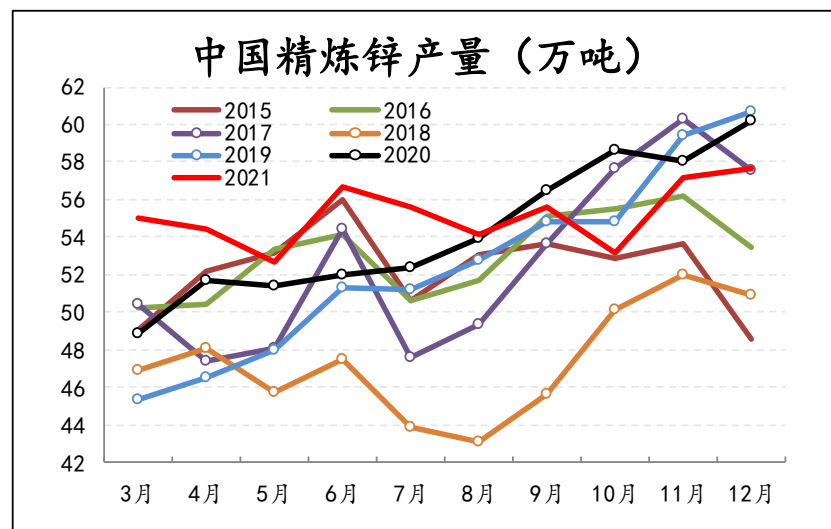
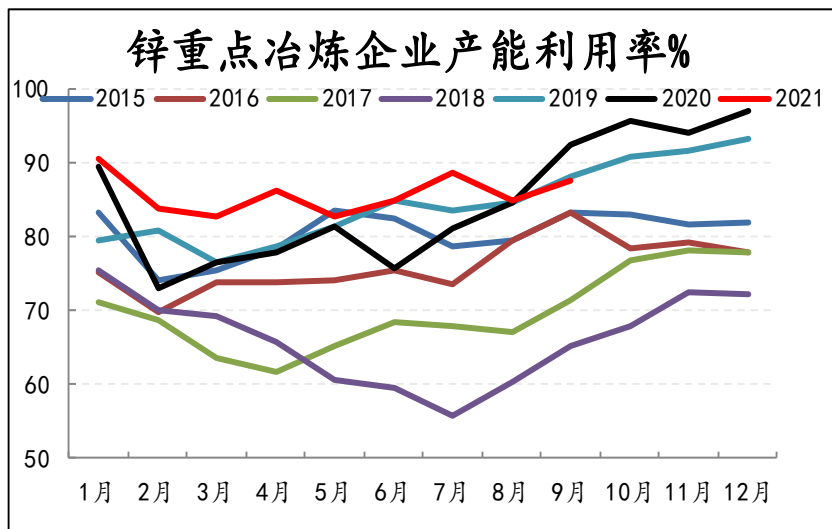
锌

全球及国内新供需平衡

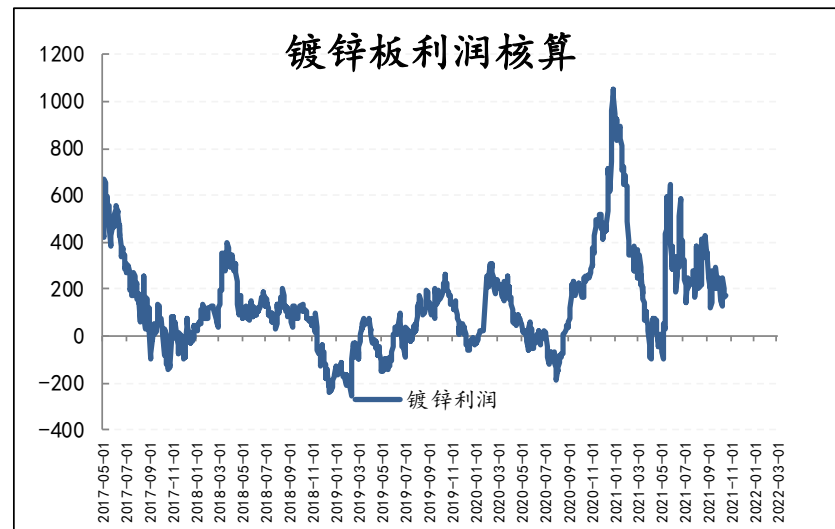
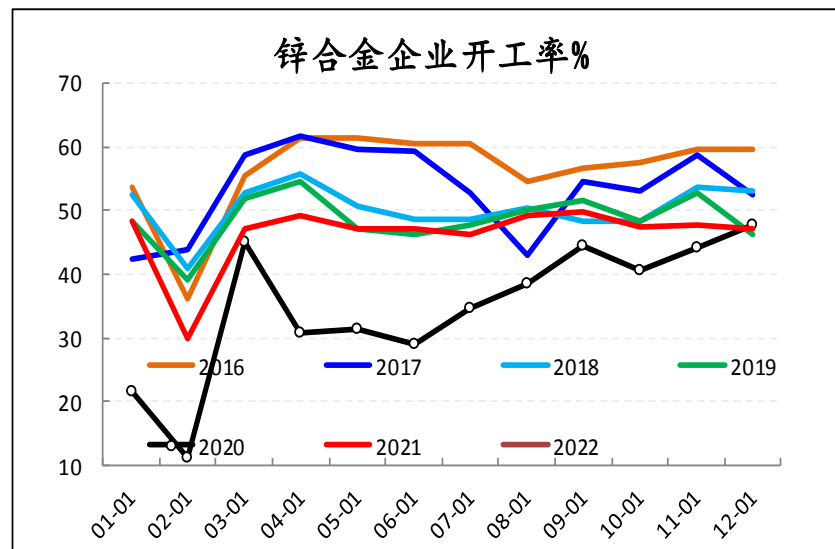
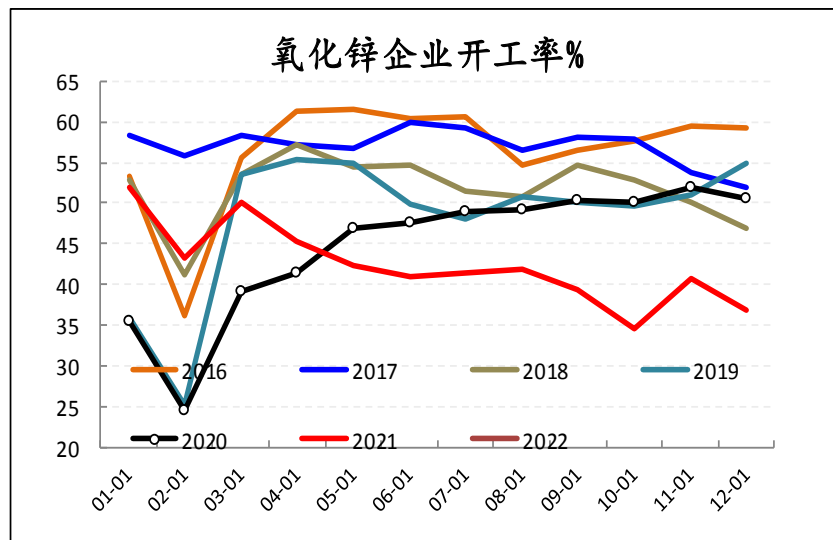
千吨	全球锌供需统计及预测						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020 E	2021 E
锌矿产量	13659	12601	12611	12785	12893	12330	13140
产量增速		-7.7%	0.1%	1.4%	0.8%	-4.4%	6.6%
金属产量	13802	13559	134866	13102	13494	13600	13990
产量增速		-1.8%	894.7%	-90.3%	3.0%	0.8%	2.9%
金属需求量	13627	13665	13953	13648	13691	12980	13520
		0.3%	2.1%	-2.2%	0.3%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

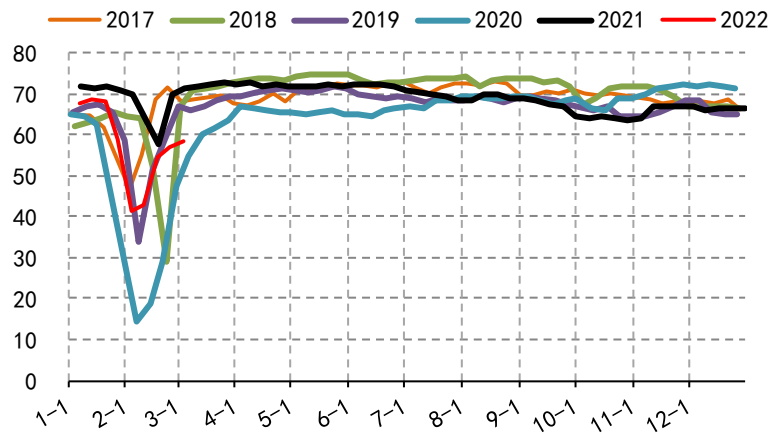


需求端开工率：镀锌企业开工率下降，其余上升

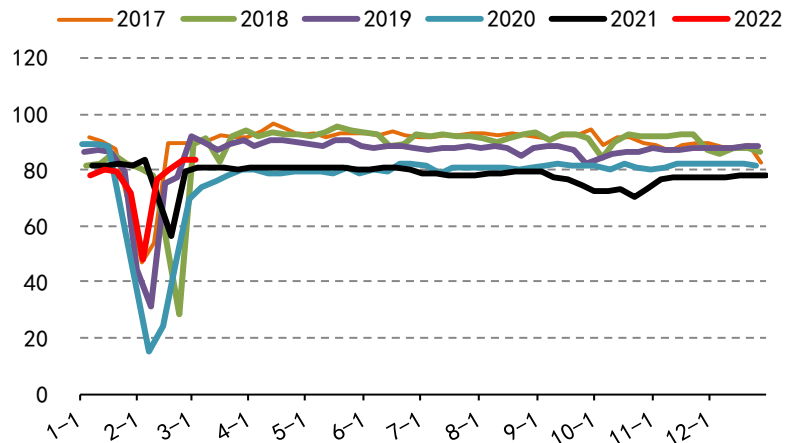


镀锌产量及开工率（周度）

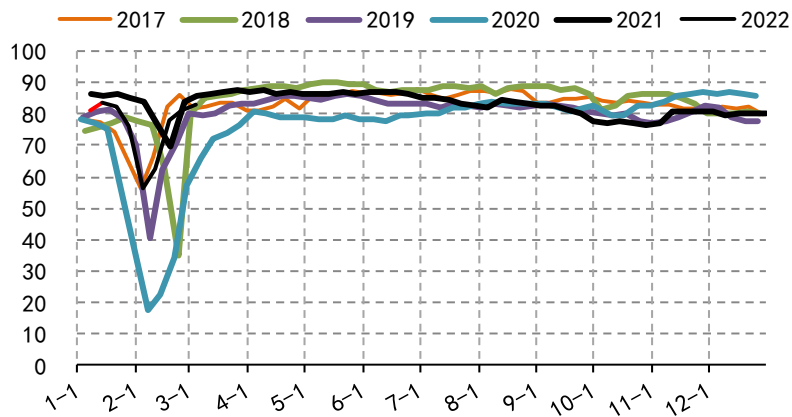
镀锌板卷钢厂产能利用率



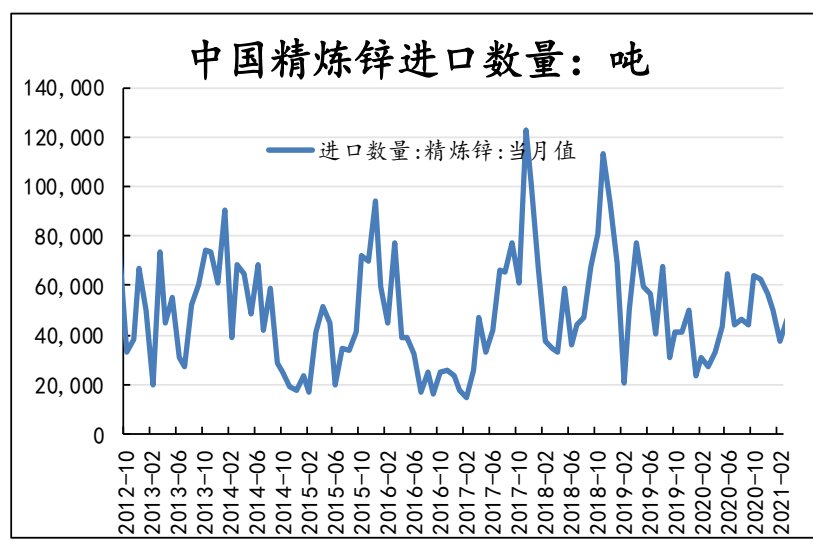
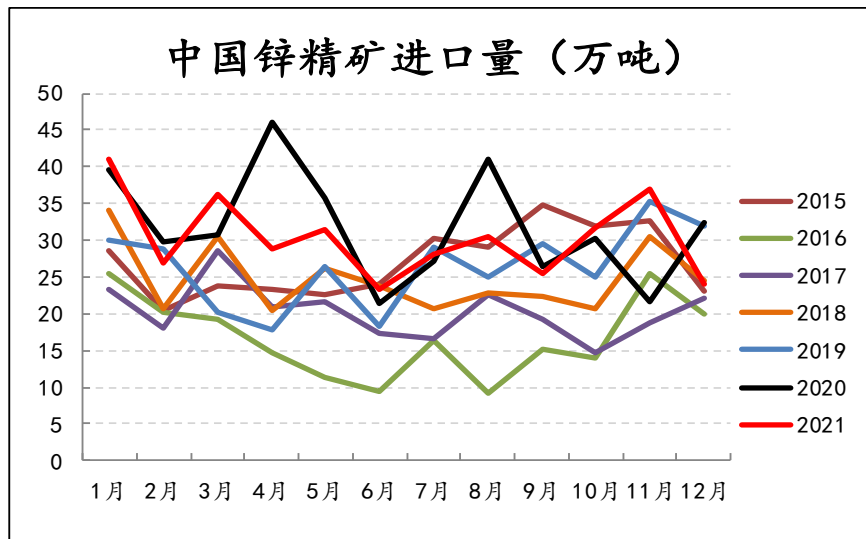
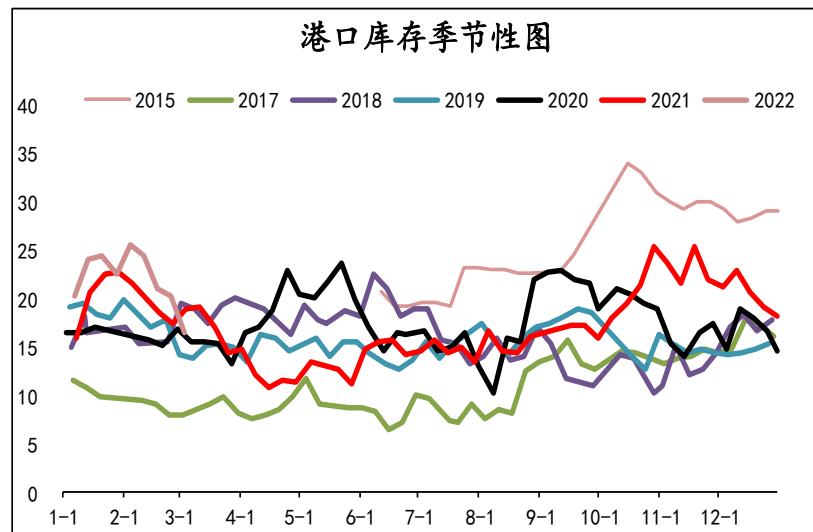
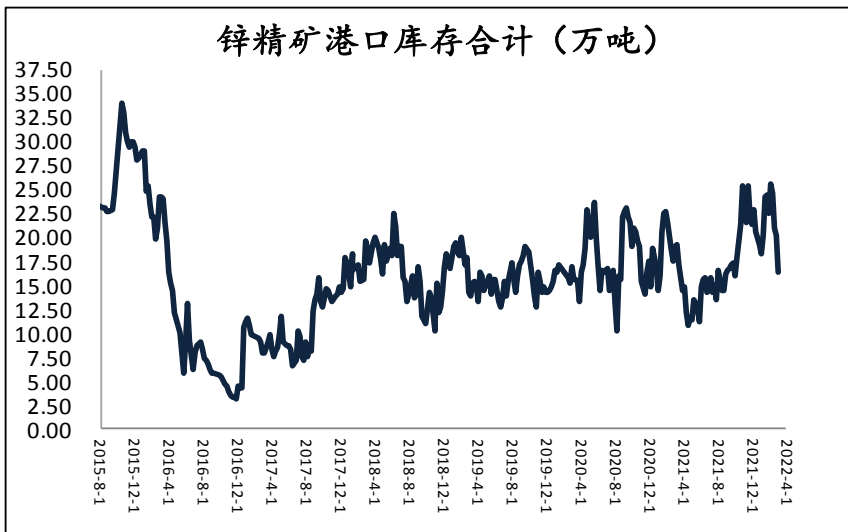
镀锌板卷钢厂开工率



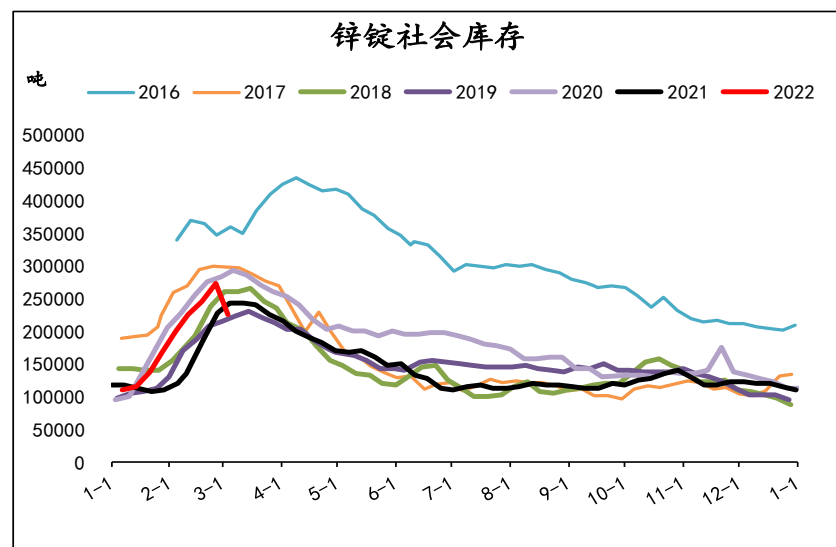
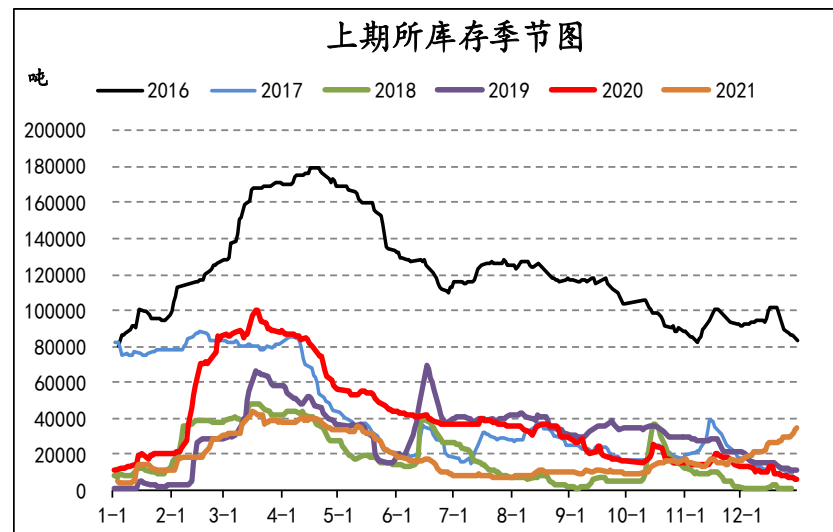
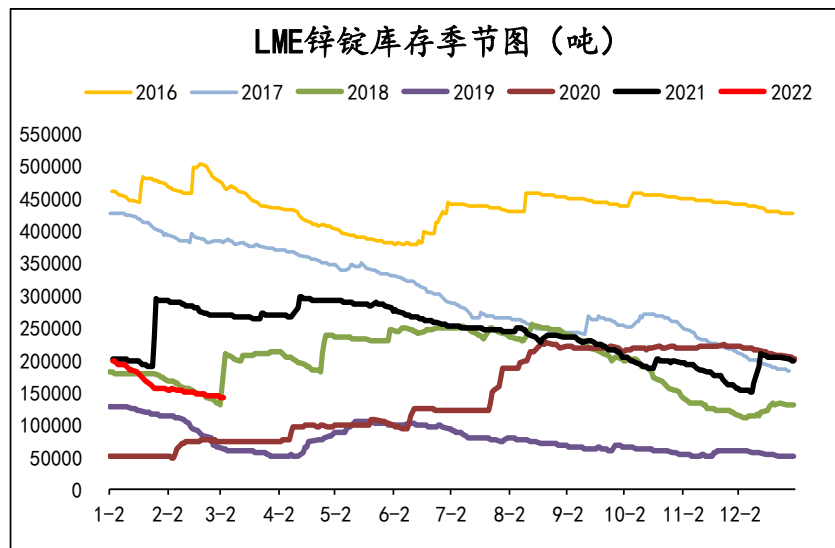
全国镀锌板卷产量



精矿进口与库存 (锌)

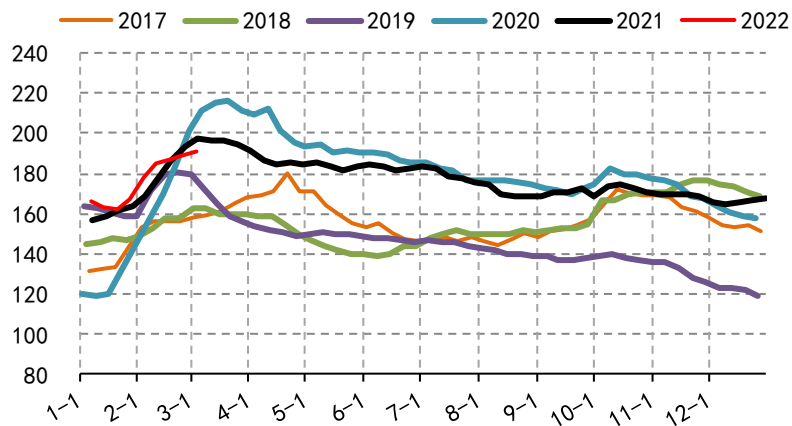


锌锭库存情况（锌）

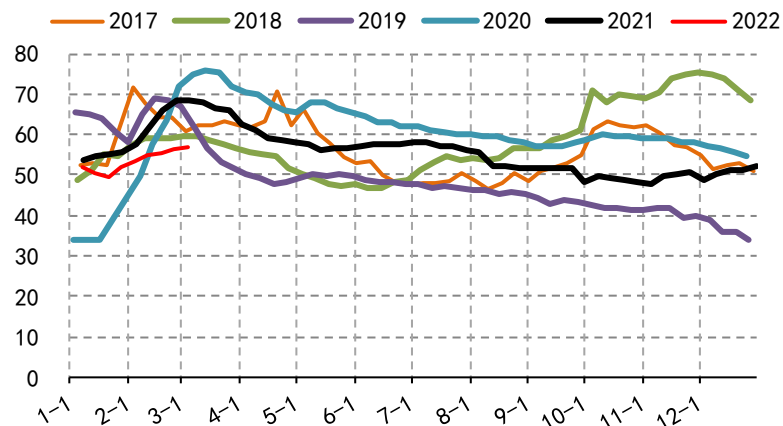


镀锌库存（周度）

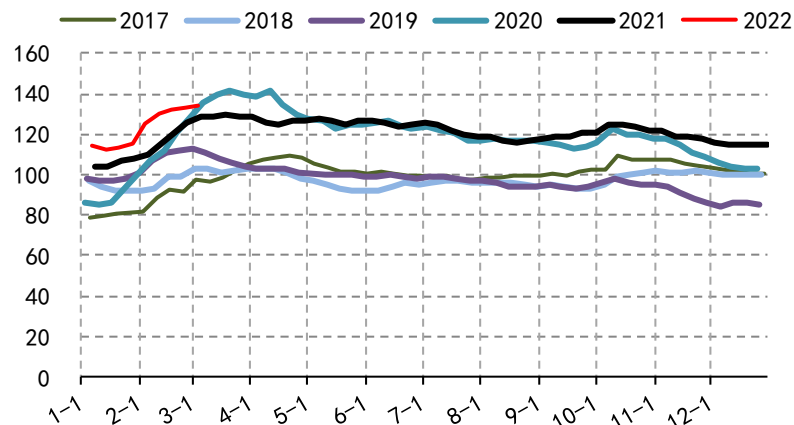
全国镀锌板卷总库存



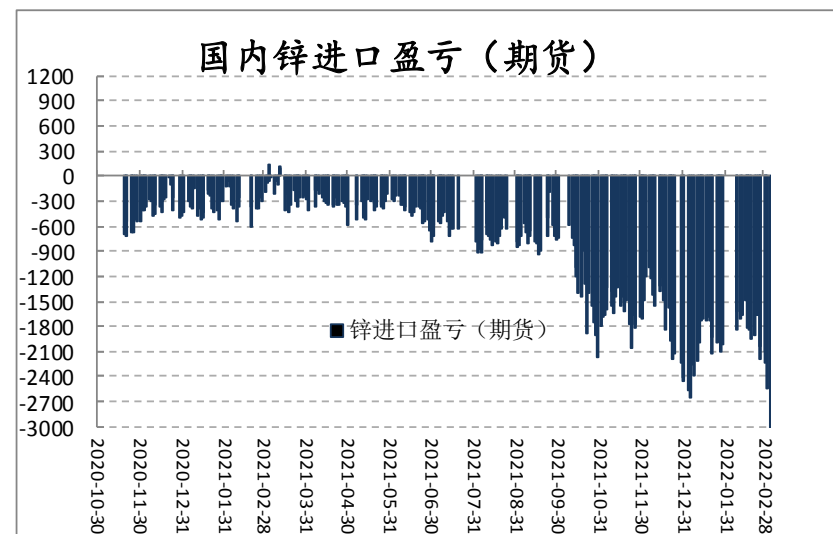
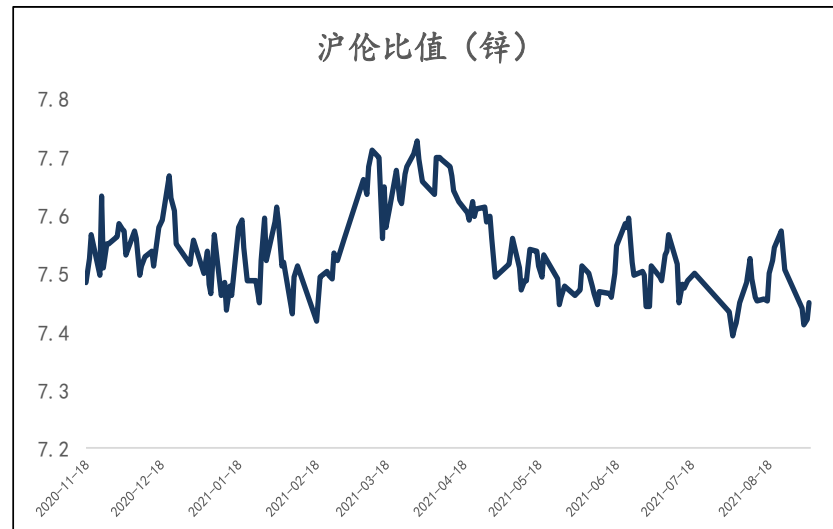
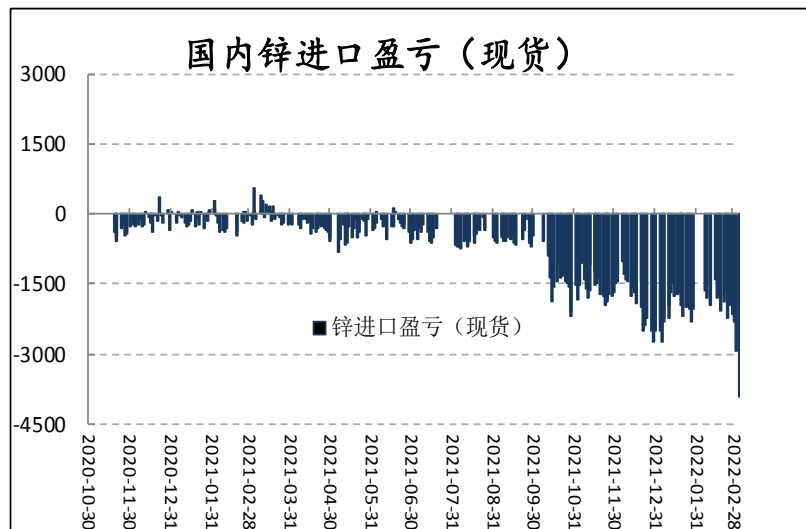
全国镀锌板卷钢厂库存



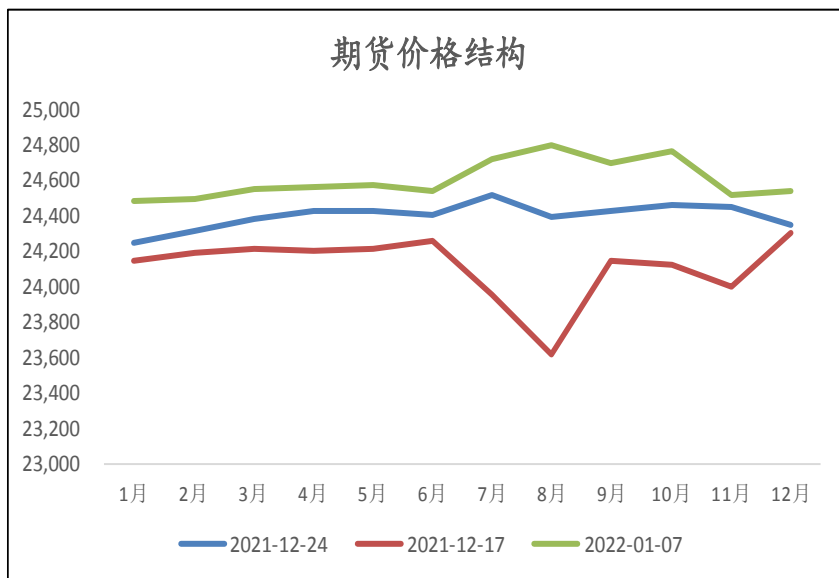
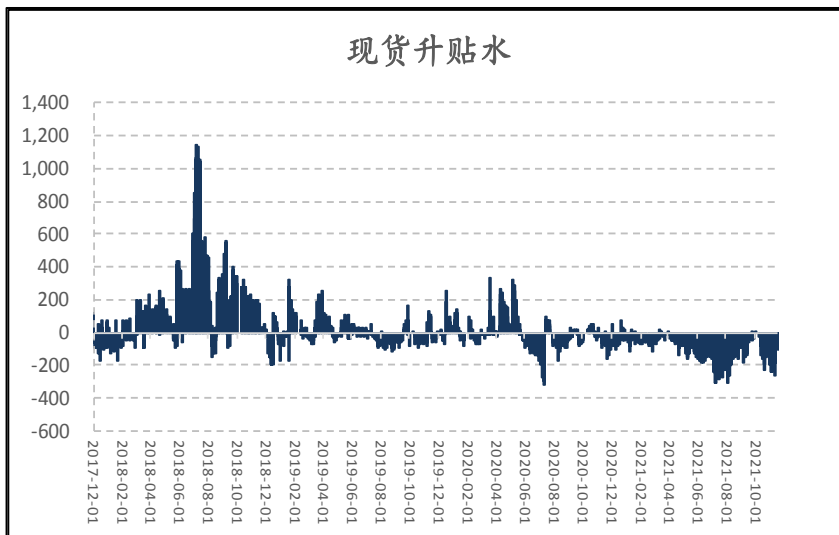
全国镀锌板卷社会库存



进口盈亏与沪伦比值（锌）



跨期价差与升贴水（锌）



技术分析（锌）



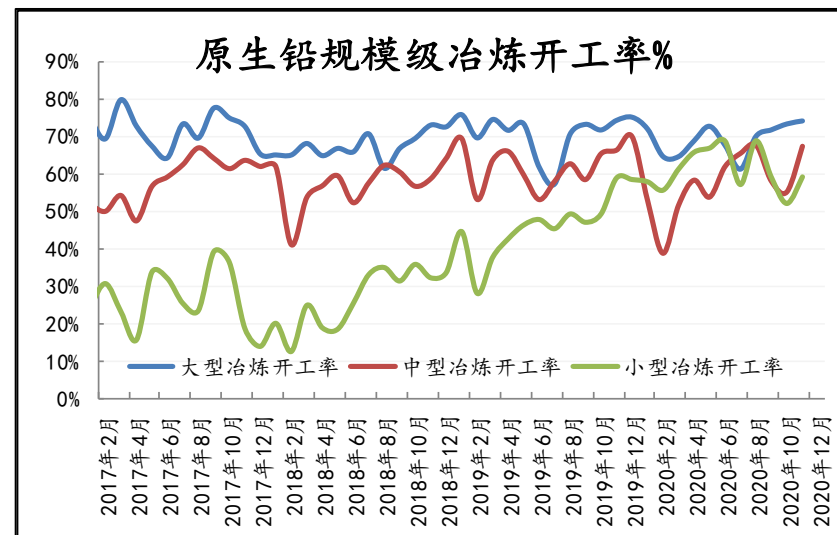
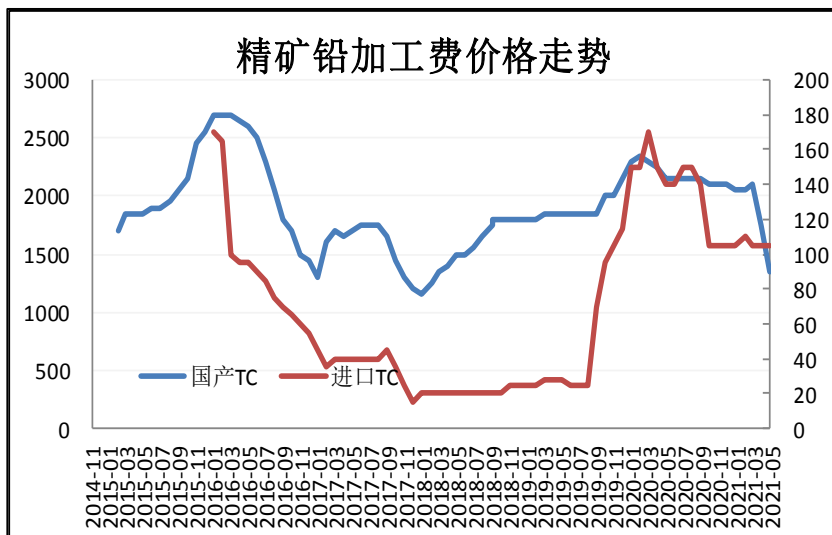
技术面上，MA60日线与120日线依然向上，中长期多趋势依旧。MA5日线与10日线企稳，短期及面上略微偏多，上升通道稳固。



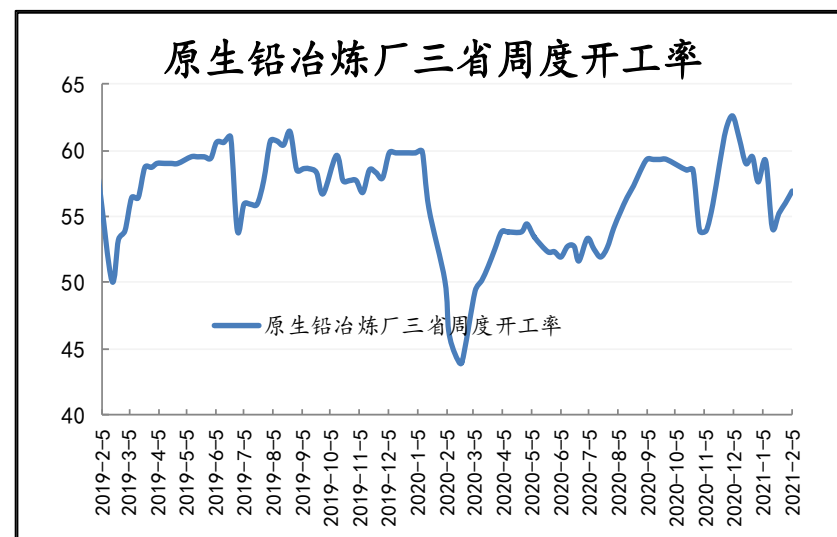
第二部分

铅

国内供给端情况（铅）



数据来源：SMM，Mymetal，Wind，信达期货研究所

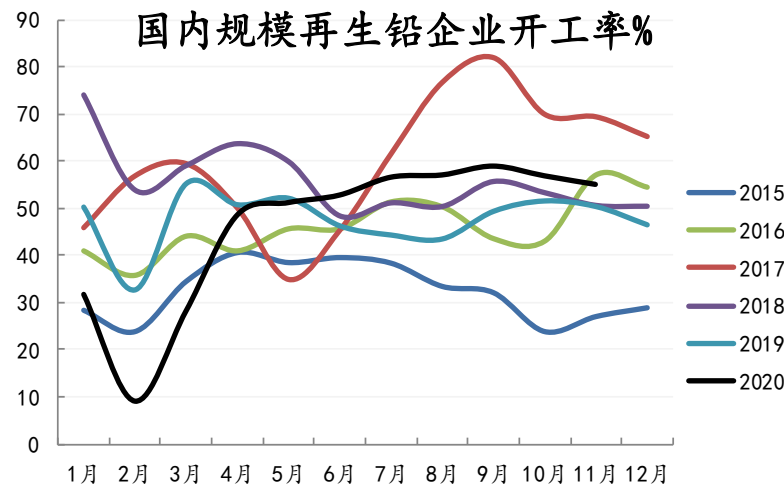


国内供给端情况（铅）

再生铅冶炼厂四省周度开工率

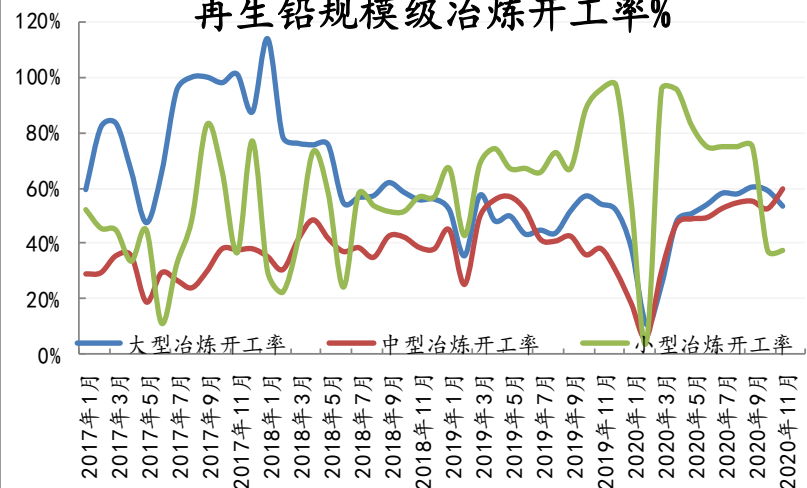


国内规模再生铅企业开工率%

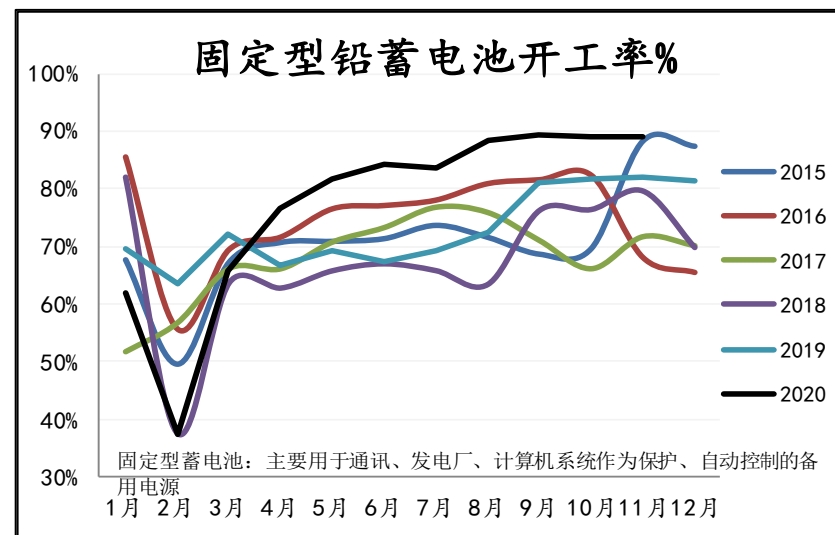
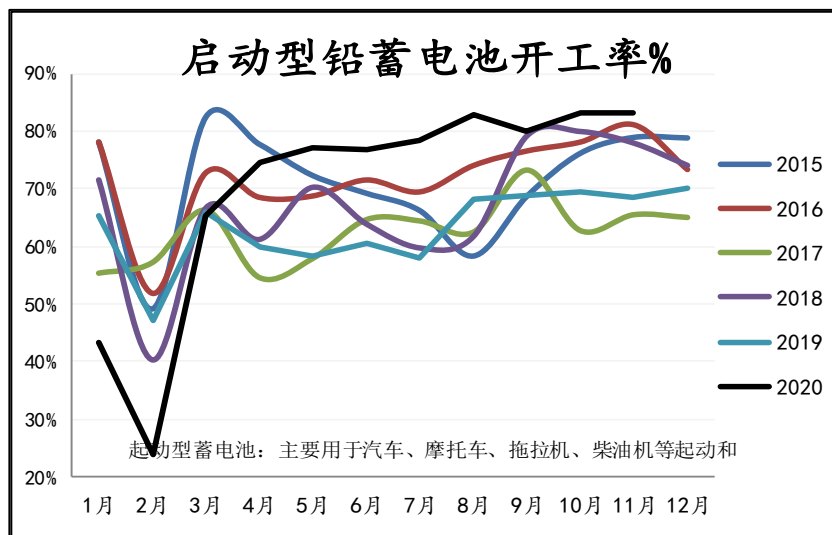
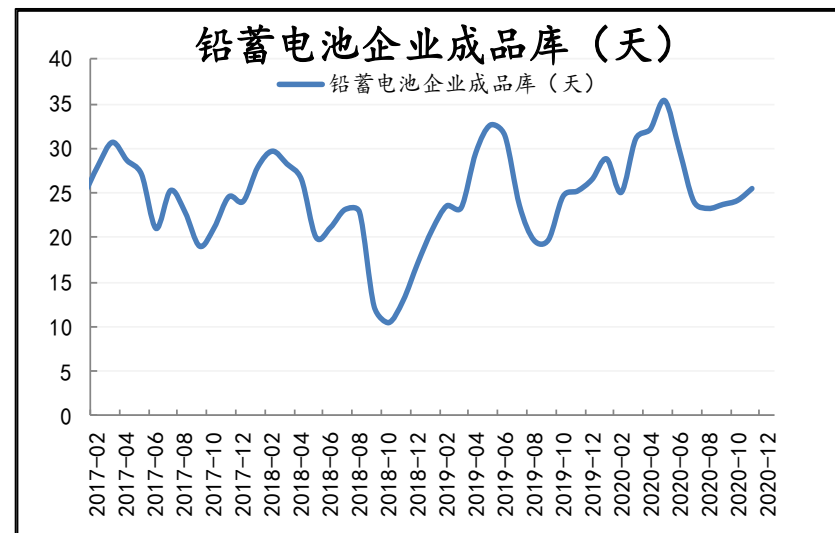
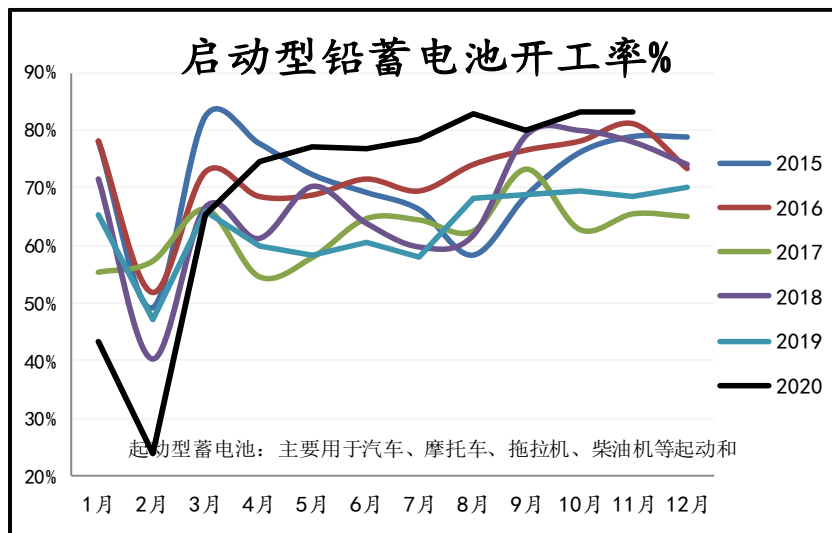


数据来源：SMM, Mymetal, Wind, 信达期货研究所

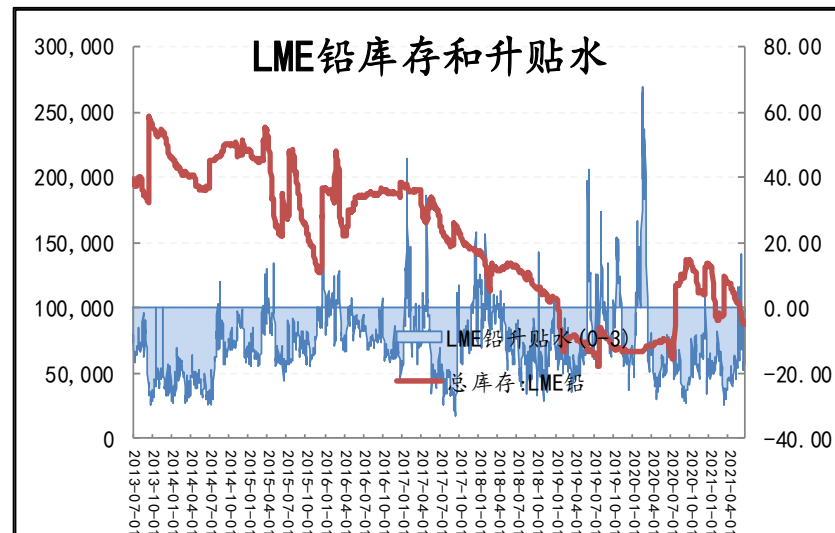
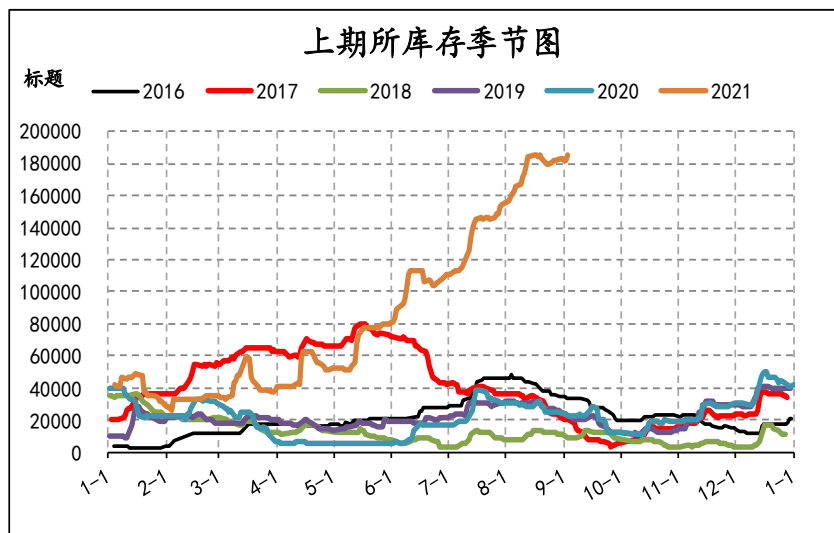
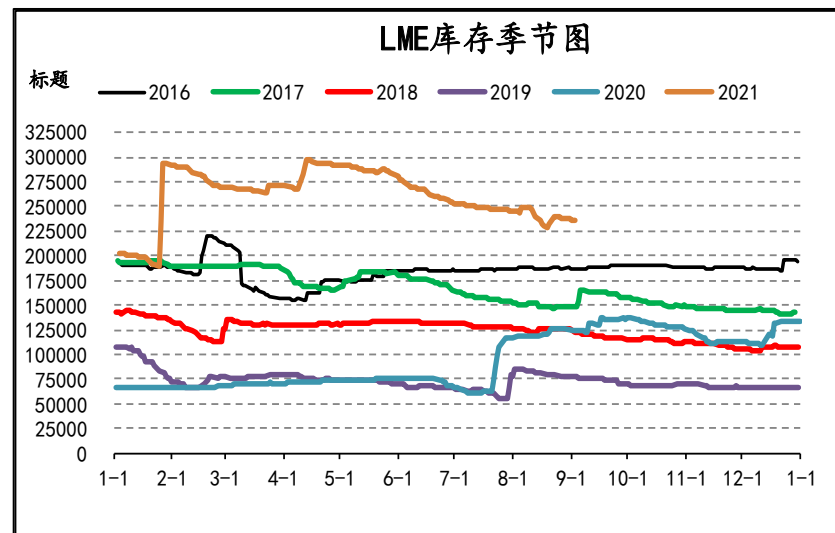
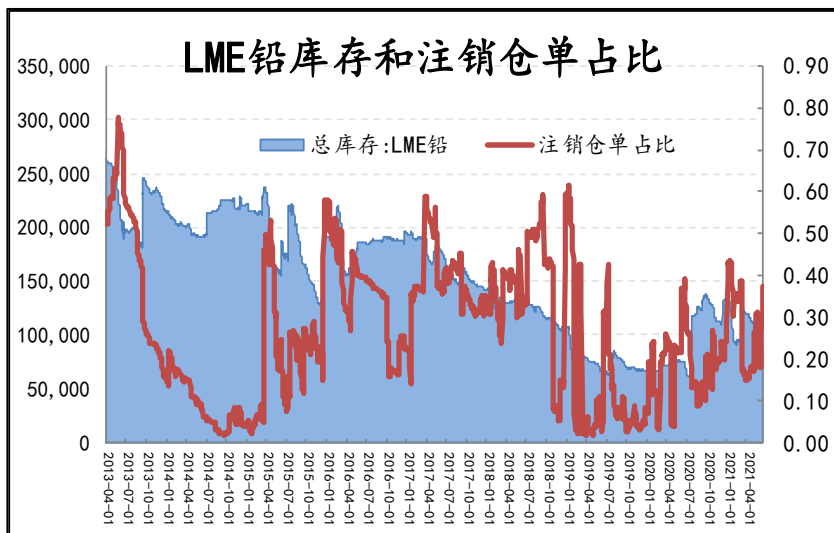
再生铅规模级冶炼开工率%



国内需求端情况（铅）

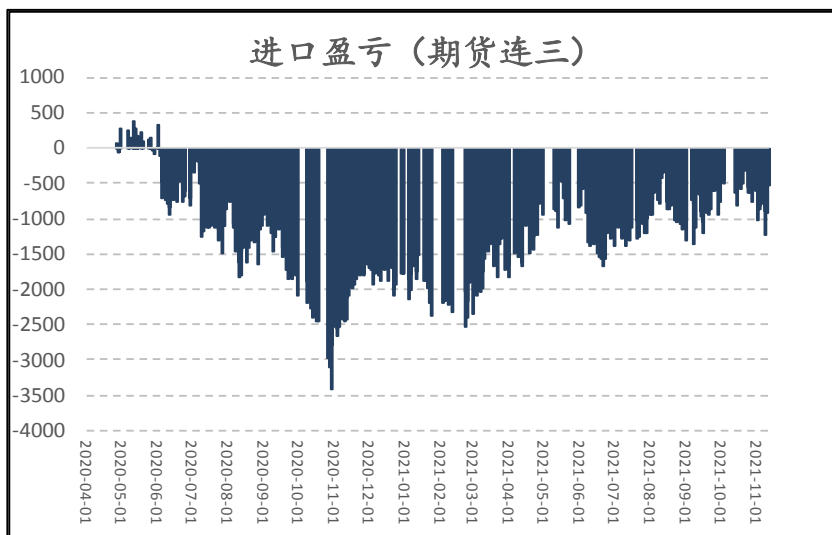
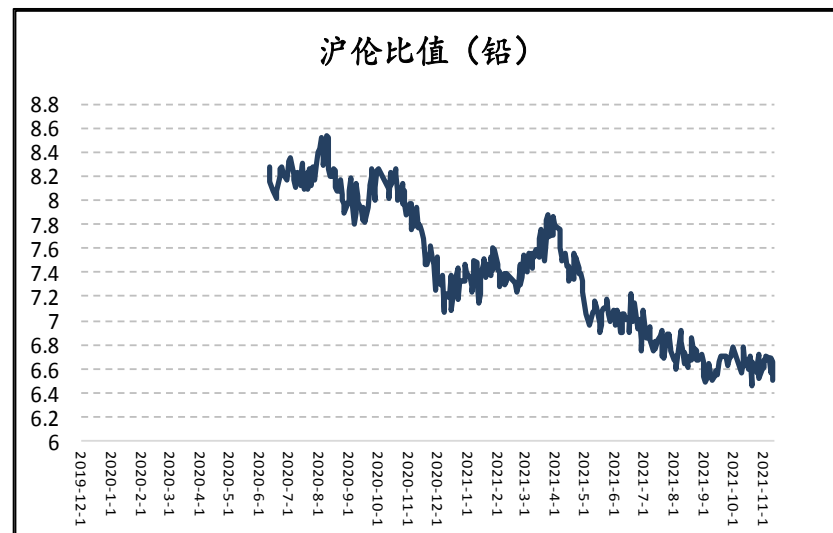
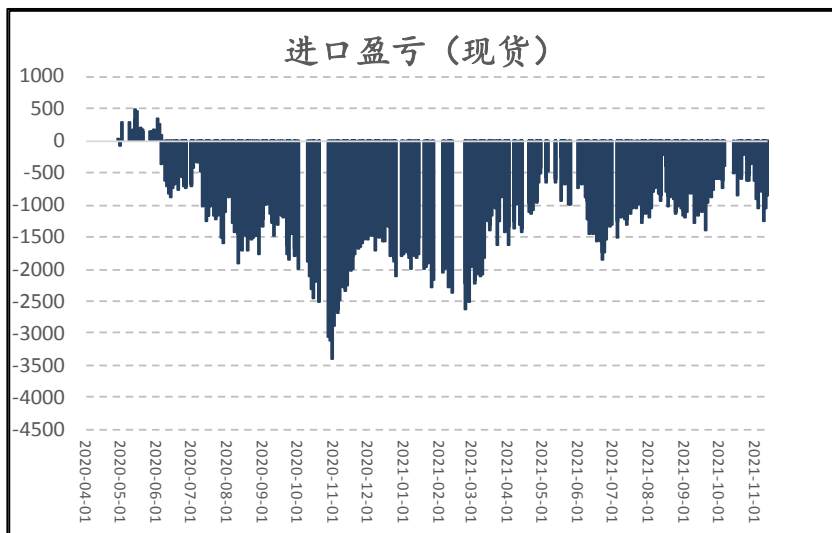


交易所库存情况（铅）



数据来源: SMM, Mymetal, Wind, 信达期货研究所

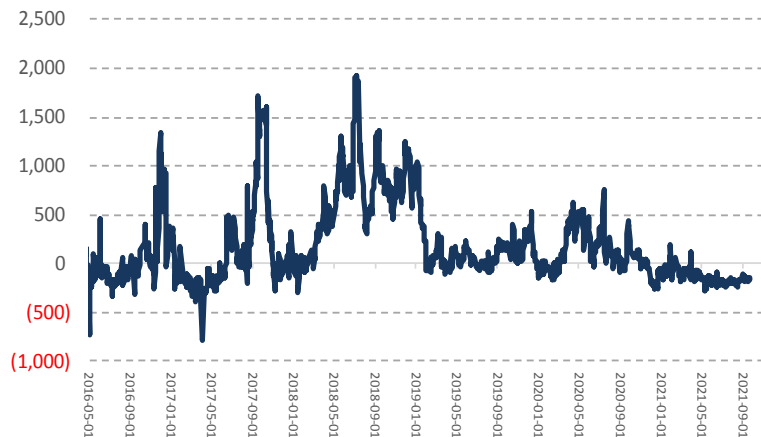
进口盈亏与沪伦比值（铅）



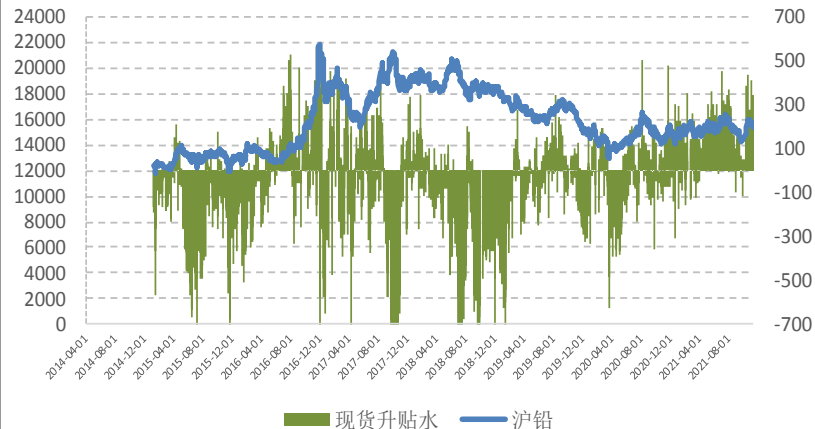
数据来源：Mymetal，信达期货研究所

跨期价差与升贴水（铅）

沪铅月间价差（连续 - 连三）



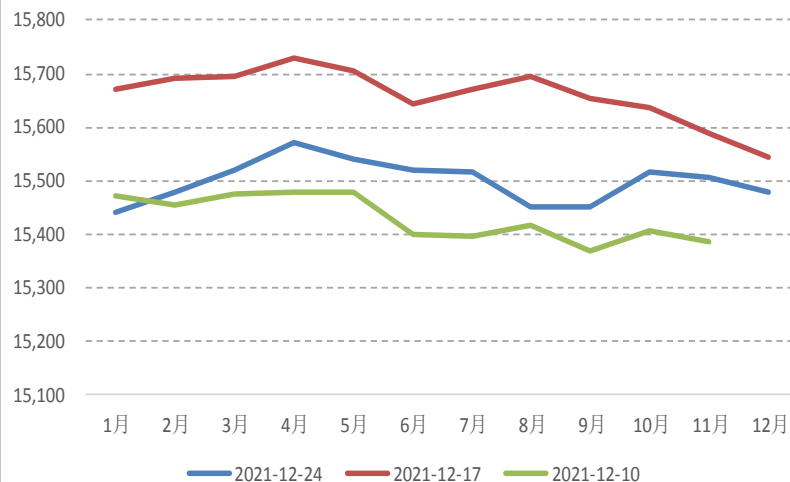
沪铅现货升贴水走势



再生铅原生铅价差



期货价格结构（铅）



技术分析（铅）



技术面上，借有色板块总体回暖的契机，价格反弹至前期上沿，当收较大压力，预期回落。

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