

铅锌月度报告：2020年10月11日

沪锌震荡偏强，沪铅弱勢震荡

铅锌月度报告

摘要：

锌：

利多：

1、冬储需求提前释放，原矿供应整体偏紧，对价格有所支撑。

2、终端镀锌板块随着黑色系商品价格上涨，价格有所回升。同时汽车板块表现较好，氧化锌价格亦有所上涨。节后归来，消费表现仍然偏强。

利空：

1、L 美国大选临近，两党之争愈发激烈，短期内财政刺激法案难以落地。同时秋冬季欧美地区确诊病例进一步增加，国外疫情防控形势越发严峻。

2、LME 锌库存仍处于高位，外盘走势整体偏弱对沪锌价格有所压制。

铅：

利多：

1、固废法的实施使得废电瓶供应相对紧张，再生铅成本有所支撑。

利空：

1、国庆假期后原生铅供应较为平稳，安徽、内蒙等地区再生铅新扩建产能将逐步释放，供应压力开始凸显。

2、消费端部分企业节前完成备库，节后补库量有限。铅蓄电池终端消费逐步走弱，消费边际转弱。

基本面：

锌：冬储需求持续释放，矿段供应偏紧，TC 加工费持续下滑。消费端节后表现较为乐观，基本面边际转强。短期的宏观情绪虽对锌价有所压制，但基本面的利好仍可以提供反弹动能，操作上建议逢低做多。

铅：由于供应端压力开始凸显，而消费在节后开始逐渐转弱，基本面整体偏空，短期铅价震荡偏弱概率较大。

操作策略：

宏观风险仍存，基本面较为稳定。沪锌震荡偏强，沪铅弱勢震荡。沪锌 2011 合约周运行区间 19000-19500 元/吨附近，建议逢低做多。沪铅 2011 合约周运行区间 14500-15000 元/吨附近，建议反弹沽空。

作者姓名：江露

邮箱：jianglu@csc.com.cn

电话：023-81157289

期货投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2020年10月11日



目 录

一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观面：地缘政治风险上升，宏观风险仍存.....	3
2、基本面：供应较为稳定，消费有所分化.....	4
3、技术面：沪锌下方支撑较强，沪铅上方压力仍存.....	4
三、结论与操作建议.....	8



图表目录

图 1: LME 铅锌库存 (万吨)	5
图 2: 上期所铅锌库存 (万吨)	5
图 3: LME 全球锌库存	5
图 4: LME 全球铅库存	5
图 5: 社会锌锭库存	6
图 6: LME 铅锌升贴水 (0-3) (美元/吨)	6
图 7: 国内铅锌升贴水 (元/吨)	6
图 8: 沪锌持仓量 (万手)	7
图 9: 沪铅持仓量 (万手)	7
图 10: LME 锌注册、注销仓单&注销仓单比 (吨)	7
图 11: LME 铅注册、注销仓单&注销仓单比 (吨)	7
图 12: 沪锌主连合约价格走势	8
图 13: 沪铅主连合约价格走势	8

一、行情综述

上月沪锌走势震荡偏弱，重心有所下移。月初受宏观情绪影响，价格大幅下挫。而后随着消费边际转好，价格再次返升。临近月末，国外恐慌情绪再次袭来，锌价一度下探至 18695 元/吨。而后价格略有回升，截至月末报收 19285 元/吨，月降幅 3.14%。沪铅上月价格持续大幅下挫，月中在 15100 元/吨附近开启宽幅震荡走势。目前在万五位置压力明显，截至月末报收 15080 元/吨，月降幅 3.64%。

二、价格影响因素分析

1、宏观面：地缘政治风险上升，宏观风险仍存

1.1 国外：地缘政治风险上升，宏观风险仍存

全球地缘政治风险有所上升，台海局势、中印边境波澜不断，亚美尼亚与阿塞拜疆发生武装冲突，市场避险情绪有所增加。

美国经济数据好坏参半，美联储表态不断但并无明确行动，美国新版财政刺激方案一波三折，大选前新的财政刺激能否落地仍然扑朔迷离。

欧洲疫情日益严峻，经济担忧上升，无协议脱欧风险仍存，欧央行行长多次强调刺激经济的决心，此外，欧盟复苏基金的推进有助于稳定欧洲经济。

总体来看，目前全球地缘政治局势紧张程度上升，经济恢复情况仍受疫情扰动。美国财政刺激方案波折不断扰动市场，叠加美国大选正在进行，市场不确定性持续上升。

1.2 国内：黄金周旅游复苏，三季度经济持续回暖

超级黄金周旅游复苏过八成。根据文化和旅游部数据中心统计，国庆假期 8 天，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79%；实现国内旅游收入 4665.6 亿元，按可比口径同比恢复 69.9%；全国零售和餐饮重点监测企业日均销售额比去年“十一”黄金周增长 4.9%；全国道路预计发送旅客 3.79 亿人次，日均客流量 4737 万人次，与去年国庆假期日均客流量同比下降 30.93%。

中国 9 月官方制造业 PMI 为 51.5，连续 7 个月处于扩张区间，较 8 月回升 0.5 个百分点，回升幅度为 4 月以来最高值，预期为 51.2。中国 9 月财新制造业 PMI 为 53，前值 53.1，为 2011 年 2 月以来次高，显示制造业仍在稳步扩张。中国 9 月财新服务业 PMI 为 54.8，连续五个月处于扩张区间，预期 54.3，前值 54。疫情后制造业和服务业就业首次同步改善，但力度不强，就业形势依然不容过分乐观。

央行决定，自 10 月 12 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20% 下调为 0；下一步将继续保持人民币汇率弹性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

2、基本面：供应较为稳定，消费有所分化

2.1 加工费持续下滑，开工率保持稳定

根据万得 09 月 30 数据显示，锌外矿加工费小幅下滑，报收 115 美元/吨。南方平均加工费约为 5000 元/吨，北方加工费为 5200 元/吨。目前矿石供应略微偏紧，加工费略有下滑。前期检修炼厂部分恢复正常，开工率保持稳定。

2.2 国内铅库存变动不大，国内锌库存小幅增加

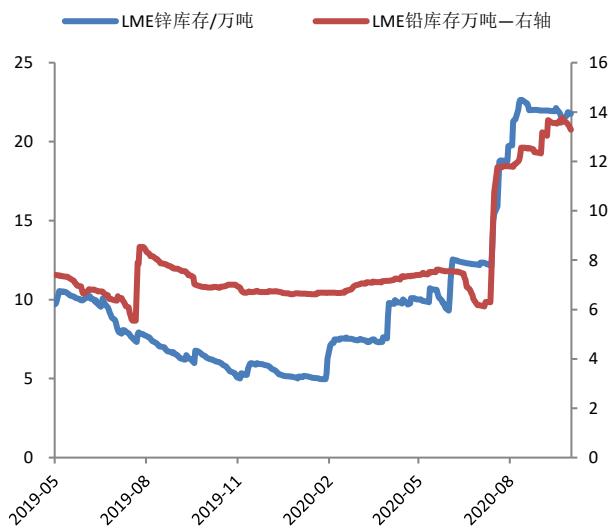
截止于 10 月 09 日，本周上期所锌库存较上周增加 1423 吨至 49370 吨；各地社会锌锭库存减少 0.98 万吨至 12.52 万吨，LME 锌库存增加 3075 吨至 217625 吨。10 月 09 日，上期所铅库存较上周减少 0 吨至 16804 吨。LME 铅库存减少 3550 吨至 132850 吨。

3、技术面：沪锌下方支撑较强，沪铅上方压力仍存

沪锌 2011 主力合约，在 19000 元/吨附近支撑较为明显，预计周内在 19000-19500 元/吨附近震荡。

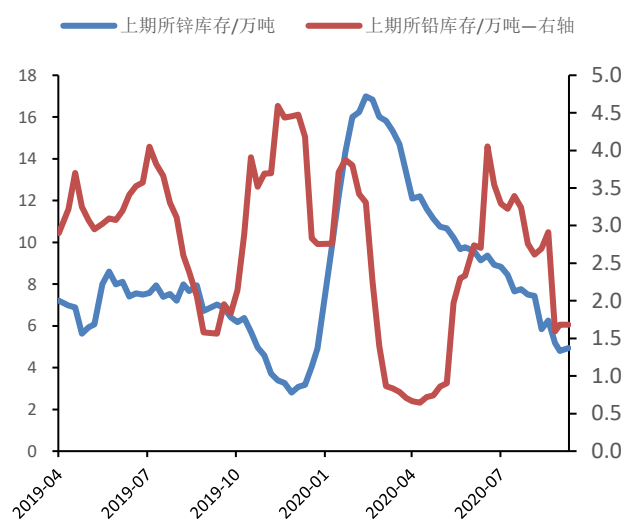
沪铅 2011 主力合约，在 15000 元/吨上方压力较为明显，预计周内在 14500-15000 元/吨附近震荡。

图 1: LME 铅锌库存 (万吨)



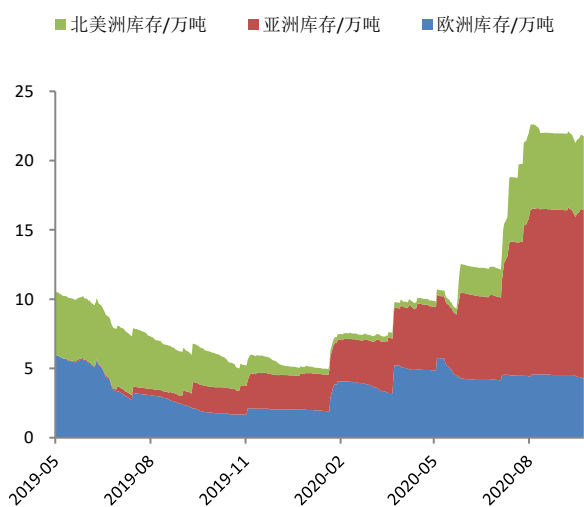
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 2: 上期所铅锌库存 (万吨)



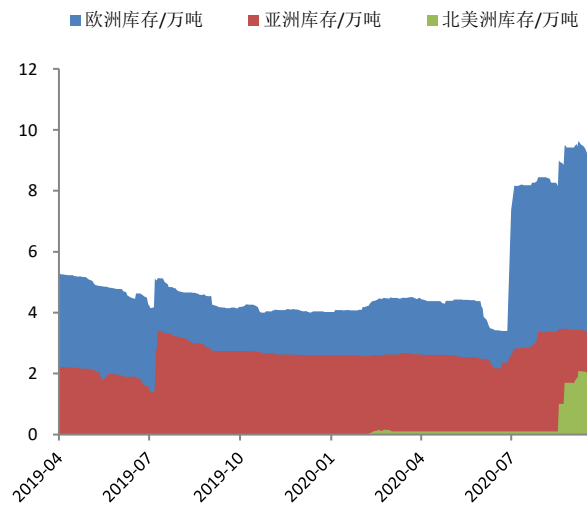
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3: LME 全球锌库存



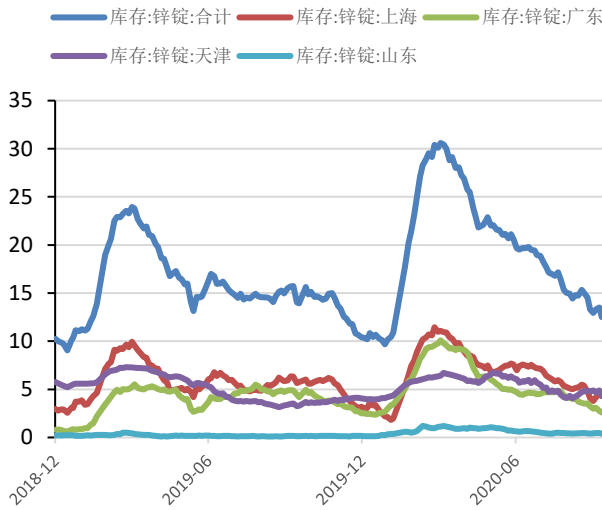
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 4: LME 全球铅库存



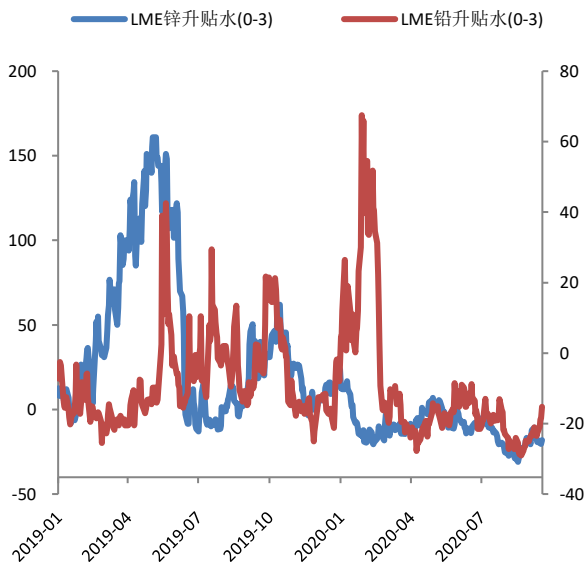
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 5：社会锌锭库存



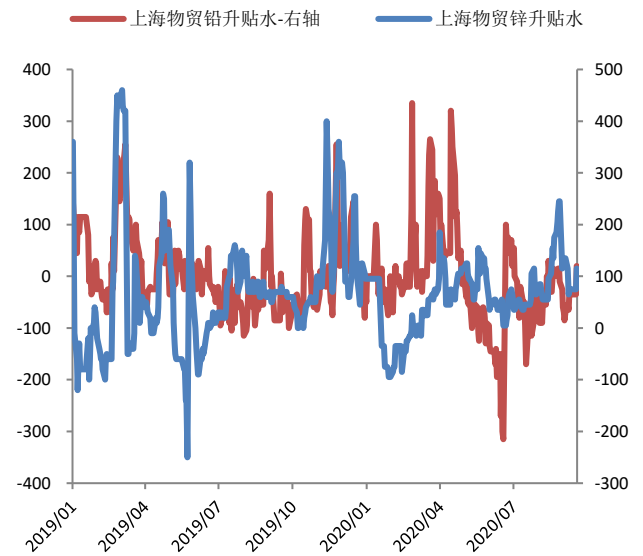
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 6：LME 铅升贴水 (0-3) (美元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 7：国内铅升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8：沪锌持仓量（万手）

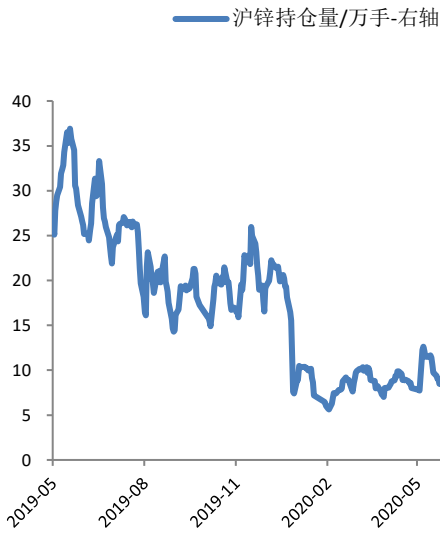
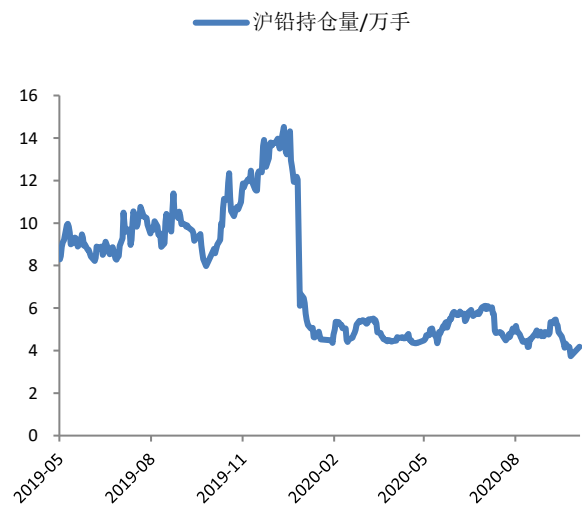


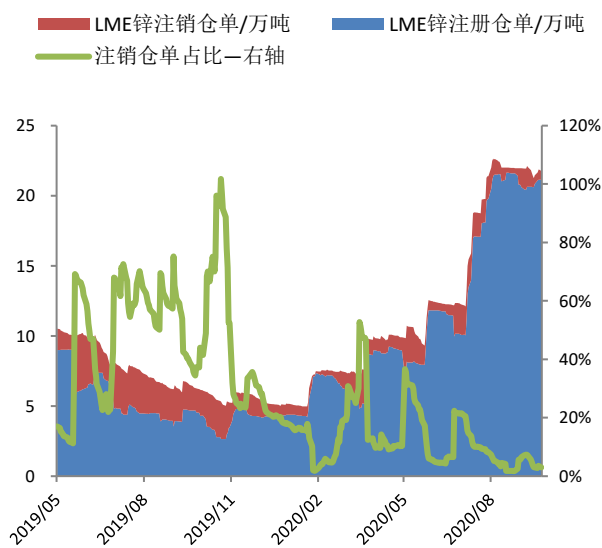
图 9：沪铅持仓量（万手）



数据来源：Wind，中信建投期货

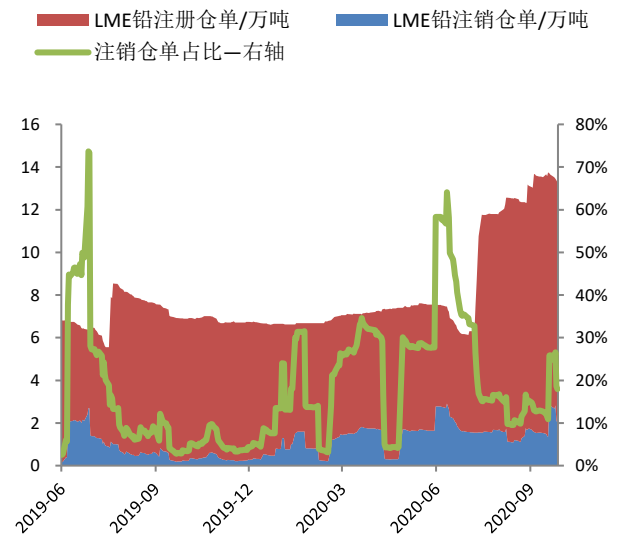
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：LME 锌注册、注销仓单&注销仓单比（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：LME 铅注册、注销仓单&注销仓单比（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：沪锌主力合约价格走势



数据来源：博易云软件，中信建投期货

图 13：沪铅主力合约价格走势



数据来源：博易云软件，中信建投期货

三、结论与操作建议

宏观风险仍存，基本面有所分化。锌矿端供应偏紧，TC 加工费持续下滑。消费端保持稳定，基本面边际转强。沪铅供应压力或将凸显，需求边际转弱，基本面整体偏弱。

沪锌 2011 合约周运行区间 19000-19500 元/吨附近，建议逢低做多为主。

沪铅 2011 合约周运行区间 14500-15000 元/吨附近，建议反弹沽空为主。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话: 023-86769605

上海分公司

地址: 上海市自贸试验区浦电路 490 号, 世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话: 021-68765927

湖南分公司

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话: 0731-82681681

南昌营业部

地址: 南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404

室电话: 0791-82082701

河北分公司

地址: 廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话: 0316-2326908

漳州营业部

地址: 漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话: 0596-6161566

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话: 0551-62876855

西安营业部

地址: 陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话: 029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话: 010-85282866

宁波分公司

地址: 浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810

电话: 0574-89071687

北京北三环西路营业部

地址: 北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话: 010-82129971

太原营业部

地址: 山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话: 0351-8366898

北京国贸营业部

地址: 北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

济南分公司

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 A 座 6 层, 611、613 室

电话: 0531-85180636

大连分公司

地址: 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话: 0411-84806305

河南分公司

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话: 0371-65612356

广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话: 020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话: 023-88502030

成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话: 028-62818708

深圳分公司

地址: 深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378736

杭州分公司

地址: 杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话: 0571-28056982

上海徐汇营业部

地址: 上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话: 021-33973869

武汉营业部

地址: 武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话: 027-59909521

南京营业部

地址: 南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话: 025-86951881

广州黄埔大道营业部

地址: 广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话: 020-22922100

上海浦东营业部

地址: 上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com