

铅锌周度报告：2020 年 11 月 22 日

沪锌高位震荡，沪铅或冲高回落

摘要：

锌：

利多：

1、市场风险偏好的提升叠加消息面传出海外某矿山因故停产，伦锌价格上周大幅走高，同时带动沪锌价格上行。

2、随着气温再次下降及海外疫情防控形势严峻，市场对年底锌精矿供应偏紧预期增强，进而反映到 TC 加工费进一步下滑，国内锌价下方支撑较强。

利空：

1、上周锌现货库存再次上涨，在当前加工费下，炼厂依然有近 300 元利润，年度仍有冲量需求，金属端供应压力较为突出。

2、受北方环保限产影响，天津及河北地区的镀锌企业开工率有所下滑，同时锌合金开工率略有转弱迹象，消费仍面临转弱风险。

铅：

利多：

1、有色板块的整体上行，让市场对铅价有较强的补涨预期。做多情绪被突发事件所引爆，铅价两天最大涨幅近 10%。

利空：

1、再生铅企业亏损有所收窄，部分产能复产，供应端压力仍存。消费目前处于淡季，下游畏高情绪明显，基本按需采购。

基本面：

锌：宏观情绪的利好叠加消息面的刺激，锌价再次上行。但目前消费端整体稳中偏弱，难以给锌价持续上涨动能。另外市场锌锭货源较充足，下游对当前高价位的锌锭接受程度较低，交投表现较差。下周锌价小幅回调概率较大，但受矿端供应影响，下方支撑明显，短期锌价高位震荡概率较大。

铅：受宏观情绪及突发事件影响，铅价短期内大幅飙升。但从基本面看，供应压力仍存，消费表现平平，基本面整体偏弱，此情况下，多头有较强的获利了结冲动，下周铅价冲高回落概率较大。

操作策略：

宏观风险仍存，基本面表现一般。沪锌高位震荡，沪铅或冲高回落。沪锌 2012 合约周运行区间 20800-21400 元/吨附近，建议区间操作为主。沪铅 2012 合约周运行区间 15200-15700 元/吨附近，建议逢高轻仓试空。

铅锌周度报告

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 11 月 22 日

目 录

一、行情综述.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观面：市场风险偏好回升，疫情形势依然严峻.....	3
2、基本面：供应略微偏紧，消费有所转弱.....	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

上周沪锌大幅走高，重心持续上移。全周沪锌走势受外盘影响明显，报收 5 连阳，截至周五报收 21240 元/吨，周涨幅 6.44%。沪铅上周价格呈先抑后扬走势，周初在宏观情绪影响下，价格小幅走低。而后受消息面刺激叠加市场对铅价的补涨预期，周五收一根大阳线，报收 15280 元/吨，周涨幅 3.70%。

二、价格影响因素分析

1、宏观面：市场风险偏好回升，疫情形势依然严峻

1.1 国外：市场风险偏好回升，疫情形势依然严峻

疫苗研发频传利好，市场风险偏好上升，但当前疫情严峻形势并未好转，海外新增确诊连创新高。

美国经济数据有转差迹象，初请失业金人数五周以来首次上升，美财政部要求美联储停用部分抗疫贷款工具，美联储持续呼吁财政支持。

欧盟复苏基金受阻，欧央行重申将调整货币措施，英国脱欧过渡期临近，但重大分歧仍未解决。

总的来说，来自于财政方面的支撑减弱，但货币方面的支撑仍存，虽然疫苗研发进展不断，但疫情对海外经济的打压短期有进一步加剧的可能。

1.2 国内：RCEP 传来利好，经济稳步回升

RCEP 自贸区的建立将形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。将在多方面促进中国的对外贸易与对外投资，提振各方信心。

中汽协：11 月上旬，11 家重点企业汽车产量完成 74.4 万辆，同比增长 12.5%；其中：乘用车产量完成 63.9 万辆，同比增长 9.8%，商用车产量完成了 10.6 万辆，同比增长 32.3%。

央行授权全国银行间同业拆借中心公布 1 年期 LPR 利率为 3.85% 以及 5 年期及以上 LPR 为 4.65%，至此 LPR 报价已保持 7 个月按兵不动。

1-10 月，全国一般公共预算收入 158533 亿元，同比下降 5.5%；其中，证券交易印花税 1707 亿元，同比增长 50.9%。全国新开工改造城镇老旧小区 3.7 万个，涉及居民 687.35 万户，目前已完成年度计划的 94.6%。固定资产投资（不含农户）同比增 1.8%，预期增 1.8%，1-9 月增 0.8%；其中，民间固定资产投资下降 0.7%，降幅收窄 0.8 个百分点。房地产开发投资同比增长 6.3%，1-9 月为增 5.6%；商品房销售面积同比持平，1-9 月为下降 1.8%；房地产开发企业到位资金增长 5.5%，1-9 月为增 4.4%。10 月 70 个大中城市中有 45 城新建商品住宅价格环比上涨。

中国 10 月规模以上工业增加值同比增 6.9%，预期增 6.5%，前值增 6.9%；环比则增长 0.78%。其中，装备制造业持续高位运行，电气机械、汽车继续快速增长；能源原材料行业增长加快，煤炭、钢铁拉动作用增强。10 月社会消费品零售总额同比增长 4.3%，预期增长 5.2%，前值增 3.3%。其中，除汽车以外的消费品零售额增

长 3.6%，限额以上单位汽车类商品零售额同比增长 12%，连续四个月保持两位数增长。

10 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比 9 月份下降 0.1 个百分点；1-10 月份，全国城镇新增就业 1009 万人，提前完成全年目标任务。

发改委：受国内外多种因素影响，债券市场防范化解重大风险面临一些新挑战；但总体看，企业债券的风险防范情况较好，今年未发生违约情况，累计违约率处于公司信用类债券的最低水平，违约处置率处于公司信用类债券的最高水平。

总的来说，国内经济环境健康运行，宏观经济呈稳健恢复态势。

2、基本面：供应略微偏紧，消费有所转弱

2.1 加工费持续下滑，开工率保持稳定

根据万得 11 月 06 数据显示，锌外矿加工费小幅反弹，报收 95 美元/吨。南方平均加工费约为 4700 元/吨，北方加工费为 4900 元/吨。目前矿石供应偏紧，加工费小幅下滑。但炼厂仍有利润可言，多数投产正常，开工率保持稳定。

2.2 国内铅库存小幅增加，国内锌库存小幅增加

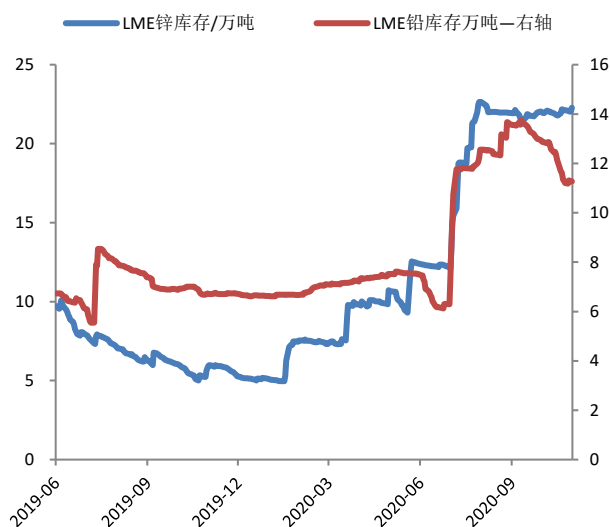
截止于 11 月 20 日，本周上期所锌库存较上周增加 2365 吨至 60665 吨；各地社会锌锭库存增加 0.71 万吨至 14.12 万吨，LME 锌库存增加 1625 吨至 222675 吨。11 月 20 日，上期所铅库存较上周增加 109 吨至 34066 吨。LME 铅库存增加 700 吨至 112725 吨。

3、技术面：沪锌下方支撑较强，沪铅上方压力仍存

沪锌 2012 主力合约，在 20500 元/吨附近支撑较为明显，预计周内在 20800-21400 元/吨附近震荡。

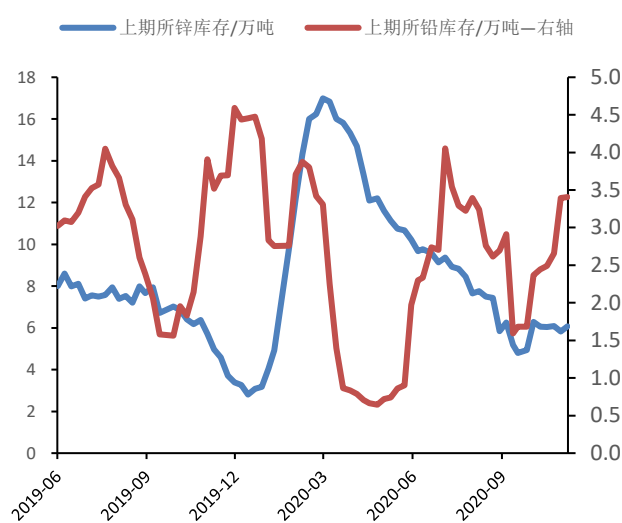
沪铅 2012 主力合约，在 16000 元/吨上方压力较为明显，预计周内在 15200-15700 元/吨附近震荡。

图 1：LME 铅锌库存（万吨）



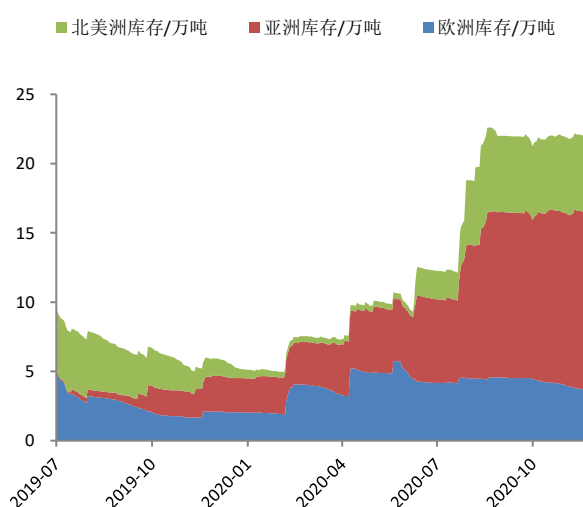
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：上期所铅锌库存（万吨）



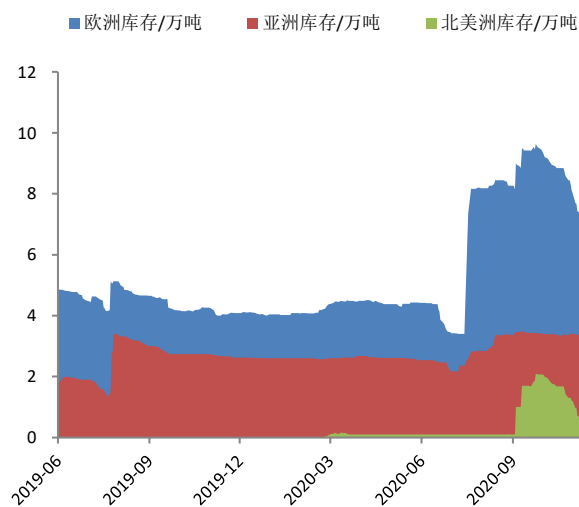
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：LME 全球锌库存



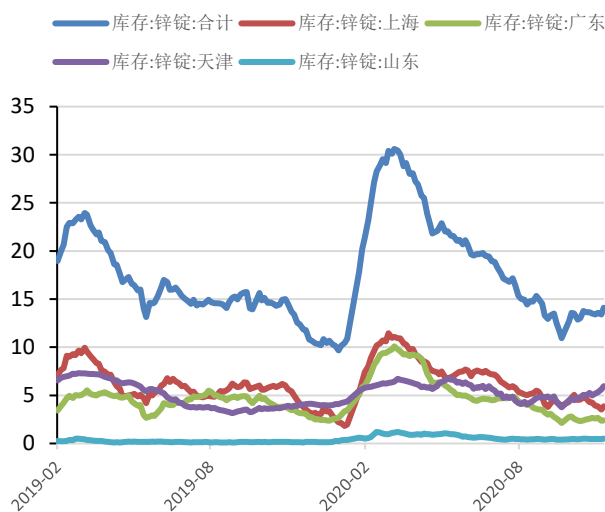
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：LME 全球铅库存



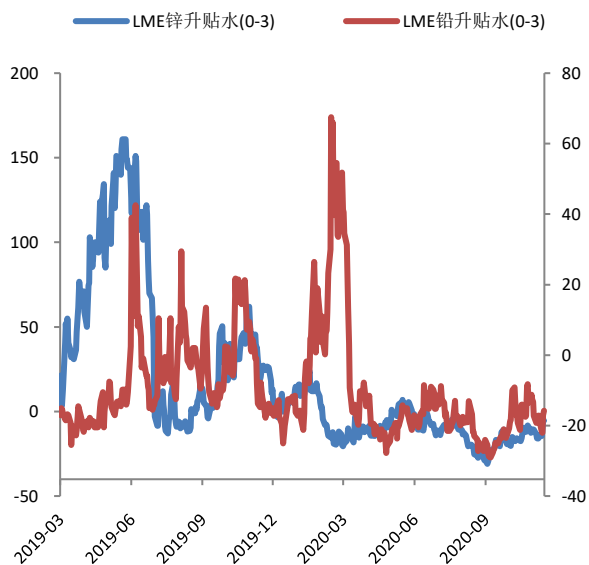
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：社会锌锭库存



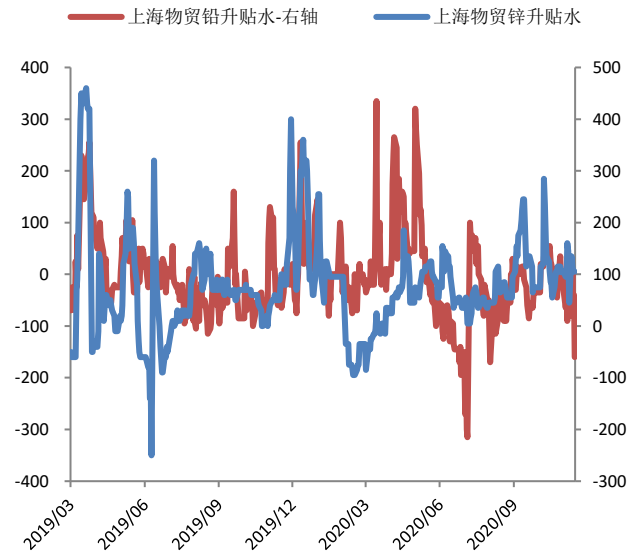
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 6：LME 铅锌升贴水（0-3）（美元/吨）



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 7：国内铅锌升贴水（元/吨）



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8：沪锌持仓量（万手）

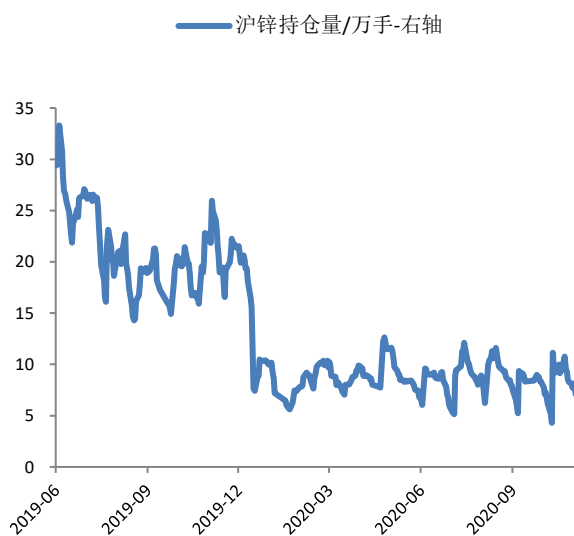


图 9：沪铅持仓量（万手）



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）

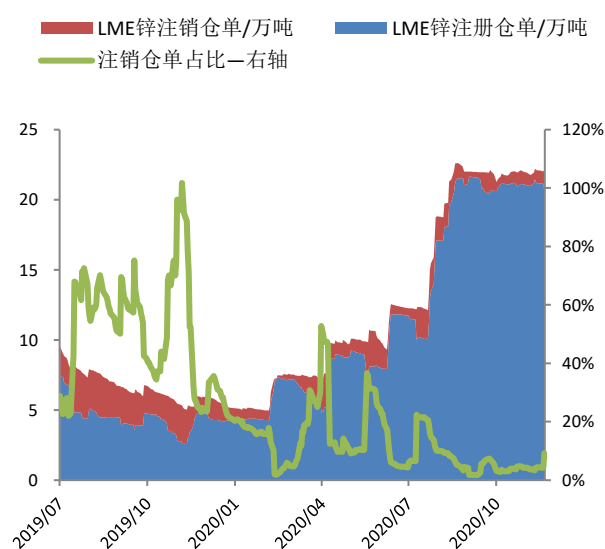
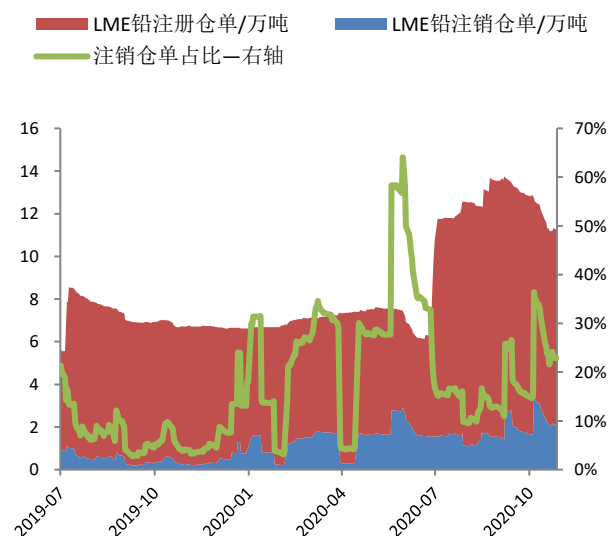


图 11：LME 铅注册、注销仓单&注销仓单比（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

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，基本面边际转弱。锌矿端供应偏紧预期增强，但消费表现一般，库存略有增长。沪铅供应压力仍存，需求保持稳定，基本面供需两弱。

沪锌 2012 合约周运行区间 20800-21400 元/吨附近，建议区间操作为主。

沪铅 2012 合约周运行区间 15200-15700 元/吨附近，建议逢高轻仓沽空。

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