



铅锌周度报告：2021 年 01 月 17 日

沪锌偏弱震荡，沪铅区间震荡

铅锌周度报告

摘要：

锌：

利多：

1、美国高达 1.9 万亿美元的财政刺激计划使得市场通胀预期有所增强。LME 锌库存持续下滑，伦锌价格略有支撑。

2、据百川数据显示，上周冶炼厂加工成本粗算 5564 元左右，平均利润-54 元。区域上看，西北、湖南等地区炼厂已经是亏损状态，春节前后部分中小型加工企业开工率或受影响。

利空：

1、河北地区受疫情影响，镀锌企业受影响较大。同时春节临近，加工企业多在 1 月中下旬开始放假，消费边际转弱。上期所库存大幅累增。

铅：

利多：

1、原生铅冶炼厂检修导致产量环比减少，部分再生铅企业计划 1 月下旬放假，供应短期略微偏紧。铅蓄企业受节前备库影响，采购力度尚可，基本面略有改善。

利空：

1、受河北石家庄疫情影响，当地部分铅蓄电池企业停产，同时疫情对北方的运输亦造成一定影响。

小结：

锌：宏观情绪略有改善，市场通胀预期较强。基本面看 TC 加工费持续下滑，部分炼厂已是亏损状态，春节前后部分中小企业开工率或有所下滑。消费受疫情及春节临近影响，出现边际转弱迹象。短期锌价仍将承压，但下跌空间有限。

铅：原生铅冶炼厂检修导致产量环比减少，部分再生铅企业计划 1 月下旬放假，供应短期略微偏紧。铅蓄企业受节前备库影响，采购力度尚可，基本面略有改善。铅价维持震荡概率较大。

操作策略：

宏观略有改善，基本面边际转弱。沪锌偏弱震荡，沪铅区间震荡。沪锌 2103 合约周运行区间 19900-20500 元/吨附近，建议逢高沽空。沪铅 2103 合约周运行区间 14800-15200 元/吨附近，建议区间操作为主。

作者姓名：王贤伟

邮箱：wangxianwei@csc.com.cn

电话：023-81157343

期货投资咨询资格号：Z0015983

发布日期：2021 年 01 月 17 日

目 录

一、行情综述	3
二、价格影响因素分析	3
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

上周沪锌持续下跌，重心大幅下挫。周初受现货库存增加影响，锌价大幅下跌，价格重心跌落 21000 元/吨下方。而后在宏观情绪及基本面的带动下，锌价连收 4 根小阴线，截至周五报收 20290 元/吨，周跌幅 6.17%。沪铅上周价格先抑后扬，周初在大盘带动下，02 合约大幅下跌。周中随着多头入场，价格缓步抬升。截至周五报收 14905 元/吨，周跌幅 1.06%。

二、价格影响因素分析

1、国际宏观：通胀预期仍存，宏观情绪偏乐观

美联储主席表态现在不是退出宽松的时候，打消市场对缩减购债的疑虑。

拜登公布 1.9 万亿美元刺激计划，远超市场预期。

美国初请失业金人数飙升，零售销售数据承压，疫情对经济的影响持续显现。

欧元区投资者信心指数创 11 个月以来新高，疫情对欧元区影响转弱。

总的来说，近期扰动海外市场的主要因素在于美国的货币政策及财政政策变化，市场产生对美联储缩减宽松的担忧，同时经济刺激的进一步推出有望使得经济复苏节奏加快，美元低位反弹反而带给市场一定负面的反馈。不过，在美联储的持续表态下，市场对货币收缩的担忧正在减弱，若财政刺激落地，将进一步带动需求，后续市场仍偏向于乐观。

2、国内宏观：货币政策保持稳健，经济向好态势不变

2021 年稳健货币政策会更加合理适度、灵活精准，稳字当头，以适度货币增长支持经济持续恢复和高质量发展。央行营业管理部召开 2021 年工作会议，要求贯彻落实稳健的货币政策，继续狠抓落实金融支持稳企业保就业，支持实体经济发展。

中国 2020 年（以人民币计）出口同比增 4%，前值增 5%；进口同比降 0.7%，前值增 1.6%；贸易顺差 3.7 万亿元，同比增 27.4%。中国去年 12 月（以人民币计）出口同比增 10.9%，前值增 14.9%；进口同比降 0.2%，前值降 0.8%；贸易顺差 5168.1 亿元，前值 5071 亿元。2021 年，世界经济有望复苏，带动贸易增长，国内经济恢复平稳增长，也给外贸发展提供了有力支撑，我国外贸进出口规模有望保持增长。

中国去年 12 月 70 大中城市中有 42 城新建商品住宅价格环比上涨，11 月为 36 城。2020 年 12 月份商品住宅销售价格环比涨幅总体稳定，去年 12 月，4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。

目前，新冠肺炎疫情全球大流行，我国本土疫情呈零星散发和局部聚集性疫情交织叠加态势，疫情防控形势非常严峻复杂，我国已经把疫情防控放在春运工作的首位。总的来讲，国内疫情防控升级，2020 年经济整体表现良好，经济发展稳中求进的基调不变，经济向好态势持续发展。

3、加工费情况：加工费小幅下滑，开工率或将下滑

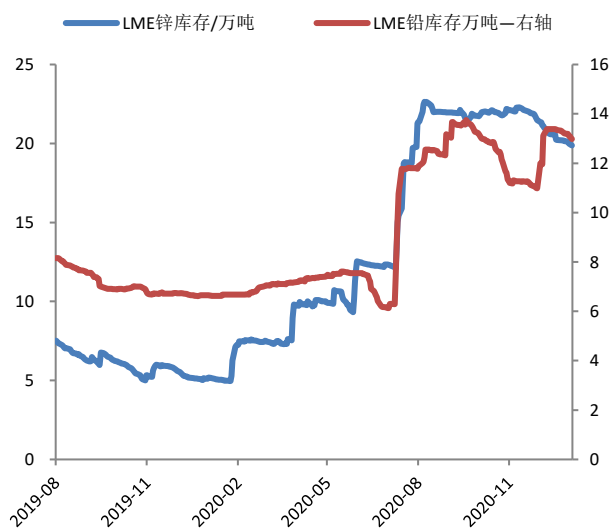
根据万得 01 月 08 数据显示，锌外矿加工费暂无变化，报收 85 美元/吨。南方平均加工费小幅下滑，约为 3900 元/吨，北方加工费小幅下滑至 4100 元/吨。目前矿石供应偏紧情况仍未改善，加工费有所下滑。部分炼厂面临亏损，炼厂开工率或将降幅下滑。

4、库存情况：国外铅库存小幅下降，国内锌库存大幅增加

截止于 01 月 15 日，本周上期所锌库存较上周增加 8169 吨至 43117 吨；各地社会锌锭库存较上周下降 0.36 万吨至 11.27 万吨，LME 锌库存减少 2675 吨至 198700 吨。上期所铅库存较上周减少 346 吨至 50811 吨。LME 铅库存减少 2175 吨至 129800 吨。

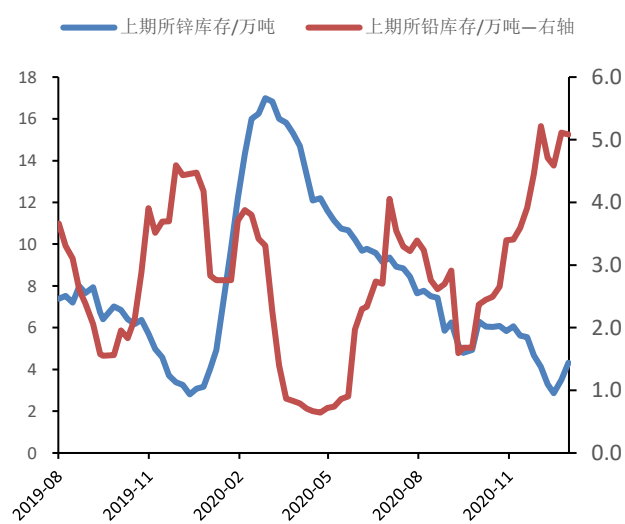
5、相关图表

图 1：LME 铅锌库存（万吨）



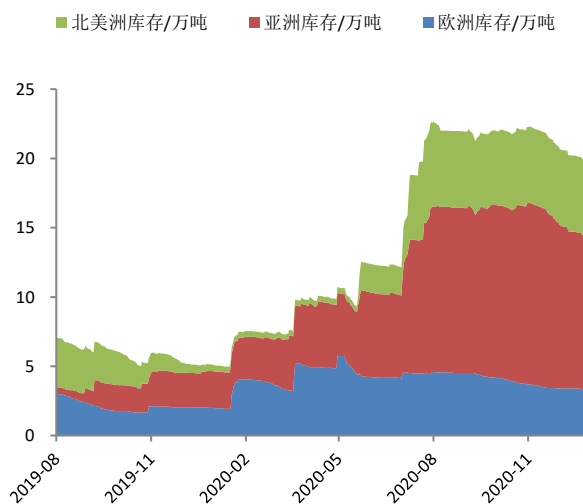
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：上期所铅锌库存（万吨）



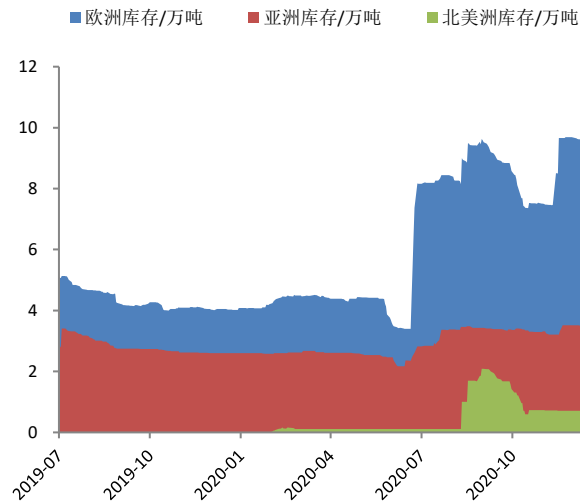
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：LME 全球锌库存

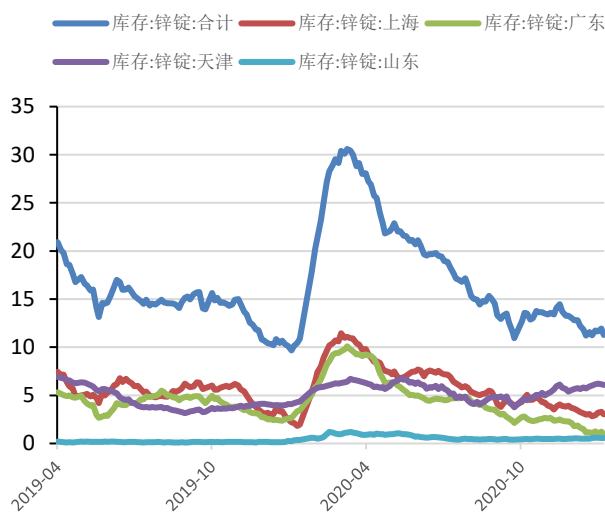


数据来源：Wind，中信建投期货

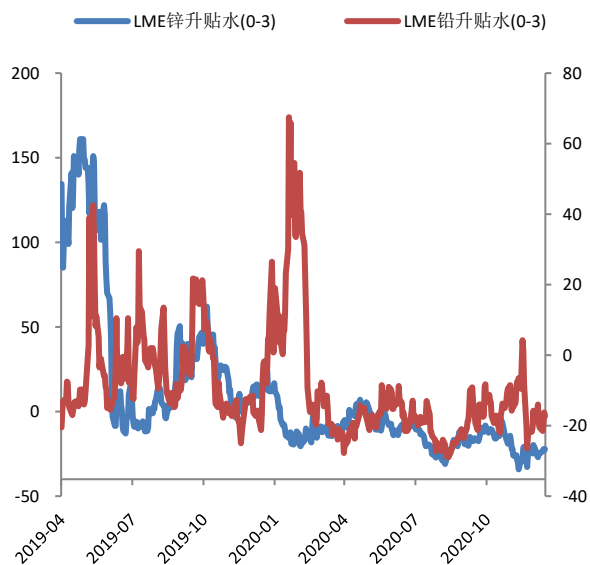
图 4：LME 全球铅库存



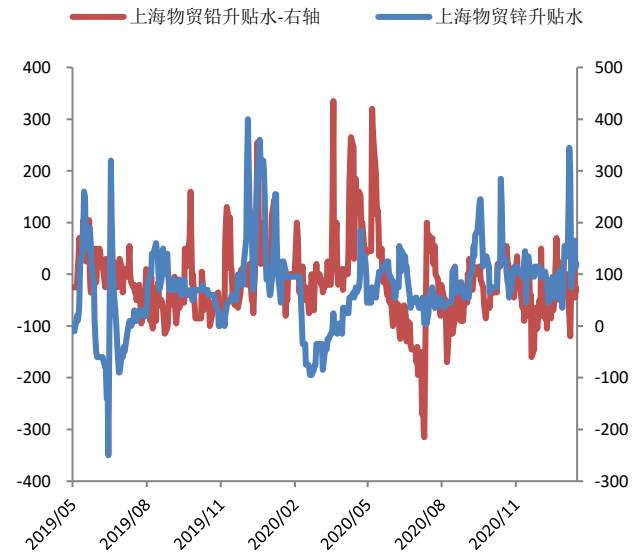
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：社会锌锭库存


数据来源: Wind, 中信建投期货

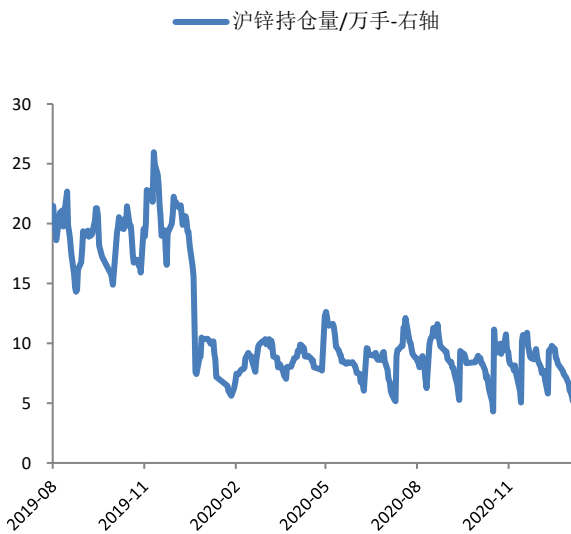
图 6：LME 铅锌升贴水（0-3）（美元/吨）


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）



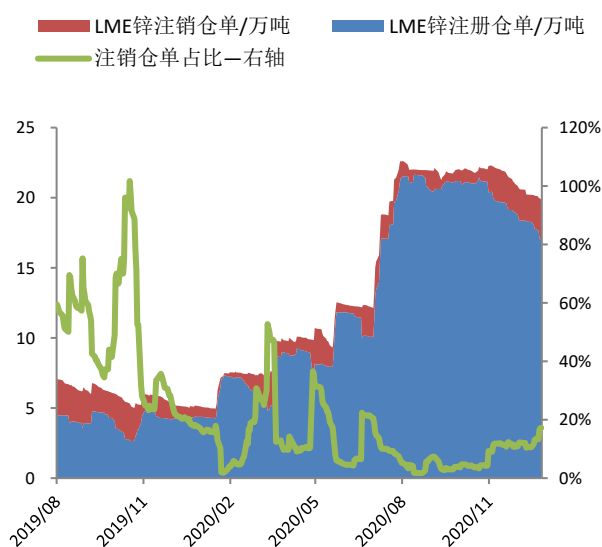
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：沪铅持仓量（万手）



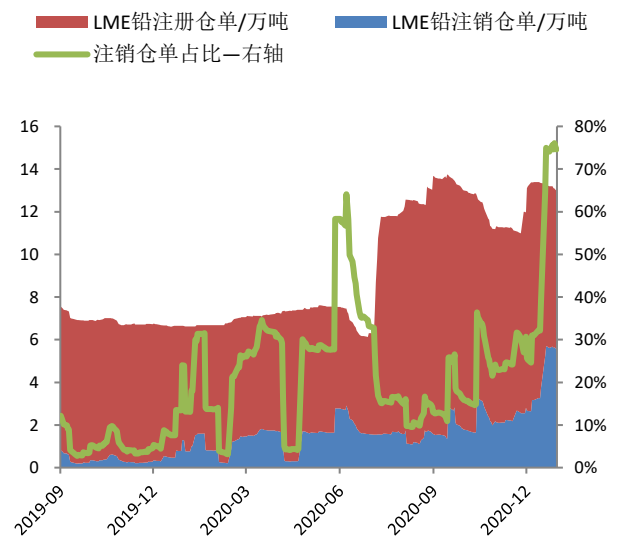
数据来源：Wind，中信建投期货

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

宏观略有改善，基本面边际转弱。锌矿 TC 加工费再次下跌，部分炼厂已出现亏损，消费亦边际转弱，基本面整体偏弱。沪铅部分炼厂停产检修，下游铅蓄企业节前备库持续，基本面略有改善。

沪锌 2103 合约周运行区间 19900-20500 元/吨附近，建议逢高沽空为主。

沪铅 2103 合约周运行区间 14800-15200 元/吨附近，建议区间操作为主。

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