



铅锌周度报告：2021 年 01 月 24 日

沪锌区间震荡，沪铅偏强震荡

摘要：

锌：

利多：

1、新的财政刺激计划使得市场通胀预期有所增强，叠加外盘 LME 锌库存持续下滑，伦锌价格有所支撑。

2、据百川数据显示，上周冶炼厂加工成本粗算 5536 元左右，加工费平均 5168 元，平均利润-368 元，亏损持续扩大。区域上看，西北、湖南等地区炼厂已经是亏损状态，在原料偏紧叠加利润偏低的情况下，成本支撑或将凸显。

利空：

1、南非 Vedanta Zinc International 的 Gamsberg 矿已重新开矿，Trevalli Mining 公司宣布计划重启位于加拿大新不伦瑞克省的 Caribou 铅锌矿，矿石供应偏紧预期有所减弱。下游消费受春节临近影响，部分中小企业开始放假，消费或边际转弱。

铅：

利多：

1、江西、广东、河北多地再生铅炼厂陆续进入停产放假状态，供应短期略微偏紧。铅蓄企业节前备库导致铅锭现货库存持续下降，基本面有所改善。

利空：

1、随着春节假期的临近，节前备库节奏有所放缓，同时疫情对北方的运输亦造成一定影响。

小结：

锌：市场通胀预期较强，给与锌价一定支撑。基本面看 TC 加工费持续下滑，部分炼厂亏损有所扩大，同时在春节假期影响下，部分炼厂考虑减产，成本支撑开始凸显。中小镀锌及锌合金企业受疫情及春节临近影响，开工率小幅下滑，消费有转弱迹象。短期锌价仍将承压，但下跌空间有限。

铅：多地再生铅炼厂陆续进入停产放假状态，供应短期略微偏紧。铅蓄企业节前备库导致铅锭现货库存持续下降，基本面有所改善。短期铅价震荡偏强概率较大。

操作策略：

宏观略有改善，基本面有所分化。沪锌区间震荡，沪铅偏强震荡。沪锌 2103 合约周运行区间 19900-20500 元/吨附近，建议区间操作。沪铅 2103 合约周运行区间 14900-15500 元/吨附近，建议逢低做多。

铅锌周度报告

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 24 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

上周沪锌震荡偏弱，重心小幅下移。周初现货库存小幅下降，锌价略有提振，小幅走高。而后在宏观情绪及基本面的带动下，锌价再次上行。周五宏观情绪消退，锌价大幅下挫，一度跌破 20000 元/吨支撑位。截至周五报收 19995 元/吨，周跌幅 2.65%。上周沪铅震荡偏强，周初在基本面影响下，03 合约小幅下跌。周中在宏观情绪的带动下，价格持续上行。截至周五报收 15085 元/吨，周涨幅 0.94%。

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

美国总统平稳换届，拜登着手推翻特朗普任期的一系列政策，但经济刺激方面尚未有进一步进展。

美参议院投票支持耶伦任美国财长，耶伦在听证会上表态采取大规模行动，且不会寻求弱势美元。

欧央行议息会议重申宽松立场，欧元区经济数据小幅回暖。

总的来说，美国国内局势趋稳，市场不确定性正在减弱，且市场对于拜登的刺激政策仍有较高预期，海外市场偏向于乐观。

2、国内宏观：经济增速超预期，市场持续回暖

国家统计局表示，中国 2020 年 GDP 总额 1015986 亿元，同比增 2.3%，预期增 2.2%。2020 年国民经济运行稳定恢复，就业民生保障有力，经济社会发展主要目标任务完成情况好于预期。中国 2020 年城镇新增就业 1186 万人，明显高于 900 万人以上的预期目标，完成全年目标的 131.8%。2020 年年均城镇调查失业率为 5.6%，低于 6%左右的预期目标。中国 2020 年四季度 GDP 同比增 6.5%，预期增 6.2%，三季度增 4.9%。分产业看，第一产业增加值比上年增长 3%，第二产业增加值增长 2.6%，第三产业增加值增长 2.1%。

根据商务部、外汇局统计，2020 年，我国对外投资合作保持平稳健康发展。对外投资总体实现增长，全年我国对外直接投资 1329.4 亿美元（折合 9169.7 亿元人民币），同比增长 3.3%。

发改委：“2021 年宏观政策全面退坡，甚至退出”的说法不实，今年宏观政策不会出现“急转弯”。

本周央行公开市场进行了 6140 亿元逆回购操作，本周有 160 亿元逆回购到期，因此本周净投放 5980 亿元。

截止到 2020 年末，全国民营企业贷款余额是 50 万亿元，同比增长了 14%，普惠型小微企业的贷款余额是 15.3 万亿元，增速高于各项贷款增速 18.1 个百分点；下一步，银保监会将进一步完善制度举措，重点是推进政策的落实，支持民营企业的健康发展。

证监会正式批准设立广州期货交易所。

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。

3、加工费情况：加工费小幅下滑，开工率略有下滑

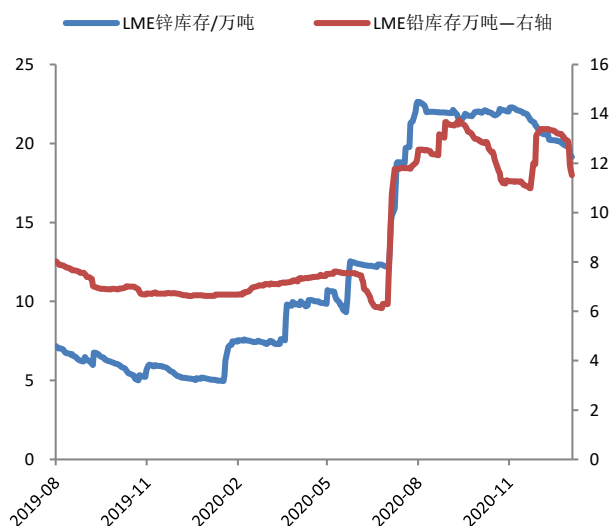
根据万得 01 月 15 数据显示，锌外矿加工费下跌 5 美元，报收 80 美元/吨。南方平均加工费小幅下滑，约为 3800 元/吨，北方加工费小幅下滑至 4000 元/吨。目前矿石供应偏紧情况仍未改善，加工费有所下滑。部分炼厂面临亏损，炼厂开工率小幅下滑。

4、库存情况：国内铅库存大幅下降，国外锌库存大幅下降

截止于 01 月 22 日，本周上期所锌库存较上周增加 63 吨至 43240 吨；各地社会锌锭库存较上周下降 0.42 万吨至 10.85 万吨，LME 锌库存减少 7250 吨至 191450 吨。上期所铅库存较上周减少 9640 吨至 41171 吨。LME 铅库存减少 14625 吨至 115175 吨。

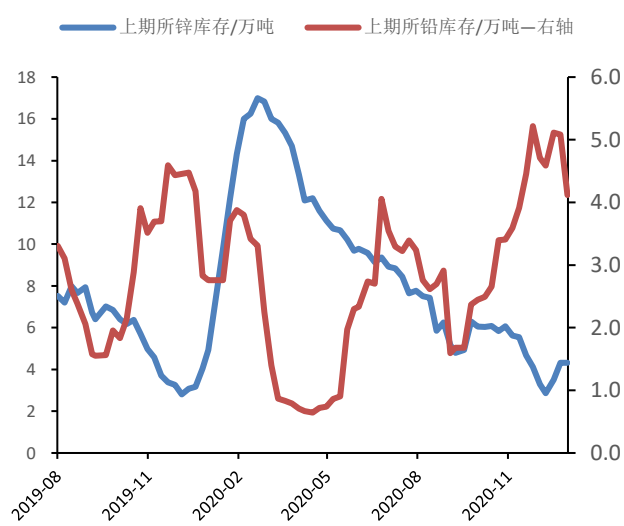
5、相关图表

图 1：LME 铅锌库存（万吨）



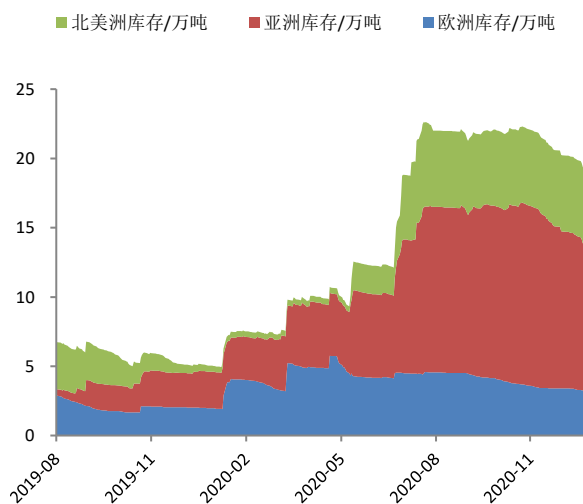
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：上期所铅锌库存（万吨）



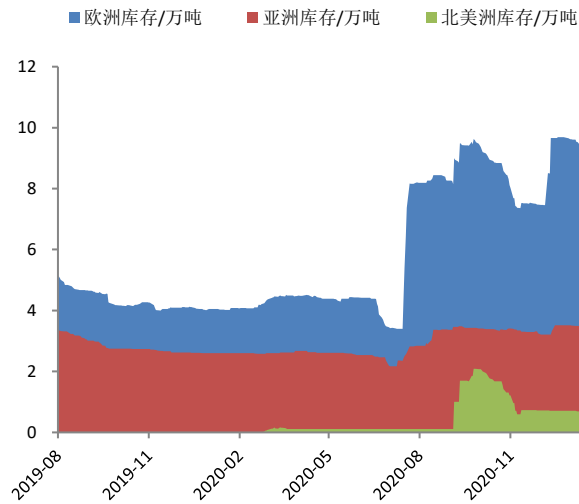
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：LME 全球锌库存



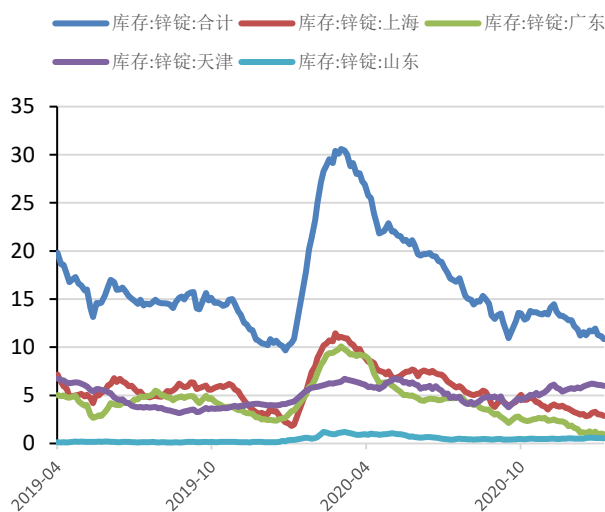
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：LME 全球铅库存



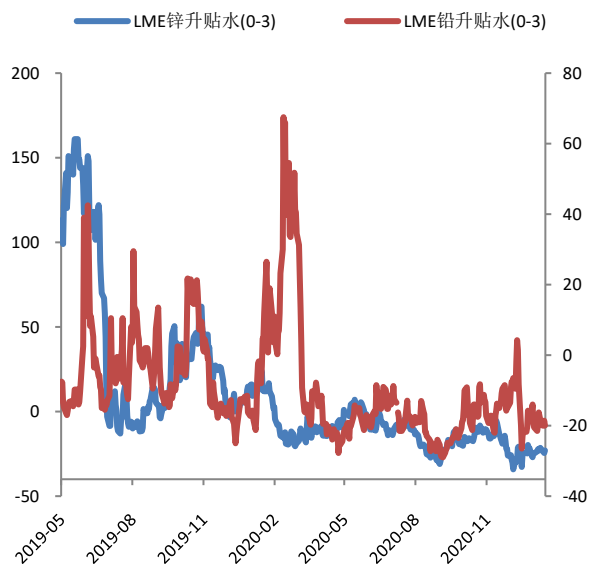
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：社会锌锭库存



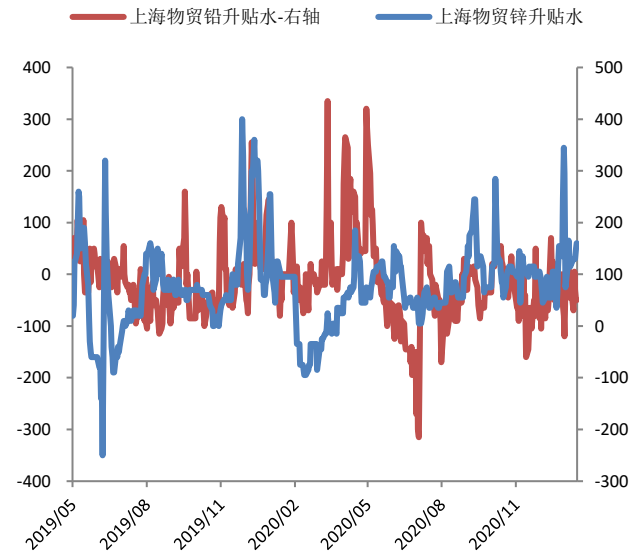
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：LME 铅锌升贴水（0-3）（美元/吨）

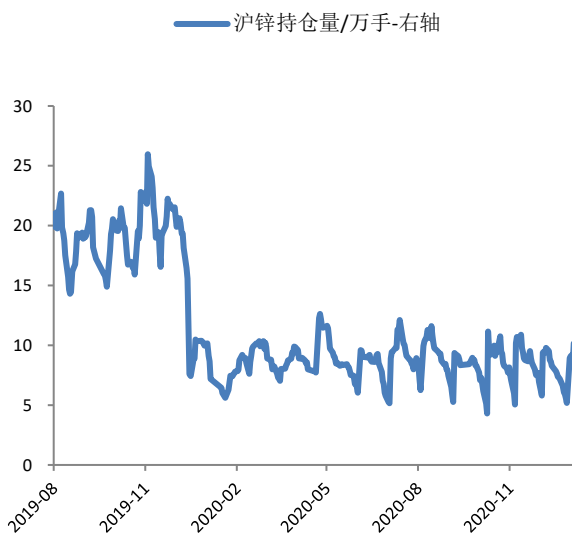


数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：国内铅锌升贴水（元/吨）

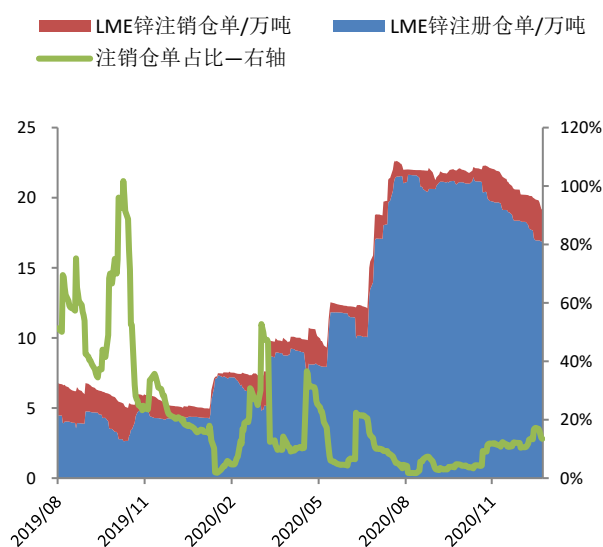


数据来源：Wind，中信建投期货

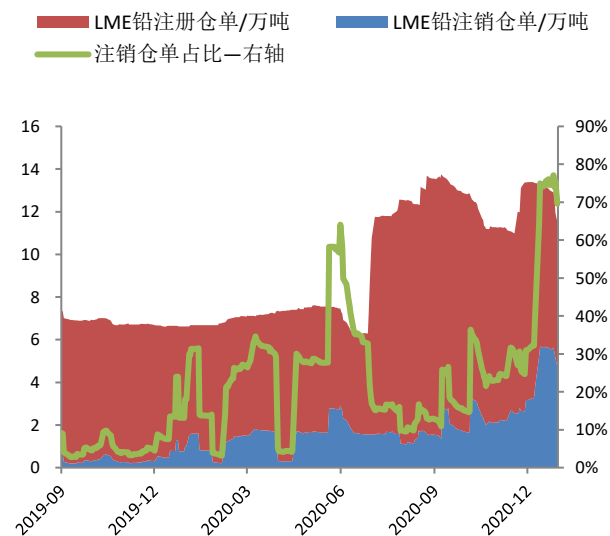
图 8：沪锌持仓量（万手）

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

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

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，基本面有所分化。锌矿 TC 加工费再次下跌，部分炼厂亏损扩大，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，建议区间操作为主。

沪铅 2103 合约周运行区间 14900-15500 元/吨附近，建议逢低做多为主。

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