



铅 锌 月 报

2014-01-21

需求尚未完全启动 价格仍将震荡盘整

铅锌分析师:

[李德斌](#)

lidedbin@sz.jhqh.com

18902455158

- 锌精矿是精炼锌的上游原材料，国内锌精矿产量稳步增长。11月我国矿产锌50.67万吨，环比增加1.4%，同比增加9.23%。2013年1-11月矿产锌产量达517.63万吨，2012年同期产量为464.03万吨，产量累计同比增加12.33%。总体来看，国内锌精矿供应充裕，为精炼锌的增产提供了有力保证。
- 国内铅产量方面，2013年11个月，国内铅产量为38.7万吨，前11月累计产量为418.38万吨，较2012年同期的45.8万吨和449.12万吨分别减少7.1万吨及30.7万吨。自2013年开始国内铅精矿产量同比增速一直保持负增长，至2013年9月铅精矿产量增速变负为正，但依旧维持较低增长，暗示原材料供应偏紧。
- 铅锌库存节前有所上涨，系贸易商囤货所致，随着春节过后，短期抛货意愿将会造成货源短期增加，届时将会对铅锌价格起到一定抑制作用。
- 汽车方面，国内刚刚公布的2013年汽车产销数据显示，12月，汽车生产213.79万辆，环比增长0.17%，同比增长19.78%；销售213.42万辆，环比增长4.42%，同比增长17.92%。继11月产销创新记录后，再次刷新月度产销新记录。汽车产销保持高速增长成为拉动锌市消费的亮点，预计汽车方面的需求仍将在一定程度上推动锌的需求。
- 虽然铅锌下游消费方面，预计今年全球仍将有所增长，但是单独考虑2月份的情况，我们预计受春节影响，整体拉动作用将会有所减弱，届时对铅锌价格的提振作用将有限。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话: 0755 83472566 地址: 深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



第一部分 铅锌行情回顾



1月份，铅锌期货价格未能延续12月强势上涨格局，价格涨势有所放缓，出现高位调整格局。截止到1月21日，LME 期锌月内波动区间为2006-2103美元/吨，涨幅达4.6%。国内方面，沪锌主力月内成功换月至1404合约，月内交易区间为14950-15345元/吨，涨幅逾2.6%。LME 三月期铅月内交易区间为2098.75-2256美元/吨，涨幅近7.5%。12月，沪铅主力换月至1403合约，月内波动于13980-14885元/吨，涨幅为6.5%。



第二部分 基本面：供需格局出现转机

一、全球铅锌供需：供应小幅紧缺，局面将会延续

国际铅锌研究小组(ILZSG)报告显示，2013年前11个月，全球锌市供应紧缺1.8万吨，其中消费量为102.59万吨，低于上年同期的119.01万吨，同期产量为104.67万吨，低于上年同期的115.97万吨。

2013年前11个月，全球铅市供应紧缺4.1万吨。2013年1-11月全球精炼铅消费量共计979.2万吨，高

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



于去年同期的932.1万吨。同期，全球精炼铅产量为975.1万吨，高于去年同期的939.1万吨。

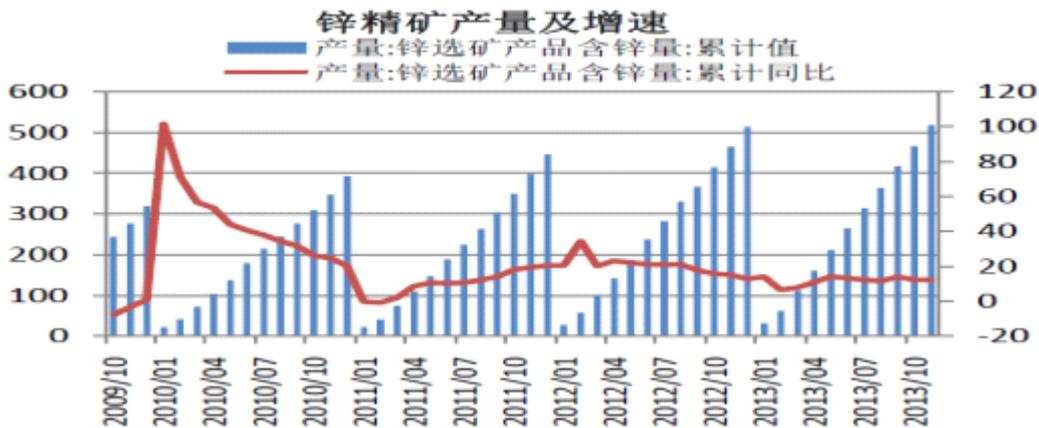
数据显示出，去年全球铅锌市场供应过剩的格局明显得到缓解，甚至出现了供应紧张的情况。这主要得益于美国经济的强势复苏、欧洲经济活动的趋于稳定、以及国内经济的缓慢回暖。预计随着全球核心经济体中、美、欧经济活动的进一步恢复，这种供应小幅紧缺的格局将会延续。

单位：千吨	2013年11月	2013年1月	2013年1-11月	2012年1-11月
锌矿产量(锌含量)	1134.3	1024.6	12142	11994
精炼锌产量	1159.7	1046.7	12080	11419
精炼锌消费	1190.1	1025.9	12098	11240
过剩	-30.4	20.8	-18	179

单位：千吨	2013年11月	2013年1月	2013年1-11月	2012年1-11月
铅矿产量(铅含量)	496.3	361	4812	4572
精炼铅产量	902.2	824	9751	9391
精炼铅消费	890.7	822	9792	9321
过剩	11.5	2	-41	70

二、国内铅锌产量:锌量相对充足，铅量有所紧缺

国内锌产量方面，2013年11个月，国内锌产量为50.34万吨，前11月累计产量为489.34万吨，较2012年同期的45.28万吨和438.58万吨仍有所增加。锌精矿是精炼锌的上游原材料，国内锌精矿产量稳步增长。11月我国矿产锌50.67万吨，环比增加1.4%，同比增加9.23%。2013年1-11月矿产锌产量达517.63万吨，2012年同期产量为464.03万吨，产量累计同比增加12.33%。总体来看，国内锌精矿供应充裕，为精炼锌的增产提供了有力保证。



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



锌产量	2010年	2011年	2012年	2013年
一月	37.53	40.23	37.19	39.80
二月	36.30	39.70	40.20	38.90
三月	42.10	45.80	40.60	46.04
四月	42.90	43.50	38.50	44.65
五月	45.10	41.90	38.60	44.18
六月	42.50	45.80	42.00	44.73
七月	40.50	42.50	36.60	45.17
八月	43.30	40.60	39.70	43.70
九月	50.46	45.30	38.56	45.20
十月	48.00	47.40	42.22	49.86
十一月	46.80	46.70	45.28	50.34
十二月	47.30	51.40	48.15	

国内铅产量方面，2013年11个月，国内铅产量为38.7万吨，前11月累计产量为418.38万吨，较2012年同期的45.8万吨和449.12万吨分别减少7.1万吨及30.7万吨。自2013年开始国内铅精矿产量同比增速一直保持负增长，至2013年9月铅精矿产量增速变负为正，但依旧维持较低增长，暗示原材料供应偏紧。

铅产量	2010年	2011年	2012年	2013年
一月	28.47	28.16	26.70	32.50
二月	23.80	28.90	30.80	32.50
三月	30.90	40.70	34.60	42.23
四月	30.90	39.80	35.80	39.62
五月	27.30	34.50	37.40	39.42
六月	31.20	44.60	45.90	41.21
七月	38.40	35.40	42.00	39.18
八月	40.40	39.40	45.70	37.44
九月	42.06	41.70	46.11	38.58
十月	41.50	41.10	47.06	42.37
十一月	44.80	42.30	45.86	38.70
十二月	43.00	43.90	42.18	

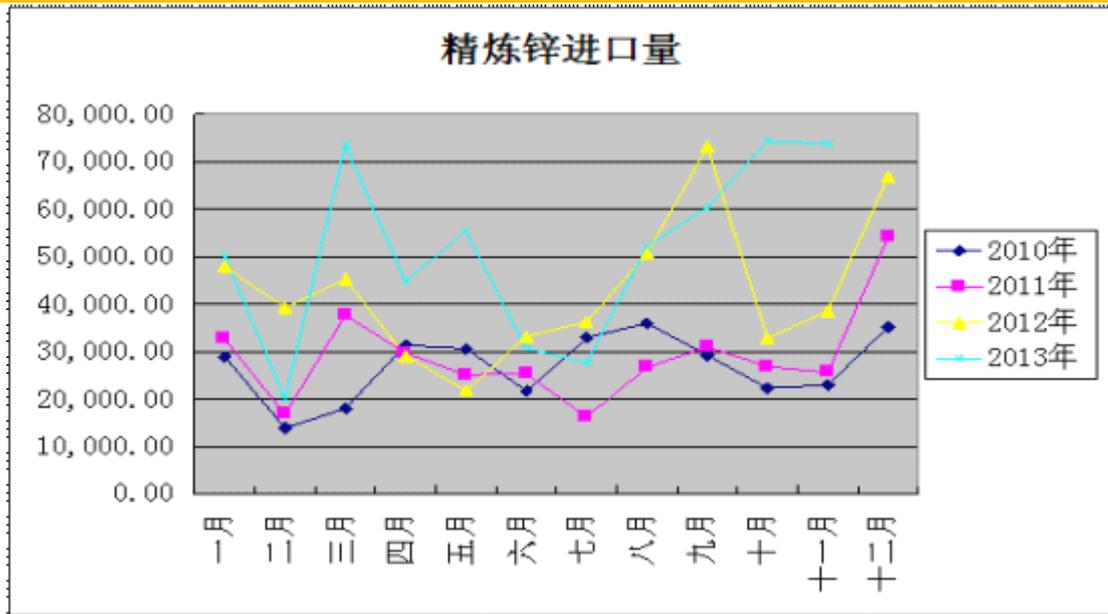
三、铅锌进出口：显示国内需求尚可

锌进口方面，2013年11月，国内锌精矿进口量为13.75万吨，1-11月中国进口锌精矿177.6万吨，2012年同期进口量为176.3万吨。11月精炼锌进口量为7.37万吨，1-11月精炼锌进口量为56.3万吨，2012年为44.7万吨，同比上升26%，精炼锌进口量的增长说明国内对锌需求的改善。

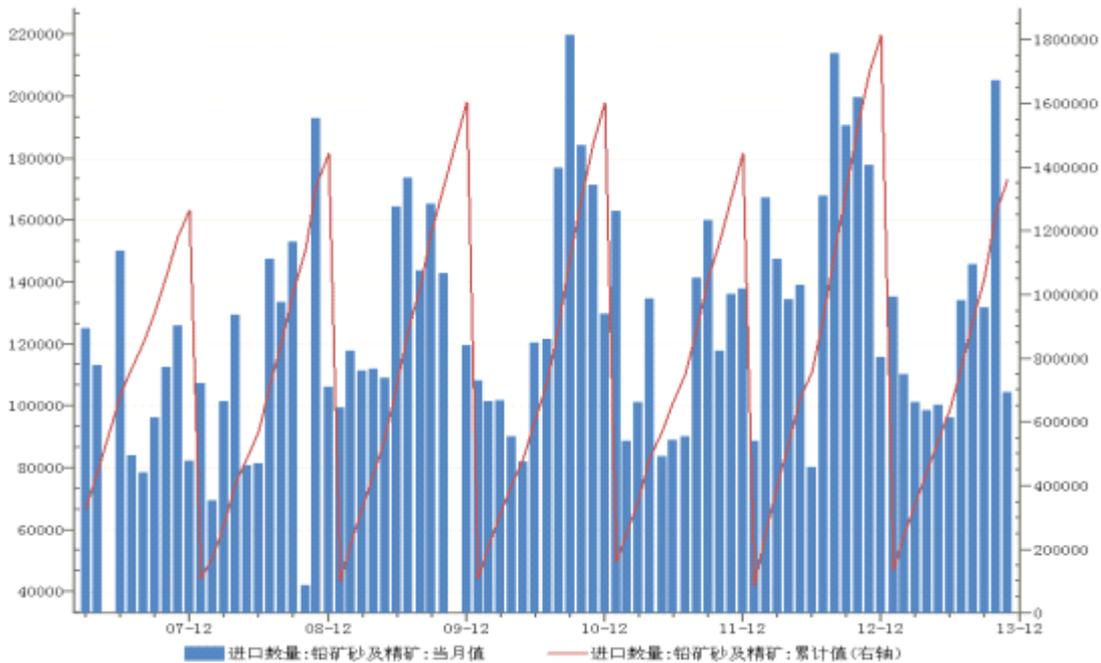
精炼锌进口量	2010年	2011年	2012年	2013年
一月	28,973.00	32,671.34	47,933.00	50,093.00
二月	13,917.00	16,843.00	39,247.00	20,168.00
三月	18,069.00	37,667.00	45,270.00	73,472.00
四月	31,374.00	29,673.00	29,106.00	44,787.00
五月	30,611.00	25,101.00	21,811.00	55,413.00
六月	21,700.00	25,317.00	33,235.00	30,632.00
七月	32,972.00	16,237.00	36,282.00	27,615.00
八月	35,946.00	26,685.00	50,671.00	52,132.00
九月	29,272.00	30,992.00	73,153.00	60,434.00
十月	22,313.00	26,854.00	32,849.00	74,391.00
十一月	22,985.00	25,649.00	38,598.00	73,744.00
十二月	35,220.00	54,118.00	66,932.00	

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



铅进口方面，2013年1-11月，国内铅精矿进口量累计达到136.2万吨，较去年同期同比减少20%，去年同期为170万吨。虽然数据显示比去年减少，但整体来看，铅精矿进口量仍然强劲，进一步地体现了国内铅精矿资源短缺的局面依旧存在。精炼铅进口方面，进口量持续低迷，从一个侧面体现了国内精炼铅产量基本满足国内需求，全球需求的强劲以及全球精炼铅货源紧张的氛围。

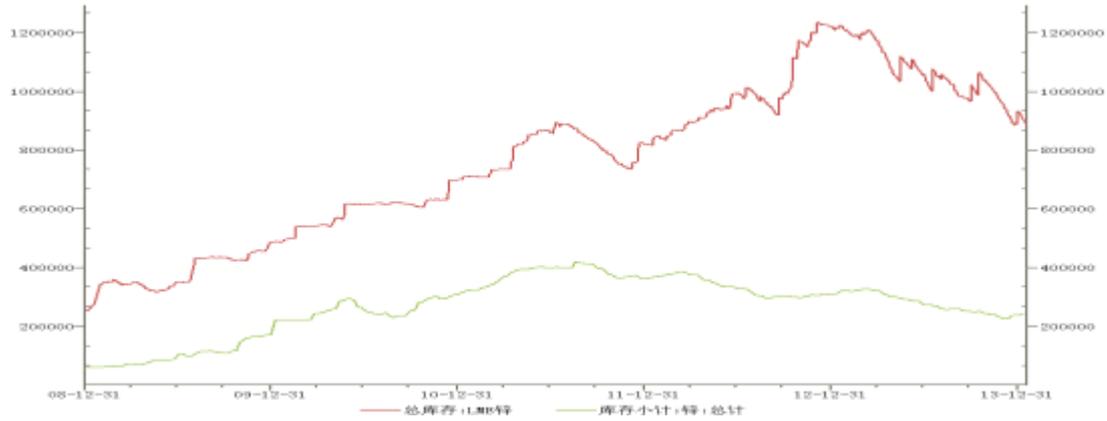


四、铅锌库存：铅锌库存持续回落，显示需求向好

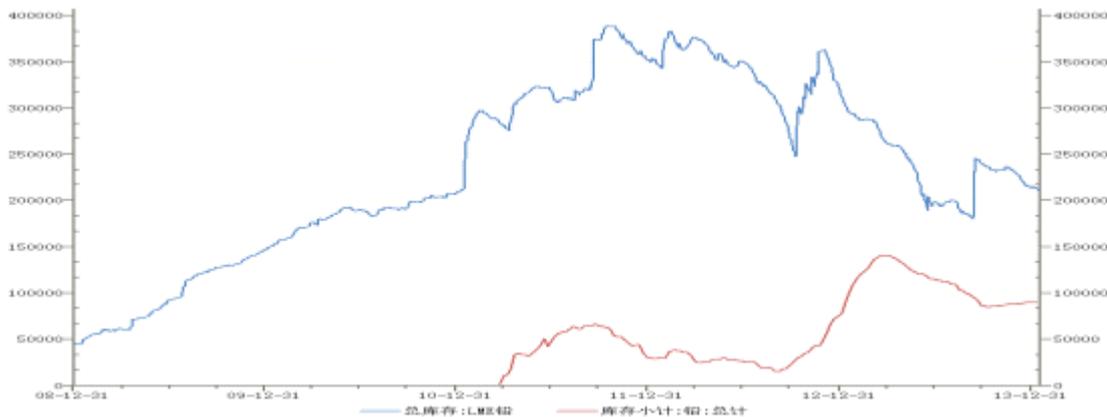
从库存方面看，2013年伦敦及国内锌库存基本呈现单边下滑格局。截至到1月16日，LME 伦锌库存88.8万吨，较年内创下的历史高点123.6万吨下滑34.8万吨；而同期，上海期货交易所的沪锌库存报24.3吨，处年内次低水平。库存的持续回落，一方面显示出全球实际需求正在逐渐回暖，另一方面也是对 LME 今年仓储制度改革反应。国内上海期货交易所库存近期有所回升，主要由于临近春节，贸易商年底囤货惜售。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



铅库存方面，目前截止到1月16日，LME 铅库存为21.1万吨，较2013年年初的32万吨有明显的回落。对比国内，国内铅库存也由年初最高的14万吨，回落至目前的9万吨。对此，铅供应短缺的情况也体现在了库存上。



五、国内铅锌需求方面：需求持续回暖，但春节因素将起到一定制约

1、镀锌板产量，截止到 2013 年 11 月，国内镀锌板产量为 362.83 万吨，1-11 月累计产量为 3885.05 万吨，分别较去年同期的 321.79 万吨及 3440.91 万吨，增加 41.04 万吨和 444.14 万吨。前 11 月产量同比增长 13%，镀锌板作为精炼锌重要产物，其产量的大幅增长，也体现出国内需求的回暖。

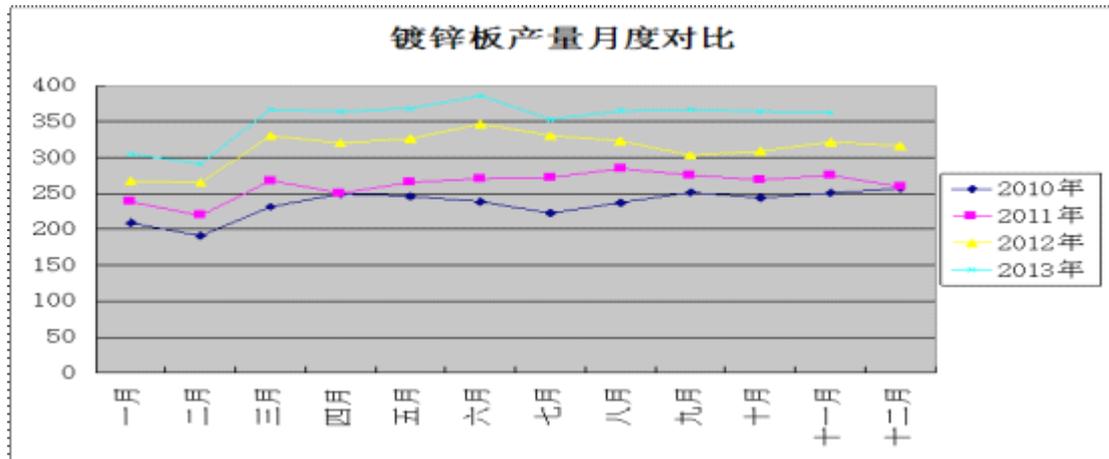


以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



虽然总体产量仍将有所增加，但是国内镀锌板产量在春节前后由于开工率较低，对此整体产量属于年中低点，对此预计二月份对锌价拉动作用相对有限。

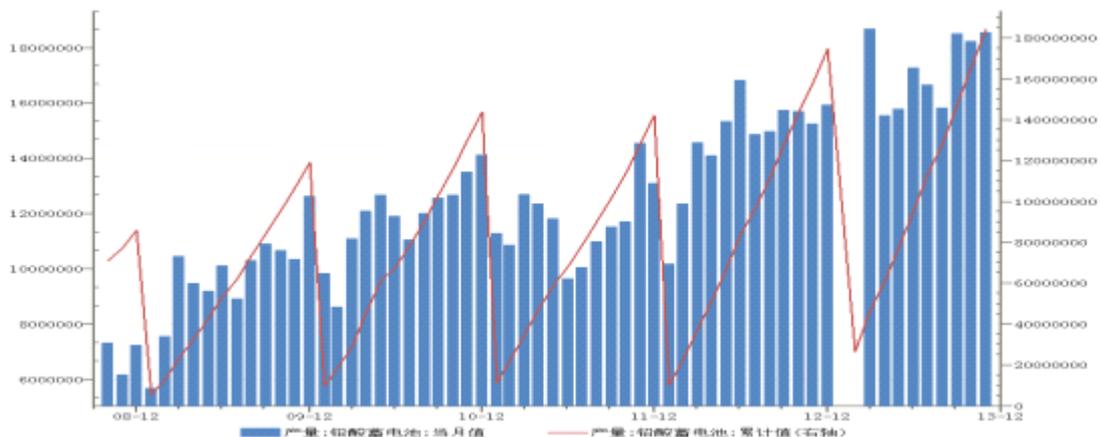


2、房地产方面，2013年1-11月国内房地产开发投资完成额累计达77412亿元，同比增长19.5%。1-11月累计购置土地面积达34772.8万平方米，累计同比增速恢复到正增长，达9.9%。虽然整体房地产方面数据表现仍较好，但是由于春节因素的作用，预计房地产市场整体工程进度也将放缓，短期也难以对锌价起到拉动作用。

3、汽车方面，国内刚刚公布的2013年汽车产销数据显示，12月，汽车生产213.79万辆，环比增长0.17%，同比增长19.78%；销售213.42万辆，环比增长4.42%，同比增长17.92%。继11月产销创新记录后，再次刷新月度产销新记录。汽车产销保持高速增长成为拉动锌市消费的亮点，预计汽车方面的需求仍将在一定程度上推动锌的需求。这里同样需要考虑春节因素，汽车产销量在1、3月份会达到一个峰值，往往2月份的产销相对较差，对此接下来一个月的需求将有所减少。

整体来看，锌下游消费方面，预计今年全球仍将有所增长，但是单独考虑2月份的情况，我们预计受春节影响，整体拉动作用将会有所减弱，届时对锌价的支撑作用将会减少。

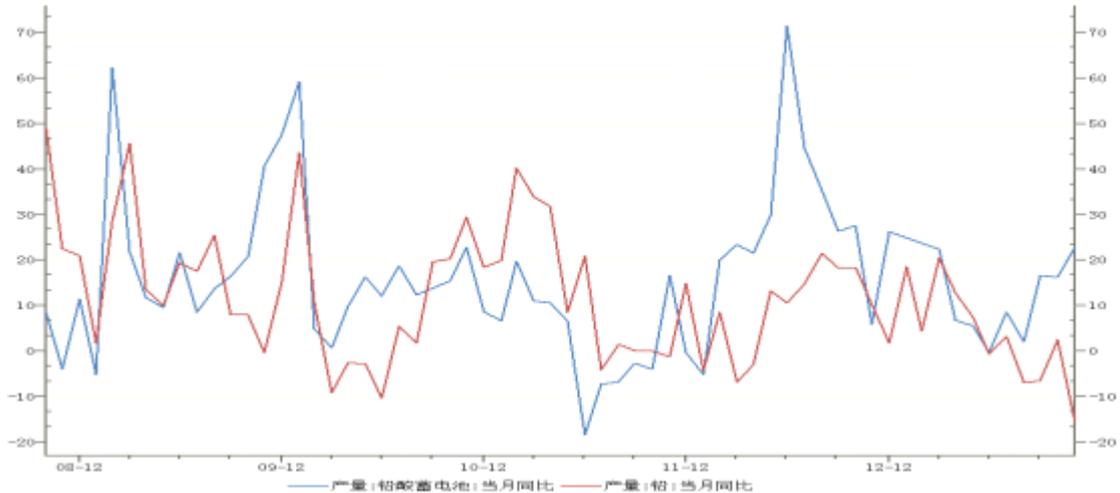
4、2013年11月份，全国生产铅酸蓄电池18560023.99千伏安时，同比增长21.6%，2013年1-11月，全国共生产铅酸蓄电池184582322.07千伏安时，同比增长16.8%。



铅酸蓄电池产量增速大幅高于铅产量，显示下游需求仍表现十分可观，但是需要注意的是铅产量未能大幅增长，主要由于2013年附属产品大幅下挫带来的抑制。目前金银等附属品价格仍偏低，而受汽车产销良好、以及4G牌照的发放均将会拉动铅蓄电池的需求增长。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



第三部分 铅锌后市展望

一、锌价展望:

供给方面，精炼锌产量仍较为充裕，不会出现紧缺局面。库存方面，考虑到1月份贸易商囤货意向浓厚，导致库存增加，年后为调整头寸，出货意愿将会加强，对此整体货源方面，2月份将会显得比较充足。虽然全年来看，需求也在强劲增长，但是受到春节因素的影响，短期需求难以快速释放出来，对此整体2月份，预计价格将会呈现冲高回落的态势，整体价格走势仍然运行于调整三角形中，区间预计在14500—15500之间。



二、铅价展望:

从供给端来看，目前国内精炼铅一直处于紧缺状态，这种格局预计仍将维持一段时间，加之目前价格处于成本线一带，对此价格继续下滑的可能性很小，年后受资金面短期短缺及贸易商年前囤货因素的影响，价格想要一改颓势，预计也比较困难。整体2月对铅价的判断上，我们维持低位震荡的观点，价格区间在13900—14500之间。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话: 0755 83472566 地址: 深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话: 0755 83472566 地址: 深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.szjhqh.com