



# 铅 锌 月 报

铅锌分析师:

[李德斌](#)

[lidebin@szjhqh.com](mailto:lidebin@szjhqh.com)

18902455158

- **锌：未见实际好转，锌价箱体整理**
  
- **铅：炒作热情渐退，风格转为盘整**

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



## 锌：未见实际好转，锌价箱体整理

在缺乏基本面支撑的背景下，五月锌价冲高回落，其中伦锌冲高至 2400 美元一线，沪锌冲高至 17500 元附近。纵观 5 月的资本市场，在面对赚钱效应凸显的股市，基本金属的表现略显清淡，虽然前期价格快速反弹，但是由于下游实际需求并未有起色，导致价格冲击前期高点后，峰回路转，价格快速回落。截止到月底，伦锌报收于 2184.5 元，当月跌幅为 6.69%。沪锌报收于 16850 元\吨，跌速较外盘较小，仅为 0.88%。



上月月报中曾经提到过，锌价的上涨已经脱离了基本面的背景，纯是资金推动型上涨，本月价格的回落正印证了这一观点。目前在已知的基本面中，尚未发现任何改变的迹象，整体来看跟前期变化不大，笔者认为后市仍需要进一步跟踪前期国内的提振政策，报告“一带一路”、“国企改革”等，是否能够真真切切的改

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.szjhqh.com



变下游企业的实际需求情况，如果终端消费一直难以向理想的状态进行转变，那么基本金属的价格将会继续萎靡。一旦消费能够回暖，那么基本金属的价格将会呈现新一轮上涨行情。

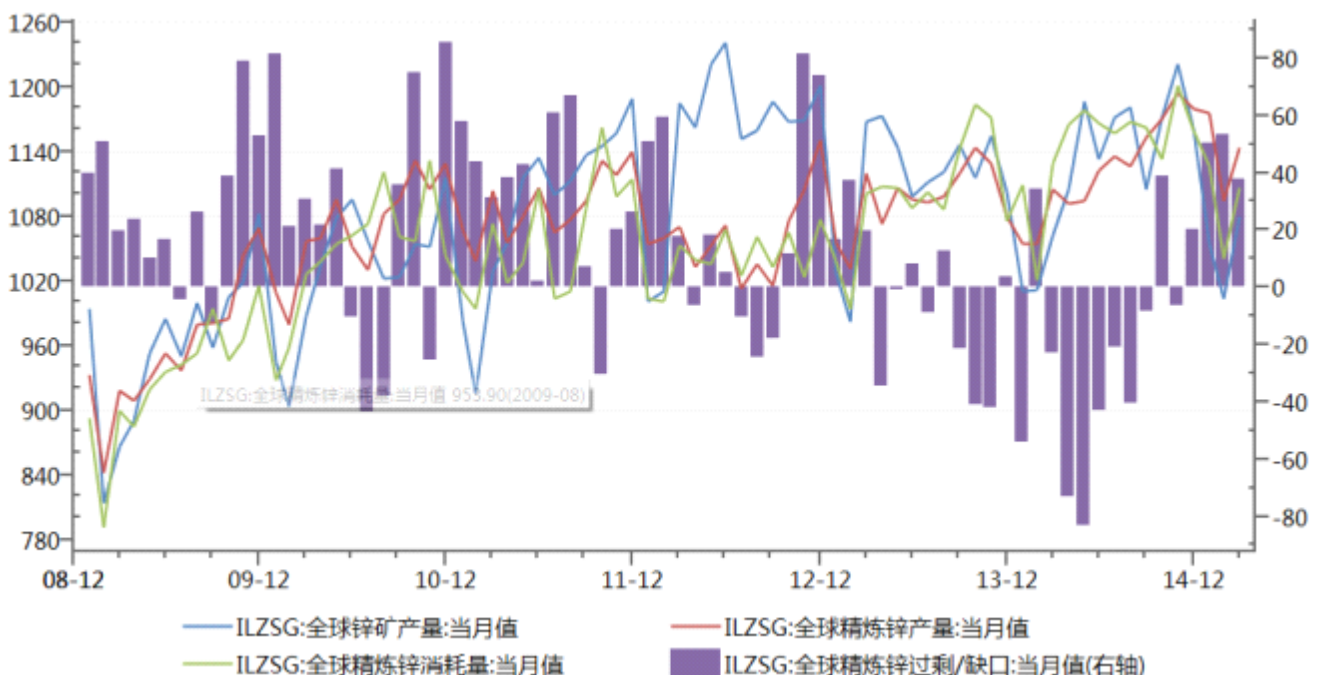
下面，我们将根据已知的数据进行阐述，寻求下一阶段锌价的大概率方向。

一、全球市场供需表现：预估值下调，但整体环境仍偏紧缺

国际铅锌研究小组（ILZSG）最近公布的最新月度报告显示，2015年3月全球锌市场供应过剩量缩减至34,500吨，2月修正后为过剩53,100吨。

	2015年3月	2015年2月
锌矿产量（锌含量）	1,079.50	1,004.20
精炼锌产量	1,144.10	1,094.20
精炼锌消费量	1,106.60	1,041.10
市场供需状况	34.5	53.1
	2015年3月底	2015年2月底
生产商库存	413.4	408.3
消费者库存	156.4	154.4
精炼锌总库存	1,487.40	1,515.10

从国际铅锌研究小组公布的数据来看，一季度全球在锌锭的供应上仍处于过剩的局面，虽然过剩的幅度有所减少，在是整个大环境中，仍是处于供应过剩的势头中。然而，在前期锌价强势上涨的过程中，多头最重要的支撑因素就是LME锌库存的持续回落，但是跟上述数据进行对比后，可以发现，其实实际的需求跟想象的并不一样，并未出现明显的好转，或者说根本没有任何的改变，这也就为本月价格的下跌埋下伏笔，所以目前整体的情况来看，锌价尚未摆脱行业低迷的限制。



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。



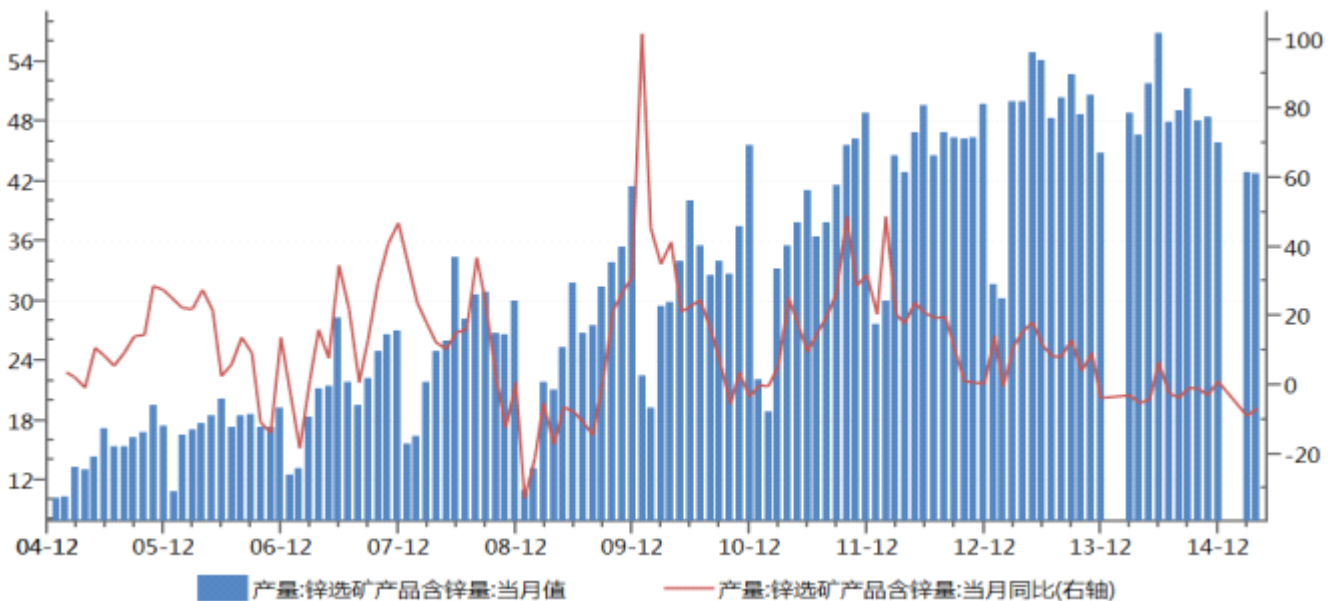
同时，世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2015年1-3月，全球锌市供应过剩17.3万吨，2014年全年供应短缺15.3万吨。1-2月全球锌市供应过剩33,100吨。2015年1-3月，全球锌库存下降12.4万吨。3月LME锌库存减少5.36万吨，3月末库存较2014年末下降18万吨。LME库存占全球总库存量的48%。

中国锌需求同比增长0.7%。中国国内精炼锌产量同比上升14.9%。中国3月精炼锌进口量为4.09万吨，1-3月进口总量为8.1万吨，同比下降11.6万吨。全球精炼锌产量较去年同期增加7.5%，消费量较去年同期增加2.3%。日本1-3月精炼锌需求为11.36万吨，较2014年同期萎缩8.5%。2015年1-3月，全球锌需求较2014年同期增加7.5万吨。中国表观需求为144.7万吨，占全球需求总量逾44%。3月全球精炼锌产量为116.08万吨，消费量为109.74万吨。

两者公布的数据虽然有所偏差，但是均体现出一个不争的事实，那就是全球需求并未转好，整个市场仍处于供应过剩的局面的。当然，这跟LME库存的持续回落来看，是有所背离的，在此先不进行产下，笔者阐述库存变化时在详细解读。

## 二、国内锌精矿供应情况：环保压力及品味下降，产量相对不高

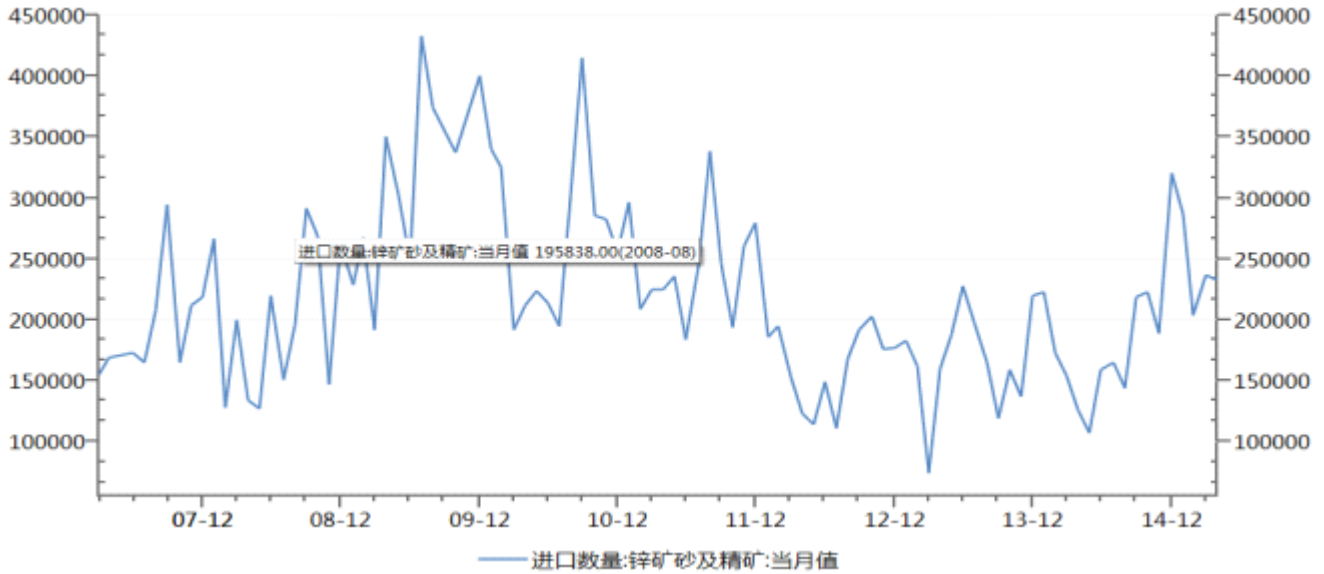
锌精矿供应方面，国内矿山产量受到环保压力及品味逐年下降的影响，实际锌精矿含锌量近几个月产量不高，其中截止到4月产量为42.7万吨，同比下滑至6.85%，与三月份的42.89万吨比变化不大。



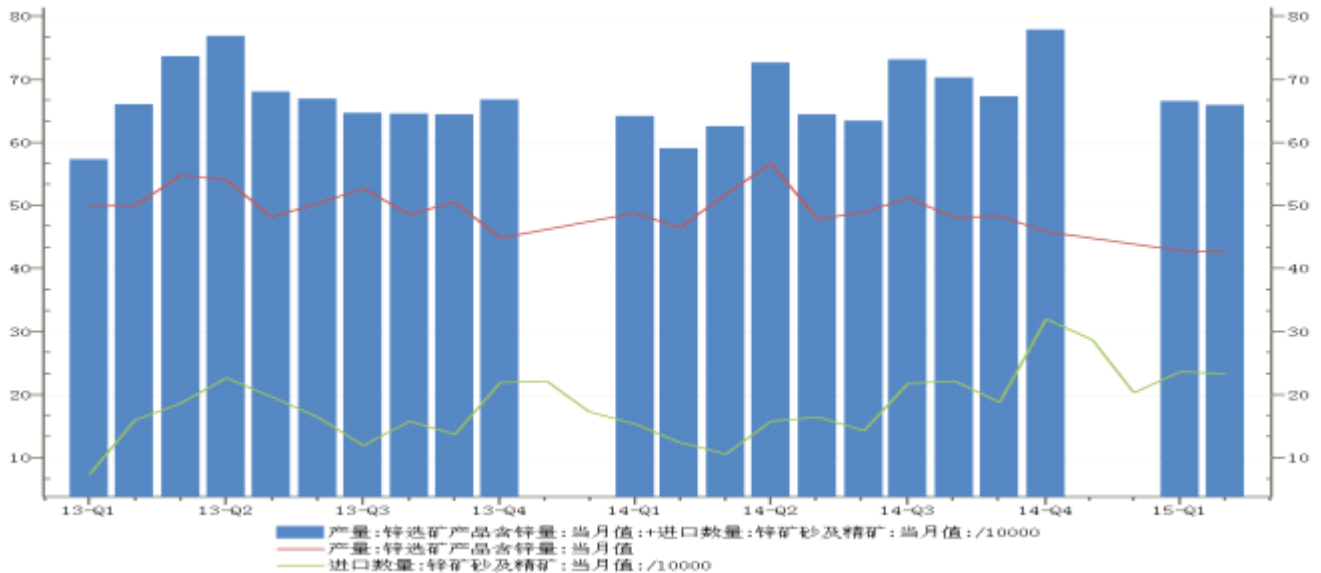
随着新修正的《安全生产法》以及新《环境保护法》的实施，各地环保检查不断，力度也逐渐提高，铅锌行业产业链企业均感受到了各项环保法规威力，企业面临的环保压力也在不断加大。2015年矿山整顿力度会继续加大，还将有一批不合相关规定的矿山企业被关停，小矿山重启的机会降低，铅锌矿山行业集中度将加快提升，届时整个国内产量方面将会造成一定的影响。在面对这种行业困境，加之矿品味逐渐的下降，预计后市整体产量情况将会表现不佳，这部分缺口靠进口矿来进行弥补。

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。



锌精矿进口方面，截止到4月份，当月进口量为23.3万吨，整体进口量相对较高。进口维持高位的原因，主要是前期进口仍有利润，导致部分矿报关流入国内，这在一定程度上缓解到国内矿产量下滑的问题。



上表为国产矿与进口矿的统计情况，目前国内锌精矿供应量上（产量+进口），4月维持在66万吨的水平，基本与上月持平，正式因为锌精矿的供应充裕，才导致国内锌冶炼厂整体开工率较高，精炼锌相对充裕。

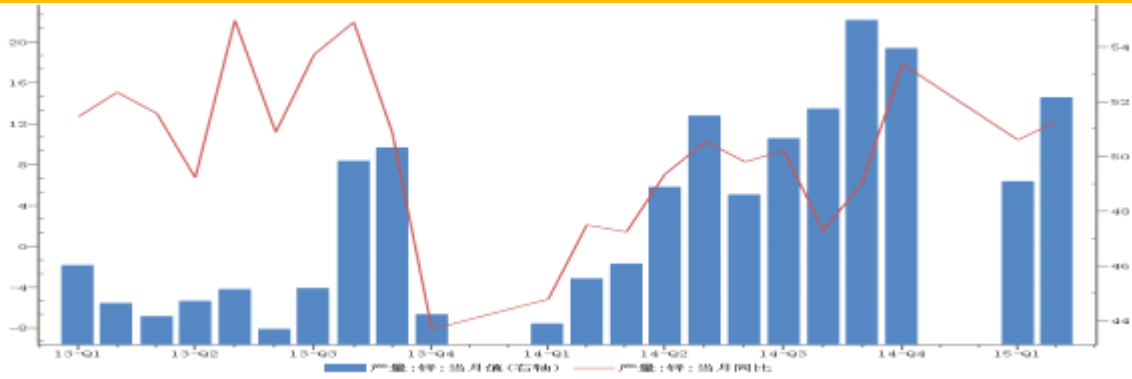
从整体上看，国内矿维持低供应的状态将会成为近期的常态，那么进口矿的多少就将会成为影响整体供应的主要问题，如果比值合适将会缓解国内产量下降的问题，但是若比值不合适，那么将会造成供应的下滑，最终将会反应到国内精炼锌的供应上。对此，后期需关注的重点在进口方面，而不是国内的产量方面，已经内外市场的比价盈亏情况。

### 三、国内精炼锌方面：开工率仍较高，提升空间有限

国内精炼锌产量上，今年一直维持相对较高的态势，由于前4个月国内锌精矿供应较为充裕，国内精炼锌产量也维持较高的产出，4月国内产量为52.17万吨，同比增加12.27%，相对于三月份增加3万吨。

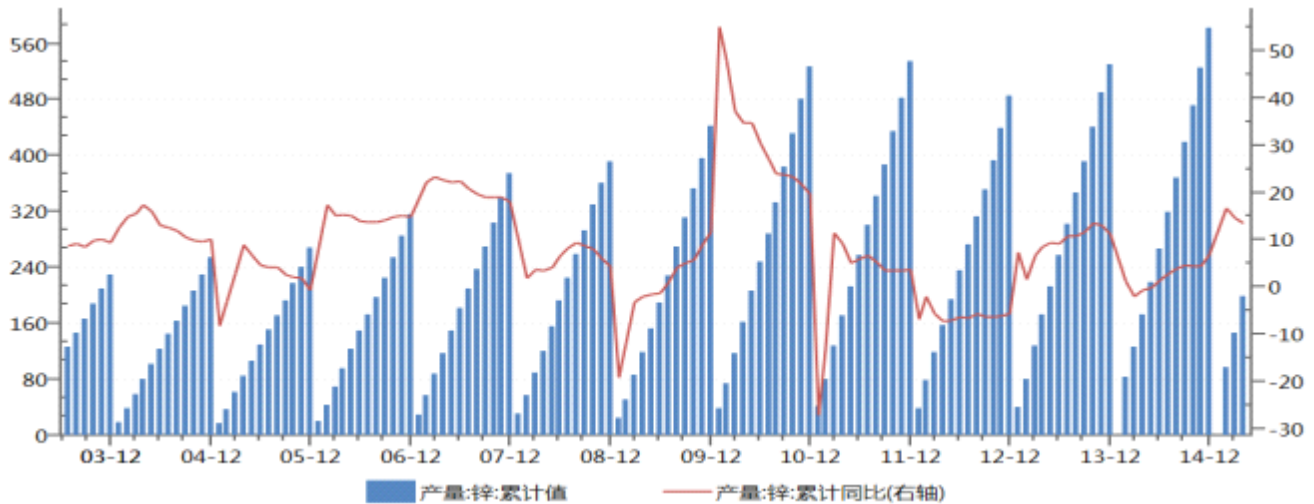
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。



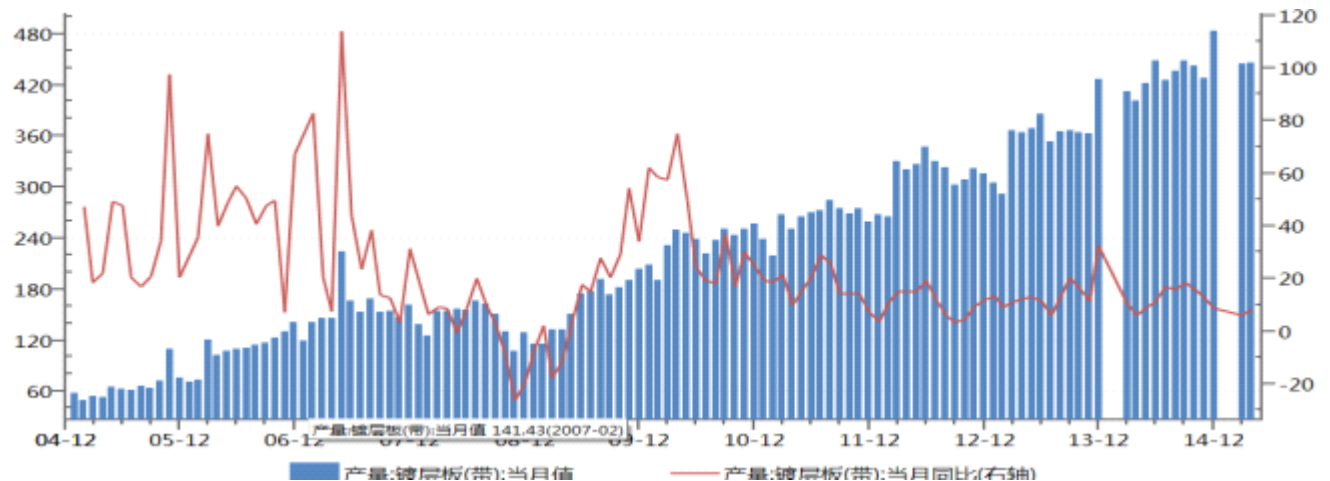
之前据上海有色网统计,4月主要锌冶炼厂开工率小幅上升至78.42%。当前锌市供应短期超过消费增长,精炼锌供应增长超预期,但从目前的开工率情况看,想要进一步提升的空间已经相对有限,所以短期产量进一步快速增加或难以实现。

不过话说回来,基本金属这些品种的价格变化,仍更多的是要看需求端的表现,供应端方向较需求端的影响较小,所以我们关注的重点仍应放到需求方面。



#### 四、国内消费：终端需求依旧低迷，回暖情况不佳

1、镀锌板产量，截止到2015年4月，国内镀锌板单月产量为445.68万吨，较去年同期的402.1万吨增加近43.5万吨，同比增幅为8.59%。然而累计产量为1629.4万吨，同比增速为5.93%。

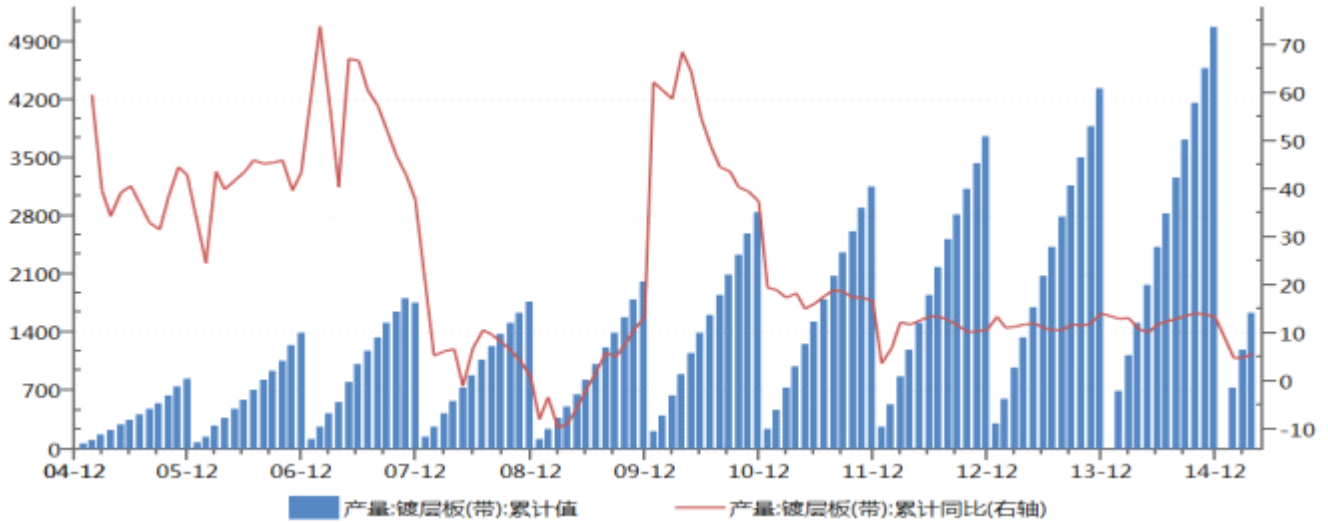


以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。

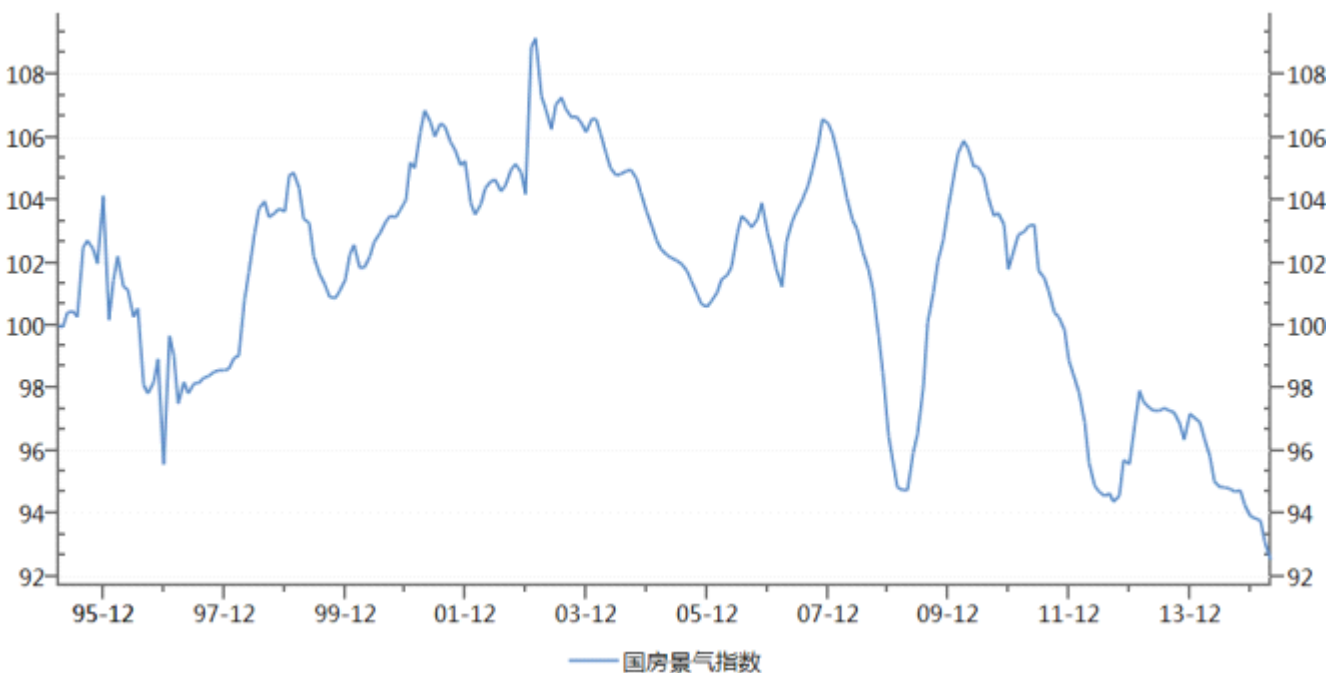


虽然单月来看，镀锌板方面的产量同比增速较上月出现一定的增长，由上月的6%上升至8.59，但是如果从累计情况看的化，就会明显发现目前行业的情况仍较为困难。前4月累计产量的增速情况明显变化不大，行业的不景气仍在延续。



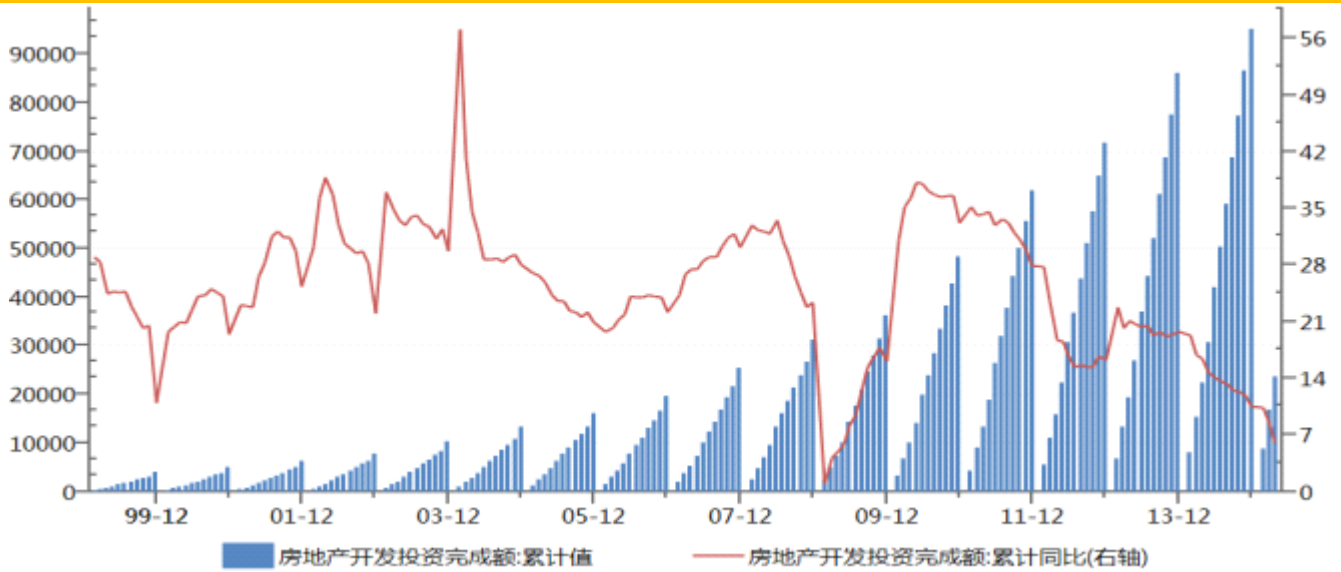
近期笔者跟部分贸易商沟通调研时，大部分表示目前精炼锌贸易也十分难做，仅仅从订货量上就可以发现，虽然前期锌锭价格出现上涨，但是现货方面的走量情况不佳，之前很多老客户订货量下降明显，更有甚者订货时只是十几吨、二十几吨订购，之前根本没有出现过这种状况。所以这也表明目前终端需求的境况，后面要看国内积极推行的这些政策到底能否带动终端的变化，不然这种僵局很难打破。

2、房地产方面，2015年4月国内房地产开发投资完成额累计达23669.04亿元，同比增长6%。累计购置土地面积达5469.47万平方米。2月房地产景气指数继续回落，仅为92.56在次刷新最低值。



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。

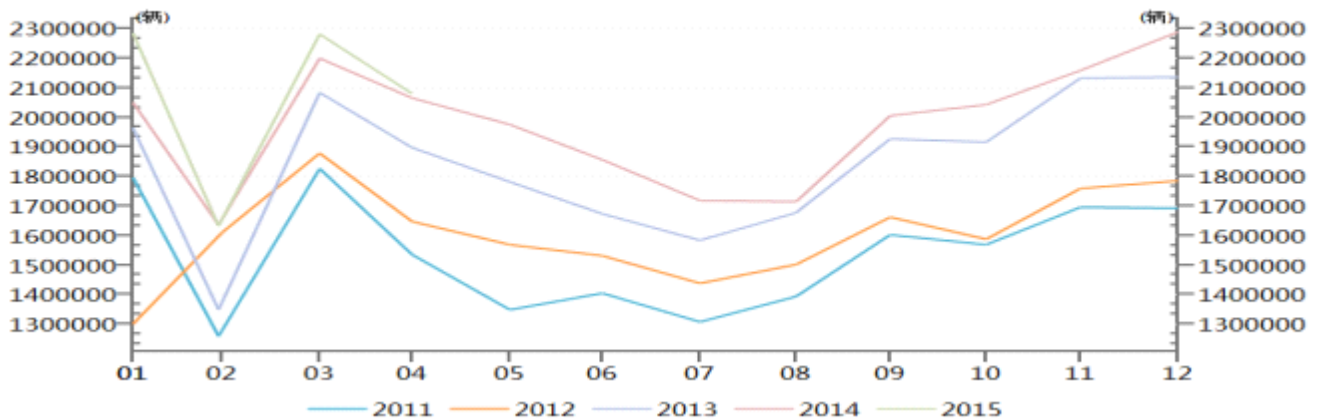


对房地产的观点中，维持前期的判断。从各分项数据来看，今年前几个月，全国楼市依旧延续了去年年底的低迷态势，但主因是去年基期值较高。从土地市场看，土地交易呈现量价齐跌的态势；从房地产投资情况看，增幅放缓的态势也并未改观。房屋新开工量跌幅进一步加大；从商品房市场看，由于楼市放松政策刺激作用有限，整体依旧低迷，楼市库存压力也有所加大；从房企资金情况看，同比增幅出现了小幅回升，预示房企资金面有所改善，但不足以掩盖房企资金压力依旧突出的局面。预计今年，随着政策层面的持续放松和调整，楼市也将逐步复苏，但是其周期将会较长。

3、汽车方面，据中国汽车工业协会统计分析，2015年4月，汽车产销环比有所下降；产量同比增速回落，销量同比略降。1-4月，汽车产销增速继续趋缓。4月我国汽车产销量在200万辆左右，环比回落超过8%，与上年同期比较，产销量基本持平。

4月汽车产销分别完成207.97万辆和199.45万辆，比上月分别下降8.9%和11%；与上年同期相比产量增长0.6%，销量下降0.5%。1-4月，汽车产销分别完成828.08万辆和814.48万辆，比上年同期分别增长4.1%和2.8%。月度累计增幅继续回落，比上年同期分别回落4.9和6.3个百分点。

产量:汽车:当月值



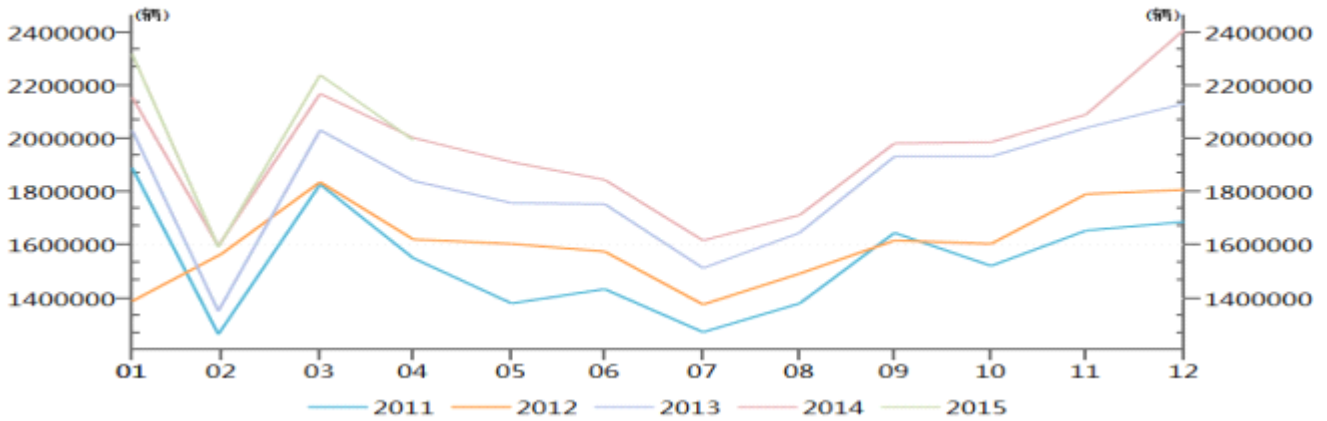
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。





### 销量:汽车:当月值



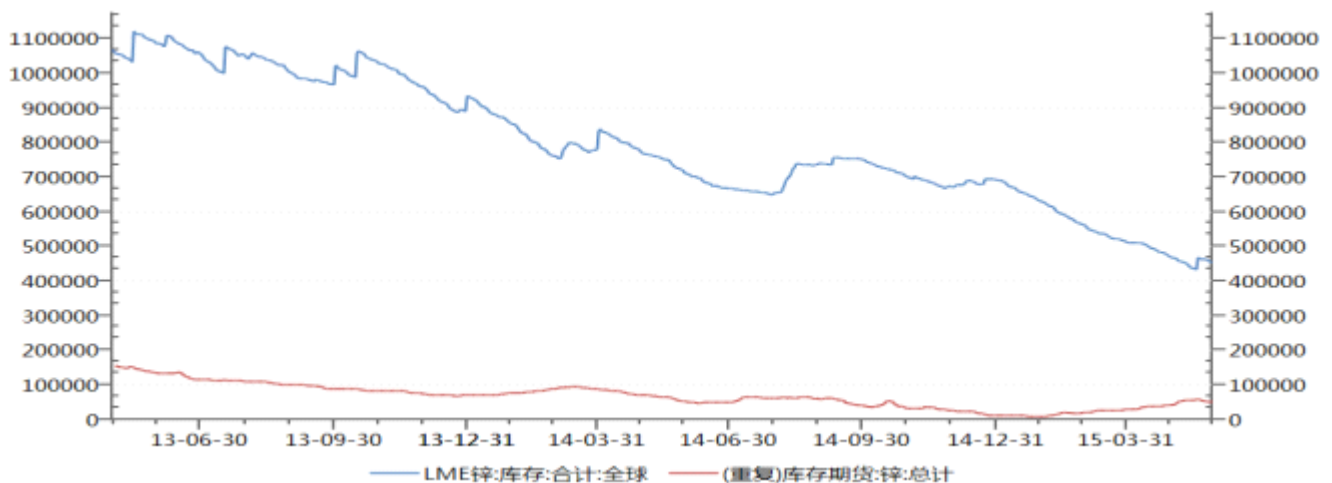
相比往年的数据来看,今年的情况可谓十分不景气,中汽协方面认为,今年初预测的中国汽车市场全年销量增速 7%的目标将不太可能实现。此前,中汽协预测,今年中国汽车市场将维持 7%的增速,产销总量预计将达 2500 万辆。

并且伴随着汽车行业自身的运行特点,上半年的产销量方面仍会继续回落,直到下半年才会有所恢复。但是从目前的情况看,即使下半年的产量能够跟上,但前几年的增速已经难以企及,整体情况仍不乐观。

对此从整体看,目前需求端的情况跟前期变化不大,维持之前的评级,镀锌板、房地产、汽车等方面均未出现止跌企稳的迹象,虽然汽车方面由于前期基数过大,对此仍会对需求有所贡献,但是力度将会有所减弱。另外房地产方面,虽然近期有相关政策出台,但是从全国房价走势来看,仍是一线城市有所回暖,二三线城市仍不太乐观,所以需求方面我们只能更多的期待下半年能有所好转,短期难有所起色。

#### 四、库存方面:库存内增外减、难显实际需求

库存方面,LME 的库存数据显示,其库存仍然继续回落,虽然月中有所反弹,但是整体上仍处于继续回落的态势中。由上月的46.8万吨回落至目前的5.4万吨的水平,而国内方面则继续维持年后的反弹势头,目前维持在近5万吨的水平,较年初的9800吨上升4万吨。对于库存的观点,我们仍认为伦锌库存的持续回落并不一定能够反映出实际的消费情况,有可能仅仅是库存的转移所造成的,而国内库存的持续走高,则恰恰反映出一季度国内的实际消费不佳,才导致库存的企稳反弹。



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。

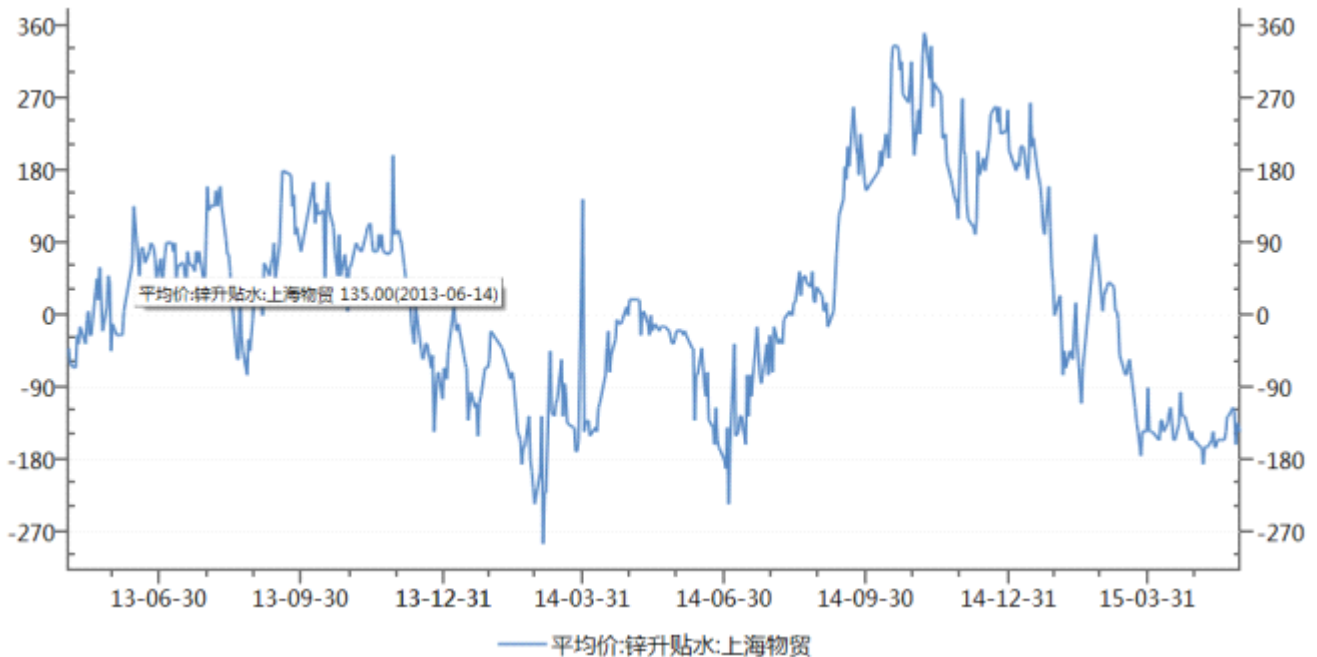


在近期跟贸易商的沟通询问了解到，年后托克一直在市面上进行采购，然后将库存与别的机构进行移库，使得从表面看，LME 库存持续处于回落的状态，但是实际上只是将库存进行一定的转移，来欲盖弥罢了，并非是需求回暖带动的库存走低，对此我们仍认为目前 LME 库存回落难以对需求做出任何的解释。

需求方面，不论是从国外研究机构公布的数据来看，还是从国内实际的需求变化来看，均显示目前库存与需求情况关联不大，对此关注的意义也将下降，但是国内库存的走高却恰恰表明国内的实际情况不佳，对此国内的情况还是有一定的借鉴意义。

#### 五、现货方面：贴水扩大，供应仍显充裕

上月月报中提到过，去年下半年锌价格持续上涨的过程中，伴随的是现货价格的持续升水，说明当时现货是比较紧缺的，但是目前来看，这一现象并未发生，从上海物贸公布的每日锌价平均升贴水情况来看，年后国内基本维持在小幅贴水的局面，对此我们仍有理由认为目前市场上是并不缺货的，而造成本轮价格强势反弹的最终原因仍是资金对国内政策的预期，预期在这些政策的推动下，国内需求会有所企稳。但是从目前来看这些现象还尚未发生。这一观点仍然成立，加之本文上面也提到过，贸易商的窘境，说明受需求的影响，整体市场仍处于供应充裕的局面，在此不作过多的陈述。



#### 六、后市展望：

目前从基本面各个数据的情况看，上游处于供应充裕的局面，而下游处于采购需求乏力的环境，可谓行业持续低迷，一时看不到任何的起色。前期价格的快速上涨，伴随着资金的积极拖动，但是本月资金的不断流出，使得价格冲高回落，目前资金的关注度也在不断下降，基本面也没有任何的亮点，对此价格想要重拾涨势也较为困难。上涨的难度较大，其下跌的空间也相对有限，毕竟今年国内政策还是比较

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.szjqh.com



为积极的，使得市场还是有那么一份预期，对此预计6月价格维持宽幅震荡的概率较大。

技术层面，从周K线上看，5月价格冲击前期高点未果，震荡回落，从图形看有望形成矩形整理的形态，上档压力位在17500一线，而下档的支撑在15500附近，考虑到政策预期的影响，预计6月价格震荡的区间在16000-17500之间。



## 铅：炒作热情渐退，风格转为盘整

对于铅的观点上，我们认为现货方面依旧维持紧缺的局面，但是下游需求仍未能跟进。从长期看，随着前期检修冶炼厂的复工及“三无”企业复工，后期供应量有望恢复。但是目前需求端方面，仍未发现过多的亮点，预计后市整体仍将承压。交易思路，目前沪铅在资金炒作下，价格维持震荡，投资者建议参考买锌抛铅策略，暂且不参与投机。对于贸易商及冶炼厂来看，我们仍认13500之上可以适当参与一些空单对现货及库存进行保值。

值得注意的是，虽然短期没有什么需求亮点，但是国内重启核电站的投资，在后期等项目真正落地的时候，将会带动铅锭的需求，这还是需要持续关注的，虽然时间上不好评估，但是只要项目落地，那么对价格影响将会十分明显。



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。



深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITIES & FUIURES AGENCY CO.,LTD

**以上操作建议，仅供参考，不构成具体入市依据，否则，风险自担！**

**开户咨询热线 18902455158 免费开户**

## 免责声明

---

本报告尽可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息据信来自可信赖之媒体，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。

## 联系我们

公司总部:

地址: 深圳市车公庙深南大道 6013 号中国有色大厦 18 楼

公司电话: 0755 -3302 7362 真: 83472800

邮编: 518040

---

**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