2021 年 1 月 25 日　　星期一

炼厂减产意愿增加

锌价难以深跌

联系人　黄蕾
电子邮箱　jytzzx@jyqh.com.cn
电话　021-68555105

视点及策略摘要

品种	锌：炼厂减产意愿增加，锌价难以深跌		中期展望
锌	上周沪锌主力呈现先扬后抑的走势。宏观面看，上周公布的国内宏观数据偏乐观，全年 GDP 增长 2.3%，数据超预期。1 月 20 日拜登正式就任，市场等待其 1.9 万亿大规模刺激计划在国会过会实施，美元弱势基调不变。上周美元先扬后抑，支撑金属偏强震荡。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，内外加工费延续下滑态势，炼厂利润继续压缩，部分出现小幅亏损，1 月检修企业增加，特别是湖南地区。下游季节性淡季较为明显，叠加疫情影响，北方特别是中小企业陆续自 20 日提前进入假期状态，而华南及华东受疫情影响较小，少数企业相应国家号召不放假，多数正常放假。综合来看，宏观偏乐观，但国内疫情越发严峻，市场情绪波动加剧，基本面短期供大于需结构加剧，锌价反弹动能不强，但原料紧张及冶炼企业成本支撑限制锌价回调空间。盘面看，沪锌主力短暂跌破万二一线后快速收复，显示整数关口仍具较强支撑，预计本周或区间 20000-20700 元/吨震荡修整。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	谨慎追空	
	风险因素：	宏观风险，供应减少	

一．交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 锌	19995	-315	-1.55	241263	177409	元/吨
LME 锌	2709	23	0.84			美元/吨

注:(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价－上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪锌主力 2103 合约期价呈现先扬后抑的走势，最终收至 19995 元/吨，周度跌幅达 1.45%，持仓量达 101725 手。伦锌走势类似沪锌，周五期价探底回升，收至 2708.5 美元/吨，周度涨幅达 0.99%，持仓量为 230767 手。

现货市场：截止至 1 月 22 日，上海 0#锌主流成交于 20410-20550 元/吨，0#锌普通对 2 月报升水 190 元/吨报价。现货升水保持平稳，期锌高位回落，下游拿货一般，因前期已备有原料库存。宁波市场主流 0#锌成交于 20420-20650 元/吨，对 2102 合约升水 210-230 元/吨，对上海溢价为 30 元/吨。市场到货增加，锌价下跌，下游普通品牌增加补货，消费尚可。广东 0#锌主流成交于 20420-20560 元/吨，对沪锌 2103 合约升水 220-240 元/吨，粤市较沪市升水 50 元/吨。市场货源依旧有限，持货商上调报价，下游刚需采购，市场少量成交。天津市场 0#锌锭主流成交于 20180-20300 元/吨，0#锌普通对 2102 合约报升水-30-20 元/吨附近，津市较沪市贴水 180 元/吨左右。锌价下跌，市场下调升水出货为主，未放假下游企业节前分批备货。

行业新闻：中国 2020 年四季度ＧＤＰ增长 6.5%，全年增长 2.3%，数据超预期。分项数据看，12 月固定资产投资增长 2.9%，较前 11 个月提高 0.3 个百分点，基建投资增速回落到 0.9%，房地产投资增长 7%。12 月消费同比增长 4.6%，增速放缓 0.4 个百分点，12 月规模以上工业增加值增长 7.2%。

海关数据：2020 年 12 月进口锌矿 32.45 万吨，同比增加 1.61%，环比增加 49.92%，2020 年全年累计进口 382.26 万吨，累计同比增 20.12%。2020 年 12 月进口精炼锌 5.64 万吨，同比上升 12.48%，环比下降 10.02%，预计 1 月精炼锌进口环比下滑至 2.8 万吨左右。

印度斯坦锌业（Hindustan Zinc）公布四季度矿金属产量为 24.4 万吨，同比增长 4%；精炼锌产量为 18.2 万吨，同比增长 2%。2020 年全年矿金属产量为 93.3 万吨，同比增加了 2.1

万吨；精炼锌产量为 69.1 万吨，同比持平。

Trevali Mining 2020 年共生产了 14.18 万吨锌精矿，同比下降 25.1%。预计 2021 年的生产 15-16 万吨锌精矿。

Nexa2020 年四季度锌矿金属产量为 9.2 万吨，同比增长了 11%，全年共生产了 31.3 万吨锌精矿，同比下降 13.3%。预计 2021 年锌精矿产量为 34.8-39.5 万吨。

Lunding 2020 年锌精矿产量为 14.27 万吨，同比减少 5.7%，其中位于葡萄牙的 Neves-Corvo 矿锌精矿产量为 6.91 万吨，位于瑞典的 Zinkgruvan 矿锌精矿产量为 7.36 万吨。2021 年锌精矿产量指引为 14.2-14.6 万吨。

五矿资源（MMG）2020 年锌精矿产量为 24.51 万吨，同比减少 3%。2021 年锌精矿指导产量为 24-26 万吨。其中 Dugald River 为 18-19 万吨，Roseber 锌精矿指导产量为 6-7 万吨。

据 SMM 调研，1 月花垣及四川等地冶炼厂超预期减产，因当前矿价过高。另外，2 月恰逢春节假期，炼厂或有近万吨计划减量。

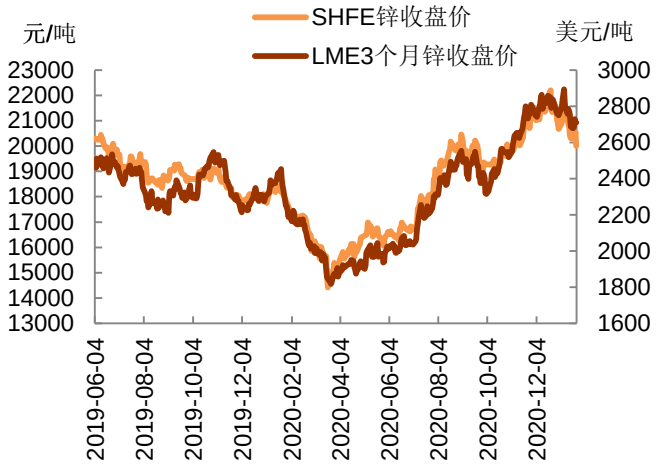
Vedanta 表示，其位于南非的 Gamsberg 矿已重新开启。2020 年 11 月，该矿因坍塌关闭，12 月没有矿产能。预计今年 1 月将逐步增加，第一阶段的满负荷生产中。Gamsberg 年度产出 250,000 吨锌精矿。

库存方面，截止至 1 月 22 日，LME 库存环比减少 7250 吨至 191450 吨；上期所库存环比增加 63 吨至 43240 吨。锌锭库存总量为 14.17 万吨，较上周五下降 4100 吨。上海地区下游逢锌价下跌补库，带动需求，库存下降；广东地区仓库进出库量相差不大，库存整体略降；天津地区成交价格偏低，冶炼厂到货量下降，下游节前分批备货，库存下降。上海保税区锌锭库存为 5 万吨，较上周五增加 1000 吨。上周进口亏损仍大，部分新到港货继续进入保税区，带动保税区库存增加。

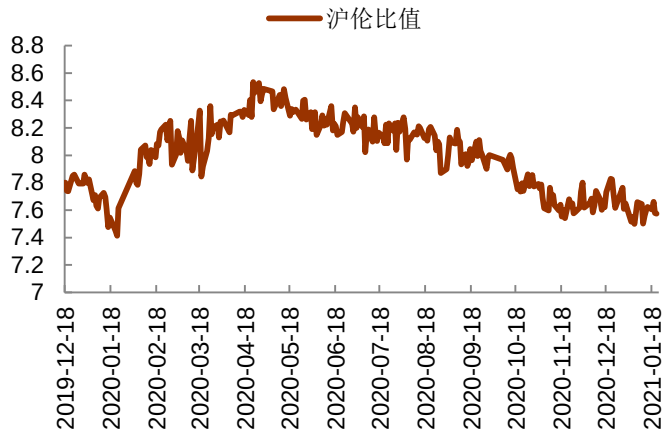
上周沪锌主力呈现先扬后抑的走势。宏观面看，上周公布的国内宏观数据偏乐观，全年 GDP 增长 2.3%，数据超预期。1 月 20 日拜登正式就任，市场等待其 1.9 万亿大规模刺激计划在国会过会实施，美元弱势基调不变。上周美元先扬后抑，支撑金属偏强震荡。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，内外加工费延续下滑态势，炼厂利润继续压缩，部分出现小幅亏损，1 月检修企业增加，特别是湖南地区。下游季节性淡季较为明显，叠加疫情影响，北方特别是中小企业陆续自 20 日提前进入假期状态，而华南及华东受疫情影响较小，少数企业相应国家号召不放假，多数正常放假。综合来看，宏观偏乐观，但国内疫情越发严峻，市场情绪波动加剧，基本面短期供大于需结构加剧，锌价反弹动能不强，但原料紧张及冶炼企业成本支撑限制锌价回调空间。盘面看，沪锌主力短暂跌破万二一线后快速收复，显示整数关口仍具较强支撑，预计本周或区间 20000-20700 元/吨震荡修整。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势图

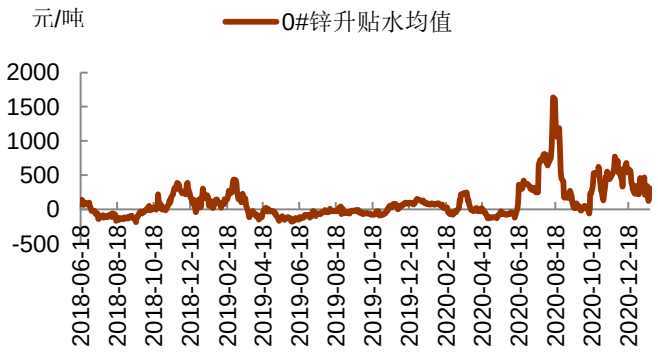


图表 2 内外盘比价

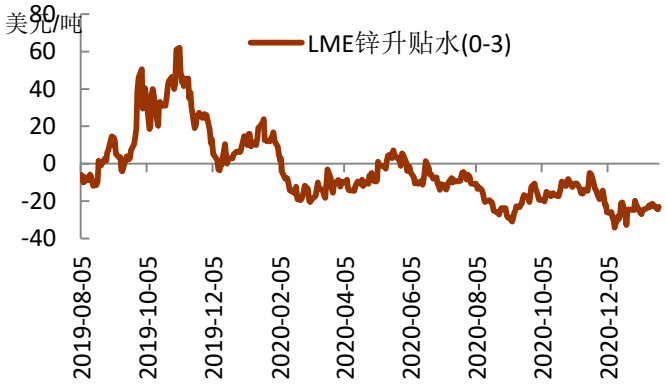


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

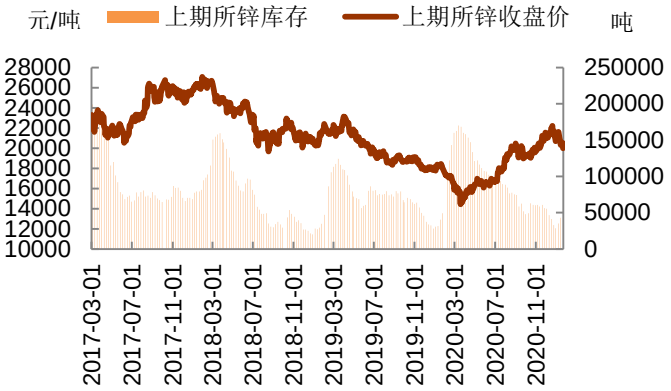


图表 4 LME 升贴水

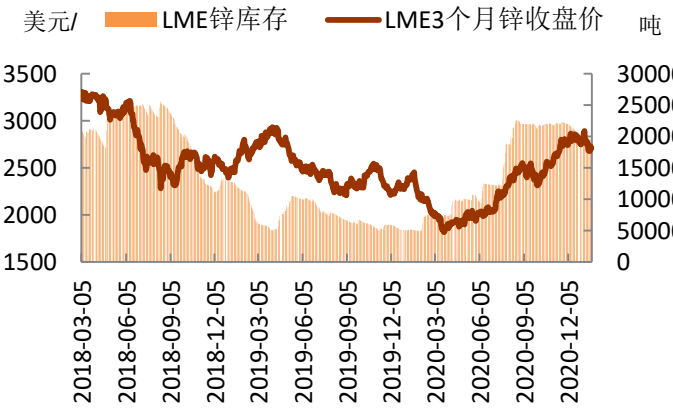


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存



图表 6 LME 库存



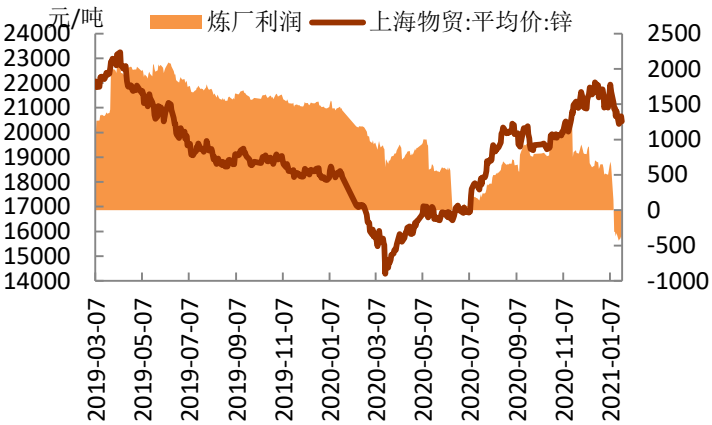
数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 7 社会库存

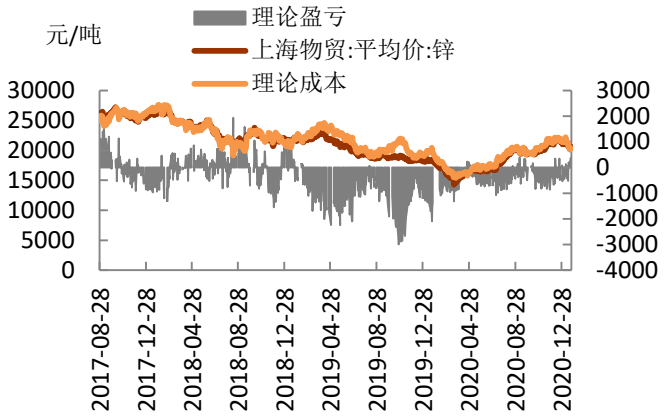
图表 8 保税区库存

数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

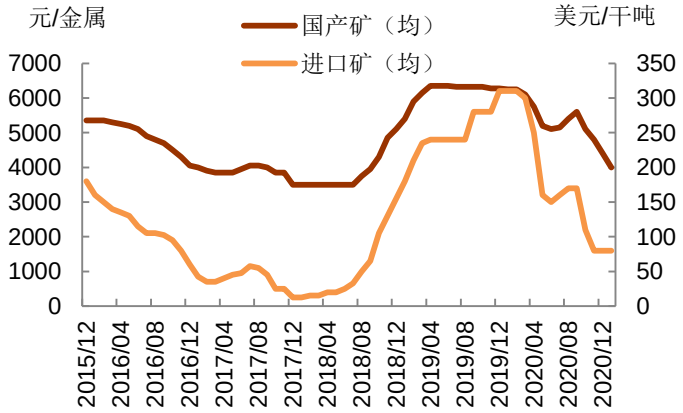


图表 10 精炼锌进口盈亏

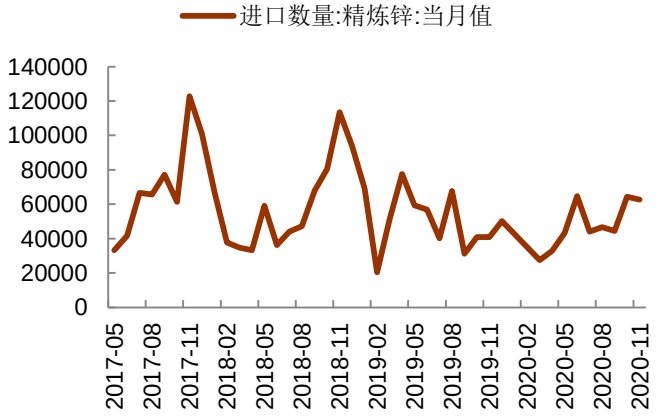


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 11 国内外锌矿加工费情况



图表 12 精炼锌进出口情况



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来 DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

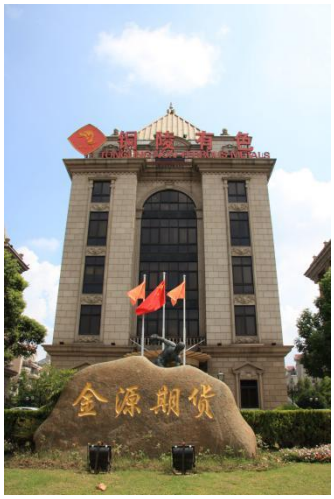
深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。