

2020年9月28日 星期一


**宏观拖累锌价走势**
**短期围绕 60 日均线运行**

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：宏观拖累锌价走势，短期围绕 60 日均线运行	中期展望	
锌	<p>                             上周沪锌期价呈现探底回升的走势。宏观面看，近期欧洲疫情恶化，法国西班牙等多国每日新增病例数已创新高，英国收紧了社交限制，市场担忧疫情恶化经济恢复受阻。同时，鲍威尔对国会做证表示将长期维持低利率，暗示联储近期不会有进一步宽松政策，市场避险情绪升温，美元指数延续反弹，金属整体承压。不过市场对民主党提出一个 2.5 亿美元的刺激方案心存期待，悲观情绪略有缓和。基本面来看，欧洲疫情存二次爆发风险，四季度海外矿端供应或仍难放量，加之国内炼厂冬储增加原料需求，加工费仍有望回落。后期随着原料及高利润的限制，精炼锌产量环比增量或不及预期。下游方面，国内部分镀锌企业生产稳定，压铸锌及氧化锌企业开工率环比回升，需求边际总体向好。不过海外疫情复发，存再度拖累国内出口需求的可能。上周下游企业多已备足货，随着国庆长假临近，下游采购需求将下降，本周去库或放缓。整体来看，短期基本面变化不大，锌价维持高位区间震荡，后期市场博弈焦点在于供应端产出受限与否及需求增速预期。当前宏观风险较大，加剧锌价波动，短期或围绕万九一线修整。本周仅三个交易日，投资者关注假期持仓风险。                         </p>	锌矿端增长，中长期偏空	
	操作建议：		多单减持
	风险因素：		宏观风险扩大

## 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	19070	-1,145	-5.66	390102	207980	元/吨
LME 锌	2375	-173	-6.79			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

上周沪锌主力换月至 2011 合约，期价呈现探底回升的走势，周中一度跌破 60 日均线支撑位，最低点下探至 18680 元/吨，最终收至 19070 元/吨，周度跌幅达 4.72%，持仓量达 92769 手。伦锌亦呈现高位回落的走势，下方 60 日均线仍显支撑，收至 2374.5 美元/吨，周度跌幅达 6.79%，持仓量为 221710 手。

现货市场：上周上海 9 月长单结束，持货商陆续出货，但由于上海地区库存依然较低，现货升水保持平稳，普通锌品牌基本对 2010 合约升水 150-170 元/吨，后几日，锌价跳水下行，周五部分下游逢低备货，市场交投略有回暖。宁波地区 0#现锌对沪锌 2010 升水 200-250 元/吨左右，较上海升水 40-80 元/吨左右。伴随价差扩大，宁波地区到货补充略有增加，主因周内锌价单边走低，下游采购需求逐步释放，成交逐步好转。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2011 合约升水 230-320 元/吨，粤市较沪市贴水 100 元/吨较上周收窄 30 元。贸易商由广东仓库提货发至华东地区，库存加速去化，市场流通货源进一步减少，恰逢锌价高位大幅回落，下游节前逢低补货带动市场成交。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2010 合约升水 230-470 元/吨附近，紫金对 2010 合约报升水 290-550 元/吨，津市较沪市由升水 80 元/吨上升至 250 元/吨左右。锌价下跌叠加国庆节前备库，带动下游接货力度，市场供不应求下，升水达到年内高位。

行业上：国际铅锌研究小组(ILZSG)周三公布的数据显示，7 月全球锌矿产量 110.58 万吨，环比增 4.83%，1-7 月累计产量 680.4 万吨，累计同比减少 7.58%。7 月精炼锌产量 113.57 万吨，消费量 112.35 万吨，过剩扩大至 1.22 万吨，6 月修正后为供应过剩 1.17 万吨。1-7 月精炼锌累计产量 769.6 万吨，累计消费量 743.1 万吨，全球锌市供应过剩 26.50 万吨，去年同期为短缺 14.10 万吨。

中国有色工程有限公司暨中国恩菲工程技术有限公司（以下简称“中国恩菲”）与

Nyrstar Hobart 公司成功签订澳大利亚霍巴特 30 万吨/年锌电解项目可行性研究合同。Nyrstar Hobart 公司是一家在全球范围内经营多金属业务的企业，也是世界第二大锌生产商，旗下工厂每年共生产 100 多万吨精锌。霍巴特锌精炼厂是 Nyrstar Hobart 公司重要资产之一，于 1916 年开始运营，是世界第三古老的锌精炼厂，该工厂采用传统的焙烧+浸出+电解法生产锌。

根据三家期货交易所的公告，9 月 30 日晚上不进行夜盘交易，10 月 1 日至 10 月 8 日休市，10 月 9 日 08:55—09:00 所有期货、期权合约进行集合竞价，当晚恢复夜盘交易。上期所方面，铜、铝、锌、铅、镍、锡期货合约的交易保证金比例调整为 12%，涨跌停板幅度调整为 10%。

海关数据显示，8 月进口锌精矿共为 41.07 万吨，环比增加了 14.24 万吨，同比增加 16.1 万吨。分国别来看，澳大利亚进口 9.45 万吨，占进口总量的 23%；秘鲁进口 8.63 万吨，占进口总量的 21%。数据显示，前期秘鲁地区锌矿复产后恢复发运，于 7 月底至 8 月集中到货。进入 9 月，进口加工费高位持续回落，显示海外锌矿亦呈现偏紧缺情况，加之国内冶炼厂对进口加工费接受意愿较低，预计 9 月进口锌精矿量或回落至 28 万吨左右。

8 月进口精炼锌 4.66 万吨，同比下降 31.08%，环比上升 5.89%，合计出口精炼锌 0.16 万吨。1-8 月累计进口 31.34 万吨，同比下降 29.13%。分项数据显示，8 月精炼锌进口排名前 5 的国家为哈萨克斯坦（45.7%）、韩国（23.5%）、澳大利亚（14.8%）、伊朗（4.3%）、秘鲁（3.2%），其中哈萨克斯坦 73.1% 为 1# 锌，而伊朗锌全为 2# 锌。9 月进口亏损游离于平衡点附近，流入进口量并不显著，实质性流入或后移至 10 月体现。

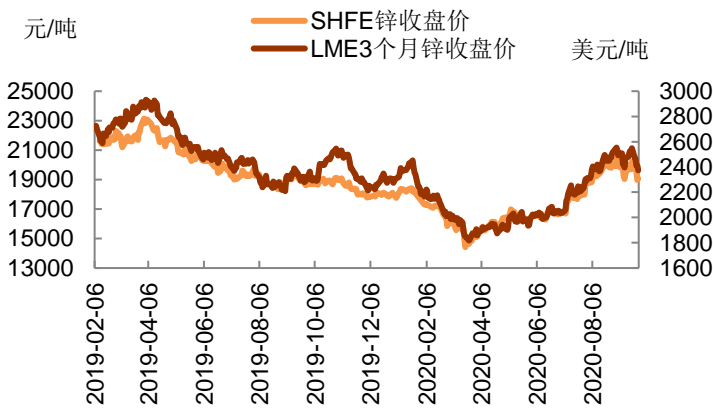
库存方面，截止至 9 月 25 日，LME 库存环比增加 825 吨至 220350 吨，上期所库存环比减少 10686 吨至 51809 吨。锌锭库存总量为 14.34 万吨，周度环比下降 17400 吨，较上周一下降 16700 吨。上周天津、广东库存降幅尤为明显。上海地区进口锌仍有流入市场，国内冶炼厂随着产量提升到货量增加，而下游逢低补货需求亦有提升，库存较上周五持平；广东地区贸易商由仓库提货发至华东，加之下游十一长假前逢低价补货，仓库出库量周内大幅增加；天津地区锌价跌幅较大，下游逢低价采购量放大，叠加下游节前备货需求，库存降幅明显。上海保税区锌锭库存为 4.2 万吨，较上周增加 400 吨。上周进口锌由港口直接报关进入国内流通增加，仅有少量到港货进入保税仓。

上周沪锌期价呈现探底回升的走势。宏观面看，近期欧洲疫情恶化，法国西班牙等多国每日新增病例数已创新高，英国收紧了社交限制，市场担忧疫情恶化经济恢复受阻。同时，鲍威尔对国会作证表示将长期维持低利率，暗示联储近期不会有进一步宽松政策，市场避险情绪升温，美元指数延续反弹，金属整体承压。不过市场对民主党提出一个 2.5 亿美元的刺激方案心存期待，悲观情绪略有缓和。基本面来看，欧洲疫情存二次爆发风险，四季度海外矿端供应或仍难放量，加之国内炼厂冬储增加原料需求，加工费仍有望回落。后期随着原料及高利润的限制，精炼锌产量环比增量或不及预期。下游方面，国内部分镀锌企业生产稳定，

压铸锌及氧化锌企业开工率环比回升，需求边际总体向好。不过海外疫情复发，存再度拖累国内出口需求的可能。上周下游企业多已备足货，随着国庆长假临近，下游采购需求将下降，本周去库或放缓。整体来看，短期基本面变化不大，锌价维持高位区间震荡，后期市场博弈焦点在于供应端产出受限与否及需求增速预期。当前宏观风险较大，加剧锌价波动，短期或围绕万九一线修整。本周仅三个交易日，投资者关注假期持仓风险。

### 三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

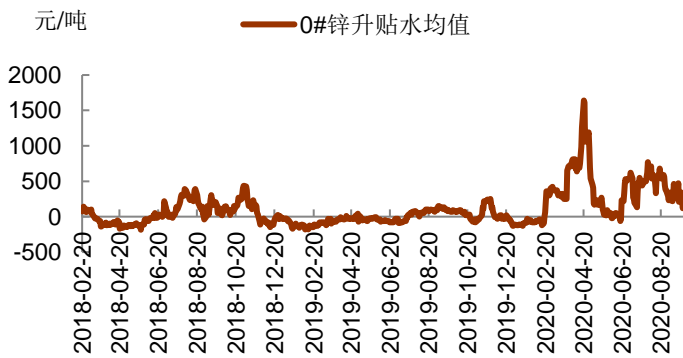


图表 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

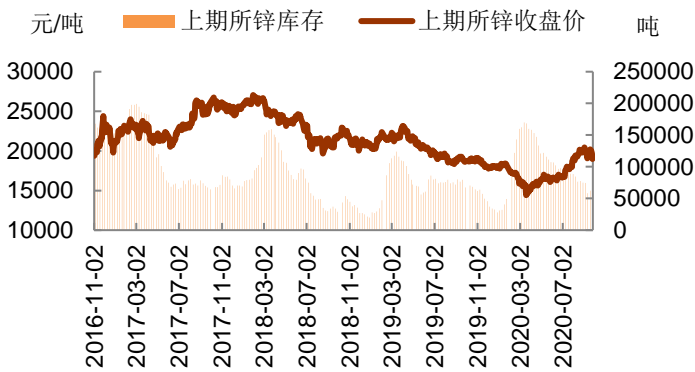


图表 4 LME 升贴水

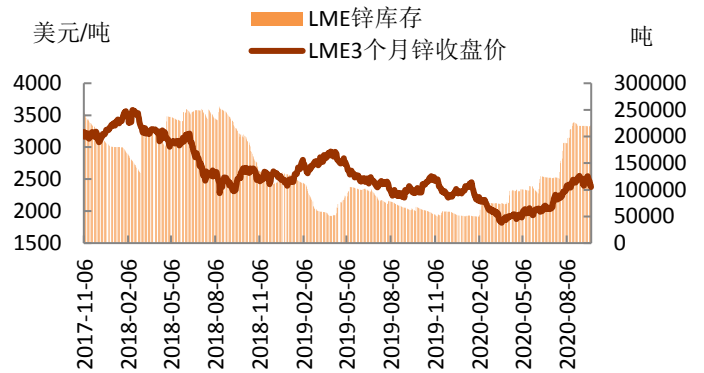


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

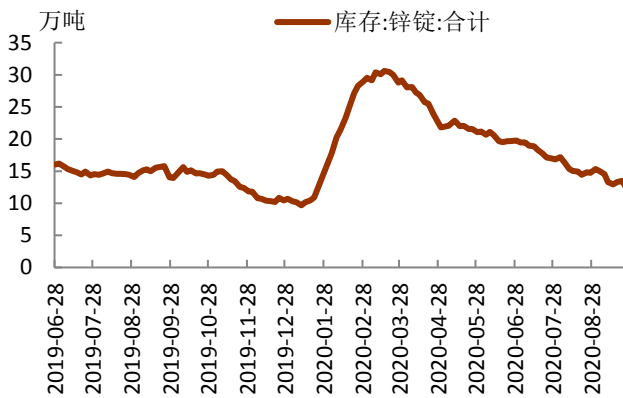


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

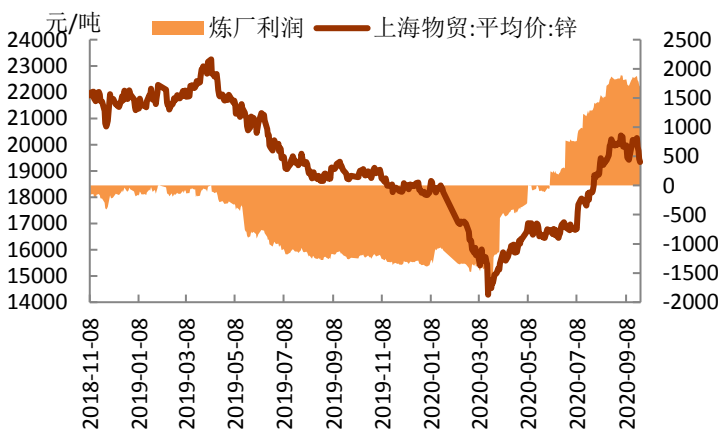


图表 8 保税区库存

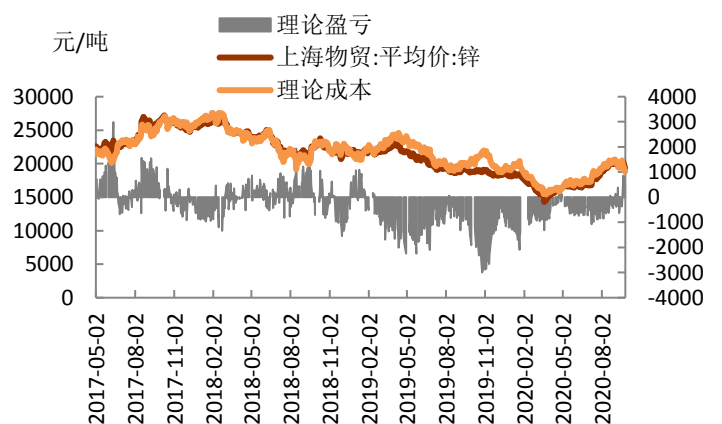


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

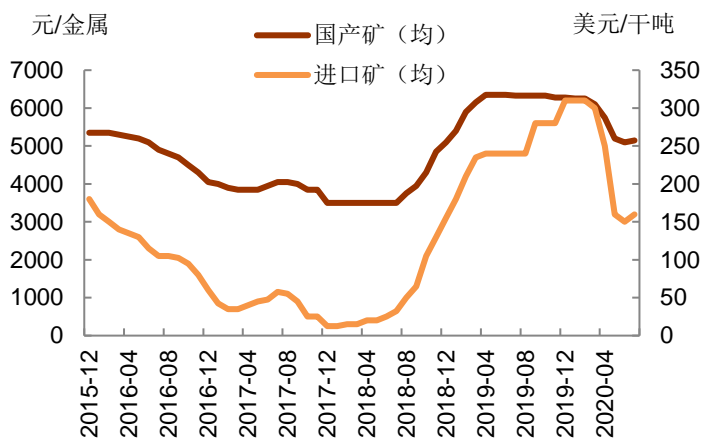


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。