

2020年11月30日 星期一


**宏观及基本面均存支撑**
**锌价短期偏多思路**

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

**视点及策略摘要**

品种	锌：宏观及基本面均存支撑，锌价短期偏多思路	中期展望
锌	<p>                             上周沪锌高位小幅回调。宏观面看，美总统正式官宣，特朗普开始配合权力移交，不确定因素大大降低。多个疫苗报告成功，获得可用疫苗的时间有可能大大提前。数据方面，美国11月Markit制造业PMI创2014年9月份以来新高，制造业复苏强劲。此外美联储保持基准利率不变，但称如有必要将加快购债速度。美联储暗示强化QE，令美元走软。宏观面整体偏暖，金属获得支撑。基本面来看，月中旬韦丹塔南非锌矿突发事故，加之国内北方暴雪或限制矿山生产，加剧了市场对锌矿紧缺担忧情绪。12月国产锌矿加工费再度大幅下滑，进口锌加工费维稳，矿端支撑有所增强。冶炼端来看，随着锌价的持续上涨，炼厂利润得以修复。不过，12月炼厂检修增加，精炼锌产量有望环比回落，提振市场情绪。下游来看，环保影响有所弱化，不过天气寒冷限制户外作业，另外锌价高企也限制部分下游订单，社会库存延续低位累积。整体来看，近期宏观不确定性降低、疫苗使用接近，市场风险偏好高涨。加之供应端支撑逻辑仍存，锌价较为强势。虽然价格高位资金博弈加大，部分多头落袋，但锌价回调有限，短期仍以偏多思路对待。                         </p>	<p>                             锌矿端增长，中长期偏空                         </p>
	<p>操作建议： 多单持有</p>	
	<p>风险因素： 宏观风险，矿端紧张缓解</p>	

## 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	21050	-190	-0.89	323492	218233	元/吨
LME 锌	2809	9	0.30			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 2101 合约期价呈现高位小幅回调的走势，收至 21050 元/吨，周度涨幅达 0.71%，持仓量达 104835 手。伦锌先抑后扬，再刷新高点至 2810 美元/吨，收至 2808.5 美元/吨，周度涨幅达 0.3%，持仓量为 243179 手。

现货市场：截止至 11 月 27 日，上海 0#锌主流成交于 21060-21130 元/吨，双燕成交于 21080-21160 元/吨；0#锌普通对 12 月报升水 150-160 元/吨报价；双燕对 12 月报升水 180 元/吨。现货价格维持高位，下游隔夜低价按需补库，市场交投较为活跃。宁波 0#主流成交于 20250-21220 元/吨，对 12 月报升水 100-140 吨左右，较上海贴水 20 元/吨-平水左右。市国产品牌竞争较为激烈，部分下游选择逢跌点价采购，临近周末刚需性买盘略有增加。

广东 0#锌主流成交于 20960-21070 元/吨，对沪锌 2101 合约升水 60-80 元/吨，粤市较沪市贴水 60 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 20950-21070 元/吨，紫金成交于 21030-21130 元/吨，0#锌普通对 2012 合约报升水 20-70 元/吨附近，紫金对 12 月合约报升水 100-130 元/吨附近，津市较沪市贴水 90 元/吨左右。下游环保限产影响减弱，部分企业有补库需求，成交转好。

行业新闻：国内 1-10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 50124.2 亿元，同比增长 0.7%，1-9 月份为下降 2.4%。累计利润同比增速年内首次由负转正。

ILZSG：9 月份全球锌供应过剩量提高到 33,100 吨，较 8 月份的 31,500 吨增长 5.01 个百分点。9 月份全球锌产量为 1152 万吨，锌用量为 1119 万吨。1-9 月，全球锌供应过剩量为 43.7 万吨，而 2019 年同期为供应短缺 19.7 万吨

SMM：12 月国产锌矿加工费报收 4300-4500 元/吨，均值环比减少 400 元/吨，连续三个月大幅下；进口矿加工费报收 70-90 美元/吨，均值环比持平。

据调研，12 月检修企业增加，不过除汉中锌业与罗平锌电因为锌矿供应问题进行检修，

其他冶炼厂主要是常规检修，预计影响量约 1.5 万吨。

海关数据显示，10 月进口锌精矿共为 30.34 万吨，环比增加了 3.9 万吨，同比增加 5.3 万吨。秘鲁进口 9.07 万实物吨，占 10 月锌精矿进口总量的 29.9%，位居第一位。

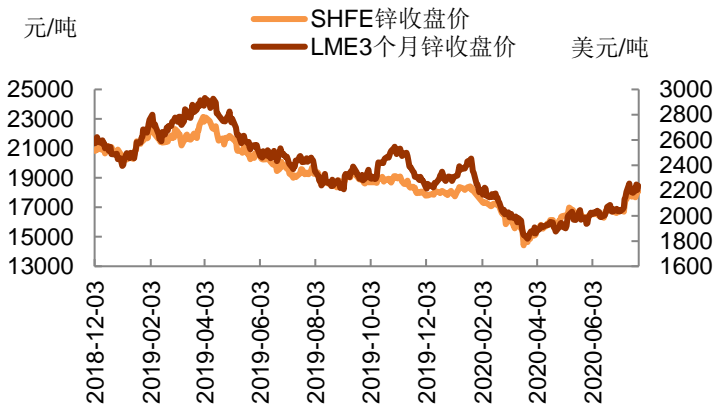
镀锌企业环比检查情况：天津虽有雾霾但为启动环保预警，对生产影响较小；河北保定二级预警，24-27 日独行企业限产 30%，27 日上午解除预警。山东不达标企业不许生产，江浙、安徽、广东常规检修，湖北不达标企业要求整改。

库存方面，截止至 11 月 27 日，LME 库存环比减少 1350 吨至 221325 吨；上期所库存环比减少 4419 吨至 56246 吨。锌锭库存总量为 17.24 万吨，较上周五下降 2700 吨。其中上海、天津、广东均出现下降。上海地区冶炼厂检修影响到货，加之进口锌流入不多，库存略有下降；广东地区周内入库量下降，下游需求整体平稳，带动库存下降；天津地区北方大雪天气影响到货节奏，下游刚需采购为主，库存止增。上海保税区锌锭库存为 4.65 万吨，较上周五增加 5000 吨。进口仍处于亏损状态，部分新到港货继续进入保税区，带动保税区连续三周增加。

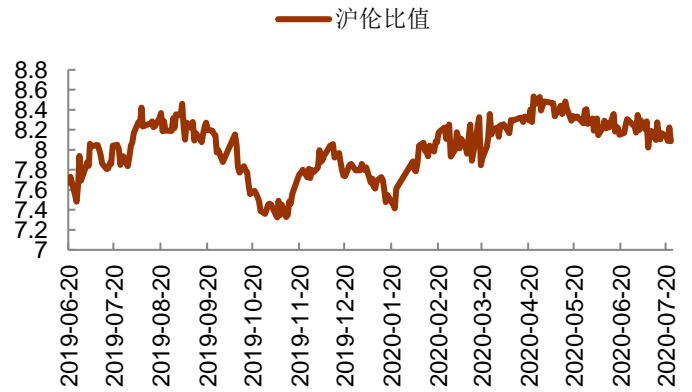
上周沪锌高位小幅回调。宏观面看，美总统正式官宣，特朗普开始配合权力移交，不确定因素大大降低。多个疫苗报告成功，获得可用疫苗的时间有可能大大提前。数据方面，美国 11 月 Markit 制造业 PMI 创 2014 年 9 月份以来新高，制造业复苏强劲。此外美联储保持基准利率不变，但称如有必要将加快购债速度。美联储暗示强化 QE，令美元走软。宏观面整体偏暖，金属获得支撑。基本面来看，月中旬韦丹塔南非锌矿突发事故，加之国内北方暴雪或限制矿山生产，加剧了市场对锌矿紧缺担忧情绪。12 月国产锌矿加工费再度大幅下滑，进口锌加工费维稳，矿端支撑有所增强。冶炼端来看，随着锌价的持续上涨，炼厂利润得以修复。不过，12 月炼厂检修增加，精炼锌产量有望环比回落，提振市场情绪。下游来看，环保影响有所弱化，不过天气寒冷限制户外作业，另外锌价高企也限制部分下游订单，社会库存延续低位累积。整体来看，近期宏观不确定性降低、疫苗使用接近，市场风险偏好高涨。加之供应端支撑逻辑仍存，锌价较为强势。虽然价格高位资金博弈加大，部分多头落袋，但锌价回调有限，短期仍以偏多思路对待。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

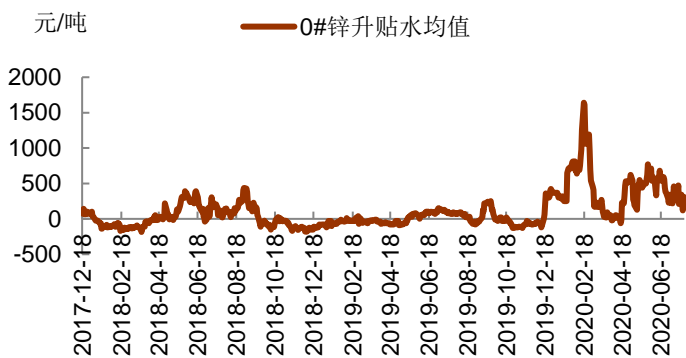


图表2 内外盘比价

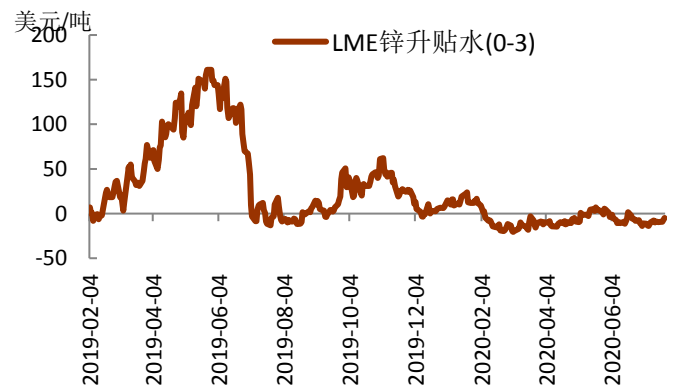


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

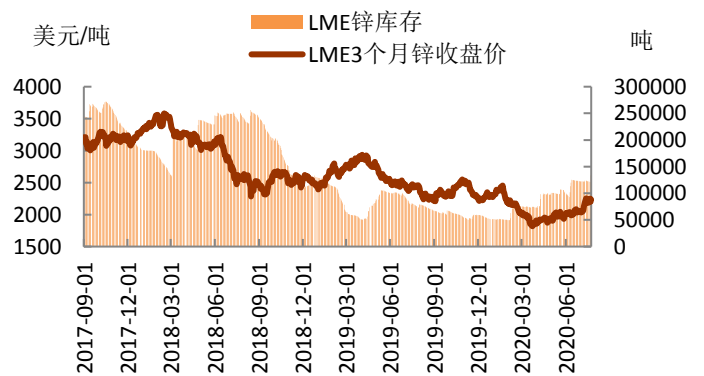


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

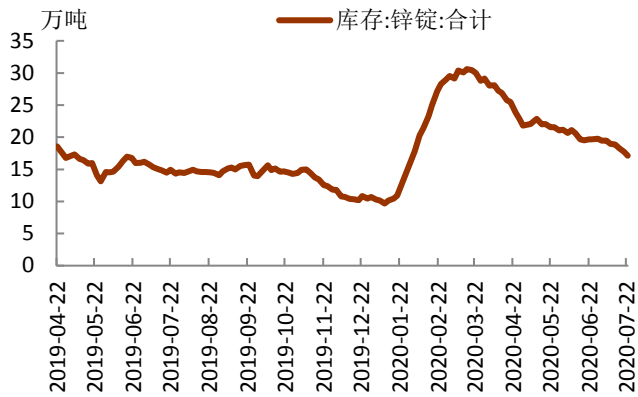


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

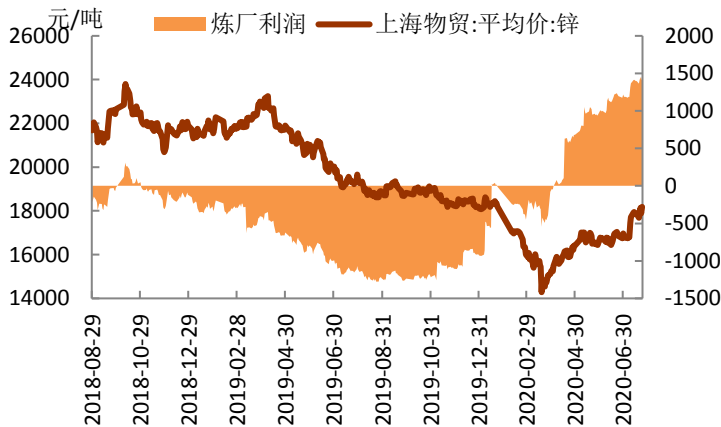


图表 8 保税区库存

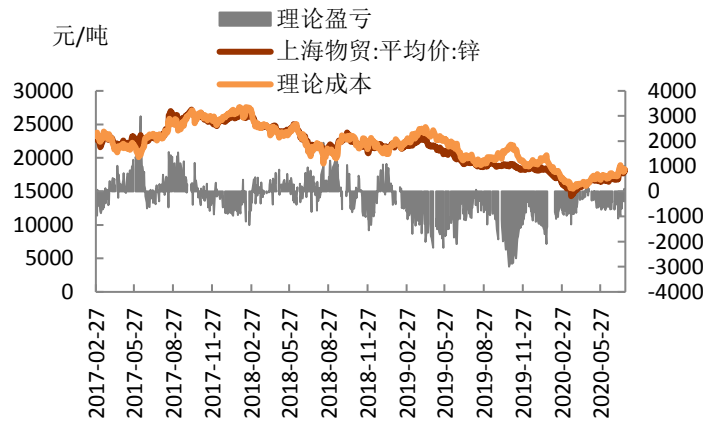


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

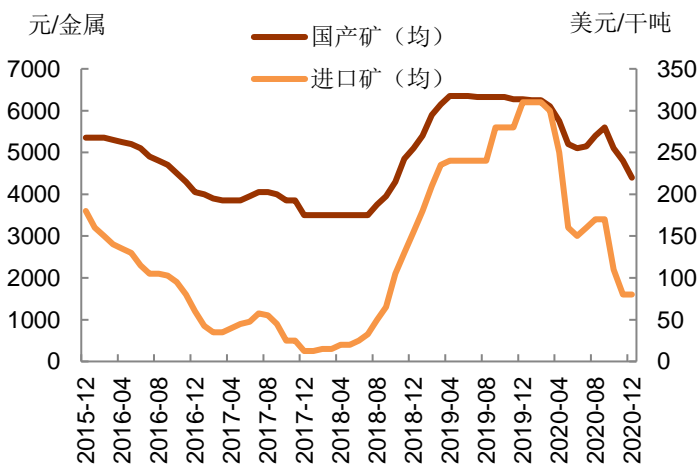


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。