

2020年12月7日 星期一


供应端仍具支撑
锌价回调有限

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：供应端仍具支撑，锌价回调有限	中期展望	
锌	上周沪锌呈现冲高回落的走势。宏观面看，欧美经济延续分化，国内数据延续向好态势。周五公布的美国11月非农就业数据远低于预期，拜登敦促出台新刺激法案。周中英国宣布将使用辉瑞的疫苗，市场对疫情担忧情绪不断缓解且对财政刺激政策即将落地预期有所升温。美元指数大幅回落，支撑金属板块。基本面来看，因韦丹塔南非矿延续停产及国内北方暴雪限制矿山产出，加剧了短期锌矿供应紧张程度，原料偏紧预期或延续至明年一季度。12月国内加工费连续三月大幅下滑，进口矿加工费维稳但处低位，12月炼厂检修增加，少数因原料紧缺减产，多数为常规检修，预计精炼锌供应平稳，但市场情绪面得以提振。下游北方环保限产的影响边际走弱，但高寒天气限制户外作业且合金内需转弱，初端仍处季节性淡季，不过现货维持高升水，且社会库存存止跌迹象。整体来看，美国财政刺激落预期升温，国内经济数据延续向好，宏观氛围偏暖。同时锌供应端支撑逻辑加强，需求韧性十足，基本面偏乐观。盘面看，因前后期价涨势过猛，短期资金高位止盈显著，但宏观及基本面支撑仍存，预计期价回调空间有限，短期或区间20500-201700元/吨运行。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	多单持有	
	风险因素：	宏观风险，矿端紧张缓解	

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	21060	10	0.05	230612	199030	元/吨
LME 锌	2741	-68	-2.40			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 合约期价呈现冲高回落的走势，高点至 21685 元/吨，收至 21060 元/吨，周度涨幅达 0.05%，持仓量达 87817 手。伦锌高位震荡走势，再刷新高点至 2844 美元/吨，收至 2741 美元/吨，周度跌幅达 2.4%，持仓量为 243190 手。

现货市场：截止至 12 月 4 日，上海 0#锌主流成交于 21010-21080 元/吨，双燕成交于 21040-21100 元/吨；0#锌普通对 1 月合约报升水 140 元/吨报价；双燕对 1 月合约报升水 160-170 元/吨。沪锌承压运行，临近周末下游刚需性采购需求释放，市场接货有所增加。宁波 0#主流成交于 21020-21060 元/吨，对 1 月报升水 120-150 吨左右，较上海平水左右。期锌 21000 元/吨下方震荡运行，下游逢跌入市询价采购，但货源较为充裕，市场仍呈现多出少接状态。广东 0#锌主流成交于 20900-21010 元/吨，对沪锌 2101 合约升水 50-60 元/吨，粤市较沪市贴水 80 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 21010-21150 元/吨，紫金成交于 21280-21350 元/吨，0#锌普通对 2101 合约报升水 130-200 元/吨附近，紫金对 1 月合约报升水 400 元/吨附近，津市较沪市升水 30 元/吨左右。下游环保影响较小，叠加价格下跌，下游补库情绪较好。

行业新闻：11 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 52.1%，比上月上升 0.7 个百分点，连续 9 个月位于临界点以上，表明制造业恢复性增长有所加快。非制造业商务活动指数为 56.4%，比上月上升 0.2 个百分点，为年内高点，非制造业延续稳中向好的恢复态势。

美国 11 月份 ISM 制造业指数降至 57.5；预估为 58.0。指数从两年高位回落，因订单、就业和生产状况均出现降温。但仍远高于 50 的荣枯分水岭。

欧元区 11 月制造业 PMI 终值录得 53.8、初值 54.8、预期 53.6。继续以不错的速度增长，有助于缓解针对疫情采取的限制措施对经济的打击。

美联储褐皮书称，美国经济活动温和扩张，几乎所有地区都报告就业率上升。鲍威尔继

续敦促追加财政支出方面的刺激，暗示美联储不会撤除货币刺激支持。

美国 11 月非农就业人口增加 24.5 万，远低于预期的增长 46.9 万，前值为增加 63.8 万，且连续第 5 个月增幅下滑。

中金岭南公司凡口铅锌矿新旧选矿厂对接工程正式启动，此次“对接工程”计划从 2020 年 12 月 1 日至 2021 年 1 月 6 日，历时 37 天。

第一商用车网数据显示，11 月我国重卡市场预计销售各类车型约 12.8 万辆，环比下降 7%，同比增长 26%。昨日 LME 锌库存减少 225 吨至 220275 吨。

Vedanta 上周四表示，仍在寻找一名因上周南非 Gamsberg 锌矿塌陷而被困井下的员工，暂未恢复生产。

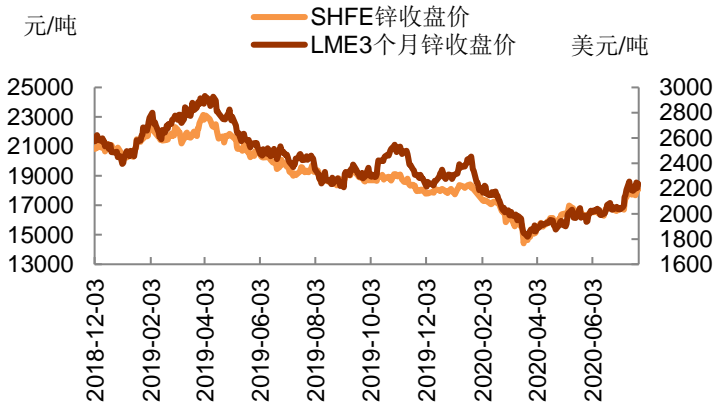
Nexa Resources：长期看锌供应增速有限支撑锌价。其认为全球对新矿床勘探的少量投资，2021-2025 年产量可能只会小幅增加，尽管每年供应量预期增幅将会在 1.6% 左右。但我们认为这不足以维持市场平衡。在 2025 年之后，我们不会看到任何重大项目的出现，这对锌价或许有支撑作用。

库存方面，截止至 12 月 4 日，LME 库存环比减少 2000 吨至 219325 吨；上期所库存环比减少 736 吨至 55510 吨。锌锭库存总量为 16.67 万吨，较上周五下降 5700 吨。其中天津地区降幅最为明显，广东、上海略有下降。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；广东地区入库量仍偏低，下游需求相对平稳，库存略降；天津地区冶炼厂直发下游厂较多，造成仓库入库减少，另外下游逢价格下跌补货尚可，带动仓库出库量。上海保税区锌锭库存为 4.95 万吨，较上周五增加 3000 吨。进口亏损有所收窄，部分新到港货继续进入保税区，带动保税区连续四周增加。

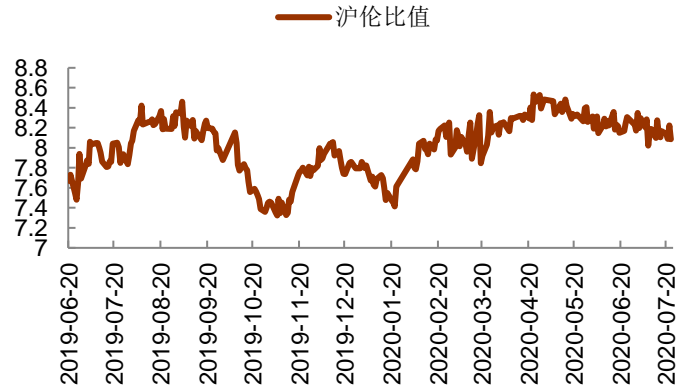
上周沪锌呈现冲高回落的走势。宏观面看，欧美经济延续分化，国内数据延续向好态势。周五公布的美国 11 月非农就业数据远低于预期，拜登敦促出台新刺激法案。周中英国宣布将使用辉瑞的疫苗，市场对疫情担忧情绪不断缓解且对财政刺激政策即将落地预期有所升温。美元指数大幅回落，支撑金属板块。基本面来看，因韦丹塔南非矿延续停产及国内北方暴雪限制矿山产出，加剧了短期锌矿供应紧张程度，原料偏紧预期或延续至明年一季度。12 月国内加工费连续三月大幅下滑，进口矿加工费维稳但处低位，12 月炼厂检修增加，少数因原料紧缺减产，多数为常规检修，预计精炼锌供应平稳，但市场情绪面得以提振。下游北方环保限产的影响边际走弱，但高寒天气限制户外作业且合金内需转弱，初端仍处季节性淡季，不过现货维持高升水，且社会库存存止跌迹象。整体来看，美国财政刺激落预期升温，国内经济数据延续向好，宏观氛围偏暖。同时锌供应端支撑逻辑加强，需求韧性十足，基本面偏乐观。盘面看，因前时期价涨势过猛，短期资金高位止盈显著，但宏观及基本面支撑仍存，预计期价回调空间有限，短期或区间 20500-201700 元/吨运行。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

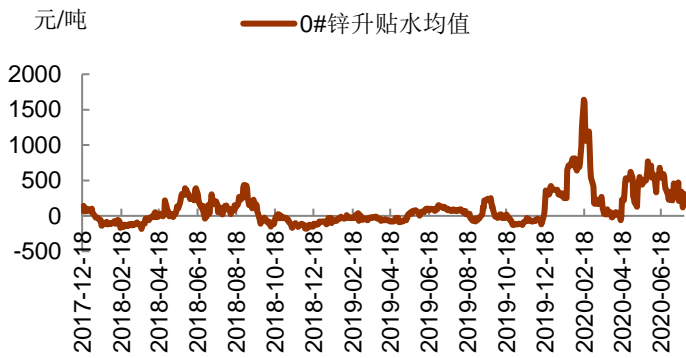


图表2 内外盘比价



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

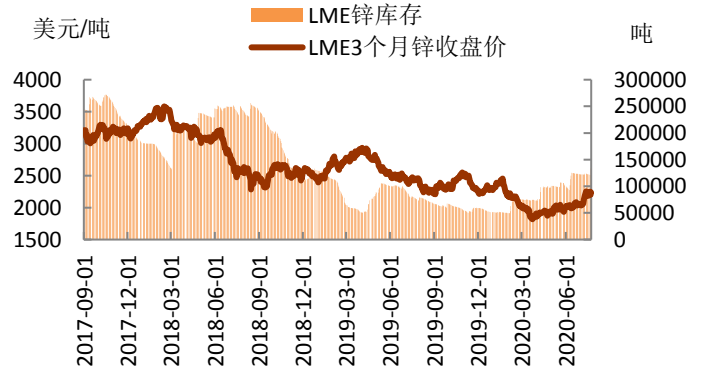


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

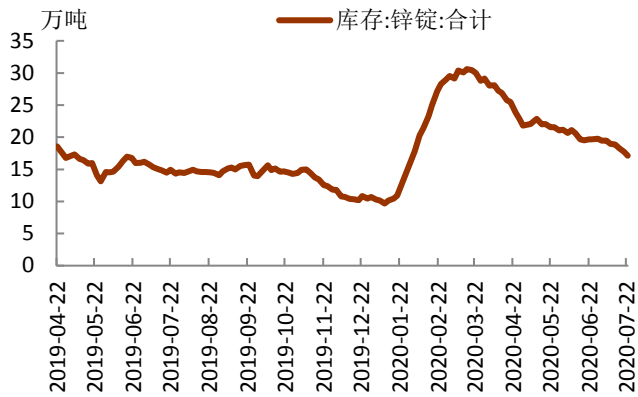


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

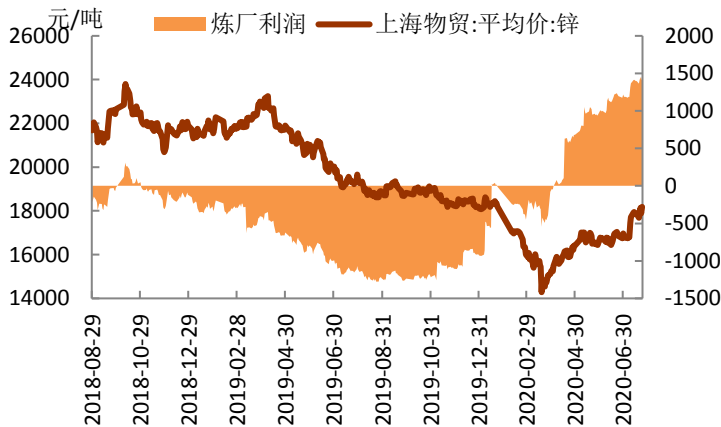


图表 8 保税区库存

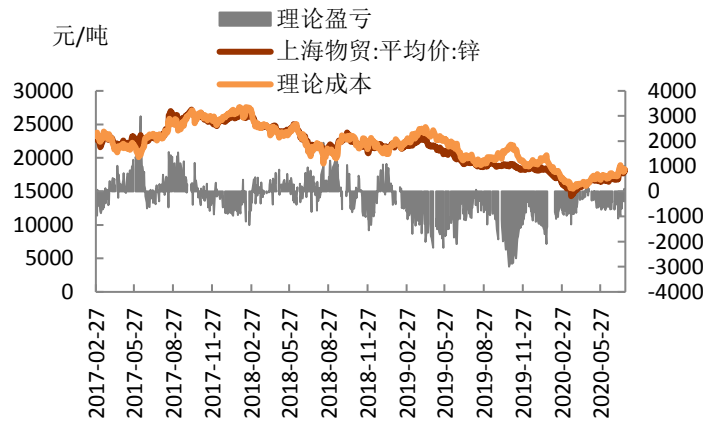


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

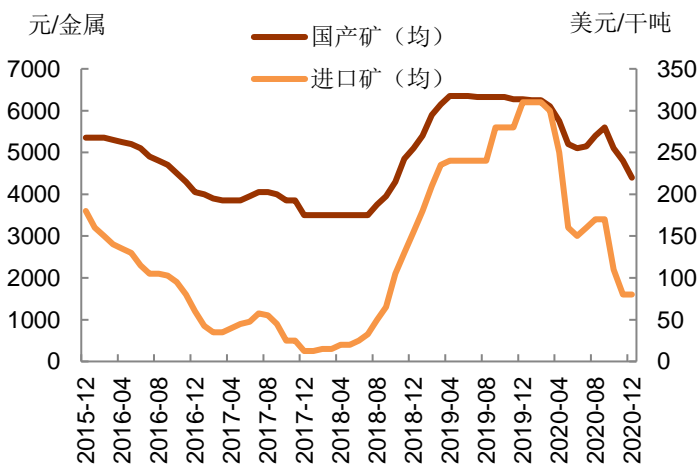


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。