

2020 年 12 月 21 日 星期一


矿端中长期支撑
锌价维持多头格局

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：矿端中长期支撑，锌价维持多头格局 | 中期展望 |
|----|---|--|
| 锌 | <p> 上周沪锌主力呈现震荡上行的走势。宏观面看，美国财政方案和疫苗接种仍是当前金融市场的主导因素。美国共和两党依然未能就新一轮财政刺激计划达成初步协议。不过美联储维持利率不变，并明确将维持每月购债规模 1200 亿美元到明年下半年。继英国后，德、法也加快使用疫苗，疫情担忧缓解。国内 11 月主要经济数据全面超预期，且中央经济工作会议提出将保持经济运行在合理区间，且要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，原料偏紧预期或延续至明年一季度。内外矿加工费均跌至两年半低位，后期下跌空间或有限。国内 11 月精炼锌产量基本负荷预期，12 月仍有炼厂检修，但多为常规检修，产量预计减少 1.13 万吨，此外明年 1 月炼厂仍有检修计划，供应压力有所减弱。近期下游天津地区镀锌企业因环保限产及天然气涨价成本增加，利润收窄，大邱地区镀锌管企业出现限气，订单减少；浙江限电影响部分压铸锌合金企业订单，不过需求总体维持韧性，社会库存持续小幅下滑。整体来看，近期疫苗获批进展顺利，欧盟刺激计划超市场预期，美联储维持货币宽松，市场对通胀预期增强，且美元破位下跌，支撑商品走势。同时锌矿供应存中长期支撑，且需求维持韧性，基本面偏乐观，锌价走势维持偏强格局。 </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</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 | 17875 | 320 | 1.82 | 296167 | 188177 | 元/吨 |
| LME 锌 | 2182 | -8 | -0.34 | | | 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 2102 合约，期价呈现震荡上行，周中短暂突破 22000 元/吨一线，收至 21930 元/吨，周度涨幅达 2.02%，持仓量达 78454 手。伦锌高位震荡，收至 2858 美元/吨，周度涨幅达 2.64%，持仓量为 231632 手。

现货市场：截止至 12 月 18 日，上海 0#锌主流成交于 21910-22080 元/吨，进口锌成交于 21910~22080 元/吨；0#锌普通对 1 月合约报升水 80~90 元/吨报价，进口锌对 1 月合约报升水 80~90 元/吨。锌价高位上行，下游维持刚需采购，但由于临近年底，贸易商出货意愿较强，导致上海现货升水持续走低。宁波 0#主流成交于 21980-22150 元/吨，对 1 月报升水 150-160 元/吨左右，较上海基本溢价 70 元/吨。宁波市场货源紧俏，下游拿货情绪较好，现货升水较高。广东 0#锌主流成交于 21790-22010 元/吨，对沪锌 2102 合约升水 50-70 元/吨，粤市较沪市贴水 40 元/吨。期货价格进一步上行，部分贸易商为年底回款变现，继续下调升水出货，但市场成交转差。天津市场 0#锌锭主流成交于 21920-22040 元/吨，葫芦岛报在 23400 元/吨，0#锌普通对 2101 合约报升水 0-40 元/吨附近，津市较沪市贴水 70 元/吨左右。锌价走高，市场下调升水，部分贸易商贴水出货，下游镀锌企业亏损扩大后，企业均开始减产，叠加锌价高位，接货情绪较差。

行业新闻：11 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 7.0%，增速比 10 月份加快 0.1 个百分点；环比增长 1.03%。1-11 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 2.3%，比 1-10 月份加快 0.5 个百分点。

1-11 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 2.6%，比 1-10 月份加快 0.8 个百分点；11 月份环比增长 2.8%。分领域看，基础设施投资同比增长 1.0%，比 1-10 月份加快 0.3 个百分点；制造业投资下降 3.5%，降幅比 1-10 月份收窄 1.8 个百分点；房地产开发投资增长 6.8%，比 1-10 月份加快 0.5 个百分点。

1-11 月份，全国房地产开发投资 129492 亿元，同比增长 6.8%，增速比 1—10 月份提高 0.5 个百分点。1-11 月份，房地产开发企业房屋施工面积 902425 万平方米，同比增长 3.2%，增速比 1-10 月份提高 0.2 个百分点。其中，房屋竣工面积 59173 万平方米，下降 7.3%，降幅收窄 1.9 个百分点。

国际铅锌研究小组(ILZSG)的数据显示，10 月全球锌市供应过剩规模从 9 月的 3.89 万吨升至 5.29 万吨。今年前 10 个月，全球锌供应过剩 48 万吨，而去年同期为短缺 21.6 万吨。

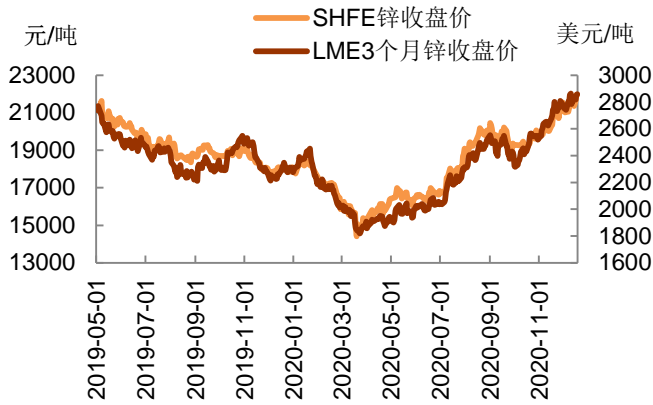
近日浙江义乌、金华和湖南长沙等多地已经开始陆续发布有关限电的通知。限电主要集中在 12 月份，据了解浙江金华压铸锌合金企业受一定影响，订单有所减少。湖南、内蒙、江西等地未受明显影响。

库存方面，截止至 12 月 18 日，LME 库存环比减少 4925 吨至 209950 吨，上期所库存环比减少 5465 吨至 41216 吨。锌锭库存总量为 15.45 万吨，较上周五下降 4100 吨。其中上海、广东地区降幅相对明显，天津地区继续垒库。上海地区进口锌少量流入市场，国内冶炼厂检修影响锌锭到货，而下游仍有刚需，库存下降；广东地区市场到货改善，不过下游需求仍具韧性，库存再创年内新低；天津地区下游开工季节性转弱，同时锌价上涨更加抑制需求，库存增加。上海保税区锌锭库存为 5.25 万吨，较上周五增加 800 吨。保税区库存少量流出，不过仍有新到港货进入保税区，保税区库存连续六周增加，持续刷新今年下半年以来新高。

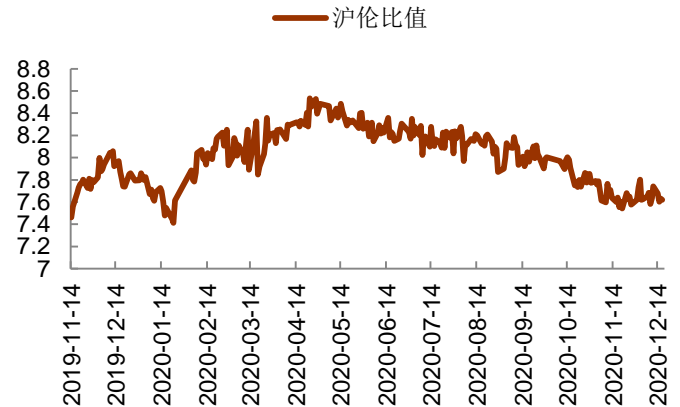
上周沪锌主力呈现震荡上行的走势。宏观面看，美国财政方案和疫苗接种仍是当前金融市场的主导因素。美国共和两党依然未能就新一轮财政刺激计划达成初步协议。不过美联储维持利率不变，并明确将维持每月购债规模 1200 亿美元到明年下半年。继英国后，德、法也加快使用疫苗，疫情担忧缓解。国内 11 月主要经济数据全面超预期，且中央经济工作会议提出将保持经济运行在合理区间，且要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。基本面的来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，原料偏紧预期或延续至明年一季度。内外矿加工费均跌至两年半低位，后期下跌空间或有限。国内 11 月精炼锌产量基本负荷预期，12 月仍有炼厂检修，但多为常规检修，产量预计减少 1.13 万吨，此外明年 1 月炼厂仍有检修计划，供应压力有所减弱。近期下游天津地区镀锌企业因环保限产及天然气涨价成本增加，利润收窄，大邱地区镀锌管企业出现限气，订单减少；浙江限电影响部分压铸锌合金企业订单，不过需求总体维持韧性，社会库存持续小幅下滑。整体来看，近期疫苗获批进展顺利，欧盟刺激计划超市场预期，美联储维持货币宽松，市场对通胀预期增强，且美元破位下跌，支撑商品走势。同时锌矿供应存中长期支撑，且需求维持韧性，基本面偏乐观，锌价走势维持偏强格局。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势图

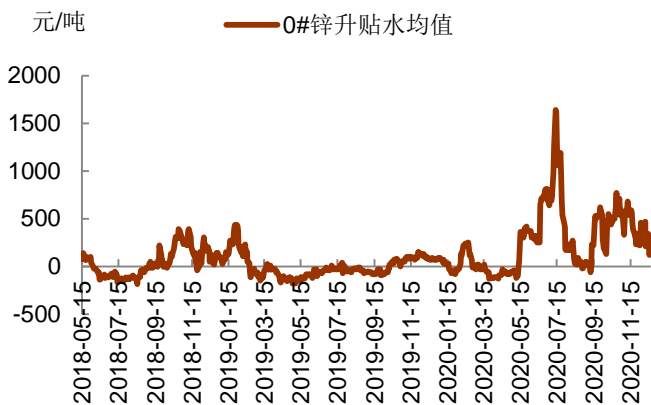


图表2 内外盘比价



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

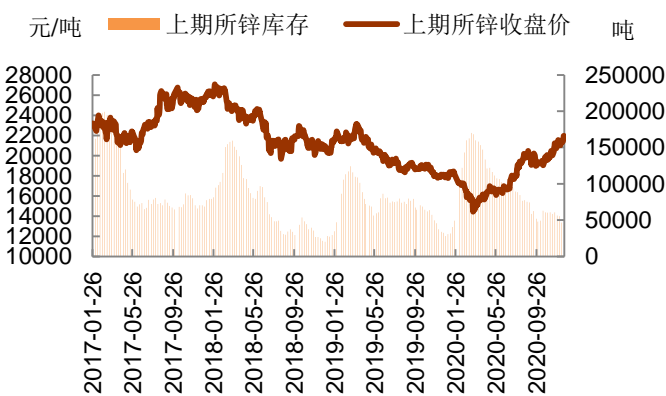


图表4 LME 升贴水

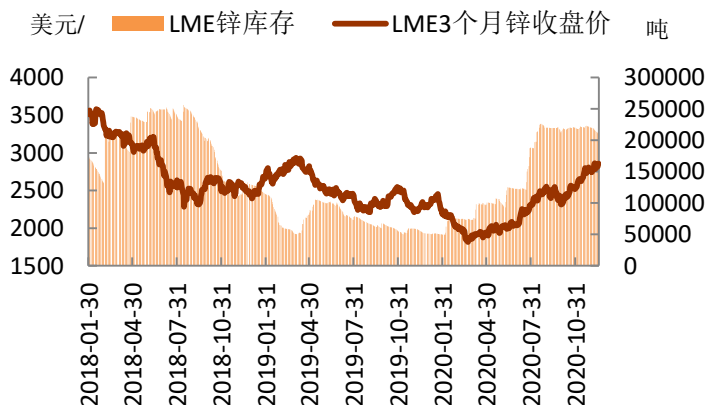


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

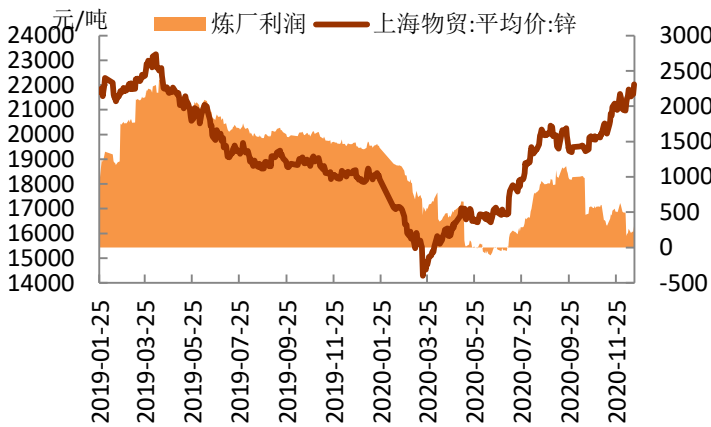


图表 8 保税区库存

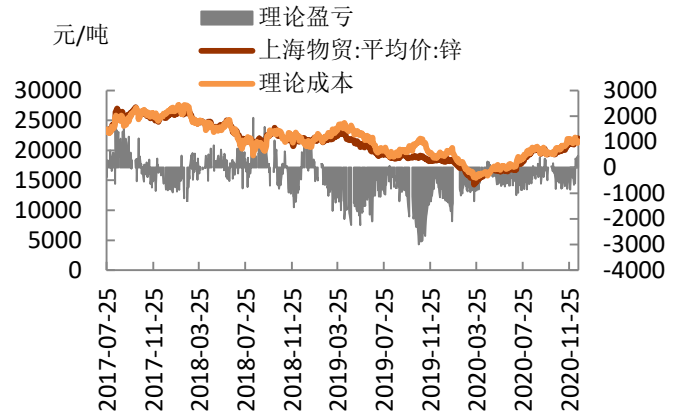


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

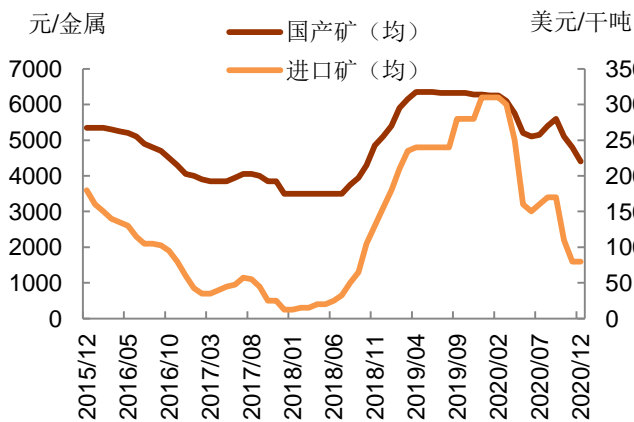


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。