

2021 年 1 月 11 日 星期一


消费季节性转弱
限制锌价上涨空间

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：消费季节性转弱，限制锌价上涨空间	中期展望	
锌	<p> 上周沪锌主力呈现反弹上行走势。宏观面看，美国国会确认拜登当选总统，特朗普承诺政权交接将有序进行，民主党控制白宫及国会参众两院。随后拜登表示，将提出全面的一揽子刺激计划，将于周四公布细节，刺激计划的规模将是数万亿美元。同时，美国 12 月 ISM 制造业 PMI 录得 60.7，创 2018 年 8 月以来新高。美元止跌反弹，金属多高位回落。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，1 月国内加工费延续下滑 400 元/吨至 4000 元/吨，南方矿端偏紧，部分地区已跌破 4000 元/吨一线。随着锌价高位回落及加工费维持低位，炼厂利润延续收窄。但目前矿端紧张尚未传导至冶炼端，最新调研 1 月精炼锌有望维持高产出，检修情况不及预期。下游边际转弱，一方面受锌价及钢材价格高位限制，另一方面河北疫情影响，部分企业计划检修应对，且随着春节临近，下游企业陆续与 1 月下旬放假。整体来看，宏观风险偏好改善，且矿端中长期支撑仍存，支撑锌价，但短期需求回落，基本面供大于需，社会库存小幅累积，或限制锌价上行空间，短期锌价或区间 20800-21800 元/吨运行。 </p>	锌矿端增长，中长期偏空	
	操作建议：		短期多单高位减持
	风险因素：		宏观风险，消费弱于预期

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	21620	945	4.57	180613	177415	元/吨
LME 锌	2799	50	1.82			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 2102 合约期价呈现反弹上行走势，最终收至 21620 元/吨，周度涨幅达 4.57%，持仓量达 71903 手。伦锌先扬后抑，周五回吐周内大部分涨幅，期价收至 2799 美元/吨，周度涨幅达 1.82%，持仓量为 237040 手。

现货市场：截止至 1 月 8 日，上海 0# 锌主流成交于 21700-21900 元/吨，0# 锌普通对 2 月合约报升水 110-130 元/吨报价。随着上海市场到货增加，现货升水高位回落。宁波 0# 主流成交于 217400-21930 元/吨，对 2 月报升水 175 元/吨左右，较上海溢价 50 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 21740-21820 元/吨，对沪锌 2102 合约升水 180-260 元/吨，粤市较沪市升水 120 元/吨。广东库存仍处低位，不过上海升水快速崩塌加之周五持货商出货变现需求提升，升水报价逐步下调。天津市场 0# 锌锭主流成交于 21570-21660 元/吨，0# 锌普通对 2102 合约报升水 0-20 元/吨附近。锌价震荡，市场维持升水报价，下游企业观望为主，采货意愿较差。

行业新闻：世界银行将 2021 年全球经济增速预期下调 0.2% 至 4%；如果决策者不采取果断措施遏制疫情蔓延和实施促投资的改革，复苏可能会缓慢乏力，经济增速预期会更弱。发达经济体预计在 2020 年收缩 5.4% 后，2021 年增长 3.3%；发展中经济体预计将在 2020 年收缩 2.6% 之后，在 2021 年实现 5.0% 的增长。中国的经济增速在 2021 年将攀升至 7.9%，2021 年美国 GDP 增长 3.5%，欧元区增长 3.6%。

据悉，因违反当地相关环境法，韩国当局 1 月 5 日下令要求高丽亚铅的母公司 Young Poong (YP) 关闭其 Sukpu 锌冶炼厂两个月，关闭时间为 4 月 1 日至 5 月 30 日，冶炼厂年产能为 35 万吨。

惠誉预计，2021-2029 年，全球锌矿山产量年均增速为 1.8%，而过去 10 年只有 0.2%。

上期所：同意云南驰宏锌锗股份有限公司增加呼伦贝尔驰宏矿业有限公司为“驰宏锌锗”牌锌锭产地。

SMM：12月精炼锌产量55.35万吨，环比减少0.88万吨或环比减少1.57%，同比增速3.06%。2020年精炼锌产量610.4万吨，累计同比增速4.44%。1月国内绝大部分炼厂预计1月会保持稳定生产，减量主要集中在云南、广西地区的检修以及陕西以及青海地区的减产。预计精炼锌产量环比减少0.63万吨至54.72万吨。

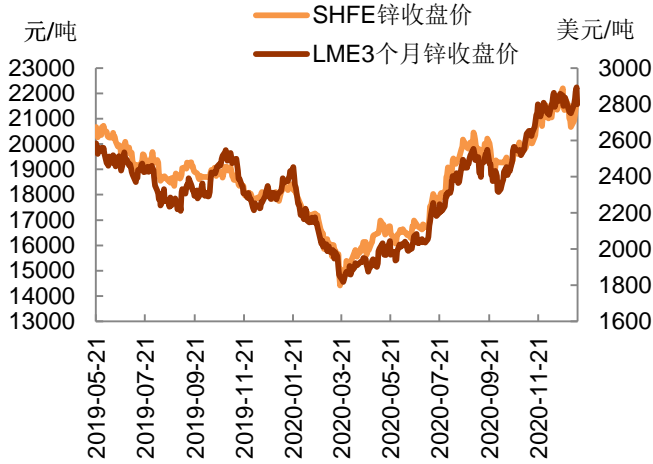
下游调研：浙江和安徽镀锌企业因锌价和钢材价格高位，下游观望情绪较浓，光伏订单减少；山东镀锌企业因原料价格上涨及户外施工减少，铁塔订单走弱，部分企业检修；天津镀锌企业订单季节性减少河北镀锌企业因疫情影响，部分地区物流受限，中小企业计划陆续放假。浙江压铸锌企业因锌价上涨，下游订单走弱；江苏压铸锌企业因锌价上涨及资金回笼等订单走弱；河北压铸锌企业受疫情影响，箱包拉链订单走弱。

库存方面，截止至1月8日，LME库存环比减少850吨至201375吨；上期所库存环比增加6427吨至35008吨。锌锭库存总量为15万吨，较12月31日增加8500吨。其中上海地区库存增幅明显，广东库存下降。上海地区进口锌流入增加，同时冶炼厂发货量亦有提升，库存增加明显；广东地区周内到货量依旧有限，下游刚需采购，库存略降；天津地区贸易商由仓库提货，发至华东及广东地区，带动出库增加，周内库存下降，不过环比库存仍在累积。上海保税区锌锭库存为5.1万吨，较上周五下降2500吨。周初在上海货源偏紧的情况下，部分进口锌由保税区流出，补充市场流动性。

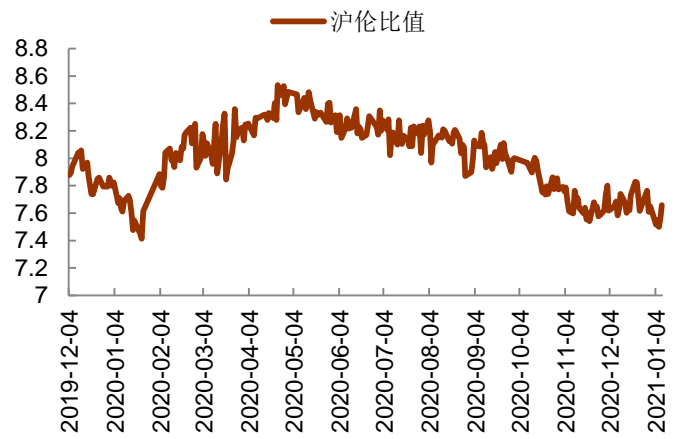
上周沪锌主力呈现反弹上行走势。宏观面看，美国国会确认拜登当选总统，特朗普承诺政权交接将有序进行，民主党控制白宫及国会参众两院。随后拜登表示，将提出全面的一揽子刺激计划，将于周四公布细节，刺激计划的规模将是数万亿美元。同时，美国12月ISM制造业PMI录得60.7，创2018年8月以来新高。美元止跌反弹，金属多高位回落。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，1月国内加工费延续下滑400元/吨至4000元/吨，南方矿端偏紧，部分地区已跌破4000元/吨一线。随着锌价高位回落及加工费维持低位，炼厂利润延续收窄。但目前矿端紧张尚未传导至冶炼端，最新调研1月精炼锌有望维持高产出，检修情况不及预期。下游边际转弱，一方面受锌价及钢材价格高位限制，另一方面河北疫情影响，部分企业计划检修应对，且随着春节临近，下游企业陆续与1月下旬放假。整体来看，宏观风险偏好改善，且矿端中长期支撑仍存，支撑锌价，但短期需求回落，基本面供大于需，社会库存小幅累积，或限制锌价上行空间，短期锌价或区间20800-21800元/吨运行。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

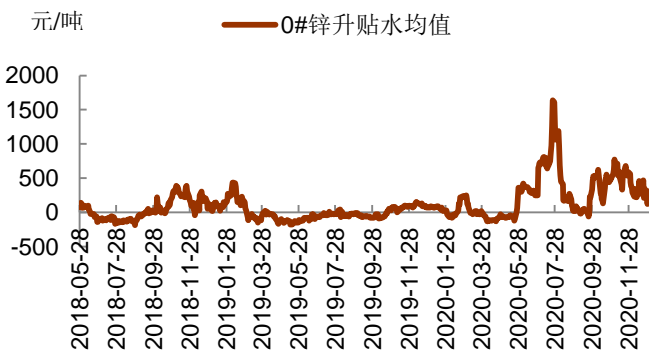


图表2 内外盘比价

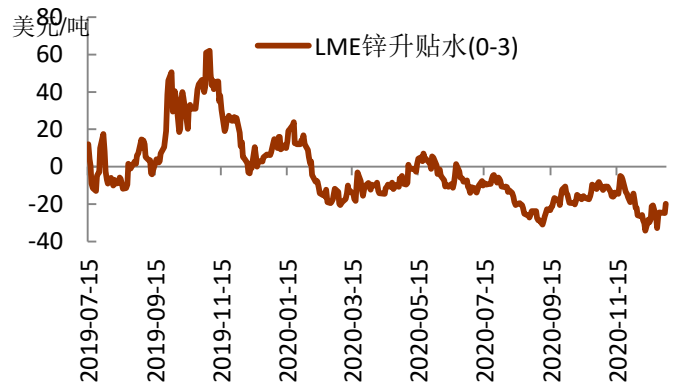


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

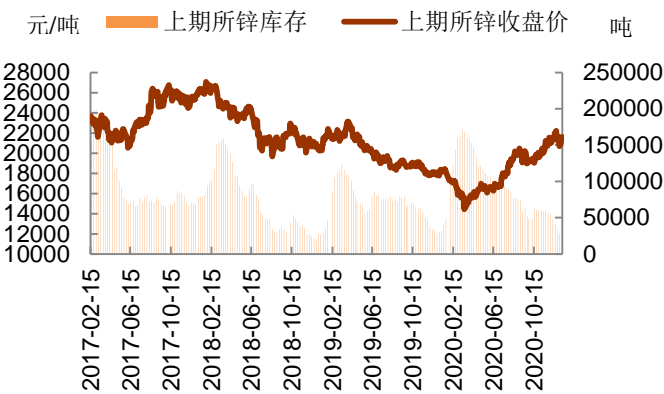


图表4 LME 升贴水

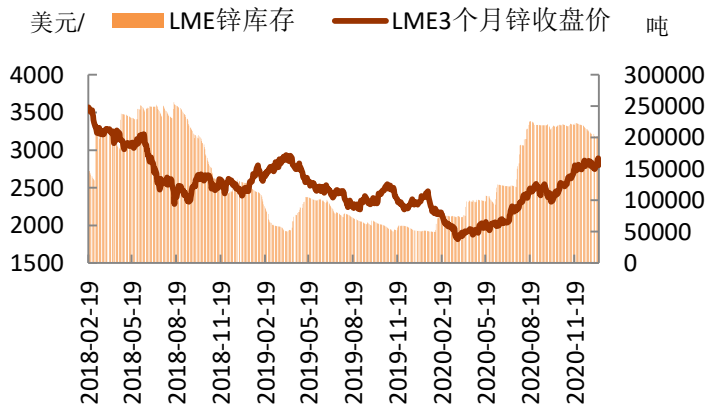


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

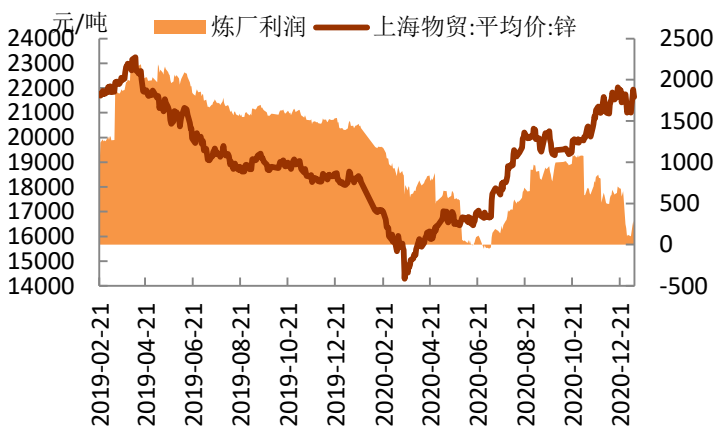


图表 8 保税区库存

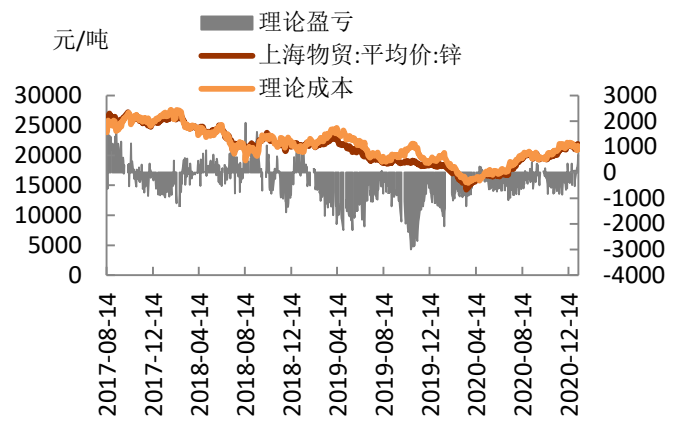


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

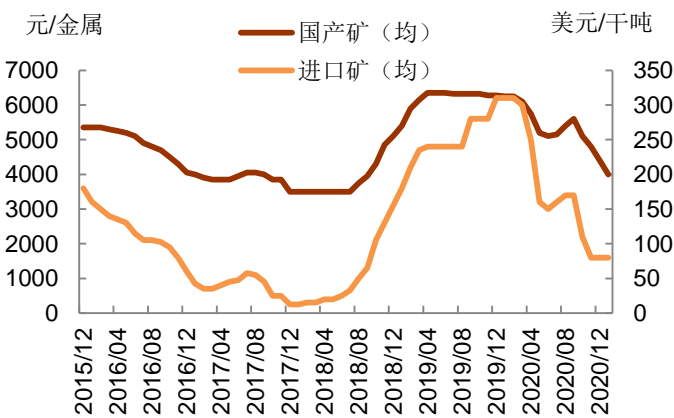


图表 10 精炼锌进口盈亏

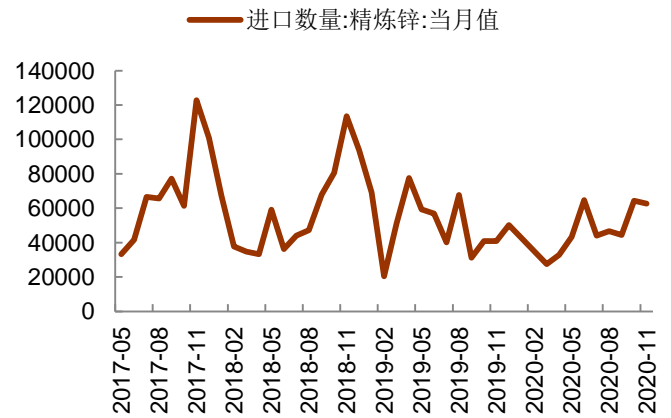


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。