

2021年2月1日 星期一


海外集中交仓拖累
锌价大跌后震荡修复

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：海外集中交仓拖累，锌价大跌后震荡修复	中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力呈现破位下行的走势，后半周跌势放缓，震荡修复。宏观面看，美联储1月例会决议，称维持当前利率和购债数量，鲍威尔表示不会急于退出刺激，美元低位走强。同时，近日央行意外未做逆回购补充到期债券导致拆借市场利率大涨，资金紧张加剧，股市大跌，拖累商品表现。基本来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，2月国产矿加工费维稳，海外加工费维持环比回落走势。另外秘鲁1月底区域性封闭半月，或限制锌矿供给。加工费及锌价大幅下跌，扩大了冶炼企业亏损程度，企业生产积极性受损，后期关注减停产情况。下游季节性淡季较为明显，叠加疫情影响，北方特别是中小企业陆续自20日提前进入假期状态，而华南及华东受疫情影响较小，少数企业相应国家号召不放假，多数正常放假。整体来看，近期市场担忧国内节前资金面较为紧张，交投情绪有所回落。同时随着春节临近，短期锌基本面供大于需结构有所加剧，而上周海外集中交仓10万吨有余，增加了市场担忧情绪，令锌价破位下行。不过考虑到冶炼企业成本支撑及下游或较往年复工提前，预计锌价下方空间有限。节前预计锌价或19500元/吨附近震荡修复，仍需关注宏观面对锌价的扰动。 </p>	<p> 锌矿端增长，中长期偏空 </p>
	<p> 操作建议： 谨慎追空 </p>	
	<p> 风险因素： 宏观风险，供应减少 </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	19415	-580	-2.90	241173	181976	元/吨
LME 锌	2571	-138	-5.08			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 2103 合约期价破位下行，后半周跌势放缓，震荡修复，最终收至 19415 元/吨，周度跌幅达 2.9%，持仓量达 102935 手。伦锌震荡重心再下一个台阶，收至 2571 美元/吨，周度跌幅达 5.08%，持仓量为 233496 手。

现货市场：截止至 1 月 29 日，上海 0#锌主流成交于 19710-19810 元/吨，0#锌普通对 3 月报升水 170 元/吨报价。锌价小幅震荡，市场锌锭供应紧张，锌锭保持高升水报价，下游低价采购意愿明显增强。宁波市场主流 0#锌成交于 19770-19830 元/吨，对 2102 合约升水 200 元/吨左右，对上海溢价为 20 元/吨。宁波市场库存较少，贸易商出货量小而散，下游开始放假，成交趋清淡。广东 0#锌主流成交于 19600-19680 元/吨，对沪锌 2103 合约升水 40-50 元/吨，粤市较沪市贴水 130 元/吨，市场供需两弱。天津市场 0#锌锭主流成交于 19570-19660 元/吨，葫芦岛报在 21090 元/吨，0#锌普通对 2103 合约报升水 20-60 元/吨附近，紫金对 3 月合约报升水 50-70 元/吨附近，津市较沪市贴水 130 元/吨左右。价格下跌后，下游企业维持备货。

行业新闻：国际货币基金组织将 2021 年全球经济增速预期由 5.2%上调至 5.5%，其中美国经济增长预期由 3.1%上调至 5.1%；欧元区 2021 年增长 4.2%，2022 年增长 3.6%，2021 年中国经济有望增长 8.1%。

中国 1 月官方制造业 PMI 为 51.3，预期 51.3，前值 51.9；非制造业 PMI 为 52.4，前值 55.7。

秘鲁计划自 1 月 31 日至 2 月 14 日对全 10 大区全面封锁，以应对持续蔓延的第二波疫情。秘鲁每年锌精矿产量在 114.83 万吨左右，中国每年从秘鲁进口锌精矿 60 万实物吨左右，短期将影响该国矿山发运量。

SMM：2 月国产锌矿加工费均值 4000 元/吨，环比持平；进口矿加工费均值 70 美元/吨，

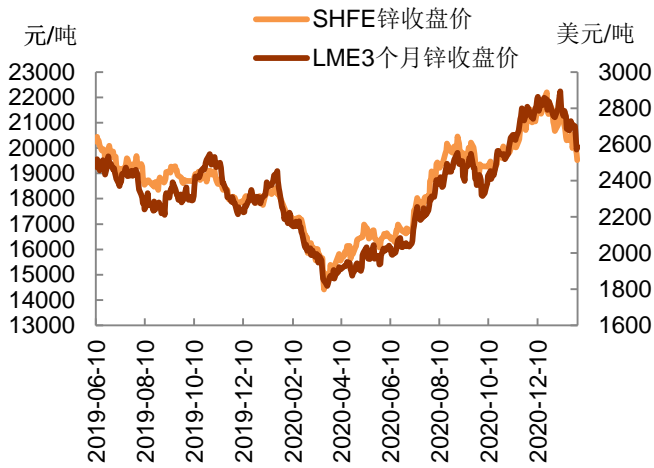
环比减少 10 美元/吨。

库存方面，截止至 1 月 29 日，LME 库存环比减少 101400 吨至 292850 吨；其中 27 日库存增 45250 吨，增量主要来自美国新奥尔良仓库和长滩仓，28 日库存再度增 59475 吨，增量主要来自于马来西亚的巴生港。上期所库存环比增加 1506 吨至 44746 吨。锌锭社会库存总量为 13.82 万吨，较上周五下降 3500 吨。上海地区下游逢锌价下跌补库，带动需求，同时进口锌少有流入，库存下降明显；广东地区市场到货改善，下游本周放假增多，库存回升；天津地区锌价下跌冶炼厂减少发货，下游逢低价增补原料锌锭，库存出现下降。上海保税区锌锭库存为 5.05 万吨，较上周五增加 500 吨。进口亏损再扩大，部分新到港货继续进入保税区，带动保税区库存增加。

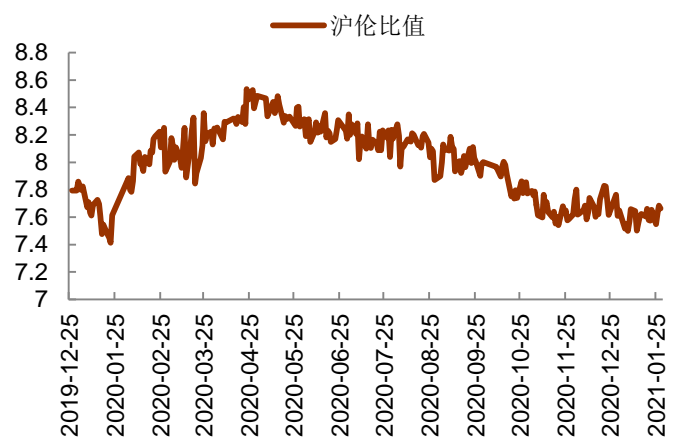
上周沪锌主力呈现破位下行的走势，后半周跌势放缓，震荡修复。宏观面看，美联储 1 月例会决议，称维持当前利率和购债数量，鲍威尔表示不会急于退出刺激，美元低位走强。同时，近日央行意外未做逆回购补充到期债券导致拆借市场利率大涨，资金紧张加剧，股市大跌，拖累商品表现。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，2 月国产矿加工费维稳，海外加工费维持环比回落走势。另外秘鲁 1 月底区域性封闭半月，或限制锌矿供给。加工费及锌价大幅下跌，扩大了冶炼企业亏损程度，企业生产积极性受损，后期关注减停产情况。下游季节性淡季较为明显，叠加疫情影响，北方特别是中小企业陆续自 20 日提前进入假期状态，而华南及华东受疫情影响较小，少数企业相应国家号召不放假，多数正常放假。整体来看，近期市场担忧国内节前资金面较为紧张，交投情绪有所回落。同时随着春节临近，短期锌基本面供大于需结构有所加剧，而上周海外集中交仓 10 万吨有余，增加了市场担忧情绪，令锌价破位下行。不过考虑到冶炼企业成本支撑及下游或较往年复工提前，预计锌价下方空间有限。节前预计锌价或 19500 元/吨附近震荡修复，仍需关注宏观面对锌价的扰动。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

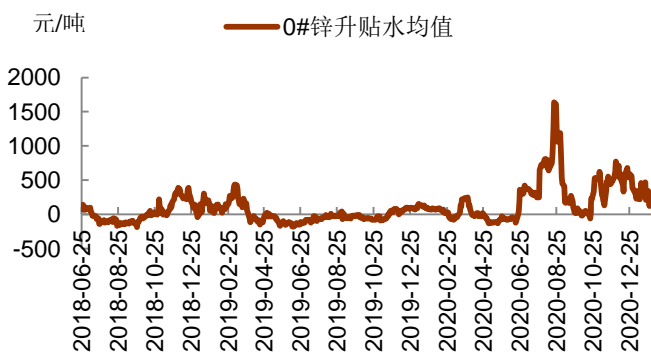


图表2 内外盘比价

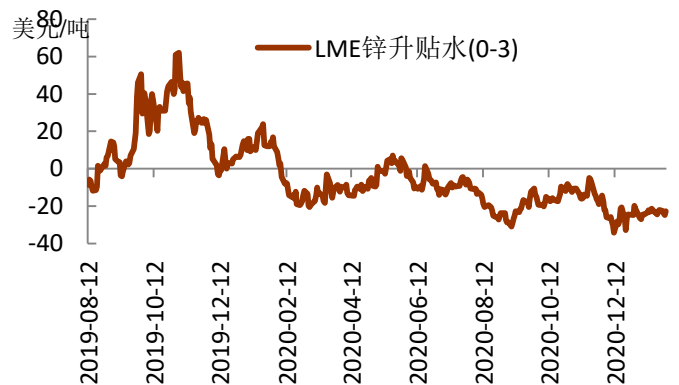


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

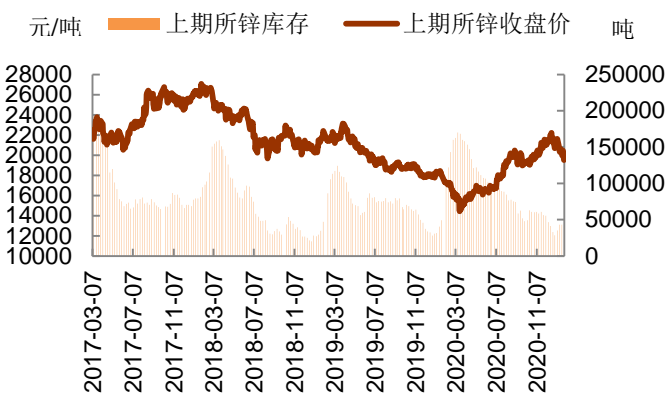


图表4 LME 升贴水

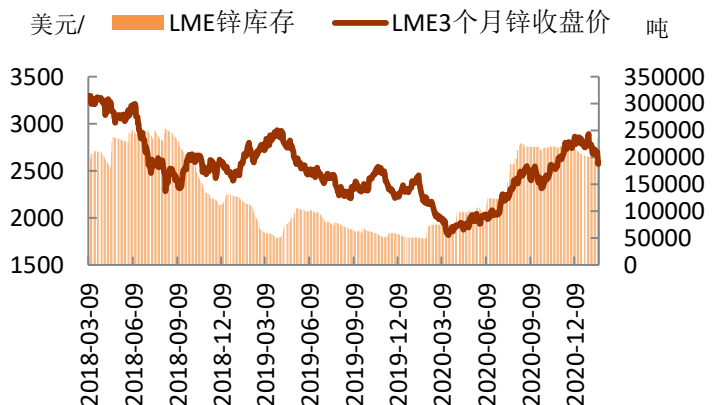


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

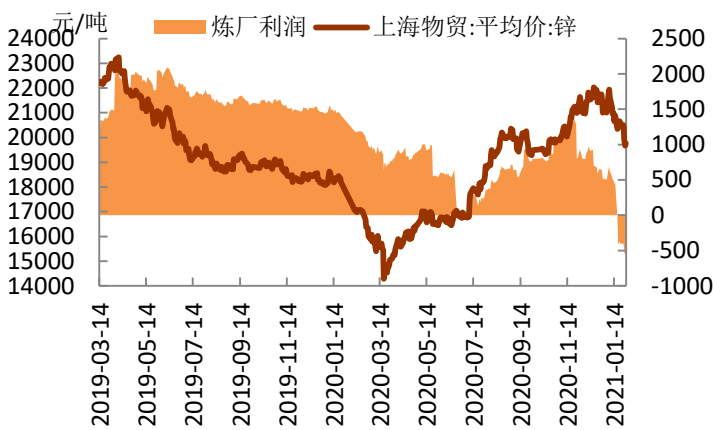


图表 8 保税区库存

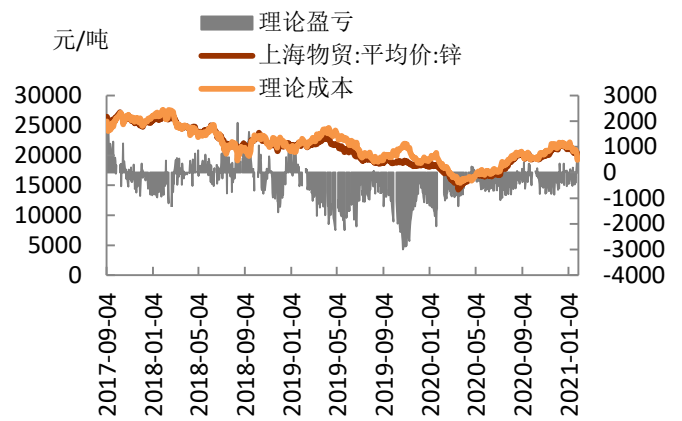


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

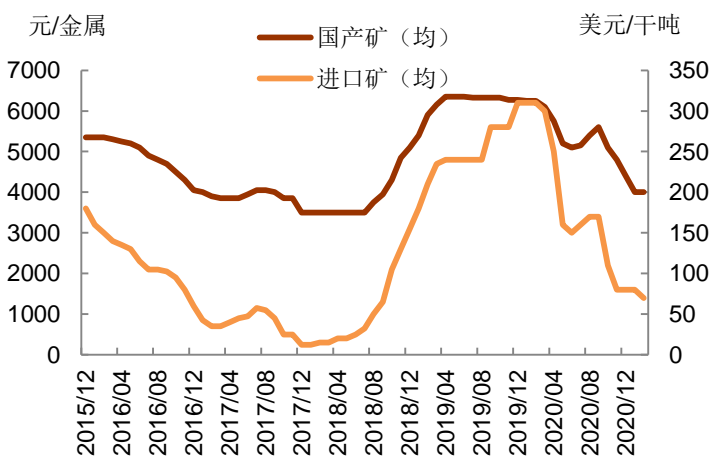


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。