

2021年2月8日 星期一


精炼锌减量超预期
锌价修复后震荡上行

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：精炼锌减量超预期，锌价修复后震荡上行		中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力呈现震荡修复后上行的走势。宏观面看，美国 1 月 30 日当周初请失业金人数为 77.9 万人，为连续第三周录得下降，数据向好提振美元走强。不过市场对年底资金紧张情绪缓和，金属多修复上涨。周五晚间公布的美国 1 月非农数据弱于预期，美元指数短线下跌，提振金属走势。基本层面来看，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，1 月精炼锌产出低于预期，而 2 月受春节长假影响，产量预计减少 6 万余吨，后期关注炼厂是否因利润下滑进一步增加减产。下游因季节性淡季叠加春季假期，需求较疲软，上周现货升水快速回落，库存亦出现小幅累积。整体来看，上周伦锌库存未出现持续性交仓，市场担忧情绪略缓，同时受国家倡导就地过年的影响，今年下游复工或早于往年，市场对节后消费回归存向好预期，带动锌价止跌回升。本周仅 3 个交易日，预计锌价围绕万二附近震荡，投资者可轻仓过节。 </p>		<p> 锌矿端增长，中长期偏空 </p>
	操作建议：	多单持有	
	风险因素：	宏观风险，节后库存积压超预期	

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	20080	665	3.43	196510	159911	元/吨
LME 锌	2584	-113	4.4			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 合约期价呈现震荡修复后上行的走势，最终收至 20080 元/吨，周度涨幅达 3.43%，持仓量达 80450 手。伦锌震荡走强，收至 2684 美元/吨，周度涨幅达 4.4%，持仓量为 233709 手。

现货市场：截止至 2 月 5 日，上海 0# 锌主流成交于 19970-20010 元/吨，0# 锌普通对 3 月报升水 40-50 元/吨报价。沪锌震荡上行，然下游陆续休息，市场交投清淡，现货升水回落至低位运行。宁波主流 0# 锌报对上海溢价维持 20 元/吨左右，但基本没有成交。广东 0# 锌主流成交于 19930-20020 元/吨，对沪锌 2103 合约升水 30 元/吨，粤市较沪市贴水 30 元/吨。市场流通货量有限，下游大部分进入放假状态，市场零星采购。天津市场 0# 锌锭主流成交于 19910-20040 元/吨，紫金成交于 19960-20060 元/吨，0# 锌普通对 2103 合约报升水 0-50 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 30 元/吨左右。现货市场维持升贴水报价，部分贸易商已休息放假，下游多已完成节前备货，成交清淡。1

行业新闻：New Century Resources 2020 年四季度锌金属产量为 3.24 万吨，同比下降 3.57%，主因是重大雨季降雨事件以及伊萨山 Mica Creek 电站过渡期间持续供电中断，导致营业时间减少和运营不稳定经过 60 年的运营，到 2020 年底一直处于关闭状态。2021 年，该公司制定了 14 万吨至 16 万吨的生产指导，成本为 0.65 美元/磅至 0.75 美元/磅。

SMM：1 月精炼锌产量 54.2 万吨，环比减少 1.12 万吨或环比减少 2.02%，同比增速 2.6%。1 月精炼锌产量减量略超预期。主因锌价高位回落，冶炼厂利润收缩严重，故部分地区锌冶炼厂下调生产计划，湖南地区炼厂则提前开始春节停工。进入 2 月春节假期，预计环比减少 6.4 万吨至 47.75 万吨。

上期所：自 2 月 9 日（星期二）起第一个未出现单边市的交易日收盘结算时，交易保证金比例和涨跌停板幅度调整如下：铜、铝、锌、铅、镍、锡、黄金期货合约的交易保证金比

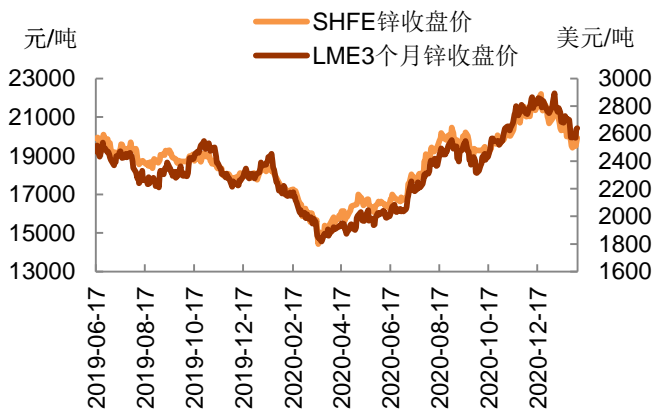
例调整为 10%，涨跌停板幅度调整为 8%；2 月 18 日（星期四）交易后，自第一个未出现单边市的交易日收盘结算时，交易保证金比例和涨跌停板幅度恢复至原有水平。

库存方面，截止至 2 月 5 日，LME 库存环比减少 2500 吨至 290350 吨；上期所库存环比增加 15615 吨至 60361 吨。锌锭库存总量为 15.42 万吨，较上周五增加 16000 吨。上海地区节前下游逢锌价下跌仍有补货，不过整体需求下滑，库存增加；广东地区下游陆续放假，需求下滑，冶炼厂入库增加，库存增量明显；天津地区冶炼厂仍有部分货量直发下游厂，造成仓库入库未有大幅增加。上海保税区锌锭库存为 5.15 万吨，较上周五增加 1000 吨。因进口亏损收窄，且进口窗口一度打开不过国内面临春节假期前消费走弱，对进口锌的需求下降，部分新到港货继续流入保税区。

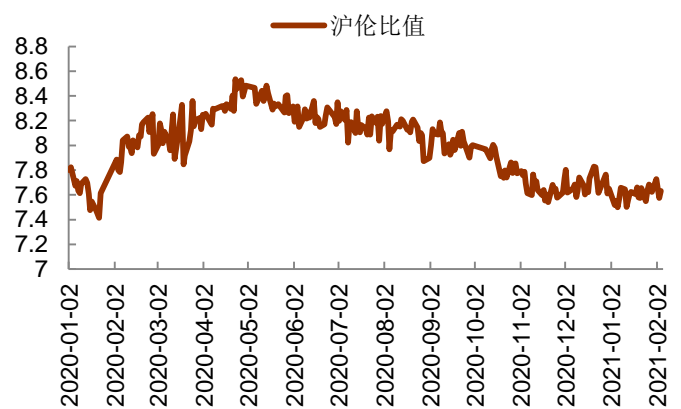
上周沪锌主力呈现震荡修复后上行的走势。宏观面看，美国 1 月 30 日当周初请失业金人数为 77.9 万人，为连续第三周录得下降，数据向好提振美元走强。不过市场对年底资金紧张情绪缓和，金属多修复上涨。周五晚间公布的美国 1 月非农数据弱于预期，美元指数短线下跌，提振金属走势。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，2 月国产矿加工费维稳，海外加工费维持环比回落走势。另外秘鲁 1 月底区域性封闭半月，或限制锌矿供给。加工费及锌价大幅下跌，扩大了冶炼企业亏损程度，企业生产积极性受损，1 月精炼锌产出低于预期，而 2 月受春节长假影响，产量预计减少 6 万余吨，后期关注炼厂是否因利润下滑进一步增加减产。下游因季节性淡季叠加春季假期，需求较疲软，上周现货升水快速回落，库存亦出现小幅累积。整体来看，上周伦锌库存未出现持续性交仓，市场担忧情绪略缓，同时受国家倡导就地过年的影响，今年下游复工或早于往年，市场对节后消费回归存向好预期，带动锌价止跌回升。本周仅 3 个交易日，预计锌价围绕万二附近震荡，投资者可轻仓过节。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

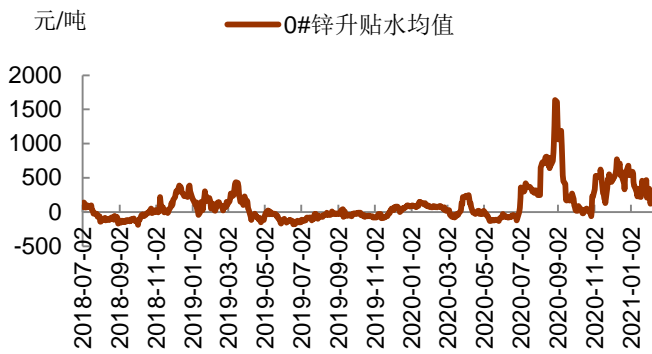


图表 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

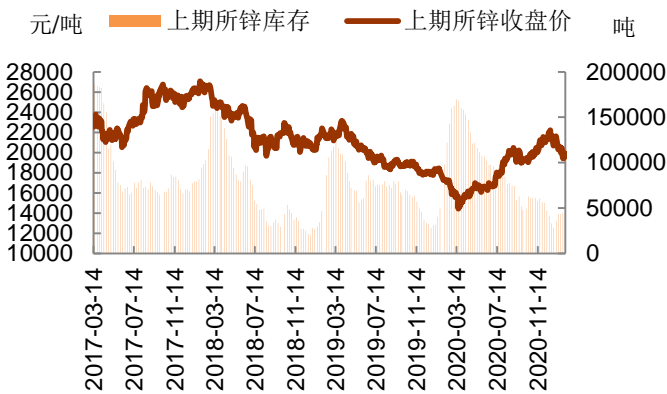


图表4 LME 升贴水

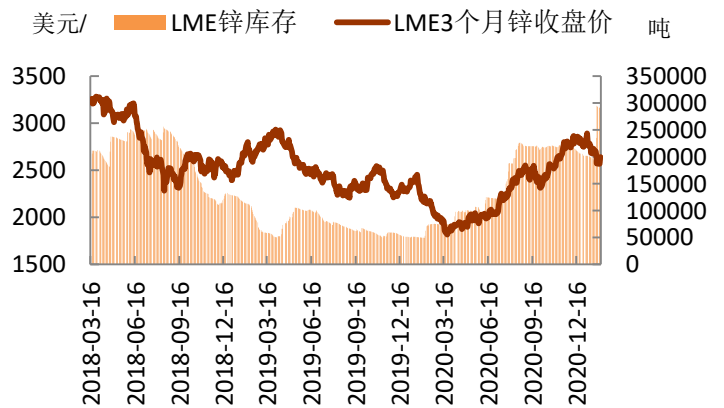


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

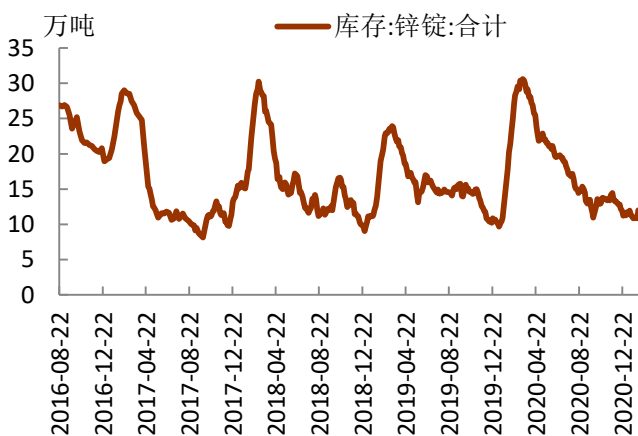


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

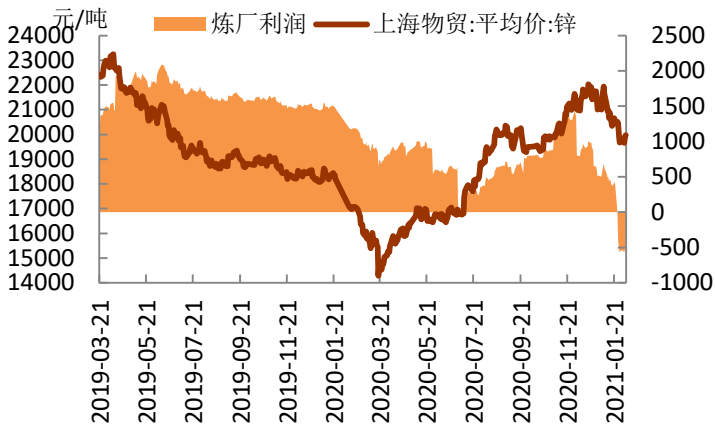


图表8 保税区库存

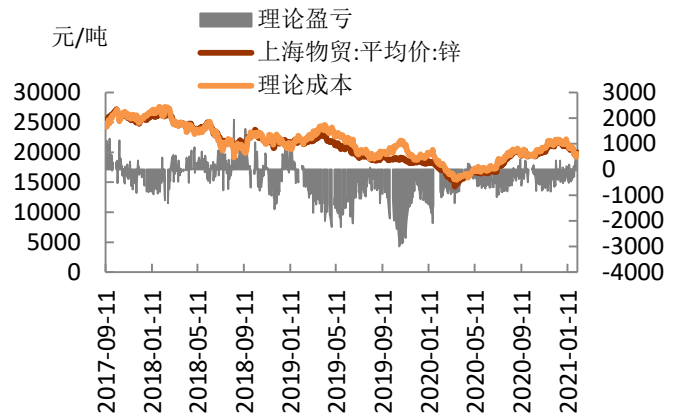


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

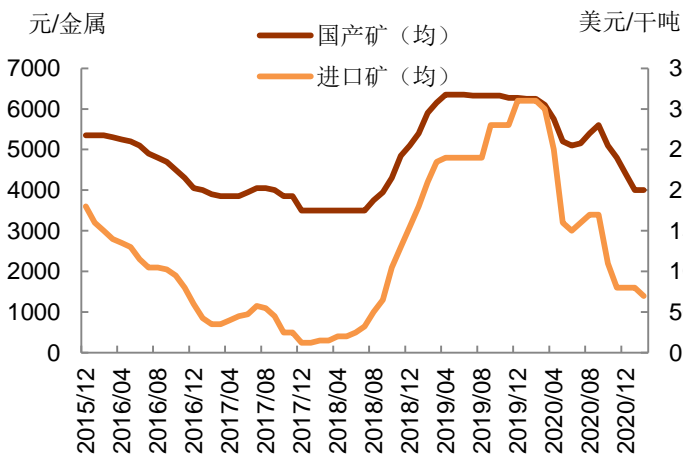


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。