

2021年2月22日 星期一


**市场情绪维持乐观**
**锌价延续偏强运行**

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：市场情绪维持乐观，锌价延续偏强运行	中期展望	
锌	上周沪锌节后呈现补涨行情。宏观面看，发达国家制造业表现延续强势表现，欧元区2月制造业PMI初值涨至复苏以来新高，美国2月Markit制造业PMI初值环比抬升0.7个百分点，涨至新高，随着疫情很大程度上缓解，强化海外经济复苏预期。市场预期通胀抬升，带动大宗商品上涨。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。受利润下滑及春节假期影响，2月精炼锌产量预计减少6万余吨，超出市场预期。春节期间国内锌锭社库共累积5.74万吨，累库增速34%左右，略低于近两年水平。另外，今年国内疫情得到有效控制，且各地倡导就地过年，节后下游开工有望快速反弹。同时，节后市场对于铁塔、脚手架、光伏等订单的消费存向好预期，且海外疫情缓解，在经济不断向好的带动下将加速国内锌下游终端产品出口，将对锌价提供上行动能。整体来看，国内外疫情形势持续改善，且美国财政刺激法案有望近期落地，市场情绪较为乐观，同时随着长假结束，下游消费将逐步恢复，在宏观基金本面向好支撑下，沪锌有望延续震荡偏强。		锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱
	操作建议：	多单持有	
	风险因素：	下游复苏低于预期	

## 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	21630	1,135	5.54	220239	158619	元/吨
LME 锌	2867	30	1.06			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

上周国内节后仅两个交易日，沪锌主力 2103 合约期价高开补涨，连续两日收阳线，期价收至 21630 元/吨，周度涨幅达 5.54%，持仓量达 60847 手。伦锌横盘震荡后再度走强，收至 2867 美元/吨，周度涨幅达 1.06%，持仓量为 239150 手。

现货市场：截止至 2 月 19 日，上海 0# 锌主流成交于 21480-21630 元/吨，进口锌成交于 21470-21630 元/吨；0# 锌普通对 2103 合约报升水 60-80 元/吨报价，进口锌对 2103 合约报升水 60-70 元/吨。贸易市场交投逐步活跃，下游陆续复工，但由于下游企业备有一定的原料库存，目前高价拿货意愿不高，市场交投清淡。宁波市场主流品牌报价在 21480-21660 元/吨，和上海持平，对 2103 合约升水 80 元/吨左右。受下游节后复工进度影响，宁波市场现货成交整体偏弱。广东 0# 锌主流成交于 21410-21610 元/吨，对沪锌 2104 合约升水 40-60 元/吨，较沪市贴水 50 元/吨。贸易商逢低升水有所采购，下游仍少有入市采购，市场出货量亦有限。天津市场 0# 锌锭主流成交于 21380-21440 元/吨，0# 锌普通对 2103 合约报升水 20-40 元/吨附近，津市较沪市贴水 60 元/吨。现货市场小幅下调升贴水报价，然成交不佳，下游企业当前接货意愿仍不强。

行业新闻：世界金属统计局(WBMS)周三公布的最新报告显示，2020 年 1-12 月全球锌市供应过剩 58.9 万吨，2019 年全年为供应短缺 7.6 万吨。全球精炼锌产量同比增加 0.8%，需求星较一年前下滑 4.1%，即 55.7 万吨。中国表观需求量为 675.8 万吨，占到全球总量的 51%。1-12 月 LME 库存增加至较 2019 年 12 月末水平高出 15.1 万吨。LME 锌库存占到全球总量的 24%，大部分存放在位于亚洲和美国的仓库中。

纽蒙特(Newmont)旗下 Peñasquito 铅锌矿 2020 年四季度锌精矿产量为 4.54 万吨，同比增加了 0.96 万吨，环比则小幅减少 0.13 万吨。2020 年全年锌精矿产量为 17.28 万吨，同比大幅增加 104%，预计 2021 年锌精矿产量为 21.5 万吨。

泛美银业 (Pan American Silver) 2020 年四季度锌精矿产量为 1.42 万吨, 同比减少 0.24 万吨, 同比则增加 0.56 万吨。2020 年全年锌精矿产量为 4.02 万吨, 同比减少 40.5%。

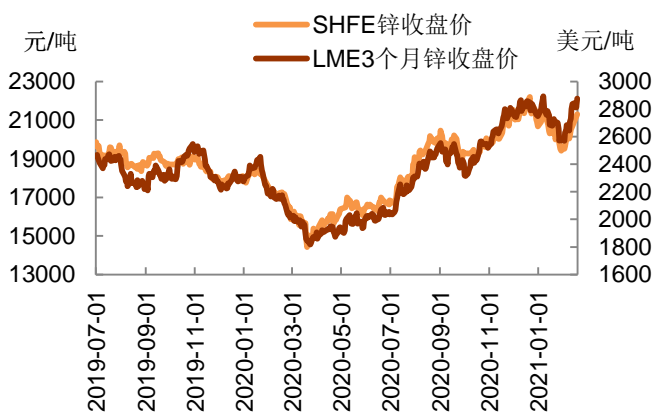
Grupo Mexico 2020 年锌精矿产量为 6.89 万吨, 同比下降 6.8%, 主要由于 Charcas 和 Santa Eulalia 产量下降。

库存方面, 截止至 2 月 19 日, LME 库存周度环比减少 7725 吨至 276525 吨; 上期所库存环比增加 32553 吨至 101919 吨。截止至 2 月 18 日, 锌锭库存总量为 22.45 万吨, 较节前增加 57400 吨。国内春节假期期间, 下游基本处于放假状态, 仓库几无出库, 而冶炼厂则多数正常生产, 不断对外发运锌锭, 仓库到货量增加明显, 库存大幅累积。上海保税区锌锭库存为 5.05 万吨, 较节前持平。春节假期期间, 保税仓库基本无进出库作业, 库存整体持稳。

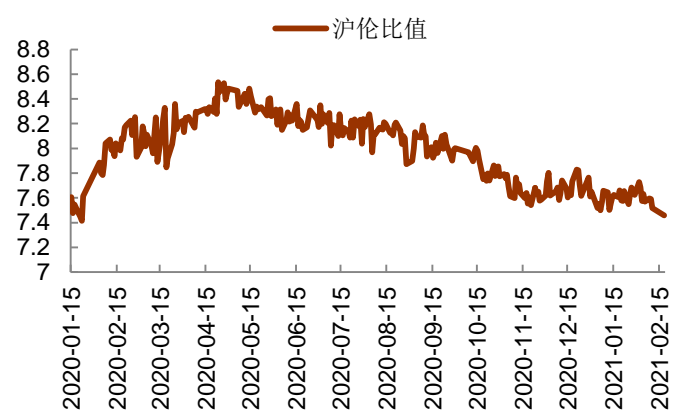
上周沪锌节后呈现补涨行情。宏观面看, 发达国家制造业表现延续强势表现, 欧元区 2 月制造业 PMI 初值涨至复苏以来新高, 美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值环比抬升 0.7 个百分点, 涨至新高, 随着疫情很大程度上缓解, 强化海外经济复苏预期。市场预期通胀抬升, 带动大宗商品上涨。基本面来看, 矿端供应紧张格局短期难以有效缓解, 2 月国产矿加工费维稳, 海外加工费维持环比回落走势。受利润下滑及春节假期影响, 2 月精炼锌产量预计减少 6 万余吨, 超出市场预期。春节期间国内锌锭社库共累积 5.74 万吨, 累库增速 34% 左右, 略低于近两年水平。另外, 今年国内疫情得到有效控制, 且各地倡导就地过年, 节后下游开工有望快速反弹。同时, 节后市场对于铁塔、脚手架、光伏等订单的消费存向好预期, 且海外疫情缓解, 在经济不断向好的带动下将加速国内锌下游终端产品出口, 将对锌价提供上行动能。整体来看, 国内外疫情形势持续改善, 且美国财政刺激法案有望近期落地, 市场情绪较为乐观, 同时随着长假结束, 下游消费将逐步恢复, 在宏观基本面面向好支撑下, 沪锌有望延续震荡偏强。

### 三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

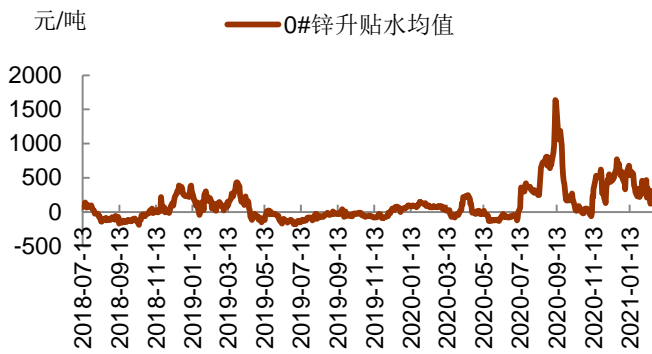


图表 2 内外盘比价



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

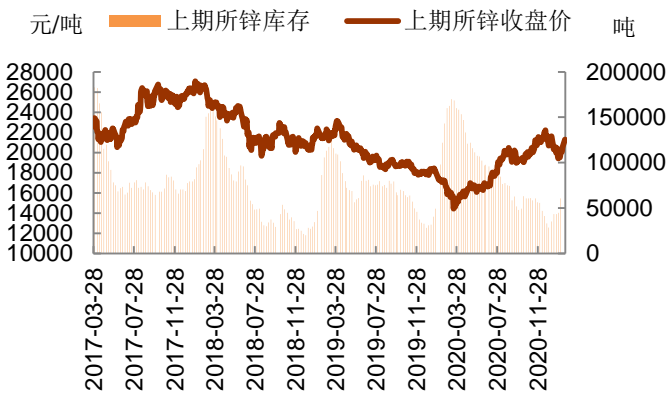


图表4 LME 升贴水

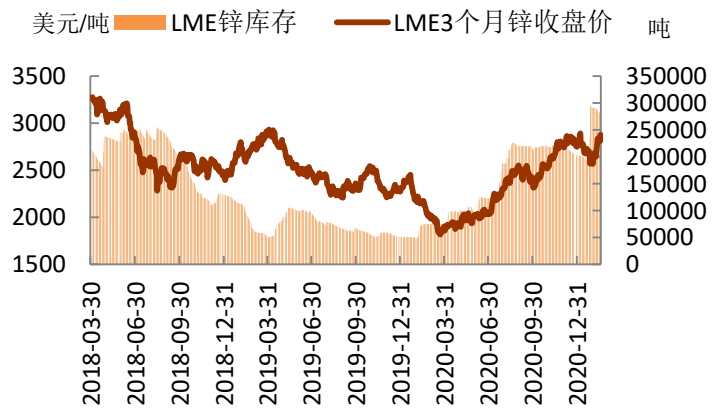


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

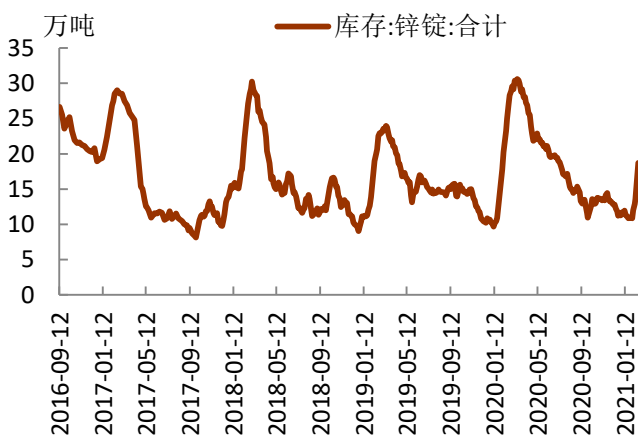


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

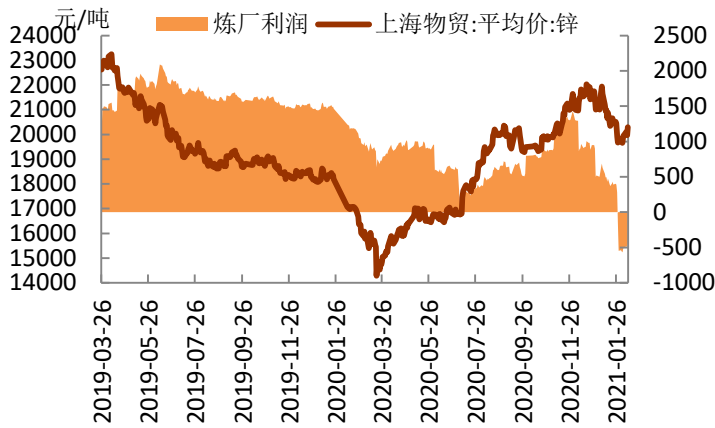


图表8 保税区库存

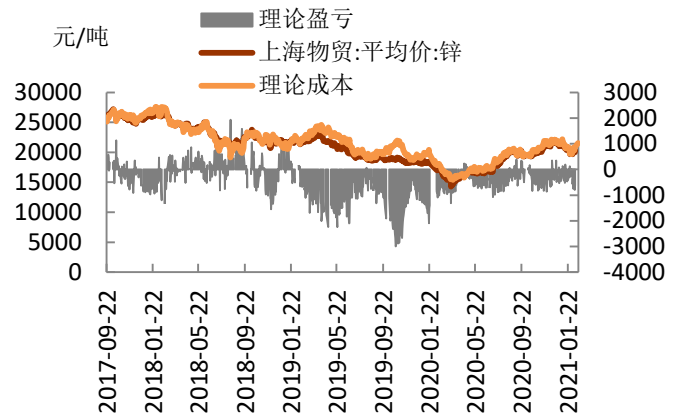


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

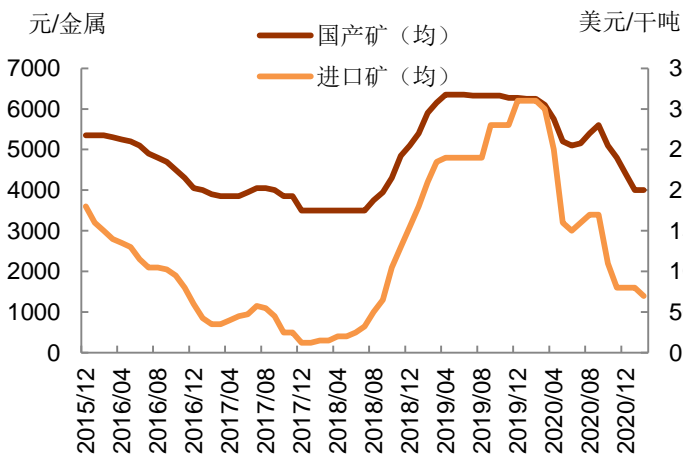


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。