

2021年3月1日 星期一



消费逐步复苏

期价难现深跌

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：消费逐步复苏，期价难现深跌	中期展望				
锌	<p>上周沪锌呈现冲高回落震荡的走势。宏观面看，上周美国长期国债收益率持续上升，美国众议院投票通过 1.9 万亿美元经济救助计划，尽管鲍威尔讲话维持鸽派基调，但市场仍担忧通胀上升及政策收紧，风险资产遭到抛售。此外，美国空袭叙利亚、香港提高印花税，市场氛围转为谨慎，拖累商品大跌。基本面来看，3 月国产锌矿加工费延续下滑态势，进口矿加工费维稳。2 月矿山集中停产，少量小型矿山春节期间维持正常生产，3 月初第一批矿山复工开采，受生产及货运周期影响，短期矿端供应维持紧张格局，支撑锌价。随着锌价回升，冶炼企业利润持续修复，但高成本企业仍处亏损状态，限制了产量释放。元宵过后，下游企业将全面复工复产，并将快速恢复至高负荷生产，市场对消费端维持向好的预期。节后社会库存持续回升，一方面锌价高位，抑制下游采购，以消化库存为主，另一方面，锌价高位增加了持货商交仓意愿。后期随着需求逐步恢复，累库有望结束。整体来看，短期市场乐观情绪溢出，加之节后锌价涨势过快存调整需求，短期期价或延续震荡修整走势，后期随着元宵节后消费将逐步复苏，锌价仍有望震荡走强。</p>	<p>锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱</p>				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>回调做多</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>下游复苏低于预期</td> </tr> </table>	操作建议：	回调做多	风险因素：	下游复苏低于预期	
操作建议：	回调做多					
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	21490	-140	-0.65	383607	143666	元/吨
LME 锌	2781	-87	-3.02			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 2104 合约，期价呈现冲高回落震荡的走势，周一刷新年内高点至 22220 元/吨，收至 21490 元/吨，周度跌幅达 0.51%，持仓量达 70090 手。伦锌呈现高位震荡回落走势，周五期价跌破 2800 美元/吨，收至 2780.5 美元/吨，周度跌幅达 3.02%，持仓量为 240352 手。

现货市场：截止至 2 月 26 日，上海 0#锌主流成交于 21490~21620 元/吨，0#锌普通对 2103 合约报升水 40 元/吨报价。锌价依然保持高位，下游拿货一般，多以观望为主，部分下游仅保持少量刚需采购，贸易市场交投清淡，锌锭货源较多，现货报价保持低迷。宁波市场主流品牌 0#锌报价在 21410-21680/吨左右，对上海溢价 20 元/吨左右。宁波市场下游复工进度推进，但由于盘面价格较高，叠加下游年前库存仍在消化，现货成交量有所增加但速度缓慢。广东 0#锌主流成交于 21400-21550 元/吨，报价集中在对沪锌 2104 合约贴水 10-40 元/吨，粤市较沪市贴水 60 元/吨。下游观望，贸易商压价采购为主。天津市场 0#锌锭主流成交于 21470-21530 元/吨，0#锌普通对 2103 合约报贴水 20-40 元/吨附近，津市较沪市贴水 50 元/吨。锌价低位震荡，市场贴水扩大，贸易商低价甩货以回笼资金。下游企业以长单接货为主，仅部分企业低位刚需采购。

行业新闻：鲍威尔重申美联储将保持当前利率和 QE 购债政策不变。

中共中央政治局召开会议，讨论“十四五”规划和二〇三五年远景目标纲要草案和政府工作报告。会议强调，实现今年经济社会发展目标任务，要更好统筹疫情防控和经济社会发展，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性。积极的财政政策要提质增效、更可持续。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。

2 月 24 日，世卫组织欧洲区域事务主任克鲁格表示，他认为新冠疫情将在 2022 年年初结束。

惠誉将 2021 年将锌价预期从 2100 美元/吨上修至 2500 美元/吨。

财政部：1 月，全国发行地方政府债券 3623 亿元，其中，发行一般债券 2127 亿元，发行专项债券 1496 亿元；按用途划分，全部为再融资债券。

SMM：3 月国产锌矿加工费报价 3700-4000 元/吨，均值环比下降 150 元/吨；进口锌矿加工费报价 65-75 美元/吨，均值环比连续两个月持平。

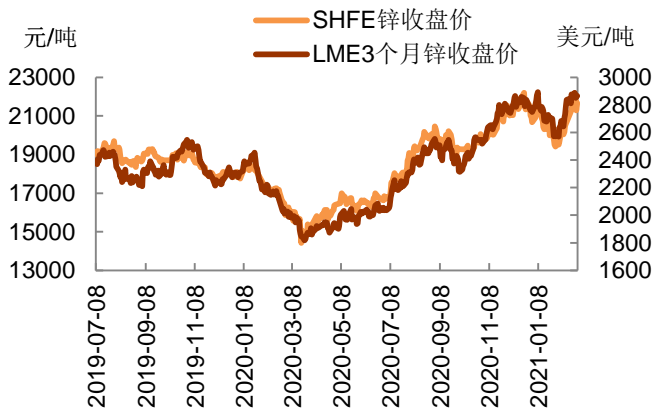
下游复工调研：镀锌企业节后复工情况相对较好，大型复至满负荷生产，中小型企业员工元宵节后复工，产能利用率仍未完全释放。压铸锌企业复工相对较差，生产端恢复集中于元宵节以后。氧化锌企业员工将于下周陆续复岗，开工率环比提升。

库存方面，截止至 2 月 26 日，LME 库存周度环比减少 6750 吨至 269775 吨；上期所库存环比增加 13065 吨至 114984 吨。锌锭库存总量为 26.21 万吨，较 2 月 18 日增加 37600 吨。下游陆续恢复生产，部分厂仍以消化成品库存为主，整体需求仍有限。同时锌价上涨时，部分冶炼厂将厂区库存外发，国内库存周比仍有较大增量。上海保税区锌锭库存为 5.11 万吨，较 2 月 18 日增加 600 吨。国内春节长假后累库，在国内短期供应过剩的情况下，对进口锌需求下降，部分新到港货将继续进入保税区。

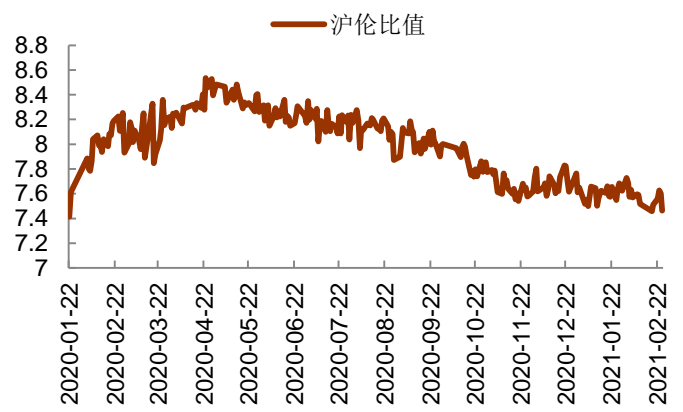
上周沪锌呈现冲高回落震荡的走势。宏观面看，上周美国长期国债收益率持续上升，美国众议院投票通过 1.9 万亿美元经济救助计划，尽管鲍威尔讲话维持鸽派基调，但市场仍担忧通胀上升及政策收紧，风险资产遭到抛售。此外，美国空袭叙利亚、香港提高印花税，市场氛围转为谨慎，拖累商品大跌。基本面来看，3 月国产锌矿加工费延续下滑态势，进口矿加工费维稳。2 月矿山集中停产，少量小型矿山春节期间维持正常生产，3 月初第一批矿山复工开采，受生产及货运周期影响，短期矿端供应维持紧张格局，支撑锌价。随着锌价回升，冶炼企业利润持续修复，但高成本企业仍处亏损状态，限制了产量释放。元宵过后，下游企业将全面复工复产，并将快速恢复至高负荷生产，市场对消费端维持向好的预期。节后社会库存持续回升，一方面锌价高位，抑制下游采购，以消化库存为主，另一方面，锌价高位增加了持货商交仓意愿。后期随着需求逐步恢复，累库有望结束。整体来看，短期市场乐观情绪溢出，加之节后锌价涨势过快存调整需求，短期期价或延续震荡修整走势，后期随着元宵节后消费将逐步复苏，锌价仍有望震荡走强。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

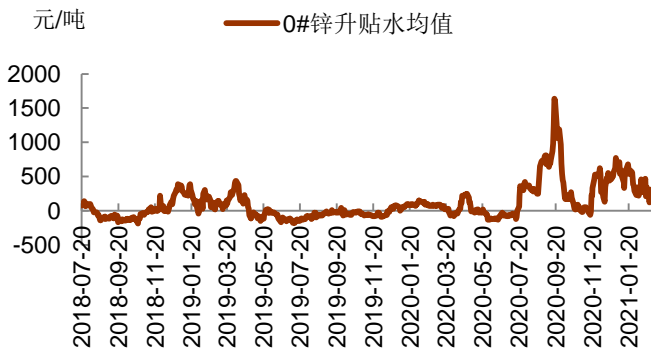


图表2 内外盘比价



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

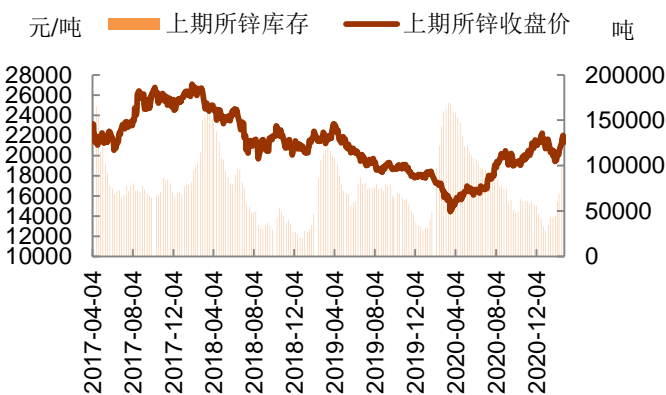


图表4 LME 升贴水

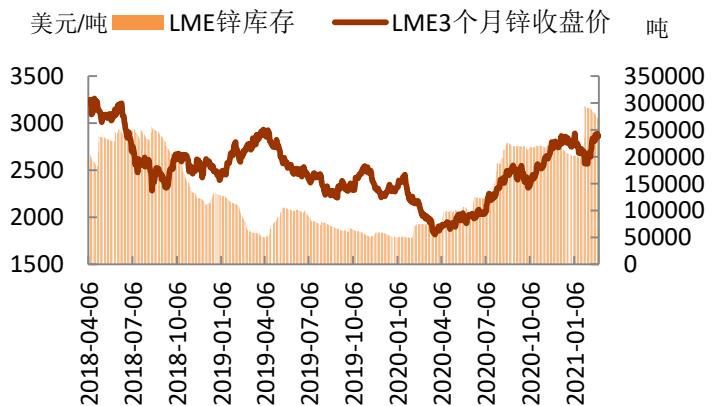


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

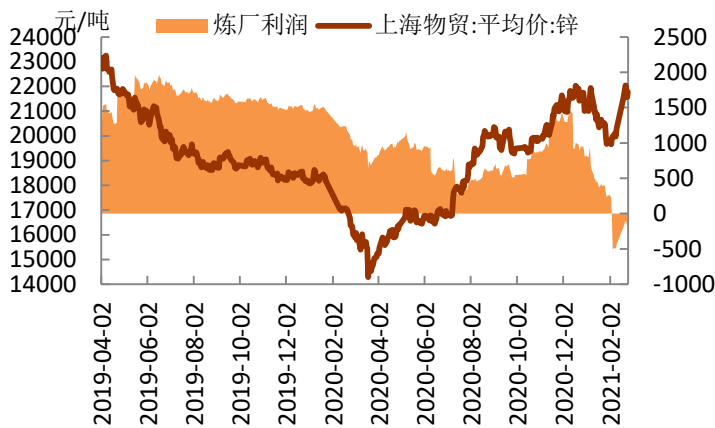


图表 8 保税区库存

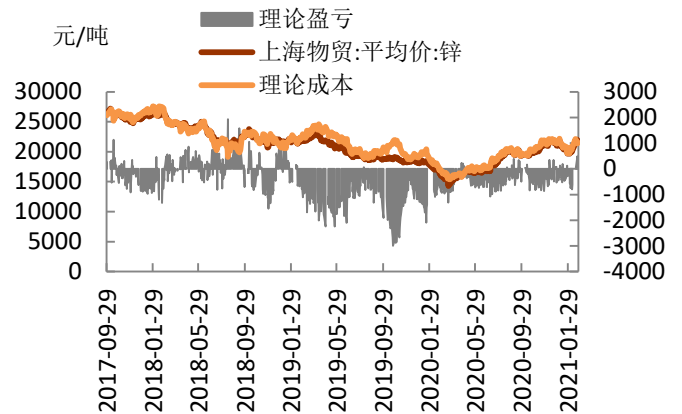


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

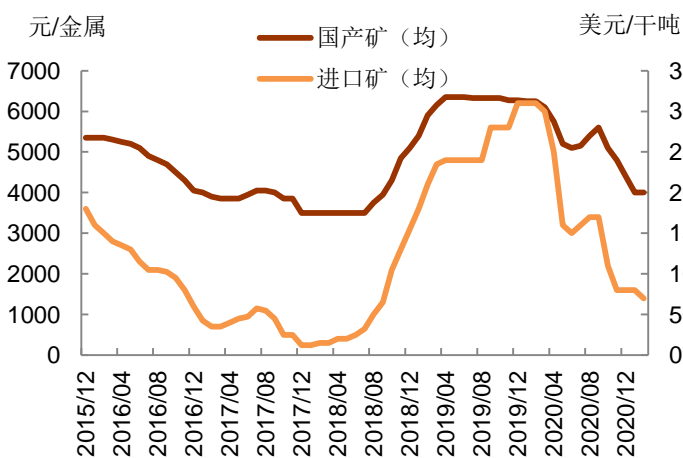


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。