

2021年3月8日 星期一


**社会库存小幅去化**
**锌价震荡偏强**

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：社会库存小幅去化，锌价震荡偏强	中期展望
锌	<p>                             上周沪锌呈现先扬后抑的走势。宏观面看，上周鲍威尔讲话未提及任何压低利率的措施，市场失望，美债收益率延续涨势，风险资产承压。国内2月官方制造业PMI从1月的51.3降至50.6，位于9个月低点，也低于市场预，受春节长假影响。两会基本维持了当前的政策取向，今年GDP增速目标为6%。周末参议院通过了美国1.9万亿刺激计划，接下来市场将面临复苏或通胀预期主导逻辑的博弈。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。2月精炼锌产量符合预期，3月仍有企业检修产量尚未恢复至1月同等水平。随着锌价回落，冶炼企业利润亏损幅度小幅扩大，短期提产动能或减弱。元宵后下游企业已全面复工复产，需求逐步恢复，恰逢锌价高位回落，下游补库热情有所增加，社会库存出现小幅下滑，去库拐点或已开启。整体来看，近期美债收益率快速回升，市场担忧美联储货币收紧政策加快，风险资产遭抛售，拖累有色走势。不过，随着两会召开，市场情绪略有缓和，有色跌势放缓。就锌而言，下游需求逐步启动，社会库存小幅下滑，且短期原料端维持支撑，锌基本面维持偏乐观格局，短期有望震荡走强，可背靠21000元/吨一线试多。                         </p>	<p>                             锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱                         </p>
	<p>                             操作建议： 回调做多                         </p>	
	<p>                             风险因素： 下游复苏低于预期                         </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	21240	-250	-1.16	345122	146274	元/吨
LME 锌	2771	-10	-0.34			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 2104 合约期价呈现先扬后抑的走势，周中一度跌破 21000 元/吨一线至 20805 元/吨，最终收至 21240 元/吨，周度跌幅达 1.16%，持仓量达 73661 手。伦锌呈现探底回升的走势，周中一度下跌至 2627 美元/吨，最终企稳收至 2771 美元/吨，周度跌幅达 0.34%，持仓量为 244509 手。

现货市场：截止至 3 月 5 日，上海 0#锌主流成交于 20940-21070 元/吨，0#锌普通对 2104 合约报升水 70-80 元/吨报价。锌价震荡下行，下游采购较为活跃，逢低备货意愿尚好。宁波市场主流品牌 0#锌报价在 20940-21140 元/吨左右，对 2104 合约升水 110-120 元/吨，对上海溢价 40 元/吨左右。锌价相对较低，现货交易较上周有所好转。广东 0#锌主流成交于 20850-21030 元/吨，对沪锌 2104 合约升水 0-40 元/吨，粤市较沪市贴水 60 元/吨。期货价格反弹，贸易商逢高出货为主，下游则多观望。天津市场 0#锌锭主流成交于 20970-21060 元/吨，0#锌普通对 2104 合约报升水 20-50 元/吨附近，津市较沪市贴水 10 元/吨。锌价探低后上涨，市场上调至小幅升水报价，下游逢低接货后成交转淡，部分贸易商低价甩货。

行业新闻：今年的政府工作报告中提到，今年拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元，规模低于 2020 年的 3.75 万亿元。优先支持在建工程，合理扩大使用范围。

政府工作报告明确今年主要目标：GDP 增长 6% 以上；CPI 在 3% 左右；城镇新增就业 1100 万人以上。今年部分重点工作：今年赤字率 3.2%、将小规模纳税人增值税起征点从月销售额 10 万元提高到 15 万元、中小企业宽带和专线平均资费再降 10%、稳定增加汽车、家电等大宗消费；推动区域全面经济伙伴关系协定尽早生效实施、中欧投资协定签署。

中汽协公布，2 月汽车行业销量预估完成 145.2 万辆，环比下降 42%，同比增长 3.7 倍；1-2 月，汽车行业累计销量预估完成 395.5 万辆，同比增长 76.8%。

SMM：2 月精炼锌产量 47.12 万吨，环比减少 7.11 万吨或环比减少 13.1%，同比增速

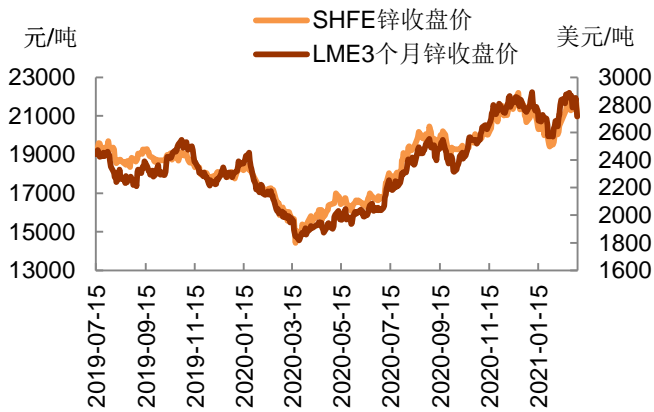
4.03%，1-2月累计产量101.4万吨，累计同比增加3.26%。2月国内精炼锌产量基本符合预期，产量下滑的主要原因：春节期间冶炼厂季节性的停工或控产，以及国内2月份天数环比减少；其他检修及检修恢复的炼厂的生产情况基本符合预期。进入3月，预计国内精炼锌产量环比增加4.81万吨至51.93万吨，暂未恢复至1月产量水平。一方面部分春节期间停工及检修的炼厂逐步复产，加之3月天数环比增加，另一方面甘肃/新疆/湖南/云南地区炼厂仍有检修。2月炼厂原料库存环比减少4.39天至22.58天。

库存方面，截止至3月5日，LME库存周度环比减1000吨至268775吨；上期所库存环比增加3321吨至118305。锌锭库存总量为25.89万吨，较上周五下降3200吨。其中，上海地区下游低价补货，不过冶炼厂仍持续到货，同时进口锌亦有流入，库存增加；广东地区，前一周周末仍有大批量集中到货，周内下游补货带动去库，但库存较上周五仍略有增加；天津地区，下游逢价格下跌，询价采购积极，库存下降。上海保税区锌锭库存为5.18万吨，较上周五增加700吨。国内库存量仍待消化，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。

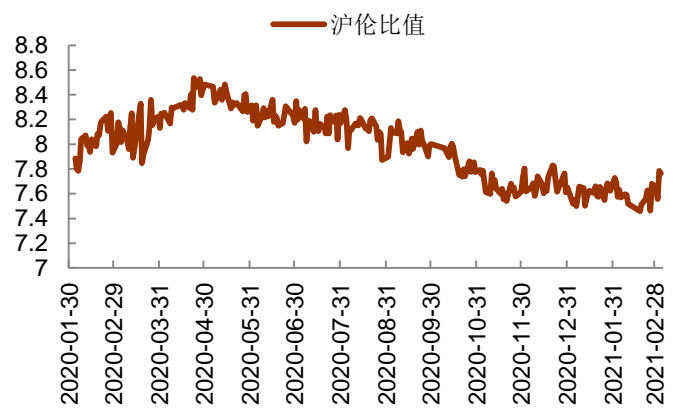
上周沪锌呈现先扬后抑的走势。宏观面看，上周鲍威尔讲话未提及任何压低利率的措施，市场失望，美债收益率延续涨势，风险资产承压。国内2月官方制造业PMI从1月的51.3降至50.6，位于9个月低点，也低于市场预，受春节长假影响。两会基本维持了当前的政策取向，今年GDP增速目标为6%。周末参议院通过了美国1.9万亿刺激计划，接下来市场将面临复苏或通胀预期主导逻辑的博弈。基本面来看，3月国产锌矿加工费延续下滑态势，进口矿加工费维稳。2月矿山集中停产，少量小型矿山春节期间维持正常生产，3月初第一批矿山复工开采，受生产及货运周期影响，短期矿端供应维持紧张格局，支撑锌价。2月精炼锌产量符合预期，3月仍有企业检修产量尚未恢复至1月同等水平。随着锌价回落，冶炼企业利润亏损幅度小幅扩大，短期提产动能或减弱。元宵后下游企业已全面复工复产，需求逐步恢复，恰逢锌价高位回落，下游补库热情有所增加，社会库存出现小幅下滑，去库拐点或已开启。整体来看，近期美债收益率快速回升，市场担忧美联储货币收紧政策加快，风险资产遭抛售，拖累有色走势。不过，随着两会召开，市场情绪略有缓和，有色跌势放缓。就锌而言，下游需求逐步启动，社会库存小幅下滑，且短期原料端维持支撑，锌基本面维持偏乐观格局，短期有望震荡走强，可背靠21000元/吨一线试多。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

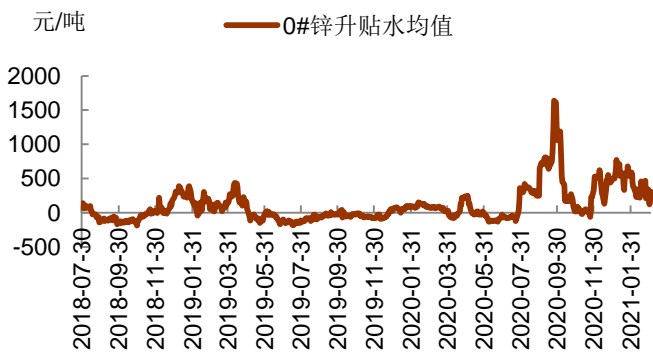


图表2 内外盘比价



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

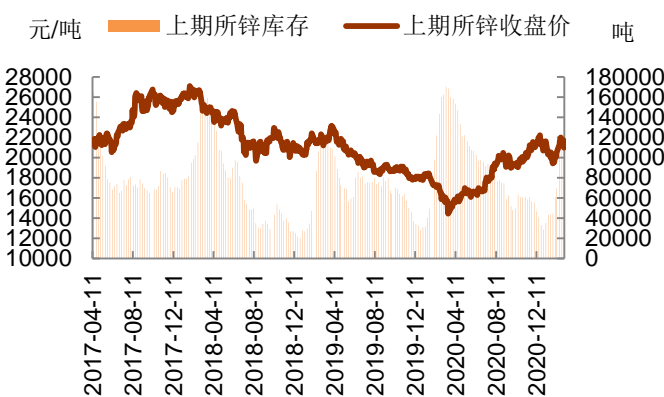


图表4 LME 升贴水



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

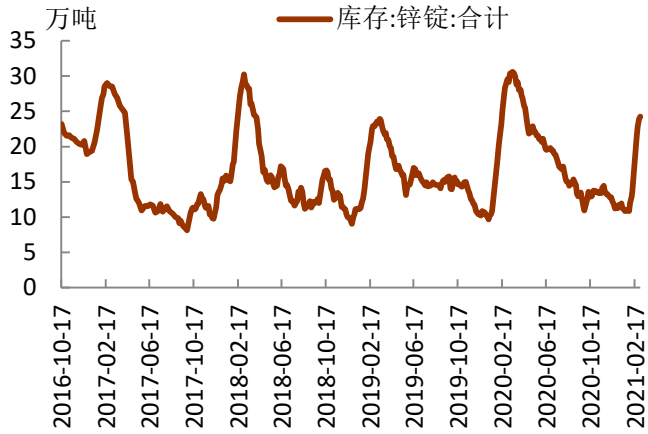


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

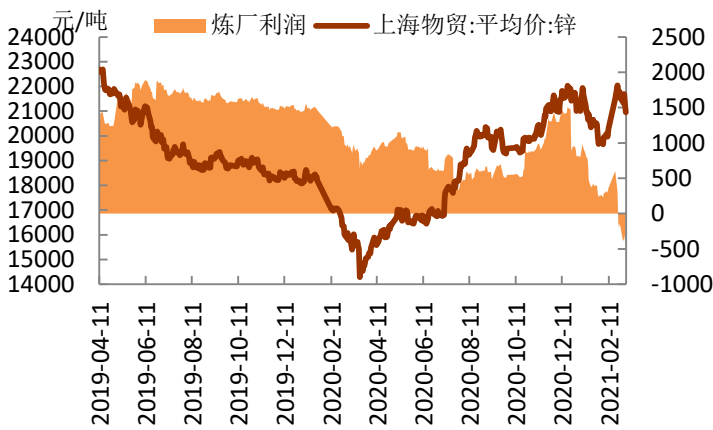


图表 8 保税区库存

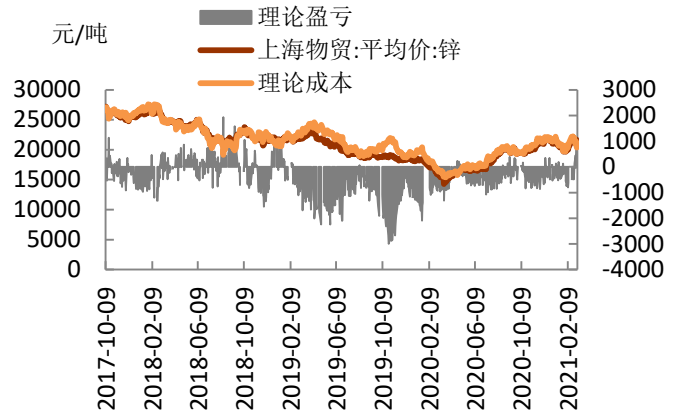


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

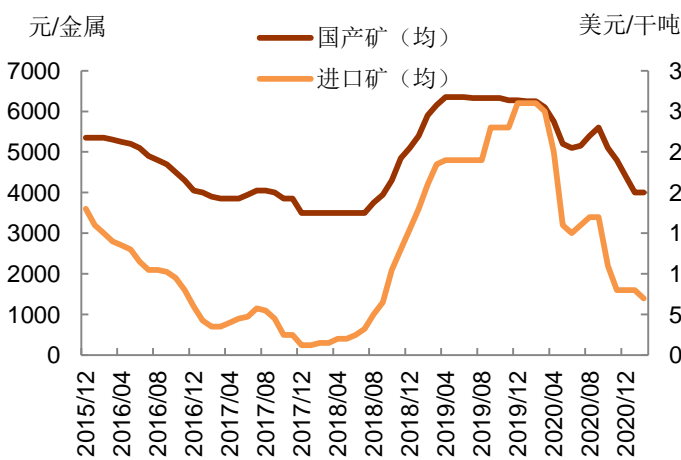


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。