

2021 年 4 月 6 日 星期二


需求带动持续去库
退税政策担忧限制高度

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：需求带动持续去库，退税政策担忧限制高度	中期展望
锌	<p> 上周沪锌呈现先扬后抑的走势。宏观面看，上周中国 3 月官方制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双超预期，经济恢复势头加快。拜登宣布 2.25 万亿基建和就业支持计划，经济增长和疫情控制令金融市场乐观情绪高涨。同时周五公布的美国 3 月非农就业人口新增远超预期，美债收益率延续上涨，美元维持偏强态势，令金属承压。基本面看，内蒙能耗双控波及当地锌矿及冶炼产出，且或影响二季度矿及锌锭产出增速。当前原料端维持紧缺，国内季节性限制矿企恢复进度，此前秘鲁封锁或影响 3 月锌矿到港量。3 月炼厂检修高于此前市场预期，月度精炼锌产量或低于 50 万吨。此外，陕西、云南等地加工费调降至 3500 元/吨，当地炼厂减产预期增强，4 产量预计有所收缩。下游逢低备货，带动社会库存连续三周下滑。不过，近期财政部调整相关产品出口退税率，其中镀锌等高附加值产品调整为 4%，4 月 10 日起执行。而锌相关产品出口占锌消费 16% 左右，市场担忧出口退税政策调整及原料绝对价格偏高或制约后期消费增长。整体来看，短期供需维持向好格局，但市场担忧出口退税、国储抛售等利空影响，加之美元偏强趋势压制锌价表现，短期或维持高位区间运行。本周宏观关注美联储、欧洲央行集体公布货币政策会议纪要，中国公布的社融、CPI 数据等。 </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	21460	-155	-0.72	280033	151158	元/吨
LME 锌	2769	-59	2.09			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 2105 合约期价呈现先扬后抑的走势，周初延续前一周上涨势头，触及 22000 元/吨整数附近承压回落，周五止跌，最终收至 21460 元/吨，周度跌幅达 0.72%，持仓量达 77092 手。外盘周五外盘复活节假日休市，伦锌呈现震荡偏弱的走势，收至 2769 美元/吨，周度跌幅达 2.09%，持仓量为 232404 手。

现货市场：截止至 4 月 2 日，上海 0#锌对 05 合约贴水 20-30 元/吨，贸易市场交投环比回暖，下游按需采购。宁波市场主流品牌 0#锌对 05 合约升水 10-40 元/吨，锌价回落则下游补库，但整体以刚需为主。广东市场对 05 合约贴水 40-45 元/吨，西南地区炼厂检修增加，令广东市场库存下降，持货商挺价情绪渐浓，贴水收窄，下游刚需采购。天津市场 0#普通品牌锌锭对 05 合约贴水 0-20 元/吨，紫金对 05 合约升水 30-50 元/吨。逢锌价回落，下游备货意愿增加，成交转好下贸易商小幅挺价。

行业新闻：3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.9%，高于上月 1.3 个百分点，制造业景气回升。非制造业商务活动指数为 56.3%，较上月上升 4.9 个百分点，表明非制造业扩张有所加快。

财政部公布，近期，财政部和国家税务总局将联合发布《关于调整相关产品出口退税率的公告》，自 4 月 10 日起执行，以办理完毕出口退税手续为准。其中涉及到钢铁产品的税则号有 60 个。调整后，热轧、酸洗、中厚板和螺纹等初级钢铁产品的退税率由现有的 13% 退税率调整为 0；冷轧、镀锌等高附加值产品调整为 4%。

今年 1-2 月，全国发行专项债券 1758 亿元。

白银有色：下属公司锌冶炼厂 3 月 28 日已复产。

SMM：4 月国产锌矿及进口矿加工费分别报 3700-4000 元/金属吨及 65-75 美元/干吨，月度报价环比均维稳。

锌业股份：2020 年公司实现营业收入 68.09 亿元，同比下降 15.07%；归属于上市公司股东的净利润 2.34 亿元，同比增长 15.26%，公司完成有色金属总量 31.7 万吨。

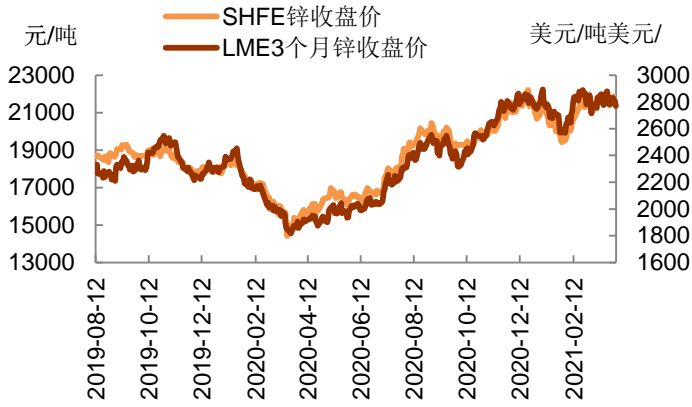
SMM 最新调研：4 月呼伦贝尔宏驰，蒙自矿冶，云南金鼎，鑫联环保预计检修，影响产量约 20250 吨，同时如罗平锌电，湖南三立，兴安铜锌等检修复产，减增相抵，预计增量 5450 吨。

库存方面，截止至 4 月 1 日，LME 库存周度环比减少 600 吨至 270500 吨；截止至 4 月 2 日，上期所库存环比减少 5341 吨至 113125 吨。锌锭库存总量为 23.35 万吨，较上周五下降 14500 吨。国内库存保持去化，其中上海地区，下游逢锌价下跌采购量提升，带动去库；广东地区，市场到货下降，下游需求尚可，库存保持去化；天津地区，下游补货需求提升，内蒙地区冶炼厂检修影响市场到货，库存下降。上海保税区锌锭库存为 4.66 万吨，较上周五下降 0.41 万吨。因国内需求回升，市场对进口锌需求提升，带动部分进口锌继续流入华东市场。

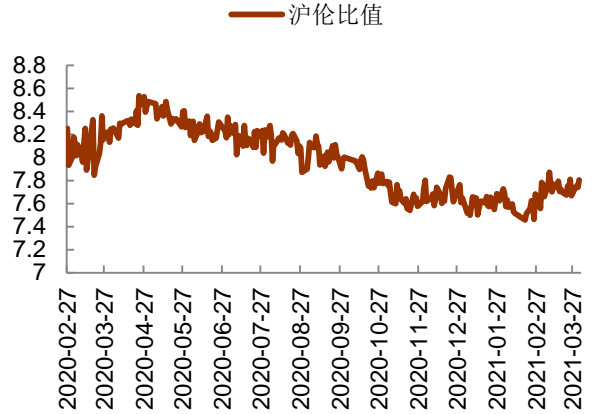
上周沪锌呈现先扬后抑的走势。宏观面看，上周中国 3 月官方制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双超预期，经济恢复势头加快。拜登宣布 2.25 万亿基建和就业支持计划，经济增长和疫情控制令金融市场乐观情绪高涨。同时周五公布的美国 3 月非农就业人口新增远超预期，美债收益率延续上涨，美元维持偏强态势，令金属承压。基本面看，内蒙能耗双控波及当地锌矿及冶炼产出，且或影响二季度矿及锌锭产出增速。当前原料端维持紧缺，国内季节性限制矿企恢复进度，此前秘鲁封锁或影响 3 月锌矿到港量。3 月炼厂检修高于此前市场预期，月度精炼锌产量或低于 50 万吨。此外，陕西、云南等地加工费调降至 3500 元/吨，当地炼厂减产预期增强，4 产量预计有所收缩。下游逢低备货，带动社会库存连续三周下滑。不过，近期财政部调整相关产品出口退税率，其中镀锌等高附加值产品调整为 4%，4 月 10 日起执行。而锌相关产品出口占锌消费 16%左右，市场担忧出口退税政策调整及原料绝对价格偏高或制约后期消费增长。整体来看，短期供需维持向好格局，但市场担忧出口退税、国储抛售等利空影响，加之美元偏强趋势压制锌价表现，短期或维持高位区间运行。本周宏观关注美联储、欧洲央行集体公布货币政策会议纪要，中国公布的社融、CPI 数据等。

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

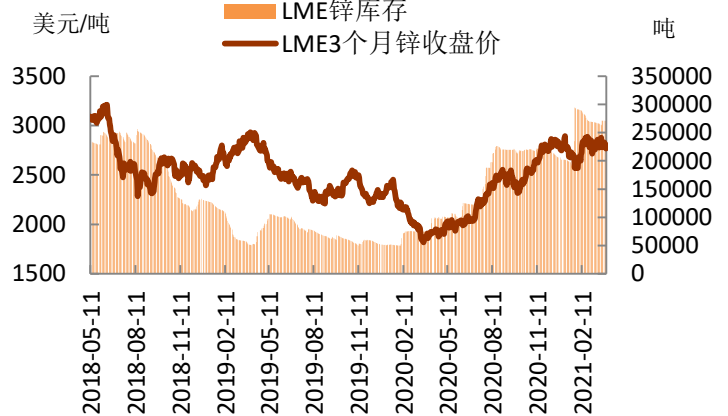


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存



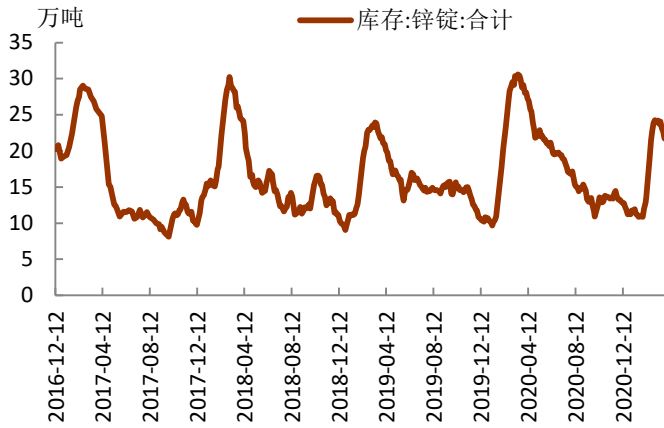
图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

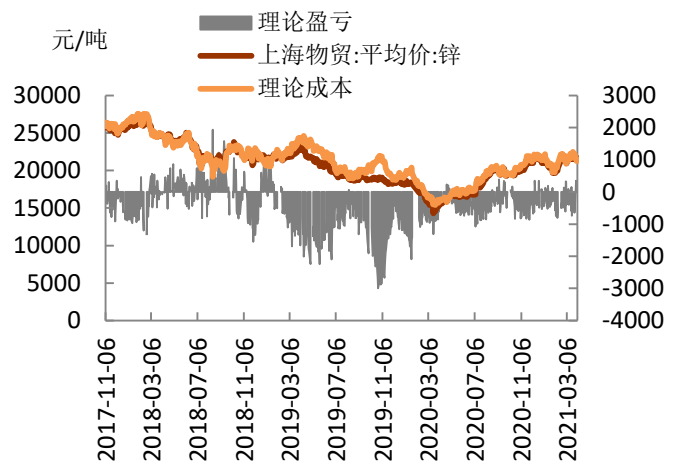
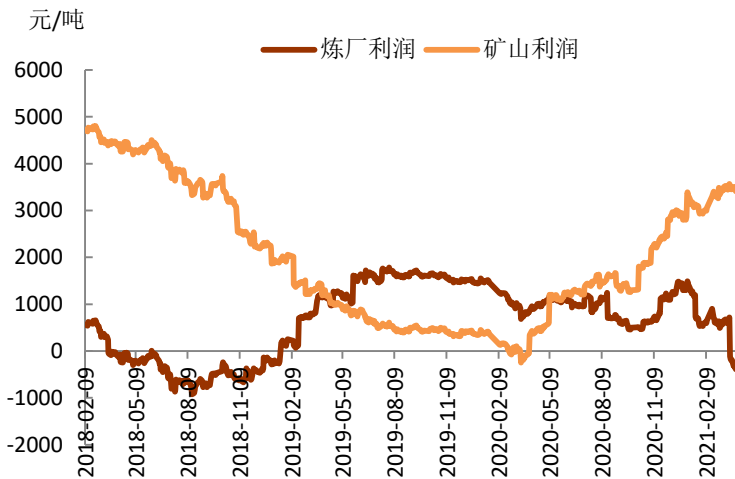
图表 8 保税区库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

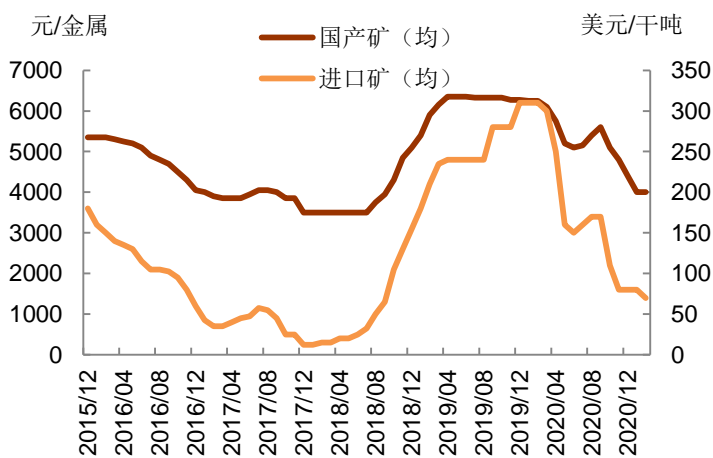
图表 10 精炼锌进口盈亏



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。