

2021年4月12日 星期一



近期美元高位回落

锌价高位震荡偏强

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：近期美元高位回落，锌价高位震荡偏强	中期展望
锌	<p>上周沪锌呈现震荡偏强的走势。宏观面看，上周美联储会议纪要偏鸽派，认为预期通胀有所上升，但在2023年之前不会加息。国债收益率和美元大跌，提振金属板块。国内3月财新PMI与前期官方数据表现一致。CPI上涨但趋势稳定，PPI表现大超预期。PPI持续超预期已经引起央行关注，不排除货币政策局部调整甚至局部偏紧的可能性，利空大宗商品商品。基本面看，今年长协加工费同比大降至159美元/吨，且低于市场预期，显示市场对全年锌矿维持宽松的观点，但宽松的程度或较预期打折扣。同时高于当前国内进口加工费，凸显国内原料紧张格局。因原料紧缺及利润低位限制了炼厂生产积极性，加之内蒙“能耗双控”增加当地炼厂检修量，3月精炼锌产出不足50万吨，低于预期，且4月检修企业增多，限制产量增幅。下游方面，自两会环保影响减弱后逐步复苏，带动社会库存率先去化，但同比来看未出现超季节性的需求提振。此外，高价锌锭向下游传导不是很通畅，且也面临进口锌锭的冲击。整体来看，近期美元高位回落，为锌价上行提供动力，同时供应端支撑逻辑尚存，且下游需求旺季带动去库，但未出现超预期表现，另国家抛储传言尚未伪证，限制了多头信心，短期锌价或难摆脱高位区间运行。</p>	<p>锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱</p>
	操作建议：	多单持有
	风险因素：	财政政策收紧，加工费拐点加快

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	21915	455	2.12	269704	158775	元/吨
LME 锌	2836	67	2.42			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 合约期价呈现震荡偏强的走势，周四晚间再度突破 22000 元/吨一线，然冲高回落后周五日间重回整数下方，最终收至 21915 元/吨，周度涨幅达 2.12%，持仓量达 610680 手。伦锌亦呈现震荡偏强走势，周五回吐部分涨幅，收至 2836 美元/吨，周度涨幅达 2.42%，持仓量为 234807 手。

现货市场：截止至 4 月 9 日，上海市场：目前锌价仍处于较高位置，下游按刚需采购，囤货意愿不高，目前心理采购价位在 21500~21600 元/吨。宁波市场主流品牌 0#锌报价在 21890-22180 元/吨左右，对 2105 合约升水 10 元/吨，对上海溢价 35 元/吨左右。广东 0#锌主流成交于 21840-21980 元/吨，报价集中在对沪锌 2105 合约贴水 40 元/吨至平水，粤市较沪市升水 10 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 21850~21940 元/吨，紫金成交于 21880~21980 元/吨，葫芦岛报在 23340 元/吨，0#锌普通对 2105 合约报贴水 20~30 元/吨附近，紫金对 5 月合约报升水 0~20 元/吨附近，津市较沪市平水。

行业新闻：IMF 调高 2021 年全球经济预期长 6%，之前的预期是 5.5%，中国增长预期为 8.4%，美国调高至 6.4%。

中国 3 月 CPI 同比上涨 0.4%，预期涨 0.2%，前值降 0.2%；PPI 同比上涨 4.4%，环比上涨。从同比看，由于翘尾负向影响大幅减弱，3 月 CPI 同比由降转涨。从环比看，受国际大宗商品价格上涨等因素影响，3 月 PPI 涨幅扩大。

中国汽车工业协会消息，中国 3 月份汽车销量 252.6 万辆，同比增长 74.9%。

第一商用车网 4 月 2 日发布统计数据：3 月中国重卡市场销量约 23 万辆，环比、同比分别增长 94%、92%，单月销量创重卡月销最高纪录。1Q21 实现重卡销量 53 万辆，比 1Q20 增长 94%，比 1Q19 增长 63%。

2021 年泰克资源与韩国高丽亚铅就锌精矿的年度供应长单达成协议，最终敲定的锌精

矿 Benchmark 加工费为 159 美元/干吨，同比 2020 年下跌 140.5 美元/干吨，也低于市场主流 180-210 美元/干吨的预期价格。

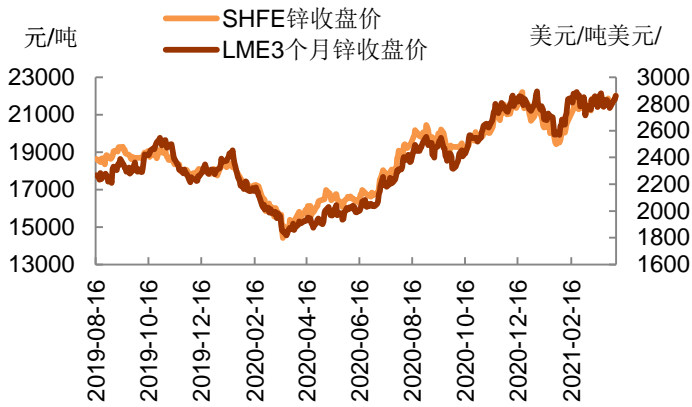
SMM: 3 月精炼锌产量 49.69 万吨，环比增加 5.44%，同比增速 6.49%，1-3 月累计产量 151 万吨，累计同比增加 4.30%。3 月国内精炼锌供应恢复量不及预期，主因内蒙地区“能耗双控”的影响扩散至精炼锌行业，内蒙地区多家精炼锌冶炼厂控产降低当月能耗；另由于国内锌矿供应紧张及加工费水平较低，部分冶炼厂继续降低生产计划；此外还有部分炼厂常规检修。进入 4 月，预计国内精炼锌产量环比增加 6500 吨至 50.34 万吨，整体恢复量依然不及预期。因为湖南地区环保督察组入驻，部分地区再生锌企业减停产应对；另 4 月云南及新疆地区部分炼厂常规检修，进一步导致国内精炼锌产量环比下降。

库存方面，截止至 4 月 9 日，LME 库存周度环比减少 2850 吨至 267650 吨；上期所库存环比减少 837 吨至 112288 吨。七地锌锭库存总量为 22.88 万吨，较上周五下降 4700 吨。周比保持去化，周内则略有增加，因是清明假期前锌价跌幅扩大，下游逢价格下跌补货需求提升，带动出库量增加。节后下游仍有陆续提货，而随着锌价走高，周内下游采购需求受到抑制。上海保税区锌锭库存为 4.6 万吨，较上周五下降 0.06 万吨。国内库存下降，加之 4 月冶炼厂检修增加，市场对进口锌仍存需求，部分进口锌继续由保税区进入华东市场。

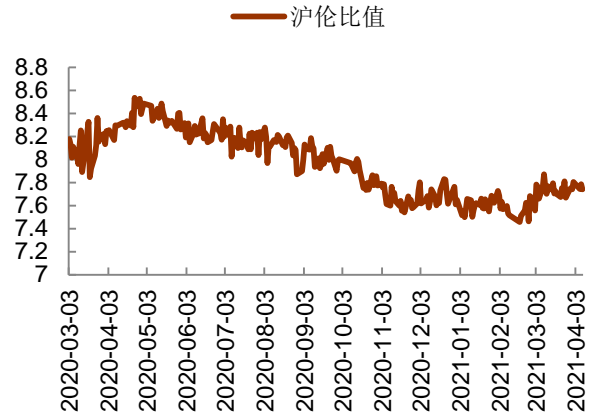
上周沪锌呈现震荡偏强的走势。宏观面看，上周美联储会议纪要偏鸽派，认为预期通胀有所上升，但在 2023 年之前不会加息。国债收益率和美元大跌，提振金属板块。国内 3 月财新 PMI 与前期官方数据表现一致。CPI 上涨但趋势稳定，PPI 表现大超预期。PPI 持续超预期已经引起央行关注，不排除货币政策局部调整甚至局部偏紧的可能性，利空大宗商品商品。基本面看，今年长协加工费同比大降至 159 美元/吨，且低于市场预期，显示市场对全年锌矿维持宽松的观点，但宽松的程度或较预期打折扣。同时高于当前国内进口加工费，凸显国内原料紧张格局。因原料紧缺及利润低位限制了炼厂生产积极性，加之内蒙“能耗双控”增加当地炼厂检修量，3 月精炼锌产出不足 50 万吨，低于预期，且 4 月检修企业增多，限制产量增幅。下游方面，自两会环保影响减弱后逐步复苏，带动社会库存率先去化，但同比来看未出现超季节性的需求提振。此外，高价锌锭向下游传导不是很通畅，且也面临进口锌锭的冲击。整体来看，近期美元高位回落，为锌价上行提供动力，同时供应端支撑逻辑尚存，且下游需求旺季带动去库，但未出现超预期表现，另国家抛储传言尚未伪证，限制了多头信心，短期锌价或难摆脱高位区间运行。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

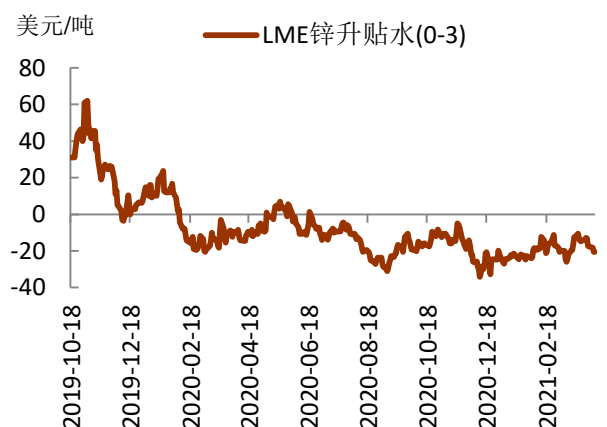


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

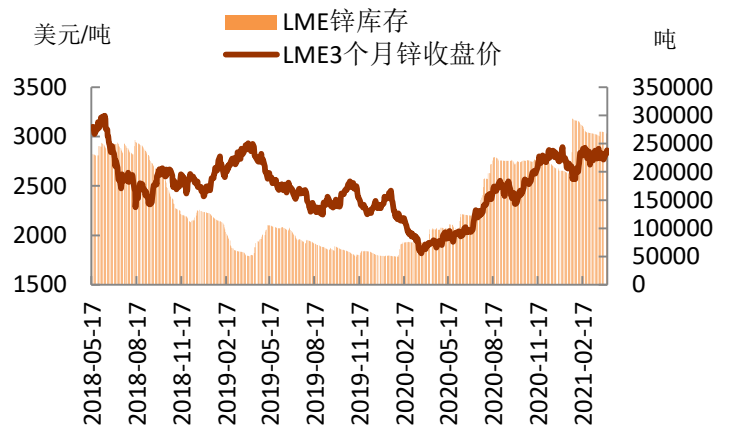


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

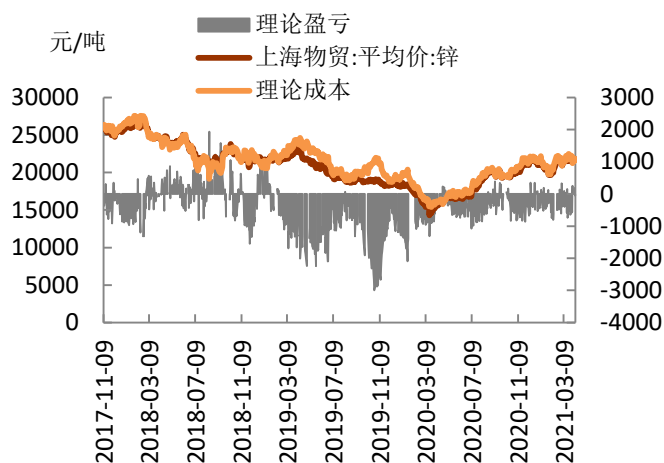
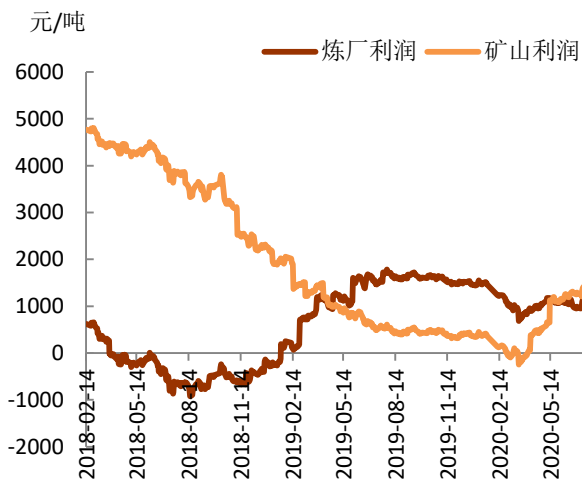
图表 8 保税区库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

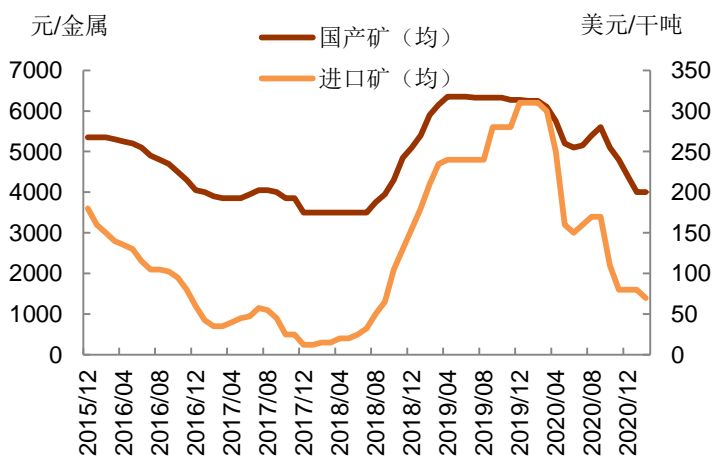
图表 10 精炼锌进口盈亏



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。