

2021年4月19日 星期一


**需求表现偏弱**
**锌价冲高受阻近**

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：需求表现偏弱，锌价冲高受阻	中期展望	
锌	<p>                             上周沪锌呈现先抑后扬的走势。宏观面看，鲍威尔言论维持偏鸽派，短期对通胀炒作或告一段落，市场重新调整对美联储政策调整时间的预期，美债美元均维持回落态势。欧洲疫情仍然严重，多国重新加入或者延长封锁时间，美俄之间政治博弈升级，大国间政治风险升温。国内经济稳定恢复，一季度GDP同比增18.3%，房地产数据走强，基建数据超季节性，提振市场情绪。基本面看，目前锌矿维持偏紧格局，周内进口矿加工费小幅回落，国产矿加工费维稳。不过4月底至5月初进口矿将集中到港，加之国内矿山季节性恢复，预计原料紧缺将逐步缓和。当前加工费令冶炼企业利润承压，4月精炼锌环比增量有限，5月若原料供应增加或传导至精炼锌环节。下游镀锌企业受钢材及锌价高企影响，侵蚀了利润，生产积极性受限，且终端需求欠佳，成品库存偏高，企业开工存承压回落风险，压铸锌及氧化锌企业生产维持平稳。周中伦敦库存集中交仓，库存再创年内新高，国内维持去库8100吨。整体来看，宏观偏乐观，同时供应端偏紧，支撑锌价，但需求端季节性表现偏弱，且对高价锌接受度差，导致锌价难以持续冲高，短期或延续区间运行，后期持续关注去库及加工费变化。                         </p>		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：	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	21890	-25	-0.11	244138	145166	元/吨
LME 锌	2858	22	0.78			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 合约期价呈现先抑后扬的走势，周初受政策关注高价言论及内外库存增加拖累下跌，随后外盘库存未再持续增加，加之铜铝走强带动，锌价止跌反弹，最终收至 21890 元/吨，周度跌幅达 0.11%，持仓量达 56964 手。伦锌走势相似，收至 2858 美元/吨，周度涨幅达 0.78%，持仓量为 250776 手。

现货市场：截止至 4 月 16 日，上海市场，随着锌价上涨，下游前期采货意愿明显走弱，交投走弱下贴水扩大。广东 0#锌主流成交于 21790-21850 元/吨，报价集中在对沪锌 2106 合约贴水 10-40 元/吨，粤市较沪市平水，较前一交易日收窄 10 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 21780~21860 元/吨，紫金成交于 21820~21880 元/吨，葫芦岛报在 23390 元/吨，0#锌普通对 2105 合约报贴水 10~40 元/吨附近，紫金对 5 月合约报升水 0~10 元/吨附近，津市较沪市贴 10 元/吨。

行业新闻：国家统计局公布数据，一季度国内生产总值 249310 亿元，按可比价格计算，同比增长 18.3%，比 2020 年四季度环比增长 0.6%；比 2019 年一季度增长 10.3%，两年平均增长 5.0%。

一季度，全国固定资产投资（不含农户）95994 亿元，同比增长 25.6%，环比增长 2.06%。较 2019 年 1-3 月份增长 6.0%，两年平均增长 2.9%。其中 3 月份固定资产投资（不含农户）比上月环比增长 1.51%。分领域看，一季度基础设施投资同比增长 29.7%，制造业投资同比增长 29.8%，房地产开发投资同比增长 25.6%，全国商品房销售面积 36007 万平方米，同比增长 63.8%；商品房销售额 38378 亿元，同比增长 88.5%。

国家统计局：1-3 月份，全国房地产开发投资 27576 亿元，同比增长 25.6%；比 2019 年 1-3 月份增长 15.9%，两年平均增长 7.6%。

1-3 月份，商品房销售面积 36007 万平方米，同比增长 63.8%；比 2019 年 1-3 月份增长

20.7%，两年平均增长 9.9%。

1-3 月份，商品房销售额 38378 亿元，增长 88.5%；比 2019 年 1-3 月份增长 41.9%，两年平均增长 19.1%。

3 月末，商品房待售面积 51858 万平方米，比 2 月末减少 567 万平方米。

中汽协：4 月上旬，11 家重点企业汽车生产完成 48.8 万辆，同比下降 5.1%。

SMM:3 月锌精矿产量为 28.51 万金属吨，环比上升 26.21%或环比上升 5.92 万金属吨，锌精矿综合开工率为 64.9%，环比上升 13.5%。4 月 SMM 锌精矿产量为 31.75 万金属吨，环比上升 11.34%或环比上升 3.23 万金属吨。

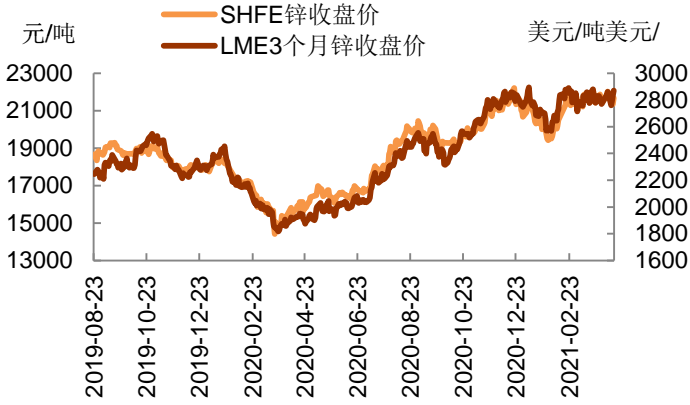
3 月镀锌企业开工率为 81.64%，环比增加 47.77 个百分点，预计 4 月在 85.03%；压铸锌合金企业开工率为 69.3%，环比增加 47.69 个百分点，4 月预计在 69.58%，因高价货或抑制需求；氧化锌企业开工率为 64.32%，环比增加 21.25 个百分点，预计 4 月在 64.7%。

库存方面，截止至 4 月 16 日，LME 库存周度环比增加 27150 吨至 294800 吨；上期所锌库存较上周减 625 吨至 111663。七地锌锭库存总量为 22.07 万吨，较上周五下降 8100 吨。国内库存增提下降，上海地区，下游逢锌价低位时增加采购，带动去库；广东地区，本周出库增加明显，到货亦有改善，库存略降；天津地区，内蒙地区冶炼厂检修影响到货，而锌价下跌下游补货需求提升，库存降幅明显。上海保税区锌锭库存为 4.52 万吨，较上周五下降 0.08 万吨。国内下游逢锌价下跌补货增加，对低价进口货源需求亦较佳，保税区库存继续流入华东市场补充货源，保税区库存连续三周下降。

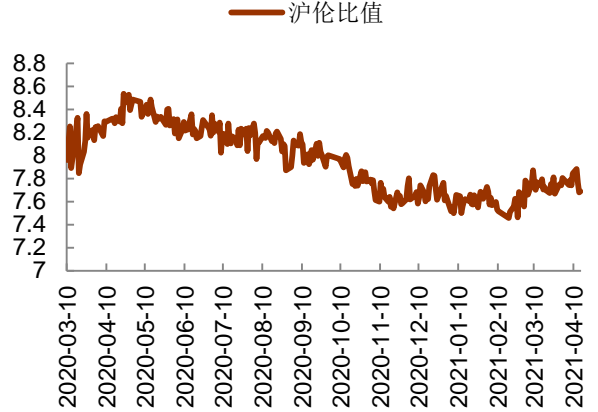
上周沪锌呈现先抑后扬的走势。宏观面看，鲍威尔言论维持偏鸽派，短期对通胀炒作或告一段落，市场重新调整对美联储政策调整时间的预期，美债美元均维持回落态势。欧洲疫情仍然严重，多国重新加入或者延长封锁时间，美俄之间政治博弈升级，大国间政治风险升温。国内经济稳定恢复，一季度 GDP 同比增 18.3%，房地产数据走强，基建数据超季节性，提振市场情绪。基本面看，目前锌矿维持偏紧格局，周内进口矿加工费小幅回落，国产矿加工费维稳。不过 4 月底至 5 月初进口矿将集中到港，加之国内矿山季节性恢复，预计原料紧缺将逐步缓和。当前加工费令冶炼企业利润承压，4 月精炼锌环比增量有限，5 月若原料供应增加或传导至精炼锌环节。下游镀锌企业受钢材及锌价高企影响，侵蚀了利润，生产积极性受限，且终端需求欠佳，成品库存偏高，企业开工存承压回落风险，压铸锌及氧化锌企业生产维持平稳。周中伦敦库存集中交仓，库存再创年内新高，国内维持去库 8100 吨。整体来看，宏观偏乐观，同时供应端偏紧，支撑锌价，但需求端季节性表现偏弱，且对高价锌接受度差，导致锌价难以持续冲高，短期或延续区间运行，后期持续关注去库及加工费变化。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

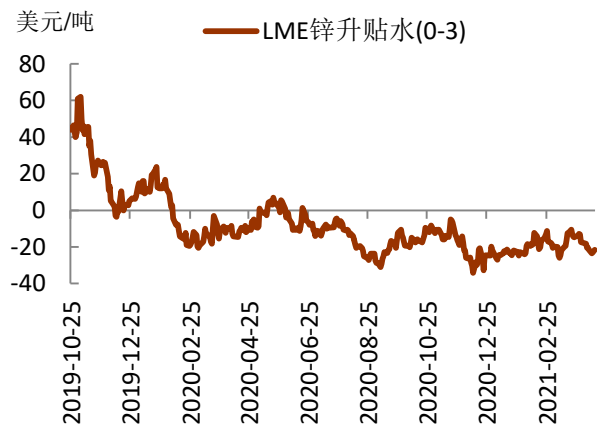


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

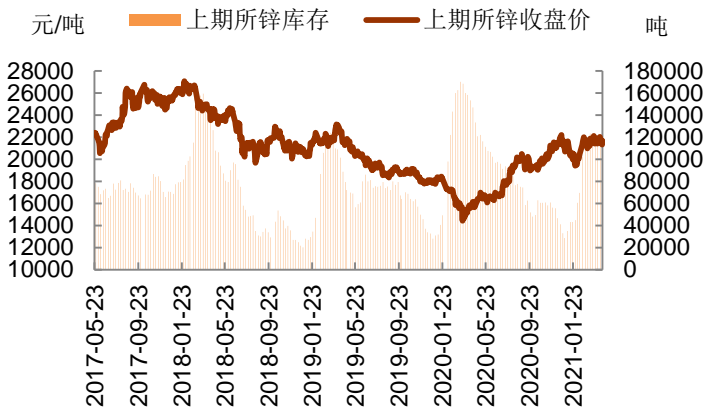


图表4 LME 升贴水

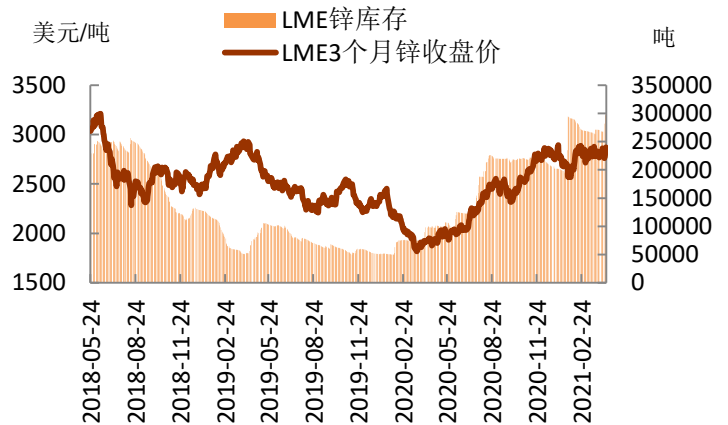


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

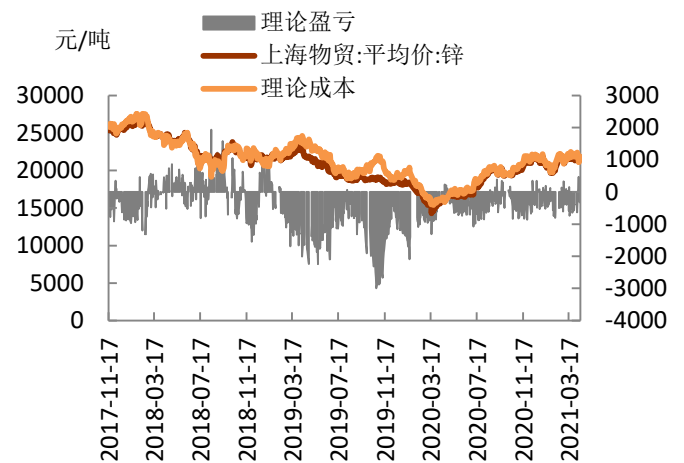
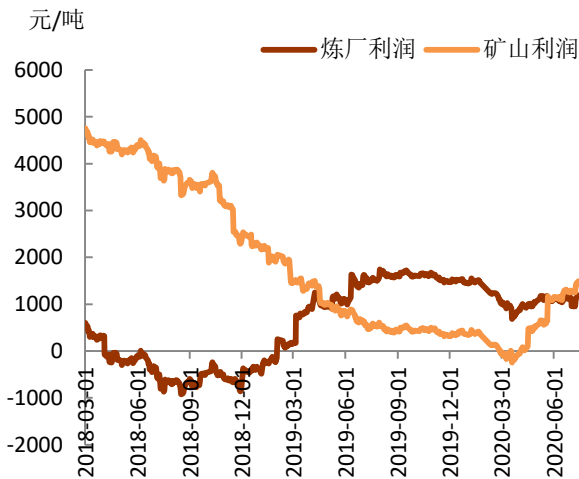
图表 8 保税区库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

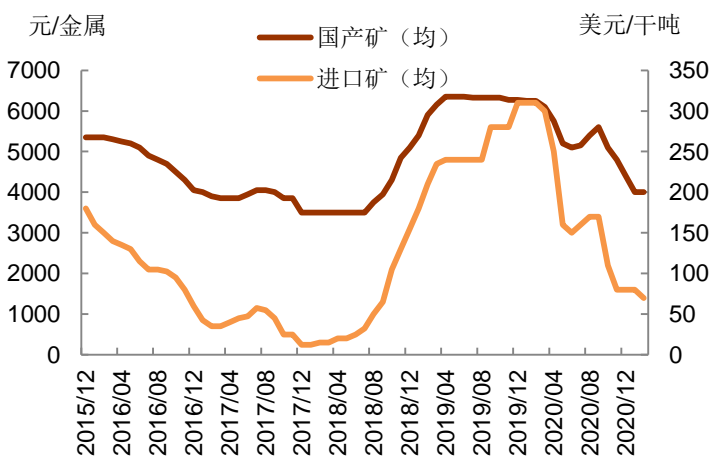
图表 10 精炼锌进口盈亏



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。