

2021年5月10日 星期一



宏观氛围偏好

带动锌价震荡上行

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：宏观氛围偏好，带动锌价震荡上行	中期展望
锌	<p>上周沪锌表现强势，重回 22000 一线上方。宏观面看，上周耶伦提及可能需要加息，但随后立马澄清，显示对通胀容忍度增加。周五晚间公布的美国就业数据大爆冷，4 月非农就业人口变动季调后仅仅增加 26.6 万，远不及预期的增加 100 万。加强了市场对美联储维持宽松政策的预期，美元大跌，金属延续大涨。欧洲方面，多国将在 5 月陆续解除隔离措施，欧洲经济重启的热度持续增加。基本面看，印度疫情存失控风险，但因其锌矿自给率较高，对全球锌矿供应影响相对较小，但或增加精炼锌对我国出口量，且需求端或受一定拖累。国内矿山生产季节性恢复，且进口矿集中到港，5 月内外加工费均环比小幅回升，但据三方调研进口集中到港不具有持续性，加工费拐点仍有待进一步确认。精炼锌 4 月产量受内蒙能耗影响略低于预期，5 月产量预计增 9000 吨，增量相对有限，供应端总体压力有限。需求尚处于旺季，但高企的锌价及钢材价格对镀锌板块抑制仍较明显，且锌退税政策令出口订单减少，而 5 月为压铸锌淡季，需求端环比增速或回落。高价下下游采购热情仍不高，现货维持小幅贴水状态。整体来看，短期金属多头氛围较强，且基本面尚存支撑，锌价走势偏强。但中长期看，锌矿处于周期末端，全年将由短缺转为过剩，决定了锌难以成为较好的多头配置品种。后期继续关注加工费拐点兑现及下游去库情况。</p>	<p>锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱</p>
	<p>操作建议： 多单持有</p>	
	<p>风险因素： 加工费拐点加快，需求拖累</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	22415	620	2.84	361588	91328	元/吨
LME 锌	3025.5	108	3.7			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

上周五一假期后仅两个交易日，沪锌主力 2106 合约开盘补涨，然上涨动能不强，随后震荡回落，周五在金属板块强势带动下跟涨，期价重新站上 22000 元/吨上方，最终收至 22415 元/吨，周度涨幅达 2.84%，持仓量达 91328 手。伦锌高位震荡偏强，周五晚间强势拉涨刷新阶段新高至 3028 美元/吨，收至 3025.5 美元/吨，周度涨幅达 3.7%，持仓量为 260674 手。

现货市场：截止至 5 月 7 日，上海市场贸易市场受制于长单以及节前清库的影响，市场交易活跃，现货贴水稳步缩小。但下游表现一般，仅为节后的刚需采购。宁波市场主流品牌 0# 锌报价在 22100-22440 元/吨左右，对 2106 合约升水 40-10 元/吨左右，对上海溢价 70-40 元/吨左右。锌价高位震荡，节后下游企业观望情绪浓厚。广东 0# 锌主流成交于 22130-22380 元/吨，报价集中在对沪锌 2106 合约贴水 5-20 元/吨，粤市较沪市升水 20 元/吨。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22060~22380 元/吨，紫金成交于 22070~22400 元/吨，葫芦岛报在 23570 元/吨，0# 锌普通对 2106 合约报贴水 20~40 元/吨附近，紫金对 6 月合约报贴水 0~30 元/吨附近，津市较沪市平水。

行业新闻：ILZSG 最新预计 2021 年全球锌矿产量将增长 5.7%，达到 1,292 万吨，全球精炼锌需求将增长 4.3%，达到 1,378 万吨，全年全球精炼锌供应将过剩 35.3 万吨，过剩量较 2020 年有所收缩。

嘉能可：2021 年第一季度锌总产量为 28.26 万吨，同比减少 4%；2021 年生产计划不变：锌产量目标为 122-128 万吨。

Teck Resources：一季度锌精矿产量为 14.6 万吨，去年同期为 15.4 万吨；精炼锌产量为 7.4 万吨，去年同期为 7.9 万吨。2021 年生产指导：锌精矿产量目标为 58.5-61 万吨，精炼锌产量目标为 30-31 万吨。

兴业矿业公告，银漫矿业选矿厂已于 5 月 2 日恢复生产。

西部矿业旗下玉龙铜矿二期投产，铜矿产能逐步释放。2020 年公司生产锌精矿含锌 14.72 万吨、铅精矿含铅 6.75 万吨。2021 年公司计划生产锌精矿含锌 14.47 万吨、铅精矿含铅 5.95 万吨。

5 月 5 日消息，罗平锌电的富乐铅锌矿因事故停产，复产时间暂不定。据了解该矿山锌年产量仅在千吨级别，影响有限。

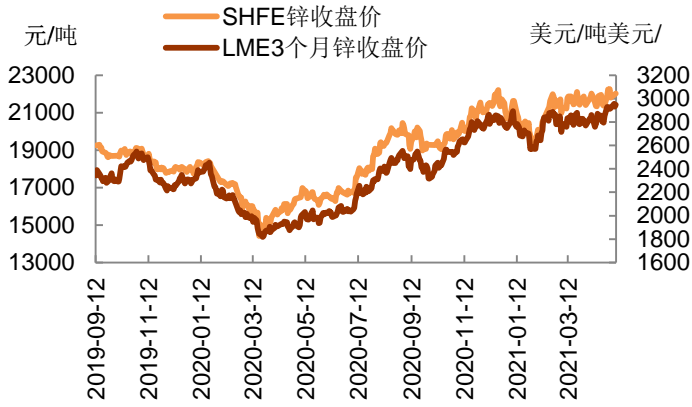
SMM：4 月精炼锌产量 49.93 万吨，环比增加 0.49%，同比增速 4.11%，1-4 月累计产量 201 万吨，累计同比增加 4.25%。4 月供应增量不及预期，主因内蒙“能耗双控”影响仍有延续，同时受湖南地区炼厂受环保督察影响减停产。进入 5 月，预计精炼锌产量环比增加 9000 吨至 50.83 万吨，整体恢复量与预期大致相符。

库存方面，截止至 5 月 7 日，LME 库存较 4 月 30 日减少 1125 吨至 290800 吨；上期所锌库存周度增加 3366 吨至 97793 吨。七地锌锭库存总量为 18.23 万吨，较 4 月 30 日增加 2200 吨。上海地区，进口亏损扩大，进口锌流入量下降，库存仅略增；广东地区，五一假期到货量有限，下游节后仍有补货需求，库存略增；天津地区，下游节前采购较多，影响节后需求，库存增幅相对较大。上海保税区锌锭库存为 4.34 万吨，较 4 月 30 日增加 0.03 万吨。进口窗口保持关闭，且进口亏损进一步扩大，部分到港货源进入保税区，保税区库存止降回升。

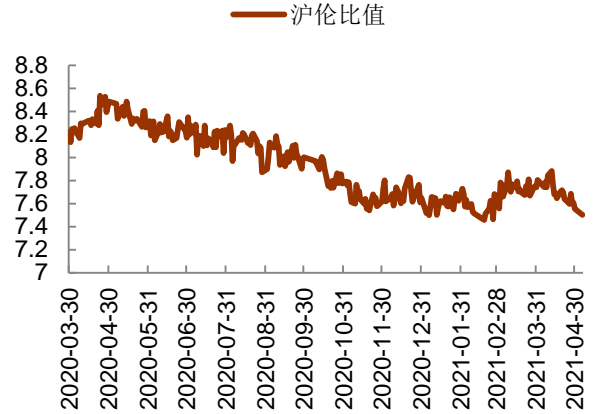
上周沪锌表现强势，重回 22000 一线上方。宏观面看，上周耶伦提及可能需要加息，但随后立马澄清，显示对通胀容忍度增加。周五晚间公布的美国就业数据大爆冷，4 月非农就业人口变动季调后仅仅增加 26.6 万，远不及预期的增加 100 万。加强了市场对美联储维持宽松政策的预期，美元大跌，金属延续大涨。欧洲方面，多国将在 5 月陆续解除隔离措施，欧洲经济重启的热度持续增加。基本面看，印度疫情存失控风险，但因其锌矿自给率较高，对全球锌矿供应影响相对较小，但或增加精炼锌对我国出口量，且需求端或受一定拖累。国内矿山生产季节性恢复，且进口矿集中到港，5 月内外加工费均环比小幅回升，但据三方调研进口集中到港不具有持续性，加工费拐点仍有待进一步确认。精炼锌 4 月产量受内蒙能耗影响略低于预期，5 月产量预计增 9000 吨，增量相对有限，供应端总体压力有限。需求尚处于旺季，但高企的锌价及钢材价格对镀锌板块抑制仍较明显，且锌退税政策令出口订单减少，而 5 月为压铸锌淡季，需求端环比增速或回落。高价下下游采购热情仍不高，现货维持小幅贴水状态。整体来看，短期金属多头氛围较强，且基本面尚存支撑，锌价走势偏强。但中长期看，锌矿处于周期末端，全年将由短缺转为过剩，决定了锌难以成为较好的多头配置品种。后期继续关注加工费拐点兑现及下游去库情况。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

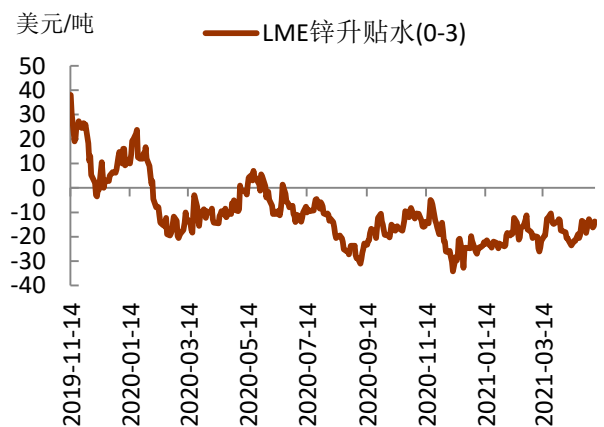


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

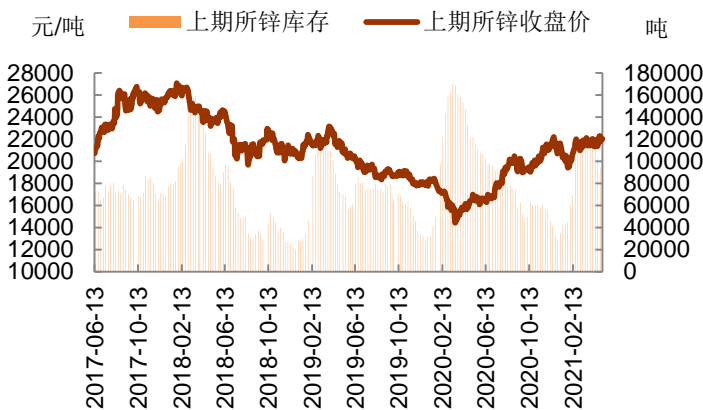


图表4 LME 升贴水

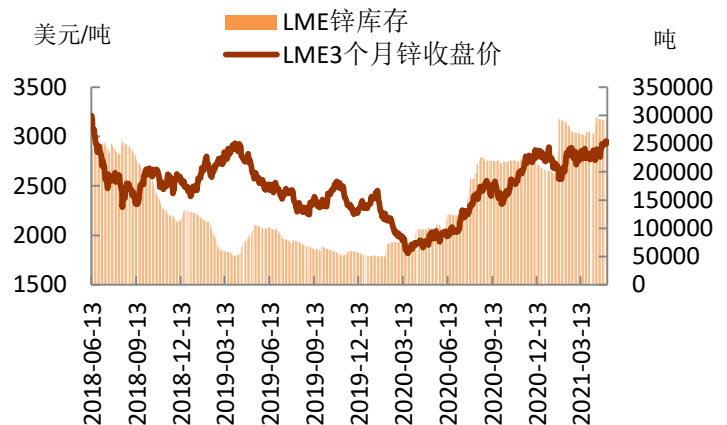


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存



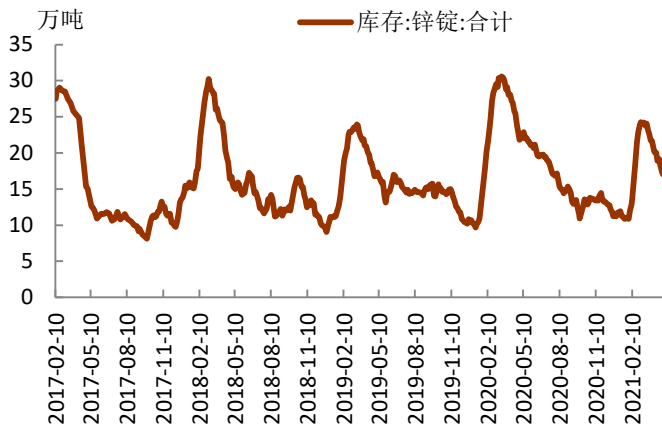
图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

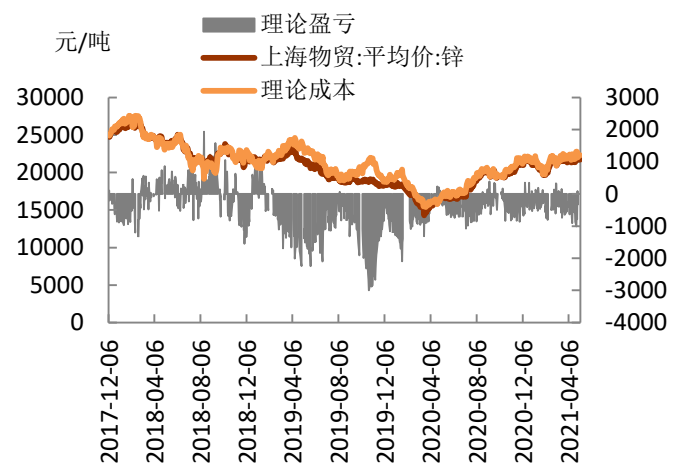
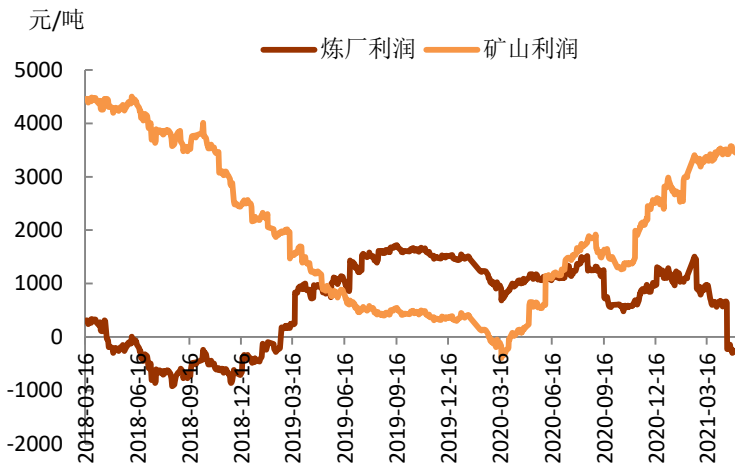
图表 8 保税区库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

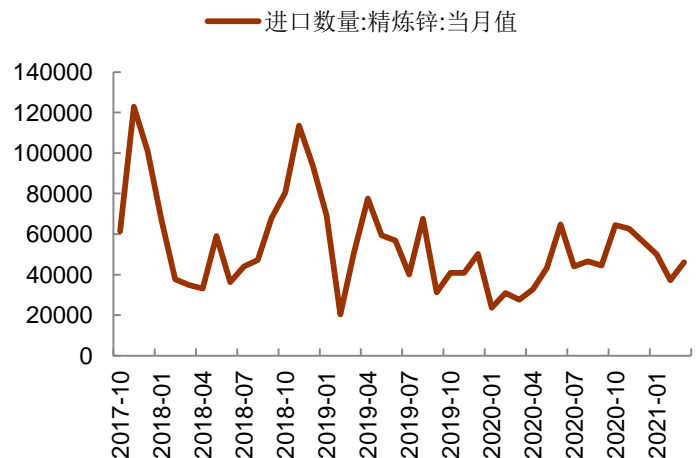
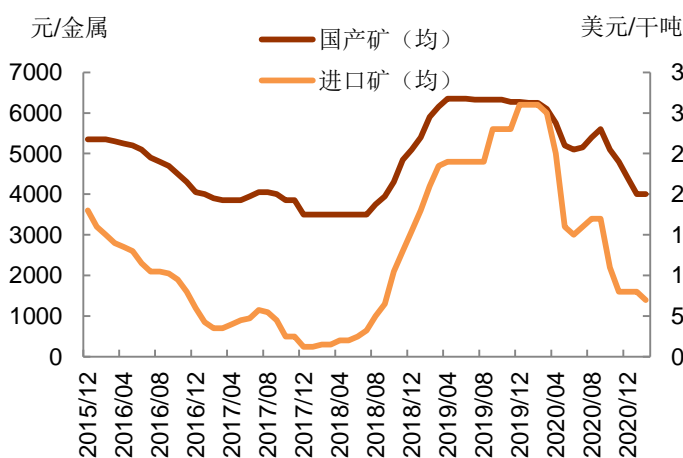
图表 10 精炼锌进口盈亏



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。