

2021年5月24日 星期一


供应端扰动因素支撑
锌价短期相对强势

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：供应端扰动因素支撑，锌价短期相对强势	中期展望
锌	<p> 上周沪锌期价冲高回落。宏观面看，美联储公布的会议纪要上几个联储官员提出，未来几次会议可能会讨论缩减购债问题，同时国常会讨论大宗商品价格问题，提出了保障原料供应、打击炒作和屯货，货币政策稳定等措施。此外，国内4月工业增加值、投资、消费增速均有所回落，表现稍弱于预期。中外情绪共振，导致周边金属录到大幅回调。从基本面来看，年初预期二季度后全球锌矿产出能恢复到疫情前，且下半年将逐步转为明显过剩，但当前国内产出仍受环保约束，海外产出受疫情反复制约，市场不断修复对全年锌矿过剩的预期。加之智利通过对矿产大幅加税的法案，秘鲁也很有可能步其后尘，另中澳关系恶化，市场更加担忧远期供应。近日云南错峰限电升级，预计影响精炼锌产量达万吨，5月月度产量环比或出现7598吨的减量，而此前则预计将环比增加，总体看供应端压力降低。下游方面，因钢材及锌价波动较大，终端等待价格进一步下跌，接单量急剧减少，从而导致镀锌企业订单走弱；珠三角地区限电加之淡季影响，导致压铸锌企业开工下降。整体来看，短期市场再度担忧美联储政策收紧，加之国内监管干预预期增强，市场炒作氛围降温。不过秘鲁加税预期且云南限电制约精炼锌产出均支撑锌价，短期锌价相对强势，不过初端消费回落或拖累锌价上涨幅度。 </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	22425	-95	-0.42	350833	151786	元/吨
LME 锌	2966	3	0.08			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

上周沪锌主力换月至 2107 合约，期价冲高回落，周初刷新新高点至 23470 元/吨，随后震荡回落至 23000 元/吨一线下方，最终收至 22435 元/吨，周度涨幅达 1.93%，持仓量达 83332 手。伦锌亦冲高回落，高点至 3108.5 美元/吨，周度涨幅达 0.94%，持仓量为 263059 手。

现货市场：截止至 5 月 21 日，受广东地区逼升水行情带动，上海贸易商存低价囤货情况，贸易环节成交火热，然下游企业接货情绪并未完全释放，仍等待锌价进一步下跌，现货稍有转好。宁波市场主流品牌 0#锌报价在 22210-22420 元/吨左右，对 2106 合约升水 50-40 元/吨左右，对上海溢价 50-40 元/吨左右。广东 0#锌主流成交于 22460-22590 元/吨，报价集中在对沪锌 2107 合约升水 180-220 元/吨，粤市较沪市升水 200 元/吨，扩大 140 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 22210-22420 元/吨，紫金成交于 22240-22430 元/吨，0#锌普通对 2106 合约报贴水 0-30 元/吨附近，紫金对 6 月合约报升水 0-10 元/吨附近，津市较沪市贴水 30 元/吨。

行业新闻：全国前 4 月累计发行新增地方政府债券 3399 亿元，其中专项债券 2320 亿元。

近日国常会提出，要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，要保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期。

此外美联储首次发出明确的政策转向信号，市场预期其退出宽松政策时间或将提前。

国内 1-4 月固定资产投资（不含农户）同比增长 19.9%，两年平均增长 3.9%；工业投资同比增涨 21.7%，基建投资同比增涨 18.4%。1-4 月房地产开发投资同比增长 21.6%，两年平均增长 8.4%；其中，1-4 月商品房销售面积同比增长 48.1%，两年平均增长 9.3%。制造业投资同比增长 23.8%。

由于云南地区处于枯水期，电力供应紧张，为“保民生、保民用、保重点”，当地部分锌冶炼厂受到不同程度用电错峰限产影响。据 SMM 样本统计，云南地区锌冶炼样本产能为 118

万吨/年，2020年云南地区样本产量为103万吨，占比全国的20.21%。2021年4月SMM精炼锌产量为49.93万吨，其中云南地区4月产量为7.84万吨，占15.7%。而近日，云南限电影响升级，据SMM调研了解，此次限电影响下，云南地区精炼锌5月产量预计将环比下调10050吨。5月全国精炼锌产量预计由此前的环比增加7802吨转为下调7598吨。

海关总署：4月锌矿进口量28.82万吨，同比减少37.44%，环比减少20.33%，减少量主要来自澳大利亚，1-4月累计进口132.97万吨，累计同比减少8.95%。4月进口精炼锌4.07万吨，同比增加24.25%，环比下降11.6%。1-4月累计进口17.42万吨，同比增加51.61%。

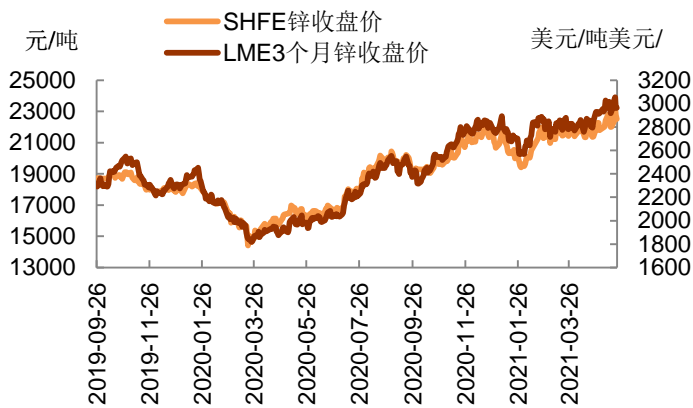
罗平锌电发布公告称，公司接到罗平县应急管理局出具的《复产通知》，同意公司富乐铅锌矿于5月20日恢复生产作业活动。5月2日12时10分左右，富乐铅锌矿发生一起顶板脱落事故。

库存方面，截止至5月21日，LME库存周度环比减少1975吨至285175吨；上期所锌库存较上周减8562吨至83052吨。七地锌锭库存总量为16.62万吨，较上周五下降10100吨。国内库存继续保持去化，上海地区，进口锌流入放缓，市场消化国产锌为主，库存保持下降；广东地区，云南冶炼厂限电限产影响市场到货，仓库库存继续走低；天津地区，下游订单一般，且看跌锌价，整体维持刚需采购，库存略降。上海保税区锌锭库存为4.27万吨，较上周五下降0.03万吨。上周进口亏损收窄，部分非盈利性长单货源继续由保税区流出，带动库存回落。

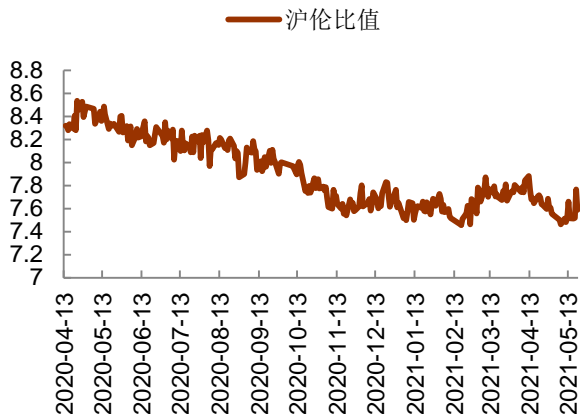
上周沪锌期价冲高回落。宏观面看，美联储公布的会议纪要上几个联储官员提出，未来几次会议可能会讨论缩减购债问题，同时国常会讨论大宗商品价格问题，提出了保障原料供应、打击炒作和屯货，货币政策稳定等措施。此外，国内4月工业增加值、投资、消费增速均有所回落，表现稍弱于预期。中外情绪共振，导致周边金属录到大幅回调。从基本面来看，年初预期二季度后全球锌矿产出能恢复到疫情前，且下半年将逐步转为明显过剩，但当前国内产出仍受环保约束，海外产出受疫情反复制约，市场不断修复对全年锌矿过剩的预期。加之智利通过对矿产大幅加税的法案，秘鲁也很有可能步其后尘，另中澳关系恶化，市场更加担忧远期供应。近日云南错峰限电升级，预计影响精炼锌产量达万吨，5月月度产量环比或出现7598吨的减量，而此前则预计将环比增加，总体看供应端压力降低。下游方面，因钢材及锌价波动较大，终端等待价格进一步下跌，接单量急剧减少，从而导致镀锌企业订单走弱；珠三角地区限电加之淡季影响，导致压铸锌企业开工下降。整体来看，短期市场再度担忧美联储政策收紧，加之国内监管干预预期增强，市场炒作氛围降温。不过秘鲁加税预期且云南限电制约精炼锌产出均支撑锌价，短期锌价相对强势，不过初端消费回落或拖累锌价上涨幅度。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

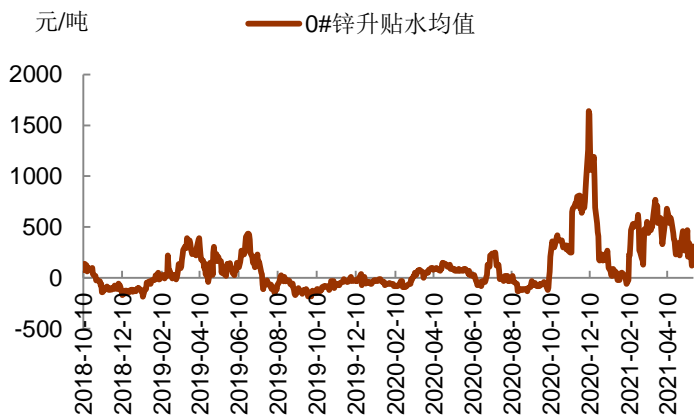


图表2 内外盘比价

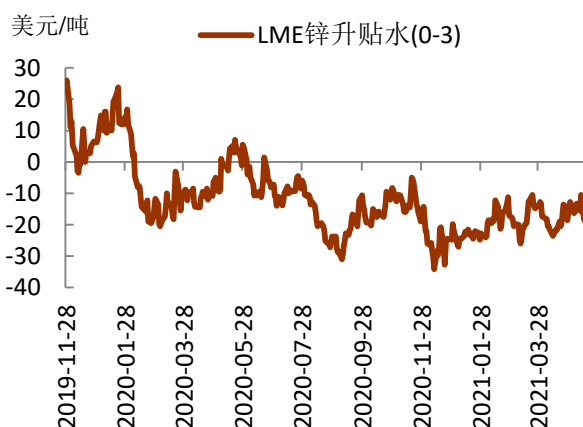


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

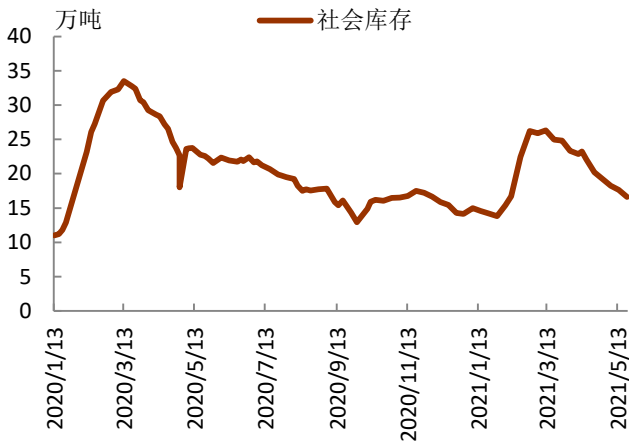


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

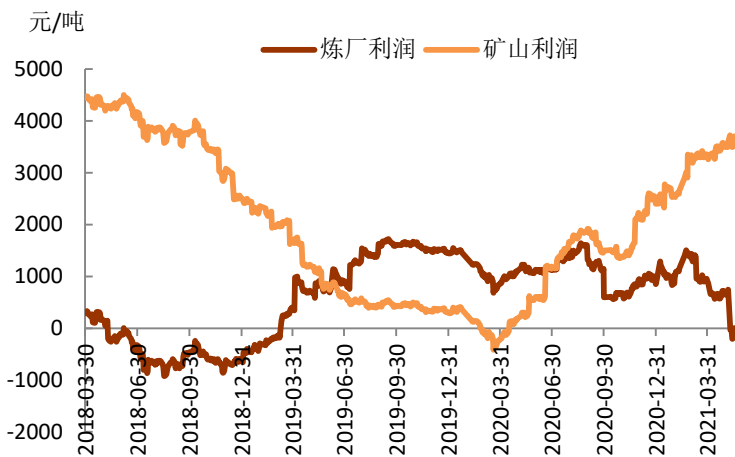


图表 8 保税区库存

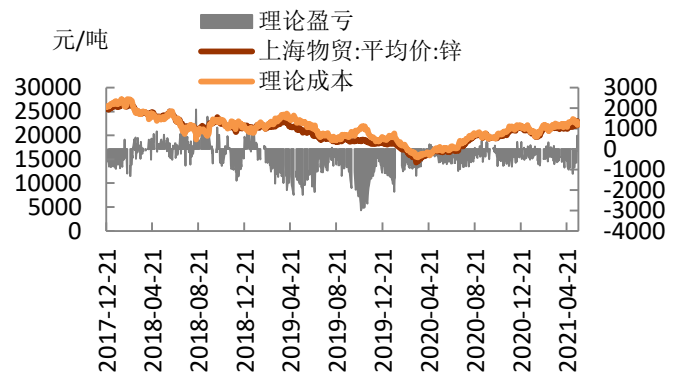


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

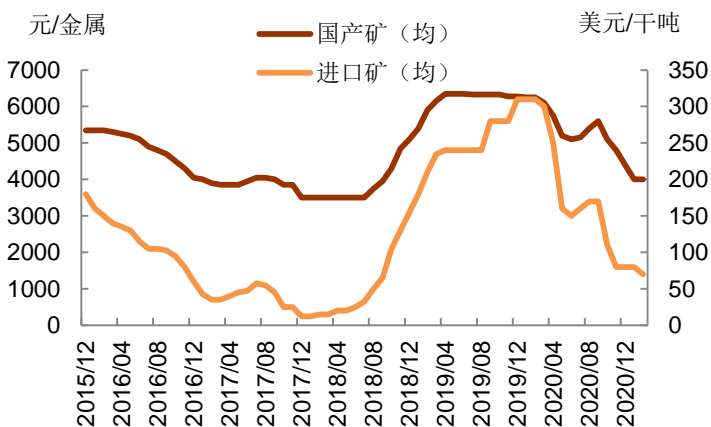


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。