

2021年6月7日 星期一



短期供应端扰动支撑

后期高位回落风险较大

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：短期供应端扰动支撑，后期高位回落风险较大	中期展望
锌	<p>上周沪锌期价高位震荡后跳空下挫。宏观面看，上周四公布的美国小非农数据远超预期，市场担忧美联储加速缩减购债规模，美元强势反弹施压金属走势。然随后公布的5月非农数据再度低于预期，市场情绪稍有缓和，金属止跌反弹。基本面来看，为遏制第二波疫情蔓延，秘鲁再度进入紧急状态，加之左翼政党领跑总统选举，或增加当期矿企税费，市场对原料供应担忧再起。国内炼厂库存增至30天，各地周度加工费小幅上移。受云南限电影响，5月精炼锌产量49.46万吨，低于预期，限电影响或延续至6月中旬丰水期，供应总体收缩。下游整体走弱，钢材价格在政府压力下下跌，终端观望令镀锌企业订单急剧减少；珠三角地区限电加之淡季影响，导致压铸锌企业开工下降，且人民币持续升值也不利于企业出口；受汽车订单减弱影响，氧化锌企业周度开工略回升。受需求转淡拖累，社会库存去化速度持续放缓。整体来看，市场对美联储收紧政策预期及国内监管预期较强，市场风险偏好谨慎。不过，云南限电影响锌锭产出，短期供给收缩超过需求回落仍带动去库，支撑锌价。但下游消费已现转弱迹象，且随着6月下旬锌锭产出恢复，预计将进去累库阶段，故我们认为当前锌价上行空间相对有限，后期高位回落风险加大。</p>	<p>锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱</p>
	<p>操作建议：多单谨慎持有</p>	
	<p>风险因素：宏观风险，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	22520	-370	-1.62	263695	156625	元/吨
LME 锌	3004	19	0.64			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 2107 合约期价前半周围绕 23000 一线震荡，周四晚间受美国 ADP 小非农数据大超预期，美元强势反弹，锌价跳空下挫，周五震荡修复，最终收至 22520 元/吨，周度跌幅达 2.28%，持仓量达 92684 手。伦锌冲高回落，高点至 3004 美元/吨，周度跌幅达 2.26%，持仓量为 269563 手。

现货市场：截止至 6 月 4 日，锌价跌幅较大，低价下游企业接货补库意愿回暖，然贸易环节成交较差。宁波市场主流品牌 0#锌报价在 22390-22470 元/吨左右，对 2107 合约升水 160-170 元/吨左右，对上海溢价 70 元/吨左右。广东 0#锌主流成交于 23080-23300 元/吨，报价集中在对沪锌 2107 合约升水 190-220 元/吨，粤市较沪市升水 140 元/吨，收窄 10 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 22350-22490 元/吨，紫金成交于 22380-22520 元/吨，葫芦岛报在 24720 元/吨，0#锌普通对 2107 合约报贴水 10-30 元/吨附近，紫金对 7 月合约报升水 0-20 元/吨附近，津市较沪市贴水 110 元/吨。

行业新闻：美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值录得 62.1，续创 2007 年 5 月有记录以来新高，制造业活动强于预期。

美联储褐皮书：美国经济总体上温和扩张，一定程度上快于前期。就业人口增幅相对稳定，物价压力继续增加。

美国 5 月 29 日当周初请失业金人数创去年 3 月以来新低。5 月 ADP 就业人数创去年 6 月以来新高。强劲的美国就业数据引发货币政策可能收紧的担忧，美元指数盘中大涨，创 5 月 12 日以来最大涨幅，金属普跌。

美国劳工部周五公布了 5 月非农就业报告，新增就业人数为 55.9 万，低于市场普遍预期的 65 万，4 月就业人数上修后为 27.8 万，失业率从 4 月的 6.1% 下降至 5 月的 5.8%，好于预期的 5.9%。这意味着，继 4 月就业报告爆冷之后，5 月就业数据再次低于预期。

中国 5 月官方制造业 PMI 为 51，预期及前值均为 51.1，制造业延续稳定扩张态势。中国 5 月财新制造业 PMI 升至 52，为 2021 年以来最高值。

两部门：加强监测，协同应对原材料价格上涨对中小企业带来的影响。

央行：自 2021 年 6 月 15 日起，上调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点，即外汇存款准备金率由现行的 5% 提高到 7%，人民币升值速度或放缓。

6 月 2 日，国务院副总理刘鹤与美财政部长耶伦视频通话，释放乐观信号。

为遏制第二波疫情蔓延，6 月 1 日起秘鲁将国家紧急状态延长 30 天。

近期，地方债发行进入提速期，预计 6 月份发行规模或将接近万亿元，市政民生等项目成支持重点。

5 月份，新疆紫金有色 10 万吨锌冶炼项目产锌锭 9300 吨，达到设计产能指标。

SMM：5 月精炼锌产量 49.46 万吨，环比减少 2.06%，同比增速 4.32%，1-5 月累计产量 251 万吨，累计同比增加 4.51%。

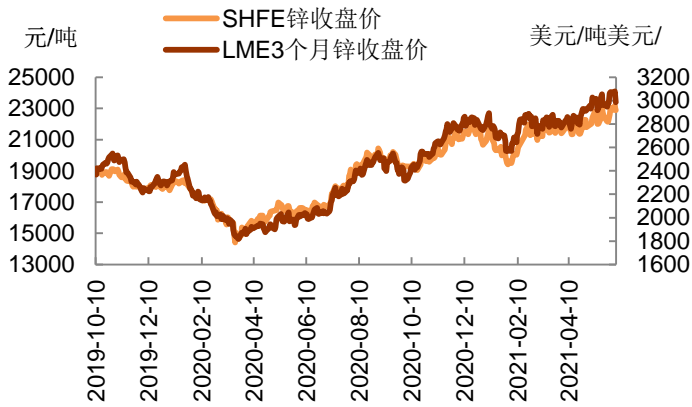
SMM：下游企业囤货增加氧化锌企业开工企稳回升，上周氧化转开工率为 71.48%，较上周上涨 6.31%。

库存方面，截止至 6 月 4 日，LME 库存周度环比减少 9800 吨至 274450 吨；上期所锌库存较上周减 3116 吨至 72103 吨。锌锭库存总量为 15.22 万吨，较上周五下降 3300 吨。国内库存继续保持去化，上海地区，进口及国产锌到货均有限，下游仍存刚需，库存下降；广东地区，下游需求走弱，库存略增；天津地区，钢材价格上涨带动部分下游订单恢复，同时企业锌锭库存较低，存在一定采购需求，库存下降。上海保税区锌锭库存为 4.25 万吨，较上周五增加 0.08 万吨。部分新到港货进入保税区，保税区库存止降回升。

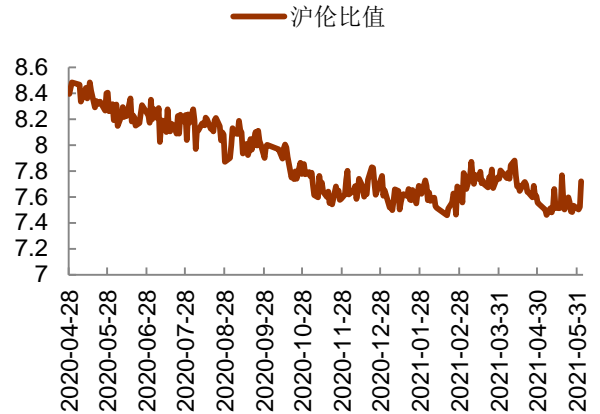
上周沪锌期价高位震荡后跳空下挫。宏观面看，上周四公布的美国小非农数据远超预期，市场担忧美联储加速缩减购债规模，美元强势反弹施压金属走势。然随后公布的 5 月非农数据再度低于预期，市场情绪稍有缓和，金属止跌反弹。基本面来看，为遏制第二波疫情蔓延，秘鲁再度进入紧急状态，加之左翼政党领跑总统选举，或增加当期矿企税费，市场对原料供应担忧再起。国内炼厂库存增至 30 天，各地周度加工费小幅上移。受云南限电影响，5 月精炼锌产量 49.46 万吨，低于预期，限电影响或延续至 6 月中旬丰水期，供应总体收缩。下游整体走弱，钢材价格在政府压力下下跌，终端观望令镀锌企业订单急剧减少；珠三角地区限电加之淡季影响，导致压铸锌企业开工下降，且人民币持续升值也不利于企业出口；受汽车订单减弱影响，氧化锌企业周度开工略回升。受需求转淡拖累，社会库存去化速度持续放缓。整体来看，市场对美联储收紧政策预期及国内监管预期较强，市场风险偏好谨慎。不过，云南限电影响锌锭产出，短期供给收缩超过需求回落仍带动去库，支撑锌价。但下游消费已现转弱迹象，且随着 6 月下旬锌锭产出恢复，预计将进去累库阶段，故我们认为当前锌价上行空间相对有限，后期高位回落风险加大。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势图



图表2 内外盘比价

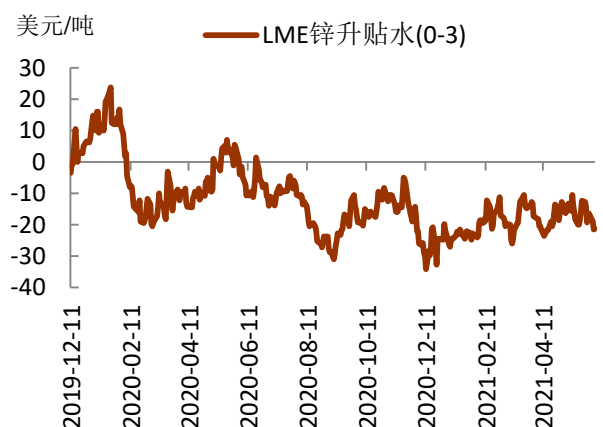


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

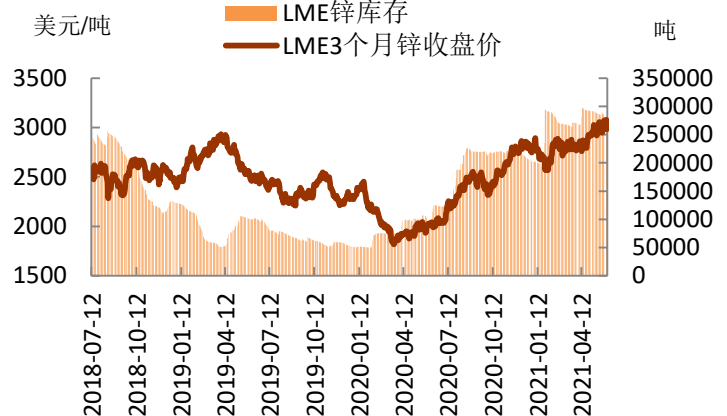


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

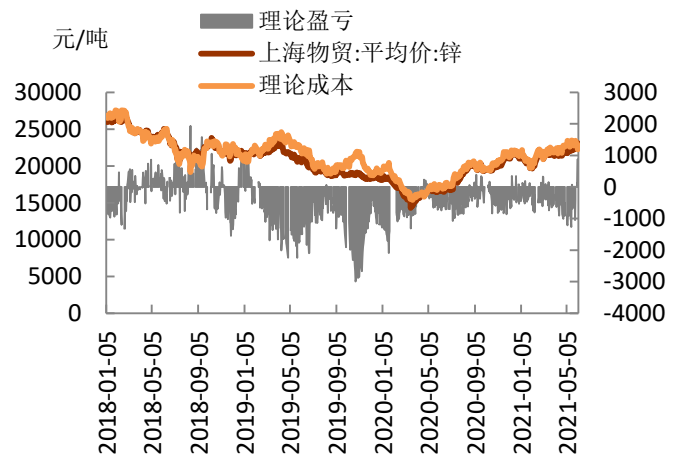


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

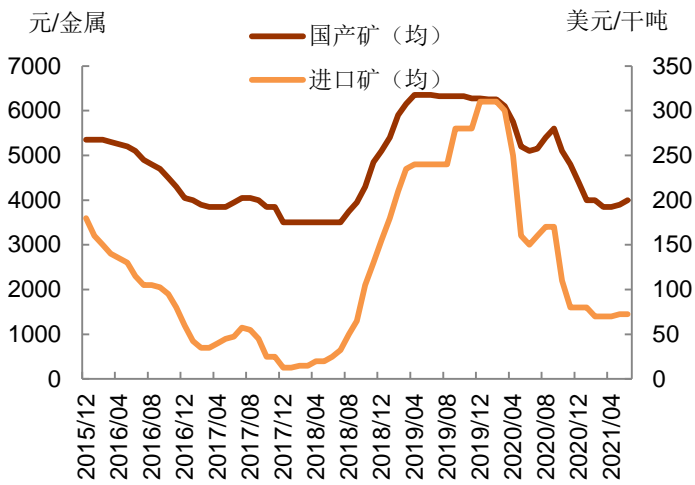


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。