

2021年6月15日 星期二


**限电改善&抛储落地**
**锌价下跌风险累积**

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：限电改善&抛储落地，锌价下跌风险累积	中期展望				
锌	<p>                             上周沪锌期价震荡运行。宏观面看，国内外通胀预期明显加强，美国和中国5月通胀数据均超预期。但欧央行维持关键利率不变，市场对美联储收紧政策担忧放缓。不过因国内PPI向CPI传导较慢，企业利润受挤压，国务院继续讨论稳定大宗商品价格问题，政策干预预期下市场情绪仍显谨慎。基本面来看，疫情尚未对秘鲁锌矿生产构成较大影响，4月锌增长41%，市场仍普遍维持下半年供应回升的预期。国内抛储消息落地，但非一次性抛出，而是按月投放至今年年底，对市场构成中长期影响。此外，云南限电影响减弱，6月末逐步结束限产措施，精炼锌产量存边际好转预期。下游方面，原料价格下跌，镀锌企业开工略好转，但成品库存压力加大。压铸合金消费淡季，加之锌价反复，合金厂采购谨慎，氧化锌需求较平稳。整体来看，当前宏观氛围仍显谨慎，政策干预限制金属涨势。另外云南限电影响支撑因素减弱，叠加抛储消息落地，供应缺口存收窄预期。下游消费渐入消费淡季，低价带来部分补库。故我们认为当前锌价下跌风险不断累积，操作上尝试逢高抛空。本周关注美联储等多家央行将公布利率决议。                         </p>	<p>                             锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱                         </p>				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>逢高沽空</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>加工费拐点加快，需求拖累</td> </tr> </table>	操作建议：	逢高沽空	风险因素：	加工费拐点加快，需求拖累	
操作建议：	逢高沽空					
风险因素：	加工费拐点加快，需求拖累					

## 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	23045	450	1.99	338679	168027	元/吨
LME 锌	3074	11	0.36			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 合约期价整体震荡运行，收至 22740 元/吨，周度涨幅达 0.98%，持仓量降至 87451 手。伦锌前半周震荡，周五小幅反弹，收至 3051 美元/吨，周度涨幅达 1.56%，持仓量降至 262501 手。周一国内端午休假，外盘震荡偏强。

现货市场：截止至 6 月 11 日，上海市场对 07 合约升水回落，报在 60-90 元/吨，临近端午佳节，下游刚需补库，市场交投一般。宁波市场主流品牌 0#锌报价在 22560~22650 元/吨左右，对 2107 合约升水 160~180 元/吨左右，对上海溢价 80 元/吨左右。广东市场调价较积极，现货升水继续回落。0#锌主流成交于 22490-22610 元/吨，报价集中在对沪锌 2107 合约升水 110-140 元/吨，粤市较沪市升水 50 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 22350~22510 元/吨，紫金成交于 22380~22530 元/吨，葫芦岛报在 24610 元/吨，0#锌普通对 2107 合约报贴水 0~30 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 90 元/吨。

宏观及行业新闻：美国截至 6 月 5 日当周初请失业金人数降至 37.6 万，但仍高于预期，美国经济仍在复苏中。

欧洲央行维持三大关键利率不变，符合市场预期。美元微涨，金属涨跌互现。

世行发布新一期全球经济展望报告，将 2021 年全球经济增长预期由年初的 4.1%上调到 5.6%，中国增长预期上调到 8.5%，前次预期是 7.9%，美国和欧洲增长预期分别为 6.8%和 4.2%，但由于疫苗获得的不平等，低收入国家增长仅为 2.9%。

中国 5 月 CPI 同比上涨 1.3%，环比下降 0.2%；PPI 同比上涨 9%，创近 13 年新高，环比上涨 1.6%。中国 5 月 M2 同比增长 8.3%，预期 8.1%；社会融资规模增量为 1.92 万亿元，比上年同期少 1.27 万亿元。

国家发改委研究：进一步加强大宗商品价格监测预警和市场监管，要求建立健全价格监测预测预警体系、价格稳定长效机制等制度体系。

抛储消息落地，本次抛储涉及品种为铜、铝、锌。抛储对象为下游终端企业，且各品种接货量存在最低要求标准。投放时间为每个自然月月底，持续至 2021 年年底。

云南省通知企业做好在 6 月末逐步结束限产措施，尽快恢复生产的通知。

秘鲁矿业生产呈现强劲恢复，秘鲁能矿部的数据显示，4 月份锌增长 41%。

中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计显示，5 月销售各类挖掘机 27220 台，同比下降 14.3%。

中汽协：5 月我国汽车产销分别为 204.0 万辆和 212.8 万辆，环比下降 8.7%和 5.5%，同比下降 6.8%和 3.1%。不过，与 2019 年同期相比，5 月产销同比分别增长 10.3%和 11.1%，其中产量增幅比 4 月扩大 1.6 个百分点，销量增幅比 4 月回落 2.4 个百分点。

SMM：5 月精炼锌产量 49.46 万吨，环比减少 1.04 万吨，云南限电影响导致产量不及预期。6 月若限电影响持续，预计产量环比增加 2400 吨至 49.71 万吨；若限电影响减弱，产量环比增加 1.23 万吨至 50.7 万吨。

SMM：5 月镀锌企业开工率为 87.36%，环比下降 4.62 个百分点。钢材和锌价冲高回落，价格波动起伏较大，终端企业观望意愿较浓，镀锌管企业成品库存压力增加，镀锌结构件企业因利润压缩而压缩产量。此外，出口退税减少叠加人民币升值抑制出口。

压铸锌合金企业 5 月开工率为 39.71%，环比下降 5.83 个百分点，同比增加 8.46 个百分点。5 月上旬需求相对平稳，下旬需求转弱叠加广东地区受错峰用电影响，拖累开工；冶炼厂合金产量提升明显，挤占一定市场份额。6 月，压铸锌合金消费进入淡季，企业开工率环比下降 2.03 个百分点，录得 37.68%。

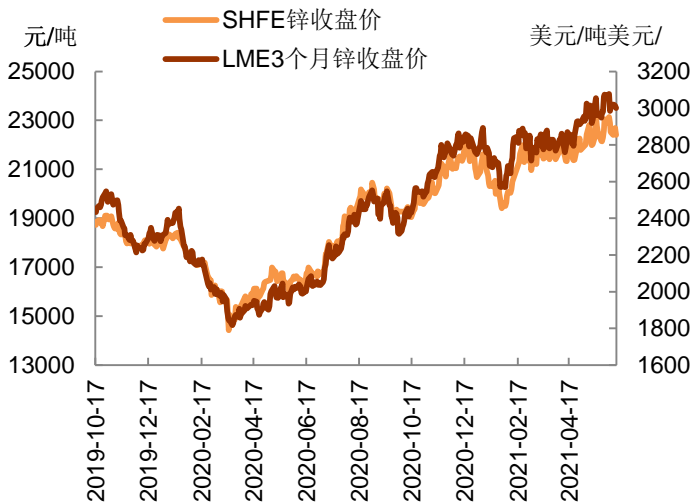
库存方面，截止至 6 月 11 日，LME 库存周度环比减少 6700 吨至 267750 吨；上期所锌库存较上周减 15521 吨至 56582 吨。七地锌锭库存总量为 13.61 万吨，较上周五下降 16100 吨。上海地区，进口锌到货增加，下游节前仍有备货需求，周内库存略降；广东地区，冶炼厂直接发货至下游比例下降，下游由仓库提货增加，带动库存继续走低；天津地区，下游逢低价采购增加。上海保税区锌锭库存为 3.85 万吨，较上周五下降 0.4 万吨。下游存节前备货需求，而短期国内缺口尚存，保税区货源继续流出补充。

上周沪锌期价震荡运行。宏观面看，国内外通胀预期明显加强，美国和中国 5 月通胀数据均超预期。但欧央行维持关键利率不变，市场对美联储收紧政策担忧放缓。不过因国内 PPI 向 CPI 传导较慢，企业利润受挤压，国务院继续讨论稳定大宗商品价格问题，政策干预预期下市场情绪仍显谨慎。基本面来看，疫情尚未对秘鲁锌矿生产构成较大影响，4 月锌增长 41%，市场仍普遍维持下半年供应回升的预期。国内抛储消息落地，但非一次性抛出，而是按月投放至今年年底，对市场构成中长期影响。此外，云南限电影响减弱，6 月末逐步结束限产措施，精炼锌产量存边际好转预期。下游方面，原料价格下跌，镀锌企业开工略好转，但成品库存压力加大。压铸合金消费淡季，加之锌价反复，合金厂采购谨慎，氧化锌需求较平稳。整体来看，当前宏观氛围仍显谨慎，政策干预限制金属涨势。另外云南限电影响支撑

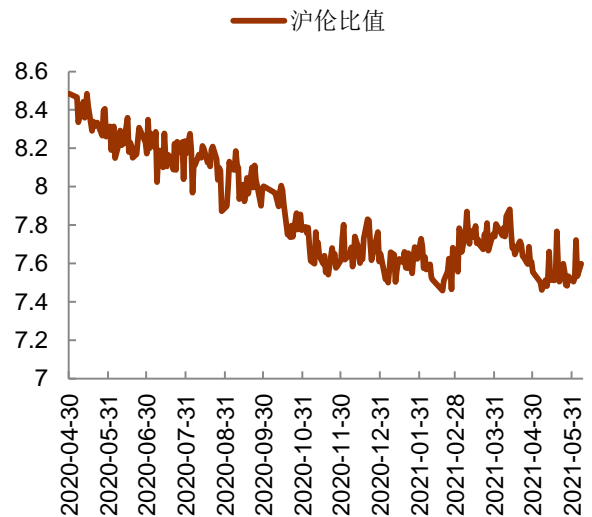
因素减弱，叠加抛储消息落地，供应缺口存收窄预期。下游消费渐入消费淡季，低价带来部分补库。故我们认为当前锌价下跌风险不断累积，操作上尝试逢高抛空。本周关注美联储等多家央行将公布利率决议。

### 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

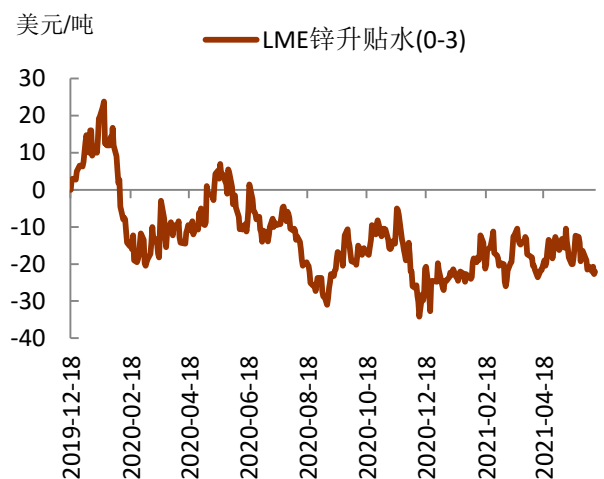


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水



图表 4 LME 升贴水

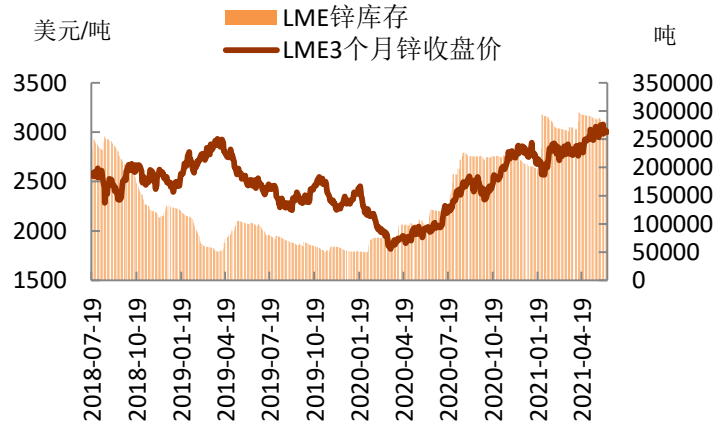


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

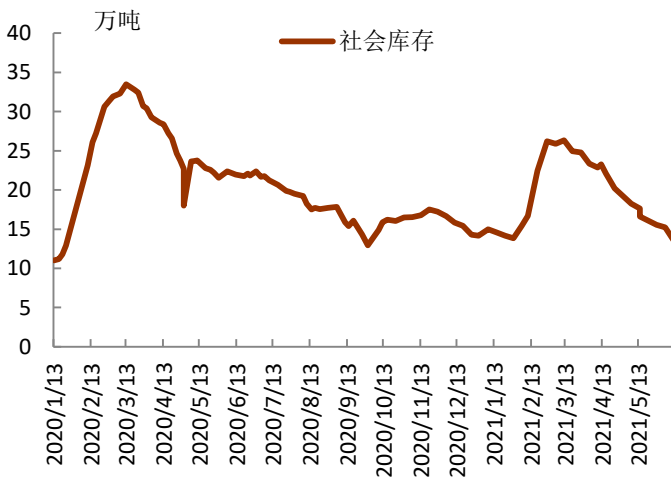


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

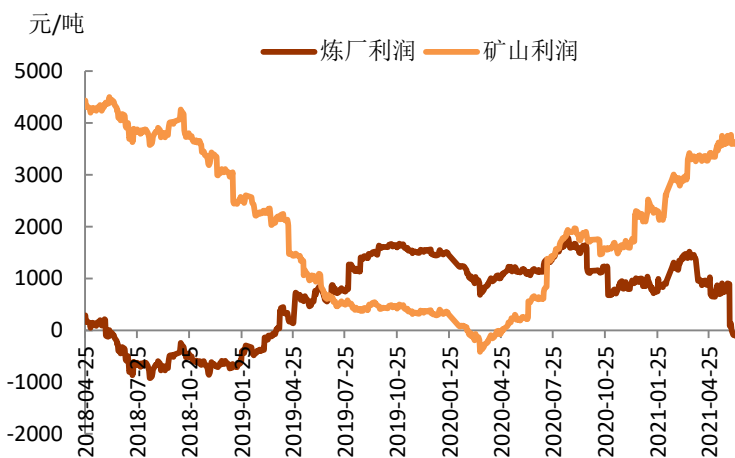


图表 8 保税区库存

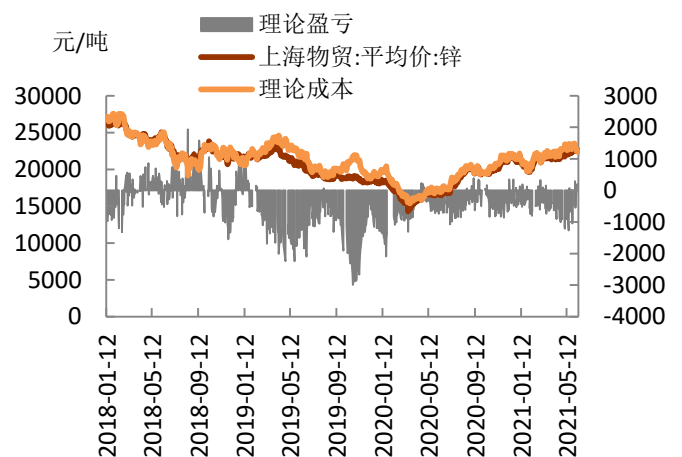


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

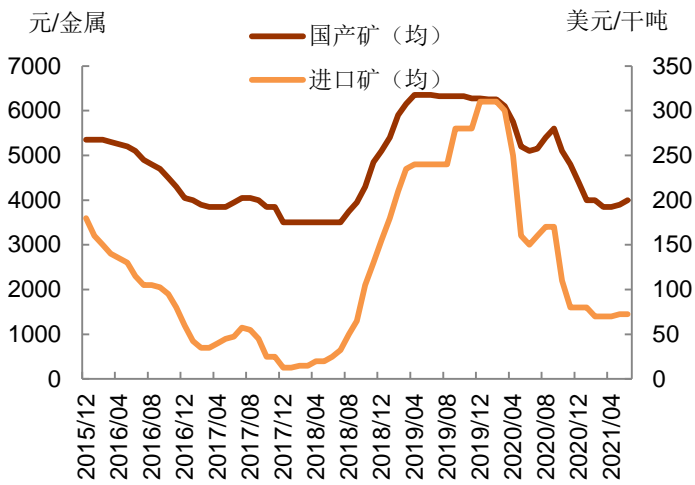


图表 10 精炼锌进口盈亏

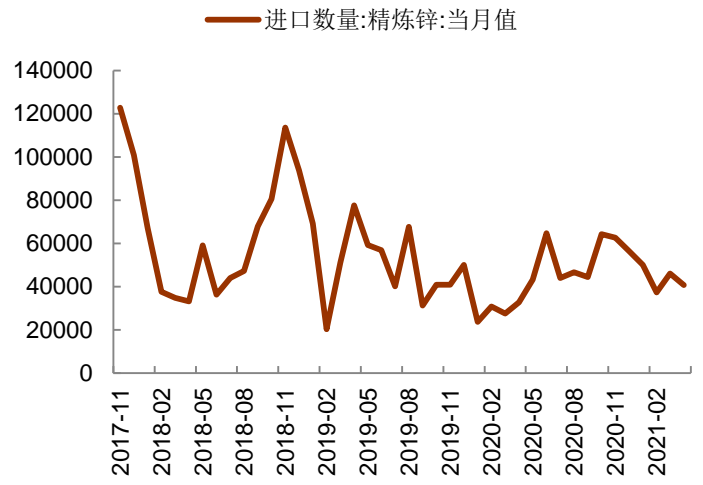


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。