



## 二次抛储对锌市影响解析

联系人 黄蕾  
电子邮箱 huang.lei@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105

### 一、今年国储抛锌进程回顾

从今年年初的3月份开始，市场上就一直有关于抛储的传闻，有色行业里也是期待已久。6月初，市场传闻抛储铜铝锌即将落地，具体形式可能是下半年每月月底投放至终端市场，以缓释的方式改善现货原料市场的供应偏紧的局面，一度引起有色金属市场大幅波动。

6月10日，上海金属网发布消息，经过多方求证，已经确认国储局抛储事实。本次抛储涉及品种为铜、铝、锌，抛储对象对下游终端企业，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。

6月17日，发改委表示，即将投放铜铝锌国家储备，今后还将适时开展多批次投放。

6月22日，国家粮食和物资储备局在其官网上发布关于2021年投放第一批国家储备锌的公告，确认第一批销售总量为3万吨的铜，竞买人为从事锌加工制造的相关企业，7月5日至6日进行公开竞价。

7月21日，国储局公布了第二批国家储备锌投放数量，为5万吨，相较此前第一批国家抛储明显增加。且国储局物资储备司司长徐高鹏表示，国家储备物资家底充足，有信心、有能力稳定预期，为市场降温。

### 二、第一次抛储情况

第一批抛储货源全部为0#锌，按品牌分：葫芦岛牌锌锭4039吨，白银牌锌锭9059吨，红烨牌锌锭1969吨，豫光牌锌锭10027吨，南华牌锌锭：4997吨。按仓库地区划分：河北6008吨，河南9038吨，安徽10048吨，南昌4997吨。

从抛储锌锭批次来看，多为2009年收储的锌锭，出厂日期集中在2009年2-3月和2012年11-12月。但国储仓库存储条件非常好，微有发白氧化，但出渣率并不会显著增加，最多比当期生产的锌锭增加千分之一至千分之二，不影响下游接受度。而从竞价的价格来看，竞拍

成交区间在21100-21200元/吨间，较当期现货价贴水1000元/吨左右。其中，河北地区为21128元/吨，河南地区为21140元/吨；华中地区为21188元/吨。最终成交企业多位于河北、天津、浙江、湖南、陕西、广东等地的压铸锌合金、热镀锌合金、镀锌管企业。

第一批抛储价格公布后，锌价影响较小，主因抛储的数量偏低，3万吨抛储量约占月度精炼锌产量的6%，加之5月中旬云南限电及企业检修，导致当月精炼锌产量低于50万吨。虽然6月中旬云南限电企业已逐步恢复正常生产，但国内货源整体偏紧，社会库存仍处于不断下滑态势，故第一批3万吨抛储量对供应端的冲击暂不明显。

**图表 1 第一批抛储情况**

仓库地址	抛储量（吨）	品牌	最低成交价（元/吨）
安徽省马鞍山市	10048	豫光、白银	19500
河北省石家庄市	6008	葫芦岛、红烨	21150
河南省洛阳市	9038	豫光、白银	20050
江西省南昌市	4997	南华	21180
合计	30091		

资料来源：公开资料

### 三、第二次抛储情况

**图表 2 第二批抛储情况**

仓储位置	投标量	品牌	投标量	入库时间	投标量	品质	投标量
甘肃	5569	白银有色	6899	1973~1985	11390	Zn99.995(0#)	41500
辽宁	4561	赤峰中色	1962	1991~1999	11174	Zn99.99(1#)	4954
陕西	3803	广东韶关	1501	2000~2013	27467	Zn99.95(2#)	3577
河北	3412	汉中八一	3588				
黑龙江	3197	河南豫光	5003				
宁夏	2553	葫芦岛	4101				
山西	2078	葫芦岛锌业	2032				
吉林	1998	进口	9064				
河南	1574	中金岭南	3966				
天津市	1062	沈冶	2839				
湖南	7036	株冶	9076				
湖北	5529	合计	50031				
江西	4006						
广东	5501						
贵州	151						
合计	50031						

资料来源：公开资料

第二批抛储锌锭情况更为复杂，批次、品质均超市场预期。

从品质来看，除了0#锌外，加入1#喝#锌，分别占本次投标总量的10%和7.1%。从批次及货源来看，不乏一些70年代、80年代的老牌冶炼厂货源和一些进口品牌。从仓库地区分布来看，分布于15个省份，其中60%的货源地位于北方，北方销售压力增加，天津地区贴水难有效改善，南北价差或将进一步拉大。不过，较为分散的抛储地，将有利于下游企业参与竞价就近提货，可大大缩短运输周期。

从7月29日公开竞价的情况来看，相较于第一批抛储，本轮成交价差异较大，主要还是因本次锌锭的品牌、规格层次不齐。其中0#主流成交价在21300-21600元/吨，较当日现货价格低830-1130元/吨，相较于第一批主流成交价21100-21200元/吨高200-400元/吨。

#### 四、二次抛储对锌价影响

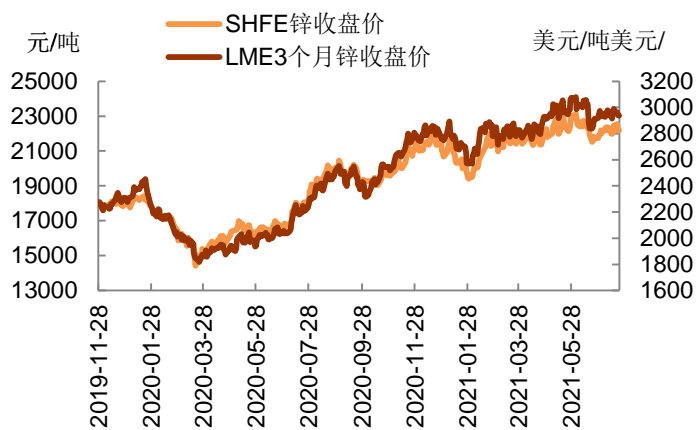
从沪锌主力走势可以看出，在7月22日官宣二次抛储后，锌价出现短暂下跌。一方面，前期湖南、河南、云南等地限电及暴雨的影响在减弱，而国家二次抛储累计8万吨，足以弥补短期外因造成的冶炼减量。另一方面，国储调控能动性增强，使得多头信心受挫。从二次抛储中部分锌锭年份看，最早可追溯至改革开放前1973年的沈冶，显示国储隐性库存大于公开统计，这也打破市场对全年抛储总量的预估，政策面调控态度坚决。

不过，锌价在短暂下跌后表现出较强的抗跌性，企稳反弹快速收复跌幅，且不断上探前期压力位22700元/吨。为何二次抛储后锌价走势如此强势？我们认为有以下几点原因：

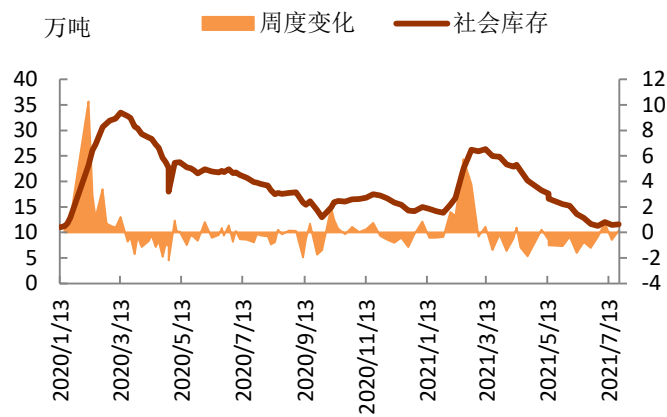
首先，近期德尔塔病毒导致海外疫情反弹，市场对美联储缩减QE预期减弱，美元停止上行、美债收益率持续走低，有色金属集体走强。其次，德尔塔病毒增加了下半年海外锌矿恢复及新增产能投产的不确定性，供应端扰动利多锌价。同时，近期国内多地暴雨，灾后重建问题也迫在眉睫，对锌需求构成一定利好。此外，从现货市场来看，下游消费韧性较强，逢锌价下跌时买盘增加，而当前国内华东与华南地区库存依然偏低，现货维持较高升水，维持在150-200元/吨，对锌价构成支撑。

不过，我们认为锌价上涨空间有限。供应端来看，虽然疫情再度对锌矿供应构成一定不确定性，但从月度加工费走势来看，原料最紧缺的时候已经过去，8月国产锌矿加工费报3950-4550元/吨，均值环比增加100元/吨；进口矿加工费报80-95美元/吨，均值环比增加7.5美元/吨。加工费回升带动炼厂利润回升，尽管“双碳”政策有望贯穿下半年，但预计精炼锌增量有望环比增加。且国家后续仍有望进一步抛储，供应端总体呈现增加态势。需求端来看，刚性需求表现出较强的韧性，但仍处于消费淡季，镀锌及压铸锌合金企业开工环比延续下滑态势。此外，8月1日起进一步取消了部分镀锌产品13%的出口退税，而本次取消退税的镀锌产品占初端镀锌产品总出口量的79%，中长期可能压制出口需求。综上分析，宏观维持宽松及社会库存累库低于预期，令锌价相对抗跌，但锌市维持供增需减的格局，逢高沽空思路未变，静待累库信号。

图表3 沪锌伦锌价格走势



图表4 累库低于预期



数据来源: wind 资讯, SMM, 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。