

2021年9月6日 星期一


**宏观指引走势**
**锌价高位震荡**

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：宏观指引走势，锌价高位震荡	中期展望	
锌	<p>                             上周沪锌主力期价先抑后扬，总体延续区间震荡。宏观面看，国内 8 月官方及财新 PMI 数据均表现不佳，引发经济下行的担忧。但周五公布的美国 8 月季调后非农就业增长放缓幅度超过预期，且“小非农”ADP8 月增幅同样低于预期，缓解了市场对货币转向的隐忧，美元下跌，金属反弹。基本面看，国内炼厂提前冬储的预期有所升温，且国城矿业子公司停产整顿，9 月国产锌矿加工费维稳，然进口矿加工费环比小幅下滑，海外锌矿增量仍存预期差，托底锌价。目前西南限电减产影响边际减弱，同时第三批 5 万吨抛储锌也如期落地，本周五预计陆续抵达下游，较市场价低 800-900 元/吨，略高于市场预期，但仍能有效降低下游成本，供应端总体边际增加。下游逢低补库，社会库存小幅回落，但钢材价格高企，限制镀锌企业开工提升幅度，压铸锌企业开工率略有修复，但旺季特征仍不明显。整体来看，国内数据不佳，市场担忧经济下行，但美国非农就业数据低于预期，对货币转向担忧暂缓，金属反弹。基本面矛盾不突出，限电影响边际减弱，国储第三批货源也如期落地，供给端温和增加。下游旺季特征尚不明显，但刚性需求仍存，社会库存低位运行，累库不明显。短期锌价仍难摆脱区间震荡，继续关注宏观面对价格走势的指引。                         </p>	锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱	
	操作建议：		区间高抛低吸
	风险因素：		宏观风险，需求旺季不旺

## 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	30	0.13	225788	147809	元/吨
LME 锌	2999	12	0.38			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 2110 期价先抑后扬，总体延续区间震荡，收至 22415 元/吨，周度涨幅达 0.13%，持仓量至 91453 手。伦锌横盘运行，收至 2999 美元/吨，周度涨幅达 0.38%，持仓量收至 253960 手。

现货市场：截止至 9 月 3 日，上海市场仍存在囤货现象，现货流通偏紧，带动升水走高，目前现货并未大量流通至下游手上，成交一般。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 22490~22540 元/吨左右，对 2110 合约升水 200~220 元/吨左右，对上海溢价升水 20 元/吨左右。贸易商挺价出货，下游采购热情不减。广东 0# 锌主流成交于 22380-22500 元/吨，报价集中在对沪锌 2110 合约升水 115-150 元/吨，粤市较沪市贴水 40 元/吨。市场挺价情绪下降，现货升水承压回落。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22220~22430 元/吨，紫金成交于 22240~22460 元/吨，葫芦岛报在 25190 元/吨，0# 锌普通对 2110 合约报贴水 0~10 元/吨附近，紫金对 2110 月合约升水 10~30 元/吨附近，津市较沪市贴水 200 元吨。

宏观及行业新闻：美国 8 月季调后非农就业人口录得增加 23.5 万人，数据不及预期，创 2021 年 1 月以来最小增幅。

美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 59.9，预期 58.6，前值 59.5。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 终值为 61.1，预期 61.2，初值 61.2。

欧元区 8 月 Markit 制造业 PMI 终值由上月的 62.8 降至 61.4，但意大利、西班牙和希腊的制造业活动指数却有所上升。

8 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，继续位于临界点以上，低于上月 0.3 个百分点，制造业扩张力度有所减弱。8 月财新中国制造业 PMI 为 49.2，2020 年 5 月以来首次落入收缩区间，前值为 50.3。

中汽协：2021 年 8 月，汽车行业销量预估完成 171.1 万辆，环比下降 8.2%，同比下降

21.8%；1-8月，汽车行业累计销量预估完成1646.7万辆，同比增长13.1%。

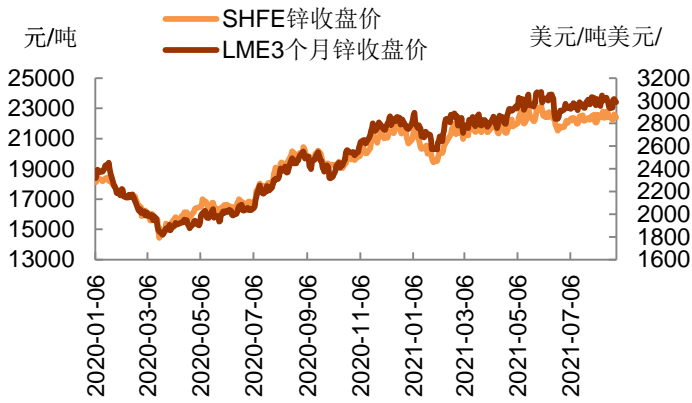
据相关行业机构统计，8月挖掘机销量1.72万台左右，同比下降21%左右。重卡市场预计销售各类车型6.2万辆左右，同比下滑52%。行业最低迷的时刻即将过去，随着专项债加速发行，最快9月起销量数据将出现改观。

库存方面，截止至9月3日，LME库存周度环比减少2050吨至236225吨；上期所锌库存较上周减2685吨至49472吨。七地锌锭库存总量为12.36万吨，较上周五下降2600吨。其中上海地区，进口锌流入不多，市场消化国产锌为主，下游逢价格回落有所采购，周内库存下降明显；广东地区，市场到货改善，下游需求不温不火，库存增加；天津地区，随着下游采购的第二批国储抛储货持续消耗，加之周内价格下跌，存在一定补货需求，带动库存下降。上海保税区锌锭库存为2.83万吨，较上周五下降0.07万吨。进口亏损扩大，不过部分前期锁价货源继续由保税区提货，补充市场流动性。

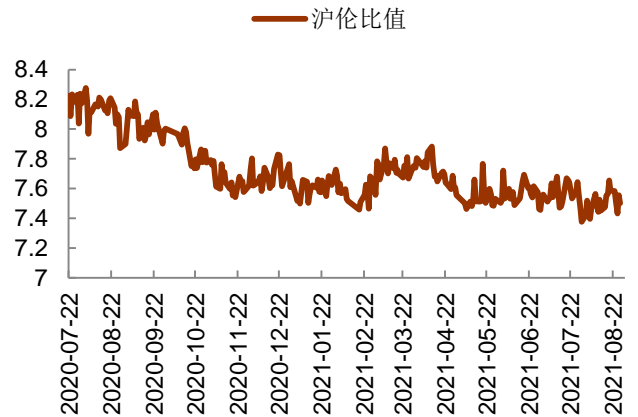
上周沪锌主力期价先抑后扬，总体延续区间震荡。宏观面看，国内8月官方及财新PMI数据均表现不佳，引发经济下行的担忧。但周五公布的美国8月季调后非农就业增长放缓幅度超过预期，且“小非农”ADP8月增幅同样低于预期，缓解了市场对货币转向的隐忧，美元下跌，金属反弹。基本面看，国内炼厂提前冬储的预期有所升温，且国城矿业子公司停产整顿，9月国产锌矿加工费维稳，然进口矿加工费环比小幅下滑，海外锌矿增量仍存预期差，托底锌价。目前西南限电减产影响边际减弱，同时第三批5万吨抛储锌也如期落地，本周五预计陆续抵达下游，较市场价低800-900元/吨，略高于市场预期，但仍能有效降低下游成本，供应端总体边际增加。下游逢低补库，社会库存小幅回落，但钢材价格高企，限制镀锌企业开工提升幅度，压铸锌企业开工率略有修复，但旺季特征仍不明显。整体来看，国内数据不佳，市场担忧经济下行，但美国非农就业数据低于预期，对货币转向担忧暂缓，金属反弹。基本面矛盾不突出，限电影响边际减弱，国储三批货源也如期落地，供给端温和增加。下游旺季特征尚不明显，但刚性需求仍存，社会库存低位运行，累库不明显。短期锌价仍难摆脱区间震荡，继续关注宏观面对价格走势的指引。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

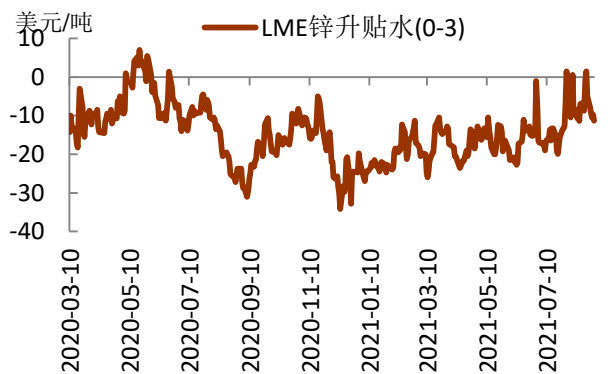


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

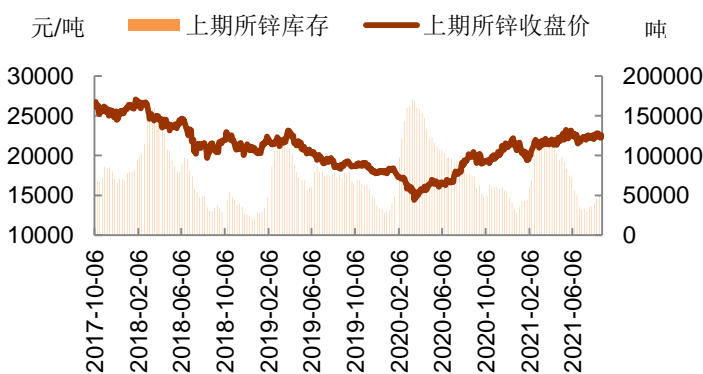


图表4 LME 升贴水

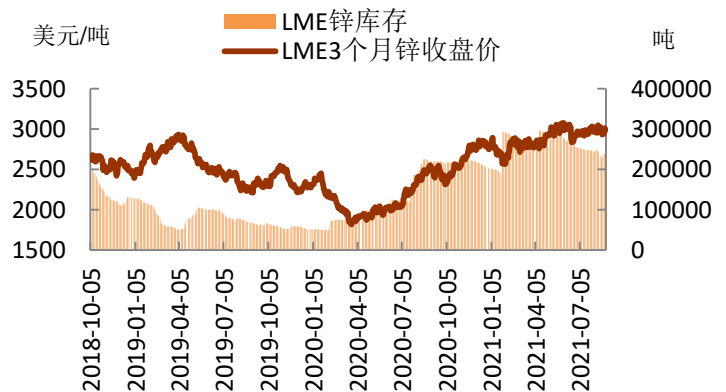


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

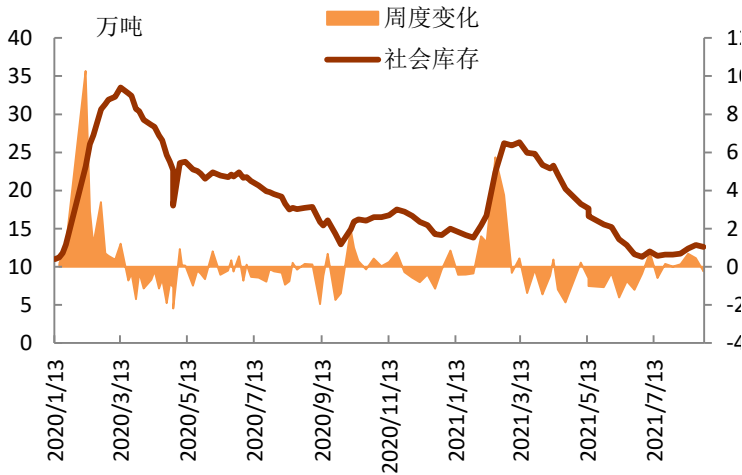


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

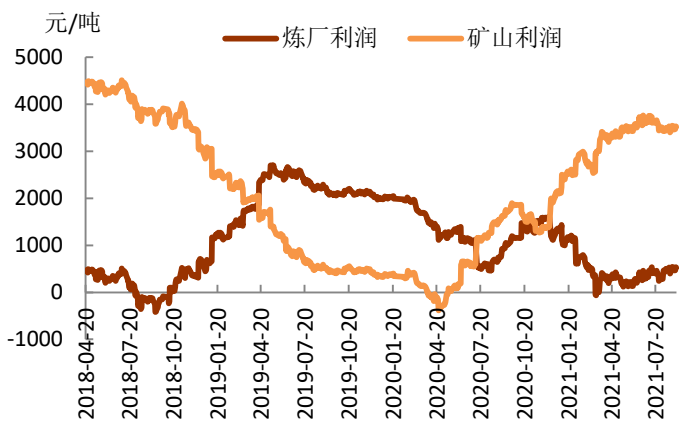


图表 8 保税区库存

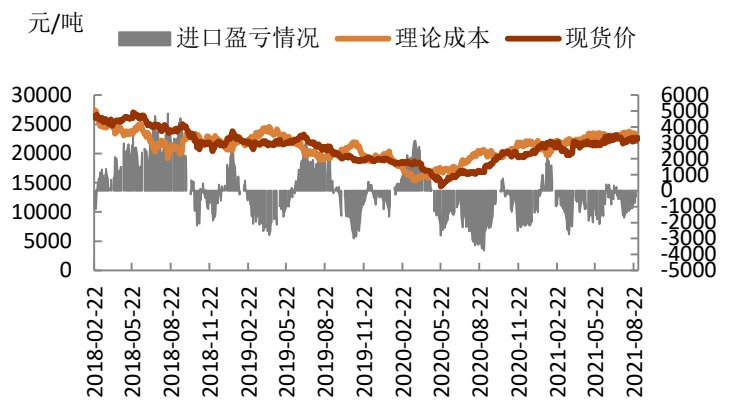


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

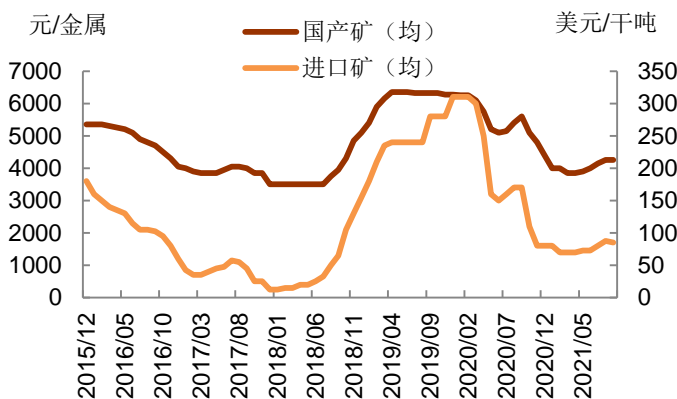


图表 10 精炼锌进口盈亏

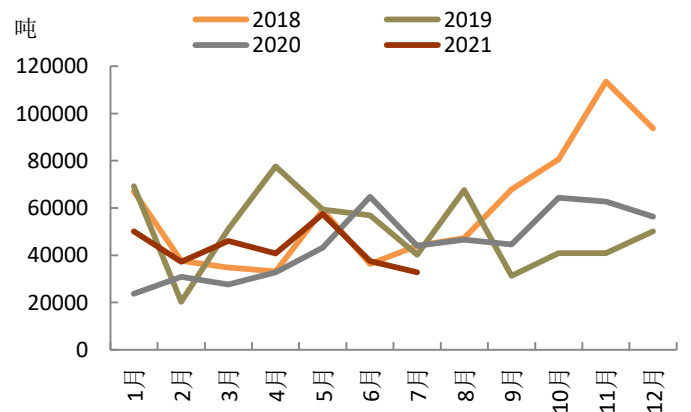


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。