

2021年9月13日 星期一


宏观偏暖&资金推动
锌价表现偏强

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：宏观偏暖&资金推动，锌价表现偏强	中期展望
锌	上周沪锌主力 2110 期价突破震荡区间上沿。宏观面看，美联储官员再度发表鹰派言论，不过国内出口数据向好，且 8 社融数据超预期，市场预计流动性维持宽裕，宏观情绪提振金属价格走势。基本面看，8 月广西限电影响低于预期，导致精炼锌月度实际减少量不及预期，9 月限电影响减弱，产量或环比增加超万吨。同时，三批抛储货源上周末陆续抵达下游，供应温和增加。周中印度斯坦锌业旗下冶炼厂检修期延长至 10 月中旬，影响产量 2.5 万吨，尽管对全球平衡影响甚微，但多头情绪受振。此外，内蒙地区再度环保升级，赤峰及兴安约 10-15% 产量受到制约，提振锌价。且当前锌铝价差缩减至近十年来低位，资金推动锌价补涨。而需求方面或旺季不旺，镀锌管方企业利润倒挂扩大，畏高情绪下企业采买减少，成品库存增加；镀锌结构件受河北及山东需求增加开工回升；而压铸锌合金厂成品库存出现明显累积，可能会下调生产计划。整体来看，宏观面数据偏暖提振金属走势，且锌市供应端存再度收紧可能，加之锌铝价差收窄，资金助推，锌价表现偏强，不过考虑到锌市难现强需求支撑，预计锌价上方空间有限，谨防资金离场后高位回落。	
	操作建议：	区间高抛低吸
	风险因素：	宏观风险，需求旺季不旺

锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱

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	22940	525	2.34	273483	186372	元/吨
LME 锌	3108	109	3.63			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 期价震荡偏强，突破震荡区间上沿，收至 22940 元/吨，周度涨幅达 2.34%，持仓量至 113017 手。伦锌连收七根阳线，刷新年内新高至 3133.5 美元/吨，收至 3108 美元/吨，周度涨幅达 3.63%，持仓量收至 259498 手。

现货市场：截止至 9 月 10 日，上海 0#锌主流成交于 22930~23140 元/吨，0#锌普通对 2110 合约报升水 170~180 元/吨左右。上海市场贸易商报价维持，持货商出货相对较多，贸易环节无太大变化，近期存在天津移库华东市场的情况，部分下游企业到货紫金品牌锌锭，同样影响华东流通品牌锌锭出货。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 23010~23150 元/吨左右，对 2110 合约升水 200~230 元/吨左右，对上海溢价升水 40 元/吨左右，周末备库带动少量需求，成交回暖。广东 0#锌主流成交于 22830-23010 元/吨，对沪锌 2110 合约升水 40-80 元/吨，粤市较沪市贴水 90 元/吨。下游需求未有改善，现货升水继续下调。天津市场 0#锌锭主流成交于 22700~22940 元/吨，紫金成交于 22740~22970 元/吨，0#锌普通对 2110 合约报贴水 30~50 元/吨附近，紫金对 2110 月合约贴水 0~10 元/吨附近，津市较沪市贴水 200 元吨。贸易商扩贴水出货，场成交一般。

宏观及行业新闻：美国上周初请失业金人数降至 31 万，好于市场预期，续创疫情爆发以来新低。

欧洲央行按兵不动，宣布将放缓四季度 PEPP 购债速度，但维持 PEPP 潜在规模在 1.85 万亿欧元不变。

中物联数据显示，2021 年 8 月份全球制造业 PMI 为 55.7%，较上月下降 0.6 个百分点，连续 3 个月环比下降。

中国 8 月 CPI 重回 1% 以下，与 PPI“剪刀差”扩大。8 月 CPI 同比上涨 0.8%，预期 1%；PPI 同比上涨 9.5%，创 13 年新高，预期 9.1%。市场预计年内降准的可能性偏大，下调政策

利率的概率不高。

央行发布 8 月金融信贷数据显示，M2 同比增长 8.2%，前值为 8.3%；新增人民币贷款 1.22 万亿，比上年同期少增 631 亿元，前值为 1.08 万亿元；社会融资规模增量为 2.96 万亿元，比上年同期少 6295 亿元，前值为 1.06 万亿元。8 月末社会融资规模存量为 305.28 万亿元，同比增长 10.3%。

海关数据：今年前 8 个月，我国进出口总值 24.78 万亿元，同比增长 23.7%，连续 15 个月正增长，进一步呈现稳中加固的态势。

发改委：下半年发行的地方政府专项债券规模将高于去年同期。

AFS 现在预计，今年全年全球范围内因缺芯导致的汽车产量损失将达 854.7 万辆。

目前阿拉山口受疫情导致的运输受限正逐步恢复，预计后续哈锌进口将恢复正常。

9 月 6 日，印度斯坦锌业 Chanderiya 冶炼厂预计检修期延长至 10 月中旬，影响产量 2.5 万吨。

盛屯矿业表示，汉源比利弗 15 万吨含锌物料综合回收项目按计划有序推进，预计 2021 年第四季度建成并投产。未来三年公司将形成 30 万吨锌的年产能。

兴业矿业 9 月 9 日在投资者互动平台表示，截至目前，银漫矿业二期正在办理前期审批手续，预计于 2023 年底前投产。

中汽协公布数据显示，8 月汽车产量 172.5 万辆，环比下滑 7.4%，同比下滑 18.7%；汽车销量 179.9 万辆，环比下滑 3.5%，同比下滑 17.8%。

SMM：8 月精炼锌产量 50.89 万吨，环比减少 6300 吨，同比减少 0.04%，1-8 月累计产量 404.2 万吨，累计同比增加 4.47%。8 月国内精炼锌实际减少量不及预期。主因 8 月广西及云南地区炼厂限电减产不及预期，其中云南地区除部分炼厂受限电影响外，大部分炼厂生产基本恢复正常。广西地区进入 8 月中下旬以后，地区炼厂限产幅度从 50% 逐步收窄至 10~20% 左右。其他精炼锌产量波动基本符合预期调研。9 月，云南地区炼厂生产稳定，限电影响有限，另云南部分企业接到通知，9 月 10 号以前没有用电限制，广西地区目前限电尚有影响，但环比 8 月来看，限电影响的幅度减少；湖南地区限电基本结束，泸溪县附近诸多的再生锌炼厂陆续基本恢复正常；其他增量则来自于甘肃、内蒙等地区炼厂检修后复产。预计 9 月国内精炼锌产量环比增加 1.18 万吨至 52.07 万吨。

8 月锌精矿产量为 33.56 万金属吨，环比增加 0.34 万金属吨，锌精矿综合开工率为 76.4%，环比增加 0.8%。预计 9 月锌精矿产量为 34.28 万金属吨，环比增加 0.73 万金属吨，锌精矿综合开工率为 78.1%，环比上升 1.7%。

8 月镀锌企业开工率为 64.51%，环比降低 4.75 个百分点，7 月开工率修正至 69.26%，据企业排产计划，预计 9 月镀锌开工率为 68.47%，环比增加 3.97 个百分点。

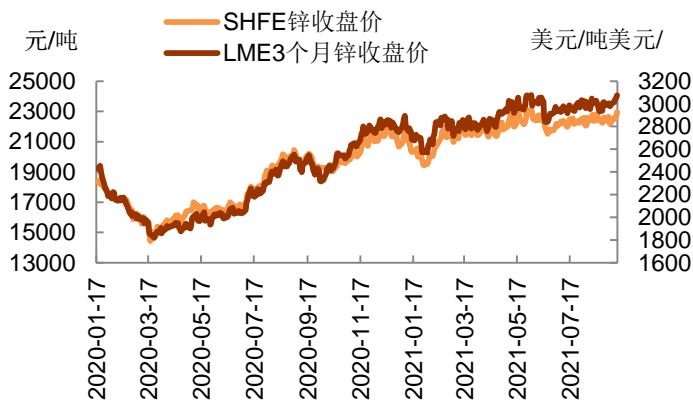
库存方面，截止至 9 月 10 日，LME 库存周度环比减少 9325 吨至 226900 吨；上期所锌库存较上周增加 4325 吨至 53797 吨。七地锌锭库存总量为 11.96 万吨，较上周五下降 4000

吨。上海地区，市场到货改善，下游刚需采购为主；广东地区，锌价走高抑制下游需求，市场到货平稳，库存继续增加；天津地区，天津市场现货报价较华东大幅贴水，冶炼厂减少发货，加之库存有转移至华东的情况出现，出库增加明显。截至本周五上海保税区锌锭库存为2.91万吨，较上周五增加0.08万吨。因口窗口长期关闭，部分新到港货进入保税区，保税区库存止降回升。

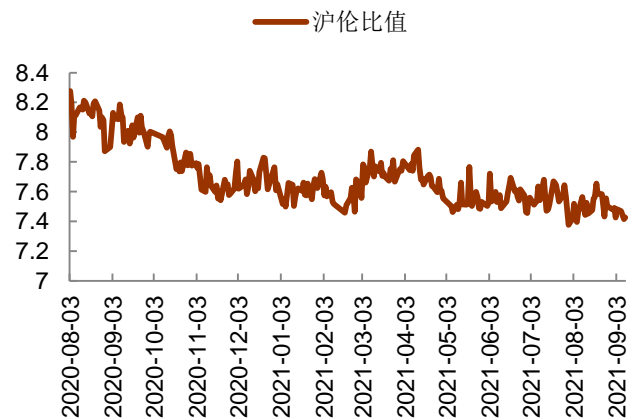
上周沪锌主力2110期价突破震荡区间上沿。宏观面看，美联储官员再度发表鹰派言论，不过国内出口数据向好，且8社融数据超预期，市场预计流动性维持宽裕，宏观情绪提振金属价格走势。基本面看，8月广西限电影响低于预期，导致精炼锌月度实际减少量不及预期，9月限电影响减弱，产量或环比增加超万吨。同时，三批抛储货源上周末陆续抵达下游，供应温和增加。周中印度斯坦锌业旗下冶炼厂检修期延长至10月中旬，影响产量2.5万吨，尽管对全球平衡影响甚微，但多头情绪受振。此外，内蒙地区再度环保升级，赤峰及兴安约10-15%产量受到制约，提振锌价。且当前锌铝价差缩减至近十年来低位，资金推动锌价补涨。而需求方面或旺季不旺，镀锌管方企业利润倒挂扩大，畏高情绪下企业采买减少，成品库存增加；镀锌结构件受河北及山东需求增加开工回升；而压铸锌合金厂成品库存出现明显累积，可能会下调生产计划。整体来看，宏观面数据偏暖提振金属走势，且锌市供应端存再度收紧可能，加之锌铝价差收窄，资金助推，锌价表现偏强，不过考虑到锌市难现强需求支撑，预计锌价上方空间有限，谨防资金离场后高位回落。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

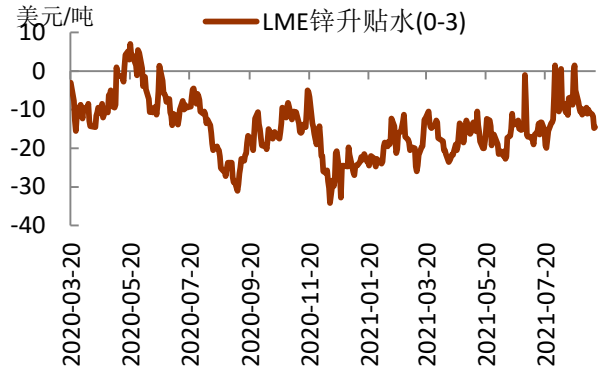


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

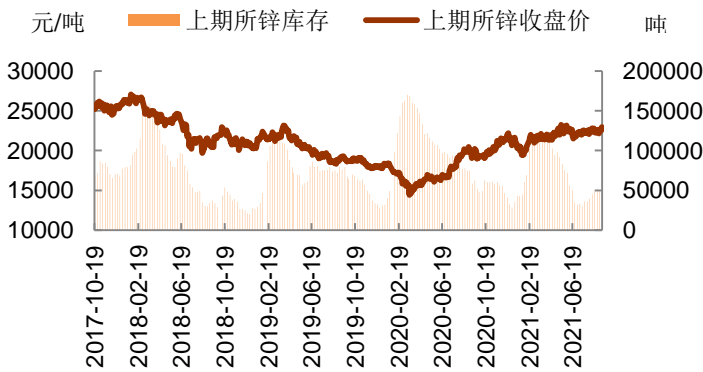


图表4 LME升贴水

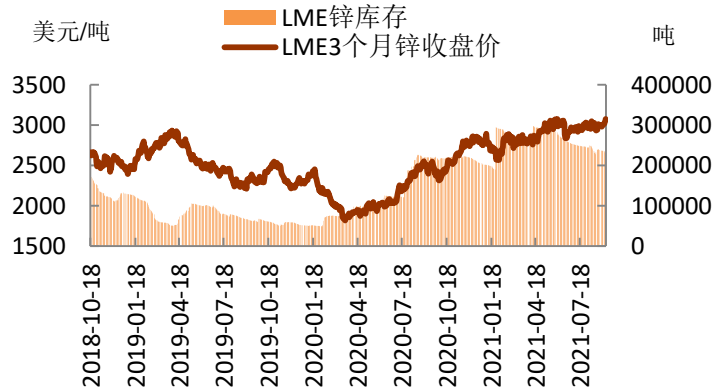


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

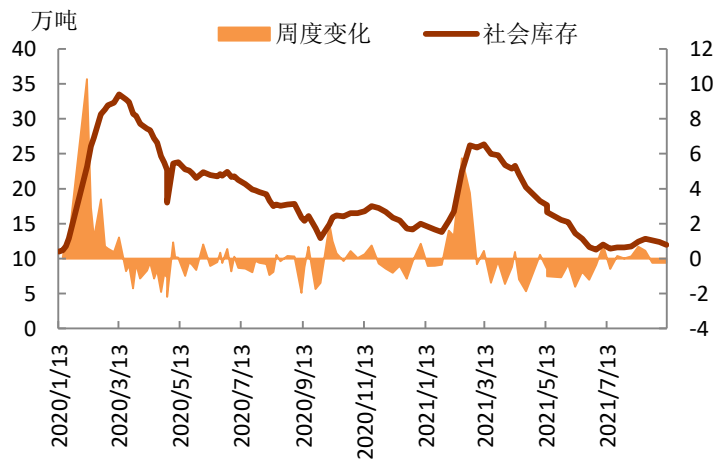


图表6 LME库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

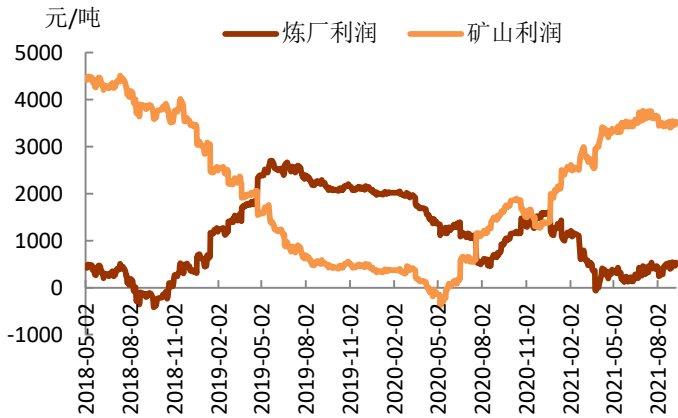


图表8 保税区库存

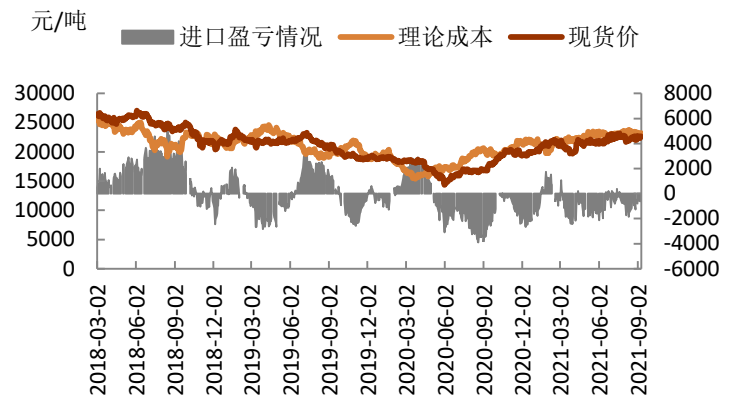


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 矿山及冶炼厂利润

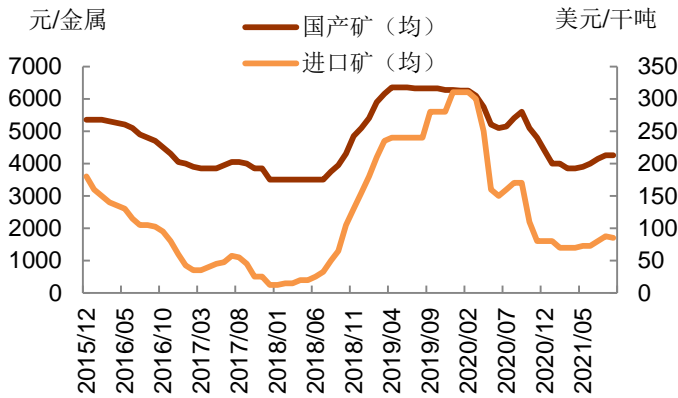


图表10 精炼锌进口盈亏

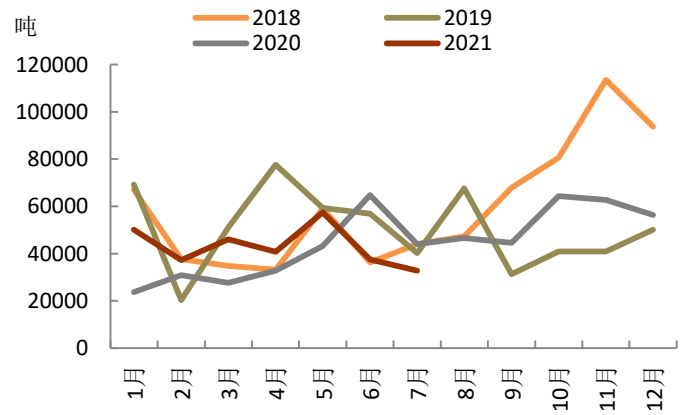


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。