

2021年9月22日 星期三



宏观不确定性增强

锌价或区间震荡偏弱

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：宏观不确定性增强，锌价或区间震荡偏弱	中期展望
锌	<p>上周沪锌主力 2110 期价冲高回落。宏观面看，美国 8 月零售销售增长超预期，消费者需求韧性较强，强化政策退出宽松预期。国内 8 月主要经济指标继续下行，经济放缓担忧加重，且国家再次对大宗商品价格过热发声，将继续向市场投放铜铝锌储备，市场多头情绪暂缓，锌价跟随周边金属高位回落。基本面看，市场再度聚焦限电及能耗双控的影响，如内蒙、云南、广西等地，特别是广西地区，南方和吉朗受限电影响减产 20%，华锡影响量达 70~80%，市场对精炼锌供应增速预期再度下调。从需求端看，镀锌企业受利润倒挂及江苏限电影响，企业开工下滑；而压铸锌合金企业也受江苏、广东两地能耗双控影响部分生产；轮胎生产偏弱，导致氧化锌订单同比下滑严重。整体来看，广西等地再度限电支撑锌价，然江苏广东等地限电拖累需求端开工。节前下游部分刚性备货，社会库存小幅下滑，但国储局表态继续抛储，预计社会库存难以进一步下滑。锌市多空因素交织，或难现单边行情。假期期间，宏观表现偏弱，外盘锌价大跌，预计开盘后沪锌将补跌，关注本周美联储议息会议结果。</p>	<p>锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱</p>
	<p>操作建议： 区间高抛低吸</p>	
	<p>风险因素： 宏观风险，需求旺季不旺</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	22780	195	0.86	285266	167792	元/吨
LME 锌	2996	-48	-1.58			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 期价冲高回落，周初刷新年内新高点至 23225 元/吨，收至 22780 元/吨，周度跌幅达 0.7%，持仓量至 74285 手。伦锌高位震荡，波动加剧。国内中秋假期期间，伦锌大跌后企稳，截止至 9 月 21 日，伦锌收至 2996 美元/吨，持仓量收至 117324 手。

现货市场：截止至 9 月 17 日，上海市场 0#锌主流成交于 22930~23060 元/吨，对 2110 合约报升水 170~200 元/吨左右。锌价逐步走高，市场节前出货意愿明显走强，持货商降低库存低价甩货，市场升水一路走低，然接货商仍较少，市场成交较差。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 23020~220850 元/吨左右，对 2110 合约升水 250 元/吨左右，对上海溢价升水 60 元/吨左右。到货未有改善，成交一般。广东 0#锌主流成交于 22850-22950 元/吨，报价集中在对沪锌 2111 合约升水 100-130 元/吨，粤市较沪市贴水 70 元/吨。下游维持刚需采购，持货商下调升水。天津市场 0#锌锭主流成交于 22730~22870 元/吨，紫金成交于 22760~22880 元/吨，葫芦岛报在 25490 元/吨，0#锌普通对 2110 合约报贴水 20~升水 10 元/吨附近，紫金对 2110 月合约升水 10~20 元/吨附近，津市较沪市贴水 180 元吨。市场货量较少，贸易商存挺价情绪。

宏观及行业新闻：美国 8 月核心 CPI 同比上涨 4%，符合市场预期，较 7 月数据略有回落，部分通胀上行压力开始减弱。

国内 8 月主要宏观指标同比增速明显回落。其中，1-8 月固定资产投资增长 8.9%，前值增 10.3%，房地产开发投资增长 10.9%，前值增 12.7%。

WBMS 报 1-7 月全球锌市供应短缺 7.9 万吨，去年同期为过剩 6.1 万吨，平衡由过剩转为短缺。

葫芦岛八家矿业股份增产锌矿，9 月预计生产 1,500 金属吨，较 8 月上涨 500 金属吨。2020 年共计生产约 9,000 金属吨，2021 年目前共生产约 6,100 金属吨。

SMM：8月压铸锌合金企业开工率为57.64%，环比增加0.86%，消费旺季特征仍未出现，预计9月企业开工率环比增加1.43%至59.07%。

9月16日，国家发改委称目前铜铝锌价格仍保持高位运行，将继续向市场投放铜铝锌储备，以引导价格合理回归，这在一定程度上令锌价承压。

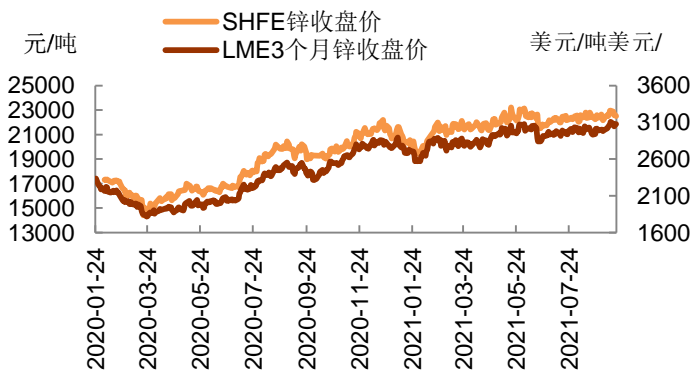
海关：今年1-8月，我国汽车出口131.8万辆，同比增长117.5%。

库存方面，截止至9月17日，LME库存周度环比减少1325吨至225575吨；上期所锌库存较上周减少3398吨至50399吨。七地锌锭库存总量为11.72万吨，较上周五下降2400吨。其中上海地区，抛储货源陆续到厂，下游对外采购下降，库存增加；广东地区，市场到货下降，下游中秋假期前有补货需求，库存略降；天津地区，物流运输不畅，冶炼厂厂区库存出现积压情况，加之个别冶炼厂停产影响，市场到货一般，而下游节前储备货需求，天津库存下降相对明显。

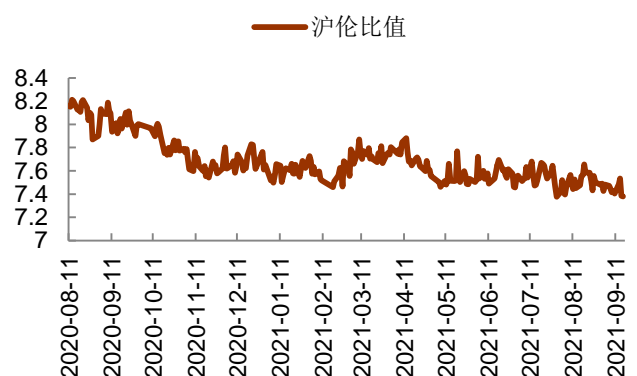
上周沪锌主力2110期价冲高回落。宏观面看，美国8月零售销售增长超预期，消费者需求韧性较强，强化政策退出宽松预期。国内8月主要经济指标继续下行，经济放缓担忧加重，且国家再次对大宗商品价格过热发声，将继续向市场投放铜铝锌储备，市场多头情绪暂缓，锌价跟随周边金属高位回落。基本面看，市场再度聚焦限电及能耗双控的影响，如内蒙、云南、广西等地，特别是广西地区，南方和吉朗受限电影响减产20%，华锡影响量达70~80%，市场对精炼锌供应增速预期再度下调。从需求端看，镀锌企业受利润倒挂及江苏限电影响，企业开工下滑；压铸锌合金企业也受江苏、广东两地能耗双控影响部分生产；轮胎生产偏弱，导致氧化锌订单同比下滑严重。整体来看，广西等地再度限电支撑锌价，然江苏广东等地限电拖累需求端开工。节前下游部分刚性备货，社会库存小幅下滑，但国储局表态继续抛储，预计社会库存难以进一步下滑。锌市多空因素交织，或难现单边行情。假期期间，宏观表现偏弱，外盘锌价大跌，预计开盘后沪锌将补跌，关注本周美联储议息会议结果。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

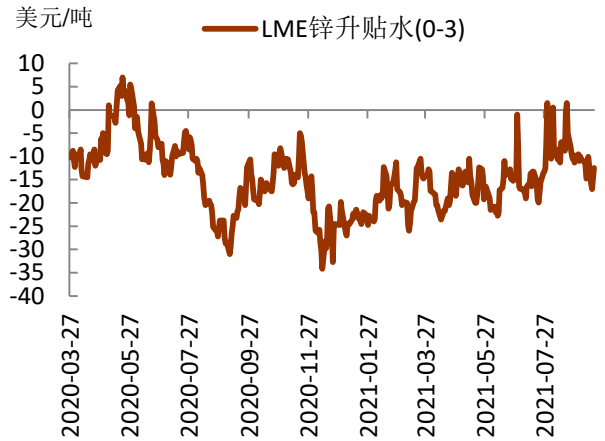


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

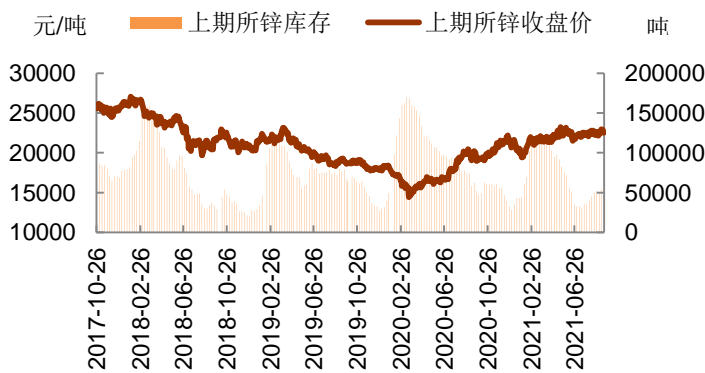


图表4 LME 升贴水

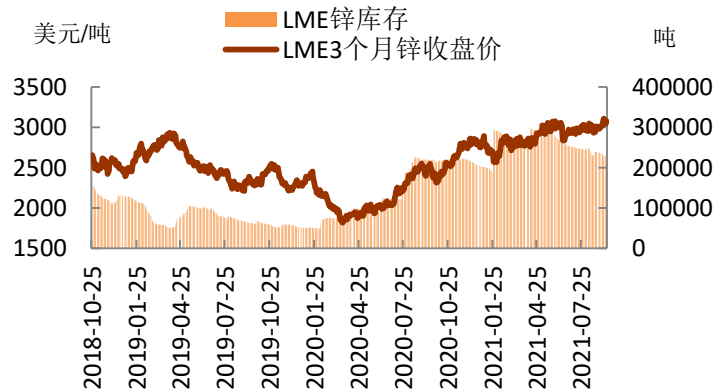


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

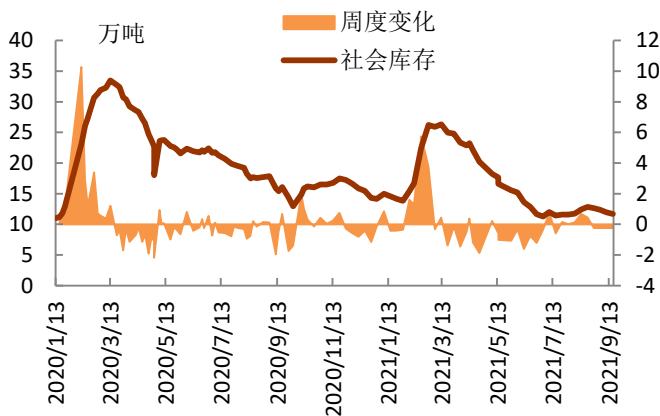


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

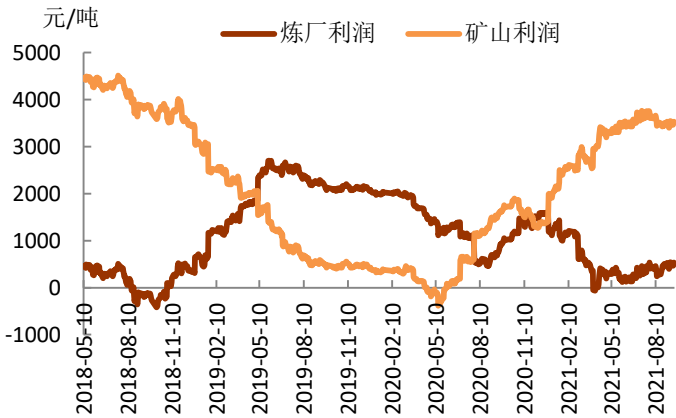


图表8 保税区库存

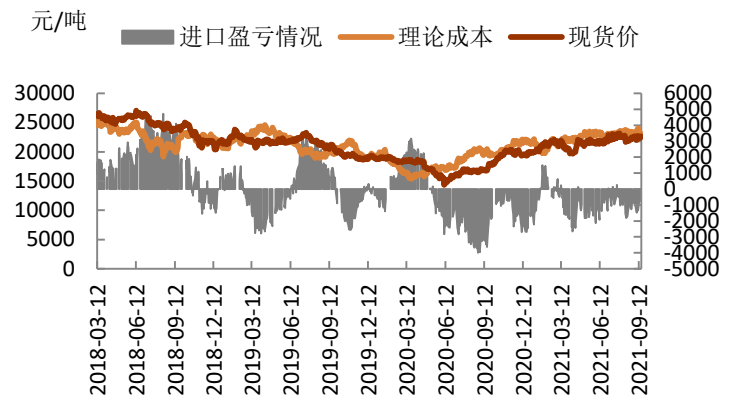


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

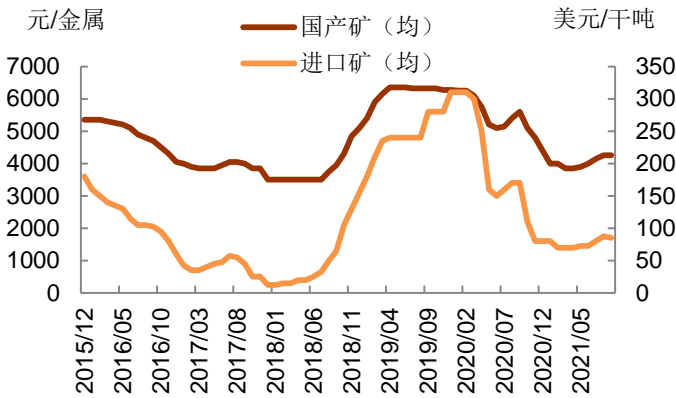


图表 10 精炼锌进口盈亏

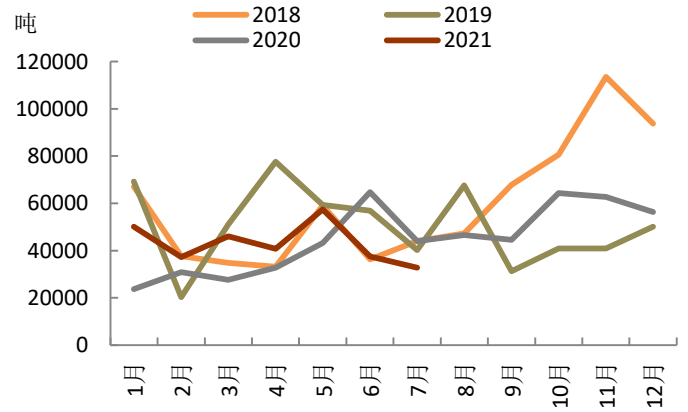


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。