

2021年10月18日 星期一



海外炼厂减产增加

锌价创十四年新高

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：海外炼厂减产增加，锌价创十四年新高	中期展望
锌	<p>上周沪锌主力 2111 合约暴涨，周五晚间刷新近十四年以来新高。宏观面看，美国 9 月 CPI 升幅超出预期，经济面临持续的通胀压力。同时美联储会议纪要显示可能从 11 月中旬或 12 月中旬实施减码。基本面看，近日由于欧洲能源危机加剧，周中 Nyrstar 宣布进一步削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量，预计四季度影响产量在 7 万吨。嘉能可紧随其后，宣布将调整位于欧洲冶炼厂的锌产量。受海外主要炼厂减产扰动提振，加之通胀预期不断抬升，内外锌价暴涨。国内来看，受限电影响加剧，9 月精炼锌产量增量远不及预期，10 月限电延续，精炼锌产量预计环比小幅增加，四季度炼厂产量或难以有效释放。锌价飙升，镀锌企业生产成本再度增加，企业利润倒挂再度扩大，倒逼企业减少开工，合金、氧化锌企业订单亦受原料高价的抑制。下游畏惧高价格，采购减少，社会库存周度增加 5300 吨，但绝对值仍处低位。整体看，欧洲能源危机增加企业成本，通胀预期升温，且海外大型锌冶炼厂相继减产，引发市场对全球供应担忧，锌价涨幅超预期。后期来看，海外能源紧张的问题一时难以解决，不排除海外更多炼厂加入减产的可能，供给端扰动对锌价的驱动有望加强，短期锌价仍较保持强势。</p>	<p>锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱</p>
	<p>操作建议： 谨慎追高</p>	
	<p>风险因素： 宏观风险</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	25720	2,775	12.09	574186	209398	元/吨
LME 锌	3820	652	20.56			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 2111 合约暴涨，周四日内直接封涨停板，周度涨幅达 12.09%，周五晚间延续跳空上行，刷新近十四年以来新高点至 27720 元/吨，随后略回落收至 27520 元/吨。伦锌连收七根阳线，刷新近十四年以来新高点至 3944 美元/吨，周度涨幅达 20.56%，收至 3820 美元/吨。

现货市场：截止至 10 月 15 日，上海 0#锌主流成交于 25490~25610 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报贴水 30~0 元/吨左右。锌价延续高位，市场成交清淡，下游畏高拒采，持货商主动下调跟盘报价至贴水状态，均价贴水亦扩大，整体成交清淡。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 25590~25650 元/吨左右，对 2111 合约升水 40 元/吨左右，对上海溢价升水 30 元/吨左右，成交以刚需为主。广东 0#锌主流成交于 25450-25630 元/吨，报价集中在对沪锌 2111 合约升水 0-50 元/吨，粤市较沪市升水 60 元/吨。市场需求下滑，现货升水走低。天津市场 0#锌锭主流成交于 25410~25610 元/吨，紫金成交于 25420~25630 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报贴水 20~30 元/吨附近，紫金对 2111 月合约贴水 0~20 元/吨附近，津市较沪市贴水 20 元/吨。贸易商下调升水出货，下游刚需采买为主。

宏观及行业新闻：美国 9 月 CPI 同比升幅扩大至 5.4%，创 1991 年 1 月以来的最高水平，增速连续 5 个月保持 5% 以上。美国 9 月 CPI 升幅超出预期，凸显出经济所面临的持续通胀压力，也提振了市场对美联储明年开启加息的预期。

美联储公布的会议纪要显示，如果 11 月的议息会议上决定开始缩减购债，那么美联储可能从 11 月中旬或 12 月中旬的月度购买日期开始实施减码操作，整个缩减购债计划可能在 2022 年年中结束。

IMF 将 2021 年全球经济增速预期小幅下调 0.1 个百分点至 5.9%，同时维持 2022 年增速预期 4.9% 不变。预计今年中国 GDP 增速有望达到 8%，较此前预测下调 0.1 个百分点，

美国今年 GDP 增速预期下调 1 个百分点至 6%，欧元区上调 0.4 个百分点至 5%。

国内 9 月 M2 同比增 8.3%，新增人民币贷款 1.66 万亿元，社会融资规模增量为 2.9 万亿元，9 月信贷低于预期。

10 月 13 日，全球最大锌冶炼企业之一 Nyrstar 突然宣布将进一步削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量，从周三起减产高达 50%。Nyrstar 欧洲产能 70 万吨，市场预计四季度影响产量在 7 万吨。

10 月 15 日消息，嘉能可发言人表示：在面对日益严重的欧洲能源危机下，嘉能可持续关注目前位于欧洲冶炼厂生产的情况，公司决定将适当调整产量，以应对此次白天高峰电价的成本问题。缩减位于西班牙、德国及意大利三个地区的冶炼厂产量。

ILZSG：预计 2021 年世界锌矿产量将增长 4.7% 至 1285 万吨，2022 年将进一步增长 4.2% 至 1339 万吨。预计 2021 年全球精炼锌金属产量将增长 2.5% 至 1413 万吨，2022 年，预计全球产量将增长 2.3% 至 1445 万吨。2021 年全球精炼锌金属需求将增长 6.2% 至 1409 万吨，2022 年将增长 2.3% 至 1441 万吨。预计 2021 年精炼锌金属的供应将超过需求，预计盈余幅度为 217,000 吨。2022 年，预计盈余将减少至 44,000 吨。

嘉能可宣布以 1.1 亿美元出售玻利维亚锌资产，玻利维亚是全球前十大锌生产国之一，2020 年锌产量为 33 万吨，同比大幅下降。

花旗：上调锌铝价格预估。花旗周四表示，需求冲击即将来临，能源价格可能在冬季之后下跌，这将导致铝价格在年底前降至 3,000 美元/吨左右。花旗将 0-3 个月内锌价格预期上调至 3,700 美元/吨，将 2021 年第四季度锌价格预期上调至 3,500 美元/吨。

SMM：9 月精炼锌产量 51.19 万吨，环比增加 3000 吨，同比减少 6.85%，1-9 月累计产量 455.4 万吨，累计同比增加 3.06%。预计 10 月产量环比减少 0.84 万吨至 50.35 万吨。

中汽协：9 月汽车产销分别完成 207.7 万辆和 206.7 万辆，环比分别增长 20.4% 和 14.9%，同比分别下降 17.9% 和 19.6%。9 月芯片供应略有缓解，但仍然不能满足生产需要。

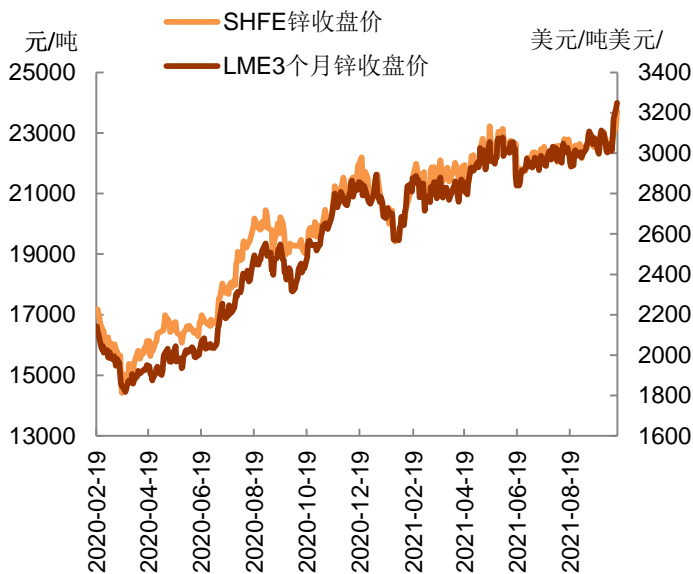
中国工程机械工业协会 10 月 12 日公布的数据显示，根据该协会对 25 家挖掘机制造企业统计，2021 年 9 月销售各类挖掘机 2 万台，同比下降 22.9%。这已是年内连续第五个月同比下滑，且降幅进一步扩大至 20% 以上。分市场来看，其中国内 1.39 万台，同比下降 38.3%，这是连续第六个月下降，降幅也逐渐扩大。9 月挖掘机出口量达 6151 台，同比增长 79%。这一数据创下了今年前 10 个月的出口量新高。

库存方面，截止至 10 月 15 日，LME 库存周度环比减少 8700 吨至 188650 吨；上期所锌库存较上周增 9854 吨至 71444 吨。七地锌锭库存总量为 13.91 万吨，较上周五增加 5300 吨。其中上海地区，冶炼厂到货相对稳定，下游畏惧高价格，采购需求萎缩，库存增加明显；广东地区，市场到货仍有限，下游需求亦下滑，库存略降；天津地区，市场到货不多，下游成品库存高企，加之锌价大涨，需求下降。上海保税区锌锭库存为 2.85 万吨，环比增加 0.12 万吨。沪伦比值继续走低，进口亏损扩大，部分新到港货源流入保税区。

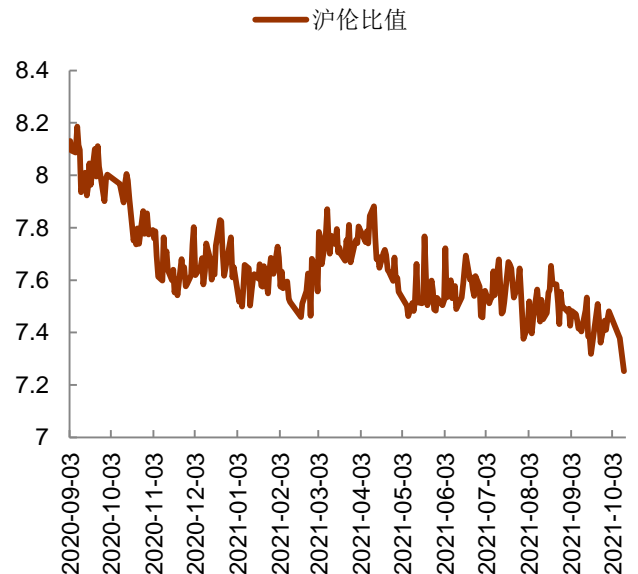
上周沪锌主力 2111 合约暴涨，周五晚间刷新近十四年以来新高。宏观面看，美国 9 月 CPI 升幅超出预期，经济面临持续的通胀压力。同时美联储会议纪要显示可能从 11 月中旬或 12 月中旬实施减码。基本面看，近日由于欧洲能源危机加剧，周中 Nyrstar 宣布进一步削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量，预计四季度影响产量在 7 万吨。嘉能可紧随其后，宣布将调整位于欧洲冶炼厂的锌产量。受海外主要炼厂减产扰动提振，加之通胀预期不断抬升，内外锌价暴涨。国内来看，受限电影响加剧，9 月精炼锌产量增量远不及预期，10 月限电延续，精炼锌产量预计环比小幅增加，四季度炼厂产量或难以有效释放。锌价飙升，镀锌企业生产成本再度增加，企业利润倒挂再度扩大，倒逼企业减少开工，合金、氧化锌企业订单亦受原料高价的抑制。下游畏惧高价格，采购减少，社会库存周度增加 5300 吨，但绝对值仍处低位。整体看，欧洲能源危机增加企业成本，通胀预期升温，且海外大型锌冶炼厂相继减产，引发市场对全球供应担忧，锌价涨幅超预期。后期来看，海外能源紧张的问题一时难以解决，不排除海外更多炼厂加入减产的可能，供给端扰动对锌价的驱动有望加强，短期锌价仍保持强势。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势



图表 2 内外盘比价

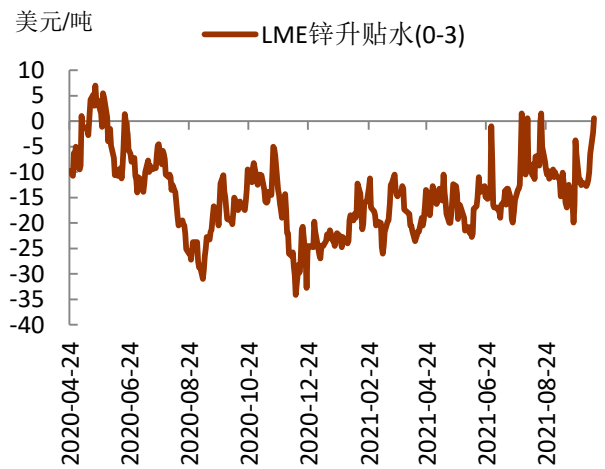


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

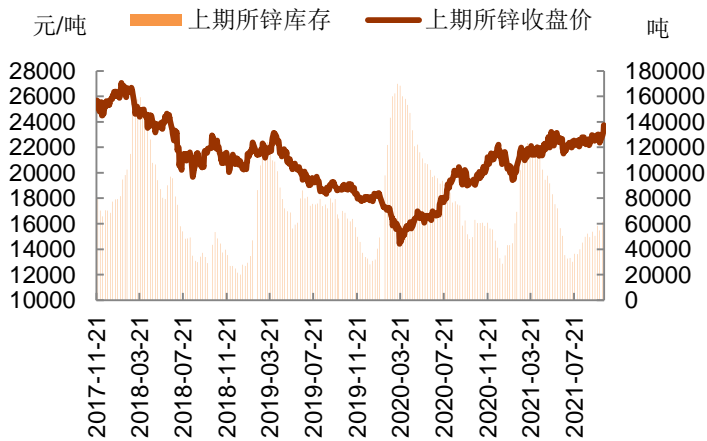


图表4 LME 升贴水

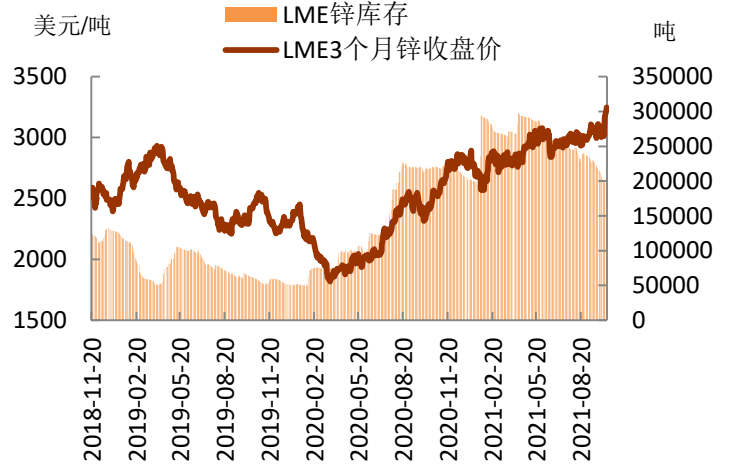


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

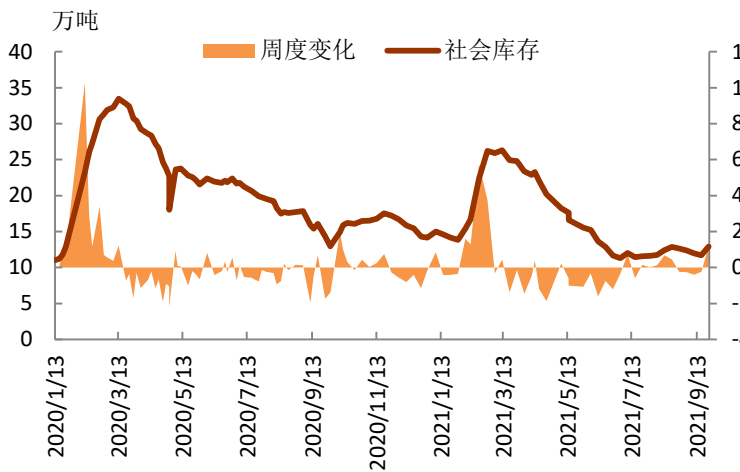


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

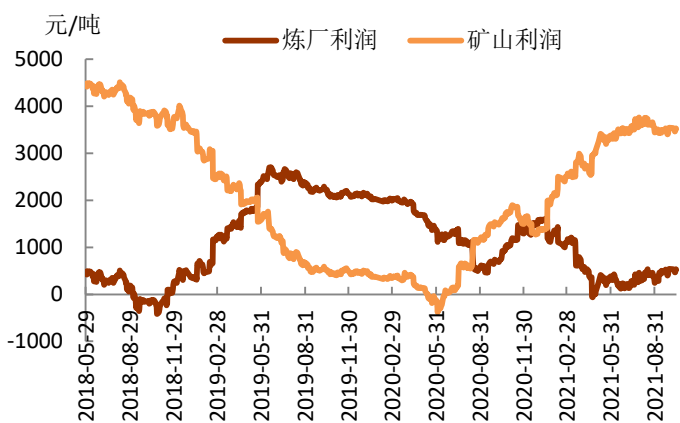


图表 8 保税区库存

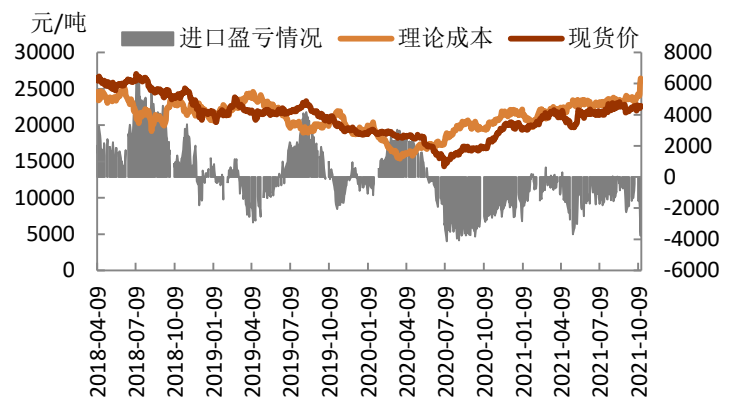


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

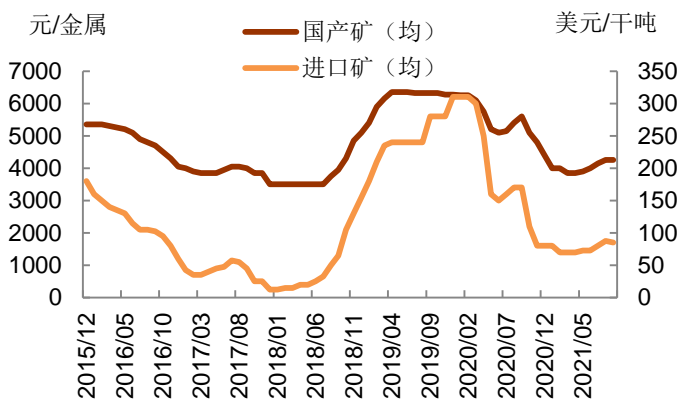


图表 10 精炼锌进口盈亏

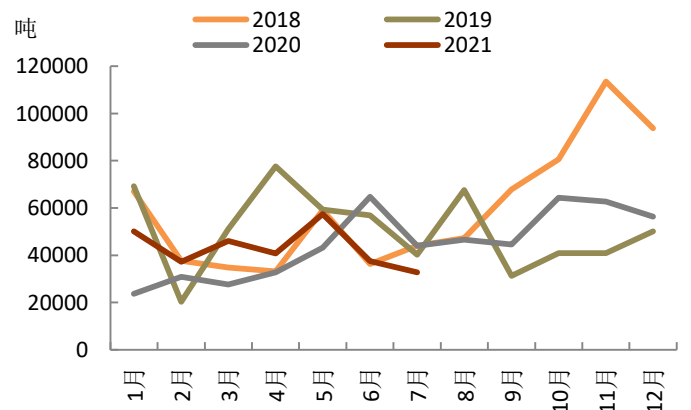


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。