

2021 年 10 月 25 日 星期一


炒作情绪降温
锌价短期或震荡

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：炒作情绪降温，锌价短期或震荡	中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力期价高位回落。宏观面看，周中国国家监管机构对“煤炭系”价格进行行政干预，同时国内三季度经济增速超预期下滑，市场炒作情绪骤降，金属跟随黑色系大幅回落。基本面看，国内部分地区限电政策放宽，炼厂生产有所恢复，不过主产区云南将进入枯水期，当地炼厂后期或再度受限。下游方面，因原料价起伏较大、限电及采暖季环保预期限制镀锌企业开工，而采购成本较高及终端刚性需求韧性不足，拖累氧化锌企业开工，周度社会库存再增 8200 吨。整体来看，近日欧洲主要国家电价涨势有所放缓，加之 G20 可能降低煤炭减排目标、国内煤炭系价格行政干预增多，导致前期因新星、嘉能可欧洲冶炼厂减产的炒作暂告一段落，资金减仓较为明显。同时，锌价飙升导致下游需求减弱，国内有所累库，也对锌价有所压制。短期看，锌价回落后或震荡运行，但考虑到全球能源问题短期难以有限缓解，中长期仍以偏多思路对待。 </p>	<p> 锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱 </p>
	<p>操作建议：</p>	<p>观望</p>
	<p>风险因素：</p>	<p>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	24675	-1,045	-4.06	730074	164096	元/吨
LME 锌	3429	-391	-10.24			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

上周沪锌主力换月至 2112 合约，周一日内再封涨停板，随后高位回落至 24000 元/吨附近，回补前期中上涨的跳空缺口，周五止跌小幅反弹，最终收至 24695 元/吨，周度跌幅达 3.99%。伦锌高位回落，3400 美元/吨一线附近止跌，收至 3425.5 美元/吨，周度跌幅达 10.33%。

现货市场：截止至 10 月 22 日，上海 0#锌主流成交于 24650~24900 元/吨，进口 0#锌 24650~24880 元/吨；0#锌普通对 2111 合约报贴水 20 元/吨。锌价延续下跌，且市场对锌价预期悲观，买卖双方分歧加大，下游采购意愿不明显。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 24770~24810 元/吨左右，对 2111 合约报升水 20 元/吨左右。广东 0#锌主流成交于 24660-24840 元/吨，报价集中在对沪锌 2112 合约贴水 50-90 元/吨，粤市较沪市贴水 10 元/吨，较前一交易日扩大 10 元/吨。期货价格大幅下跌，市场需求有所改善。天津市场 0#锌锭主流成交于 24670~24870 元/吨，紫金成交于 24710~24920 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报贴水 10~20 元/吨附近，紫金对 2111 月合约升水 20~40 附近，津市较沪市升水 10 元/吨。锌价再度下挫，市场备库增加。

宏观及行业新闻：IMF 将今年亚太区域经济增速预测下调至 6.5%，较 4 月的预测值下降 1.1 个百分点；预测 2022 年亚太区域经济增速有望达 5.7%，较前预测值上调 0.4 个百分点。

10 月 21 日晚间消息：随着 G20 各国领导人降低减排目标，该组织将降低煤炭减排目标。

周末，全国人大常委会授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点。

国内三季度经济数据超预期下滑，其中实际 GDP 增长 4.9%，不及预期的 5.5%，两年平均增速达到 4.9%，首次回落至 5% 以下。1-9 月固定资产投资（不含农户）同比增长 7.3%，预期增 7.9%，两年平均增长 3.8%。1-9 月房地产开发投资同比增长 8.8%，两年平均增长 7.2%。地产 9 月单月投资增速转负至 -3.5%，竣工增速回落 27.4 个百分点至 1.0%，新开工录得 -13.5%，

增速连续三月位于近五年以来的最低位水平。

工信部：汽车产业受芯片短缺的影响预计四季度相比三季度有所缓解。

欧洲最大的天然气供应商俄罗斯天然气工业公司不计划下月通过乌克兰的主要运输线路向欧洲输送更多天然气，只会通过波兰提供有限的天然气。

WBMS 数据显示，1-8 月全球锌市场供应短缺 12.8 万吨，而 2020 年全年为盈余 61.4 万吨。

海关数据：9 月进口锌精矿为 25.4468 万吨，环比 16.3%，同比下降 3.92%。1-8 月累计进口锌精矿达 272.1617 万，同比减少 8.62%。精炼锌进口量为 32.63 万吨，环比增加 19.44%，同比减少 26.69%。

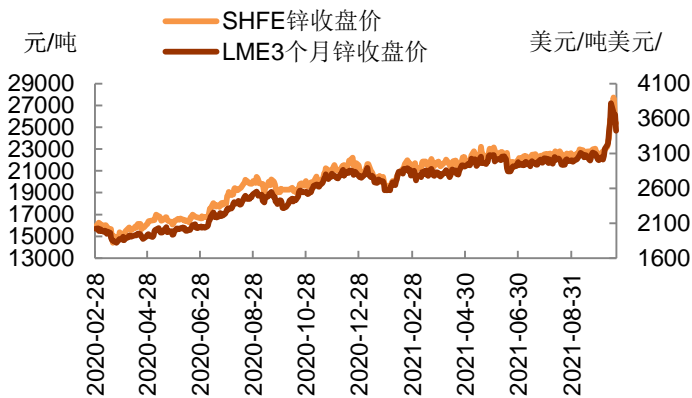
SMM：9 月镀锌企业开工率为 64.21%，环比降低 0.29 个百分点，预计 10 月开工率为 59.11%。

库存方面，截止至 10 月 22 日，LME 库存周度环比增加 9625 吨至 198275 吨；上期所锌库存较上周增 4486 吨至 75930 吨。七地锌锭库存总量为 14.73 万吨，较上周五增加 8200 吨。其中上海地区，市场仍正常到货，下游则因价格波动较大，采购谨慎，库存增加明显；广东地区，冶炼厂直发下游的货量下降，转而进入仓库，市场到货大幅增加；天津地区，铁路站台卸货运力紧张，造成仓库到货有限，下游仍有采购需求，库存下降。

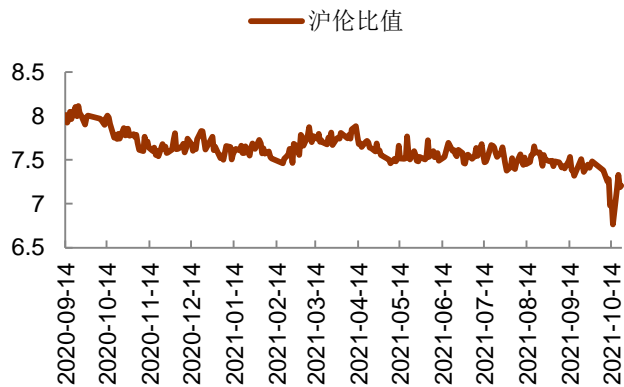
上周沪锌主力期价高位回落。宏观面看，周中国家监管机构对“煤炭系”价格进行行政干预，同时国内三季度经济增速超预期下滑，市场炒作情绪骤降，金属跟随黑色系大幅回落。基本面看，国内部分地区限电政策放宽，炼厂生产有所恢复，不过主产区云南将进入枯水期，当地炼厂后期或再度受限。下游方面，因原料价起伏较大、限电及采暖季环保预期限制镀锌企业开工，而采购成本较高及终端刚性需求韧性不足，拖累氧化锌企业开工，周度社会库存再增 8200 吨。整体来看，近日欧洲主要国家电价涨势有所放缓，加之 G20 可能降低煤炭减排目标、国内煤炭系价格行政干预增多，导致前期因新星、嘉能可欧洲冶炼厂减产的炒作暂告一段落，资金减仓较为明显。同时，锌价飙升导致下游需求减弱，国内有所累库，也对锌价有所压制。短期看，锌价回落后或震荡运行，但考虑到全球能源问题短期难以有限缓解，中长期仍以偏多思路对待。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

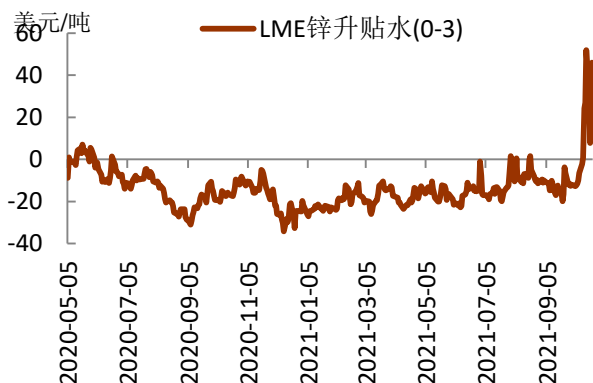


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

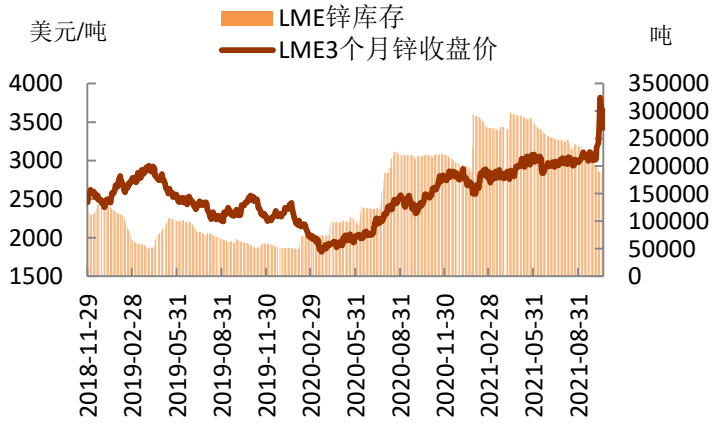


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

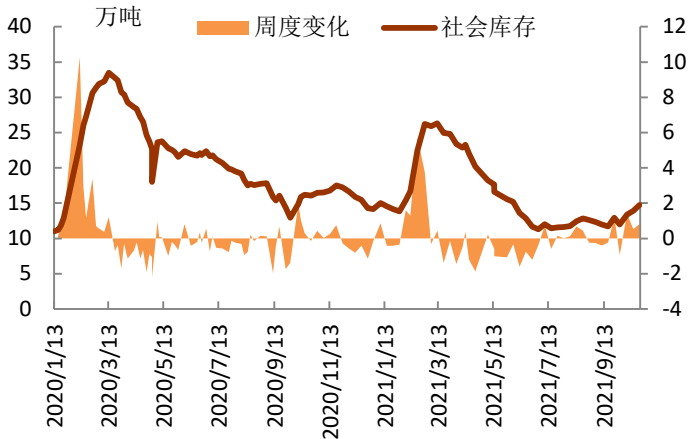


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

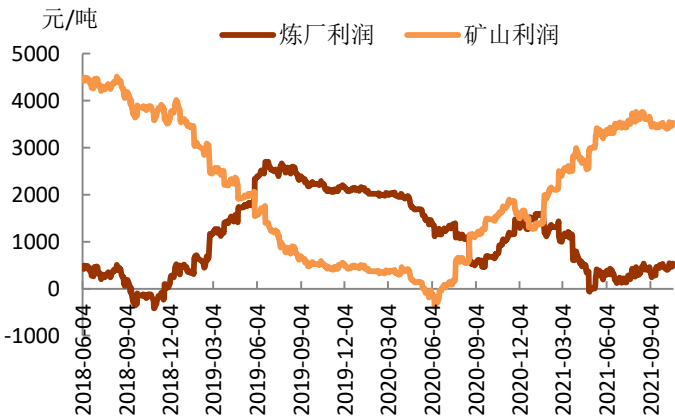


图表 8 保税区库存

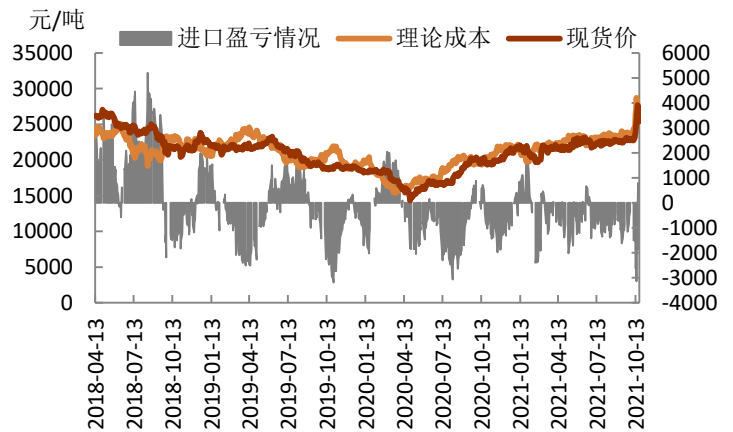


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

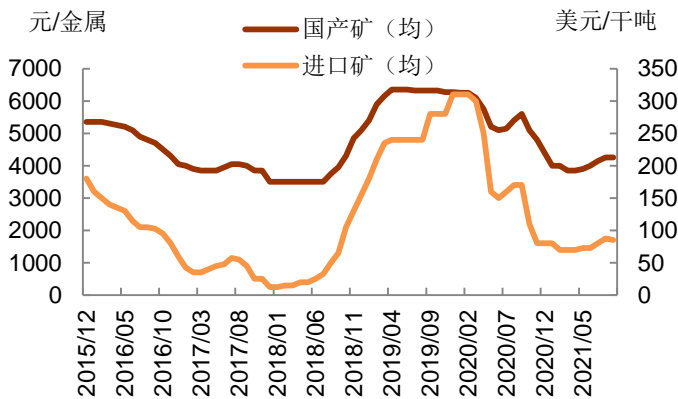


图表 10 精炼锌进口盈亏

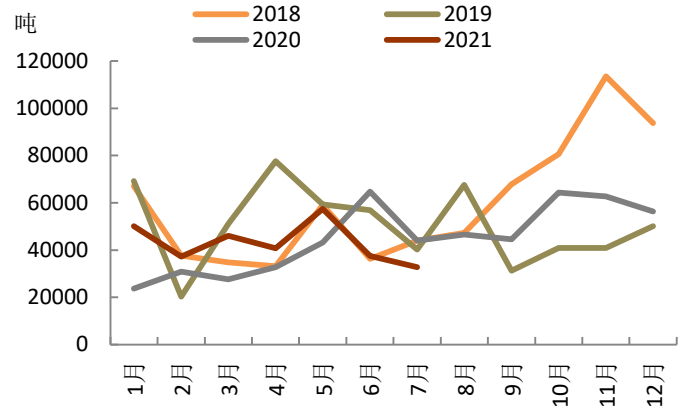


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。