

2021 年 11 月 1 日 星期一


**情绪主导锌价走势**
**短期或止跌反弹**

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：情绪主导锌价走势，短期或止跌反弹	中期展望	
锌	<p>                             上周沪锌主力期价跌破 24000 元/吨一线后跌势放缓。宏观面看，美国第三季度 GDP 年化季率放缓速度超过预期，但就业持续改善，市场仍预计本周美联储会议将缩减购债。国内 PMI 数据低于预期，经济仍承压。周内政策面对煤炭价格的干预持续加码，市场仍处悲观情绪中，拖累锌价走势。基本面看，11 月国产矿加工费环比减少 50 元/吨，进口矿加工费维稳，内蒙限电导致当地部分矿山减产，叠加炼厂冬储，使得国内原料维持偏紧。近期云南、广西、湖南地区炼厂受限电情况有所缓解，产量在小幅修复中，但甘肃、葫芦岛部分地区限电限产仍有影响，10 月精炼锌产量仍较难有环比增量。下游镀锌企业看跌情绪较浓，加之国储货源陆续到厂，以刚需采购，且北方采暖季临近，环保限产及户外施工受限将拖累镀锌开工；终端订单增加，加之宁波限电放松，合金企业开工好转。锌价下跌带动部分去库，周度去库 3700 吨。整体看，近日情绪面主导锌价走势，期价跟随煤炭系价格下挫，不过当前期价已重回海外炼厂减产前水平，进一步下跌空间有限。且海外能源问题仍较严峻，炼厂减产影响难以证伪，且消费相对较好，现货维持较高升水，短期锌市外强内弱格局预计延续。                         </p>	锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱	
	操作建议：		逢低做多
	风险因素：		宏观风险

## 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	23470	-1,205	-4.88	364755	148338	元/吨
LME 锌	3398	-32	-0.92			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 2112 合约期价延续下跌，跌破 24000 元/吨一线后跌势放缓，最终收至 23470 元/吨，周度跌幅达 4.96%。伦锌亦延续下跌，3400 美元/吨一线下方止跌震荡，收至 3397.5 美元/吨，周度跌幅达 0.82%。

现货市场：截止至 10 月 29 日，上海 0#锌主流成交于 23580~23760 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报贴水 10~0 元/吨左右。锌价维持震荡行情，市场存走量贸易商收货行为，带动升贴水小幅上行，然下游接货仍不佳，整体成交一般。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 23660~23820 元/吨左右，对 2111 合约报升水 50 元/吨左右，对上海溢价升水 60 元/吨左右消费难有亮点，交投互淡。广东 0#锌主流成交于 23500-23600 元/吨，报价集中在对沪锌 2112 合约贴水 40-140 元/吨，粤市较沪市贴水 50 元/吨，较前一交易日扩大 40 元/吨。市场相对挺价，现货贴水收窄。

宏观及行业新闻：美国第三季度 GDP 年化季率增长 2%，较前一季度 6.7% 的增幅大幅放缓，且放缓速度超过预期，为新冠肺炎疫情复苏期间最缓慢增幅。但最近就业持续改善，月度数据整体增长良好。

国家统计局：10 月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为 49.2%(预期为 49.7%，前值为 49.6%)，比上月下降 0.4 个百分点，继续低于临界点，制造业景气度有所减弱。非制造业商务活动指数为 52.4%(预期为 53%，前值为 53.2%)，比上月下降 0.8 个百分点，但仍高于临界点，非制造业继续保持扩张。

发改委、市场监管总局联合开展煤炭现货市场价格专项督查，对未严格落实煤炭保供稳价要求的地区和企业进行约谈。

伦丁：三季度锌矿产量为 38769 吨，Neves-Corvo 矿山锌扩建项目“ZEP”继续按计划 and 预算进行，计划在 2022 年上半年全面提高生产率。

五矿资源：三季度锌产量为 61,834 吨，环比增长 6%，因 6 月份计划停产后 Dugald River 矿和碾磨量增加。

ILZSG：8 月全球精炼锌供应缺口为 1.5 万吨，1-8 月累记缺口为 5.7 万吨，去年同期为过剩 44.6 万吨。

SMM：11 月国产锌矿加工费均值 4100 元/吨，环比减少 50 元/吨；进口矿加工费 80 美元/吨，环比持平。

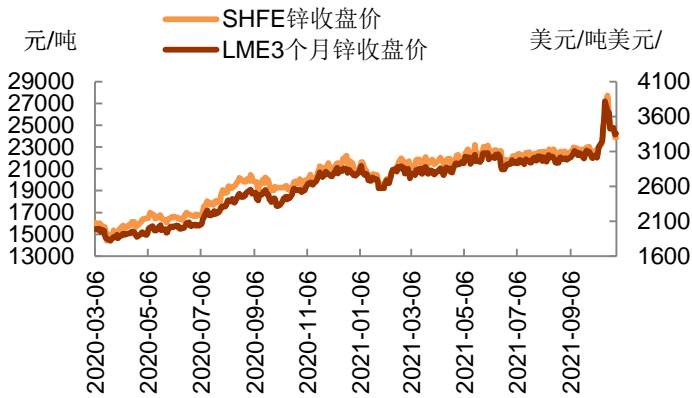
Glencore 和 BHP 旗下秘鲁 Antamina 铜锌矿 10 月 26 日公告称附近道路遭居民封锁，自 10 月 24 日开始，Ancash 大区 Bolognesi 省 Aquia 区遭居民封锁，离 Antamina 铜锌矿运营所在地距离约 60 公里，封锁原因是当地居民认为矿山未能完全履行承诺。

库存方面，截止至 10 月 29 日，LME 库存周度环比减少 875 吨至 197400 吨；上期所锌库存较上周减 1088 吨至 74842 吨。七地锌锭库存总量为 14.36 万吨，较上周五下降 3700 吨。其中上海地区，进口锌到货增加，下游逢价格回落采购需求有所改善，库存下降；广东地区，广西地区冶炼厂限电放宽后，市场到货恢复，库存增加明显；天津地区，物流运输不畅，同时货物存在滞留车站情况，到货有限，库存下降明显。上海保税区锌锭库存为 2.69 万吨，较上周五增加 0.06 万吨。进口亏损扩大，除长单货源到港后发至上海市场外，部分货源进入保税区。

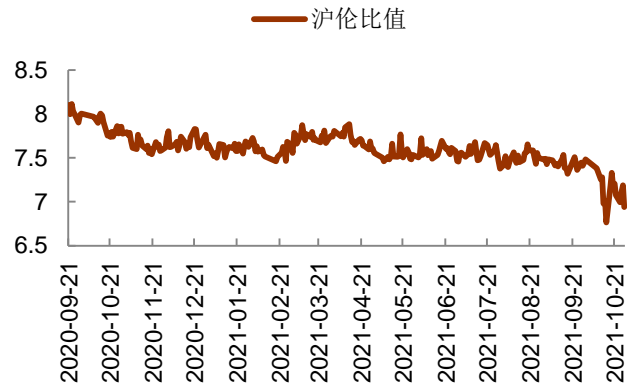
上周沪锌主力期价跌破 24000 元/吨一线后跌势放缓。宏观面看，美国第三季度 GDP 年化季率放缓速度超过预期，但就业持续改善，市场仍预计本周美联储会议将缩减购债。国内 PMI 数据低于预期，经济仍承压。周内政策面对煤炭价格的干预持续加码，市场仍处悲观情绪中，拖累锌价走势。基本面看，11 月国产矿加工费环比减少 50 元/吨，进口矿加工费维稳，内蒙限电导致当地部分矿山减产，叠加炼厂冬储，使得国内原料维持偏紧。近期云南、广西、湖南地区炼厂受限电情况有所缓解，产量在小幅修复中，但甘肃、葫芦岛部分地区限电限产仍有影响，10 月精炼锌产量仍较难有环比增量。下游镀锌企业看跌情绪较浓，加之国储货源陆续到厂，以刚需采购，且北方采暖季临近，环保限产及户外施工受限将拖累镀锌开工；终端订单增加，加之宁波限电放松，合金企业开工好转。锌价下跌带动部分去库，周度去库 3700 吨。整体看，近日情绪面主导锌价走势，期价跟随煤炭系价格下挫，不过当前期价已重回海外炼厂减产前水平，进一步下跌空间有限。且海外能源问题仍较严峻，炼厂减产影响难以证伪，且消费相对较好，现货维持较高升水，短期锌市外强内弱格局预计延续。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

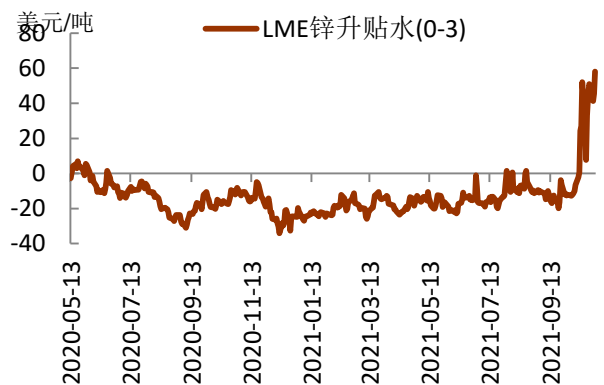


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

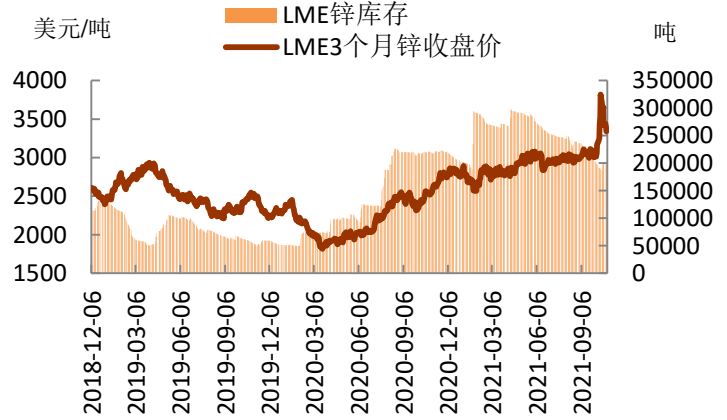


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

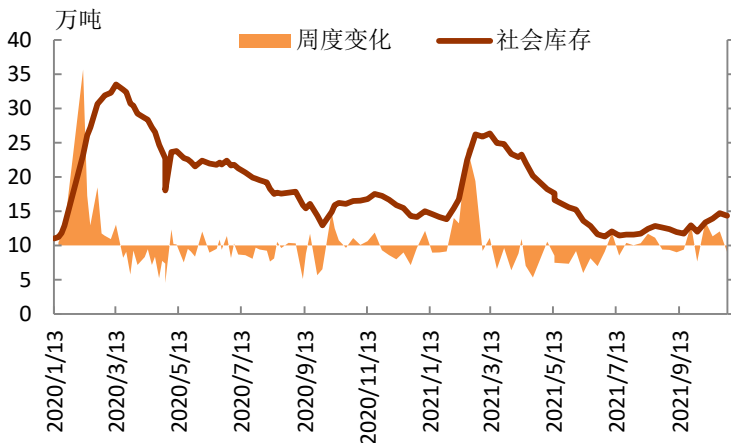


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

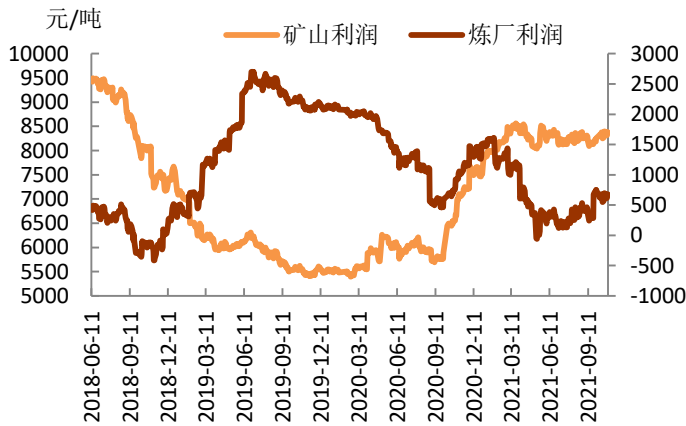


图表 8 保税区库存

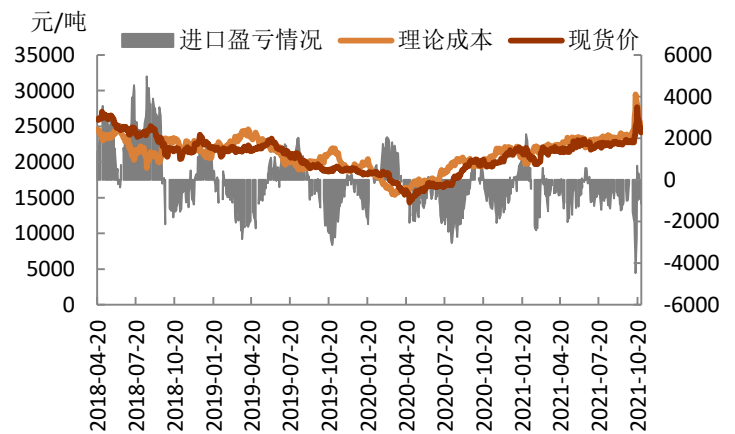


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

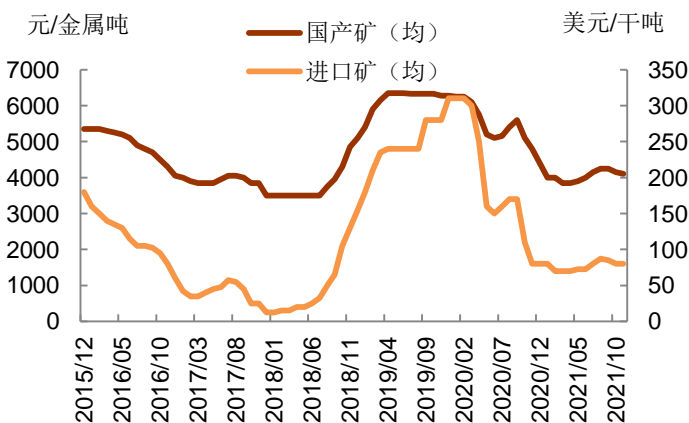


图表 10 精炼锌进口盈亏

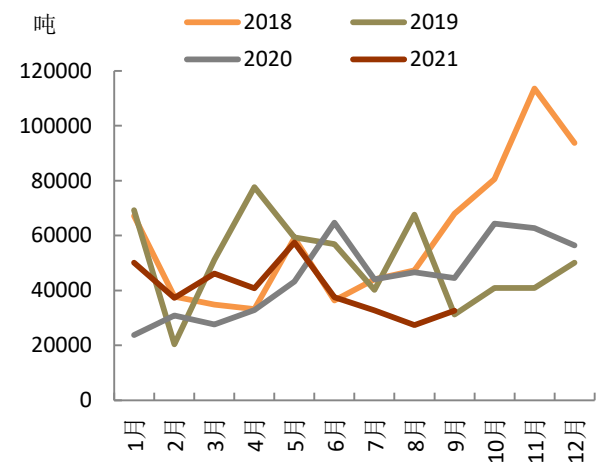


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。