

2021年11月15日 星期一


**地产监管缓和**
**锌价横盘震荡**

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：地产监管缓和，锌价横盘震荡	中期展望				
锌	<p>                             上周沪锌主力期价窄幅震荡。宏观面看，上周公布的美国 CPI 数据大超预期，显示通胀继续走扩，给美联储造成更早加息或更快减码的压力。国内召开房地产企业座谈会，监管边际有所缓和，市场情绪回暖。基本面来看，近期多省限电影响逐步放松，甘肃、内蒙等地仍受影响，精炼锌产量总体存增加预期。但电价上涨叠加硫酸等副产品价格高位回落，当前炼厂利润再度压缩，不算副产品则企业已陷入小幅亏损，或限制后期生产积极性。需求方面，受北方暴雪天气影响，企业生产和运输受限，部分镀锌企业停产两天，同时钢材价格持续看跌，终端观望，高成品库存倒逼企业减产。不过，近期多省重大项目纷纷集中开工，基建预期向好仍支撑刚性需求。整体看，近日地产监管缓和、基建重大项目集中开工，令市场对后期需求担忧情绪好转。不过当前北方进入采暖季且严寒天气限制户外作业及运输，初端需求边际走弱制约锌价，此外随着限电缓解，精炼锌预计增加，在供增需减的预期下，锌价走势相对谨慎。不过，库存持续去化，低库存支撑逻辑仍存，且炼厂利润压缩或限制后期增量，锌价不宜过分看空，短期或延续区间震荡。                         </p>	<p>                             锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱                         </p>				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>逢低做多</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>宏观风险</td> </tr> </table>	操作建议：	逢低做多	风险因素：	宏观风险	
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	23185	350	1.53	235547	174558	元/吨
LME 锌	3267	46	1.41			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 合约期价周内窄幅震荡，最终收至 23185 元/吨，周度涨幅达 1.53%。伦锌横盘窄幅震荡，收至 3267 美元/吨，周度涨幅达 1.41%。

现货市场：截止至 11 月 12 日，上海 0#锌主流成交于 241 费端不佳。锌价持续上涨，市场出货为主流，持货商持续下调升水出货，整体看，今日成交较差。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 23400~23470 元/吨左右，对上海溢价升水 20 元/吨左右。进口货源流入，国产成交一般。广东 0#锌主流成交于 23330-23420 元/吨，报价集中在对沪锌 2112 合约贴水 10 元/吨至平水，粤市较沪市贴水 30 元/吨，较前一交易日持平。市场库存出现累积，持货商下调报价。天津市场 0#锌锭主流成交于 23450~23580 元/吨，紫金成交于 23550~23660 元/吨，0#锌普通对 2112 合约报升水 80~150 元/吨附近，紫金对 2112 月合约升水 180~230 元/吨附近，津市较沪市升水 100 元/吨。天津到货增加，现货升水下行。

宏观及行业新闻：美国 10 月 CPI 同比飙升 6.2%，创 1990 年以来最大升幅，核心 CPI 同比升幅 4.2%，为 1991 年以来的最大年增幅，给美联储造成更早加息或更快减码的压力。

国内 10 月 CPI、PPI 超预期上行，PPI 涨幅续创新高，PPI 与 CPI“剪刀差”继续扩大。10 月新增信贷超过去年同期，M2 增速也明显超出市场预期。

近段时间，广东、湖北、云南、福建等多地一批重大项目纷纷集中开工，争取在年末加紧落地见效。

中汽协：10 月汽车产销分别完成 233 万辆和 233.3 万辆，环比分别增长 12.2% 和 12.8%，同比分别下降 8.8% 和 9.4%，产销降幅比 9 月收窄。

SMM：10 月压铸锌合金企业开工率为 51.22%，环比下降 5.03%。11 月限电限产陆续取消，预计企业开工率环比上涨 5.83% 至 57.05%。

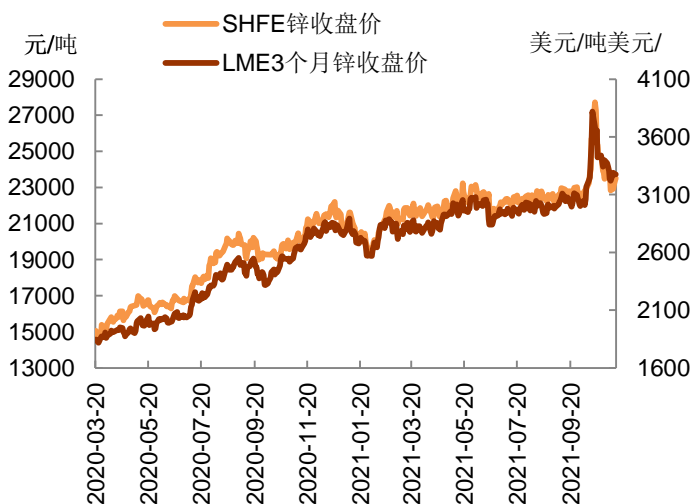
库存方面，截止至 11 月 12 日，LME 库存周度环比减少 9475 吨至 183275 吨；上期所

锌库存较上周减 2046 吨至 70578 吨。七地锌锭库存总量为 13.13 万吨，较上周五下降 3100 吨。其中上海地区，下游逢价格下跌，采购需求提升；广东地区，冶炼厂限电放宽后，市场到货增加，库存略有增加；天津地区，市场到货出现一定改善，下游需求较差，库存降幅放缓。上海保税区锌锭库存为 2.54 万吨，较上周五下降 0.03 万吨。进口亏损略有收窄，不过仍维持高水平，国内下游此前逢价格下跌补库增加，部分锁价货源由保税区提货，进入下游工厂，带动保税区库存下降。

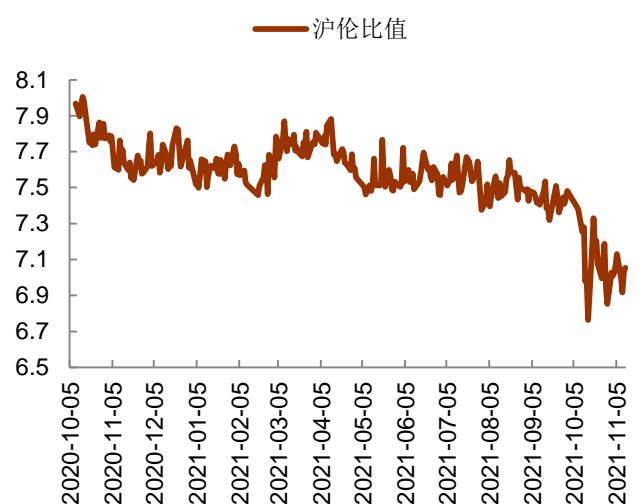
上周沪锌主力期价窄幅震荡。宏观面看，上周公布的美国 CPI 数据大超预期，显示通胀继续走扩，给美联储造成更早加息或更快减码的压力。国内召开房地产企业座谈会，监管边际有所缓和，市场情绪回暖。基本面来看，近期多省限电影响逐步放松，甘肃、内蒙等地仍受影响，精炼锌产量总体存增加预期。但电价上涨叠加硫酸等副产品价格高位回落，当前炼厂利润再度压缩，不算副产品则企业已陷入小幅亏损，或限制后期生产积极性。需求方面，受北方暴雪天气影响，企业生产和运输受限，部分镀锌企业停产两天，同时钢材价格持续看跌，终端观望，高成品库存倒逼企业减产。不过，近期多省重大项目纷纷集中开工，基建预期向好仍支撑刚性需求。整体看，近日地产监管缓和、基建重大项目集中开工，令市场对后期需求担忧情绪好转。不过当前北方进入采暖季且严寒天气限制户外作业及运输，初端需求边际走弱制约锌价，此外随着限电缓解，精炼锌预计增加，在供增需减的预期下，锌价走势相对谨慎。不过，库存持续去化，低库存支撑逻辑仍存，且炼厂利润压缩或限制后期增量，锌价不宜过分看空，短期或延续区间震荡。

### 三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势



图表 2 内外盘比价

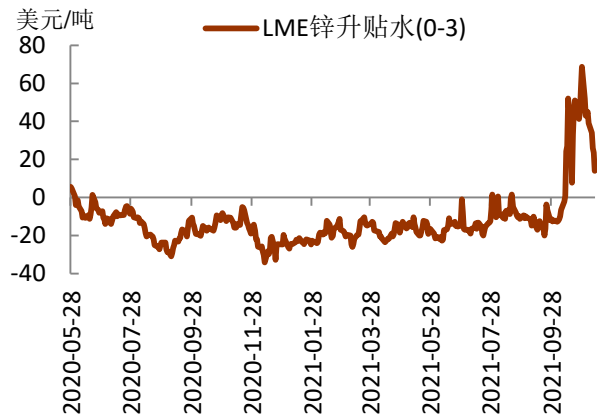


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

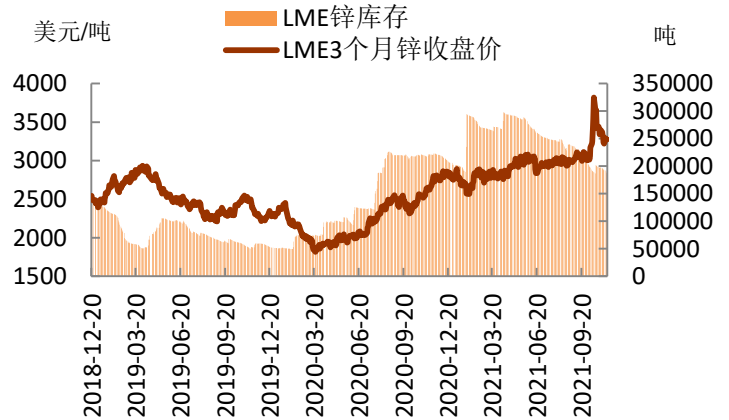


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

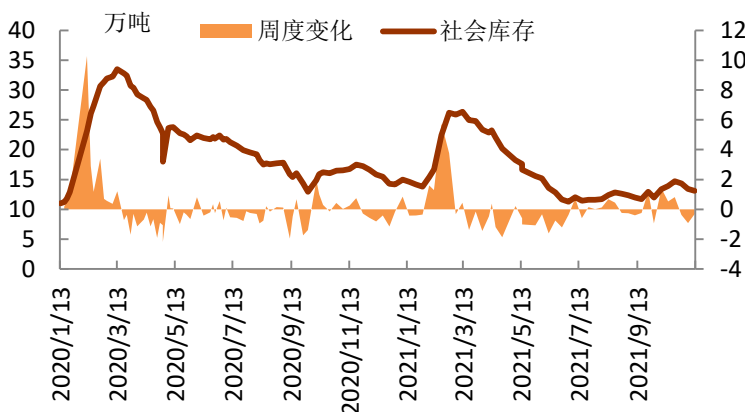


图表6 LME 库存



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



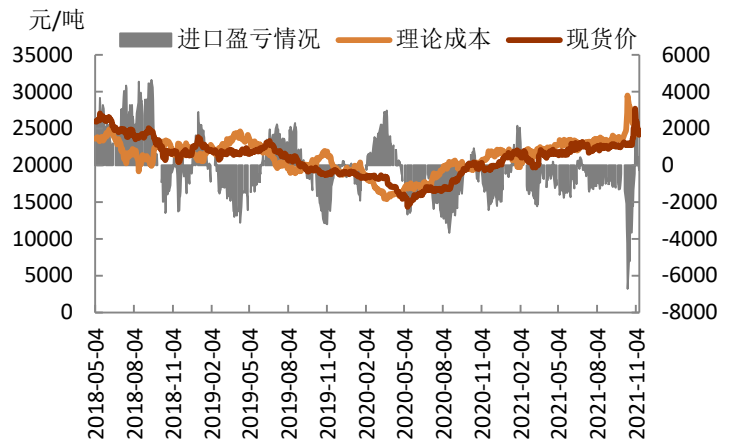
数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 矿山及冶炼厂利润

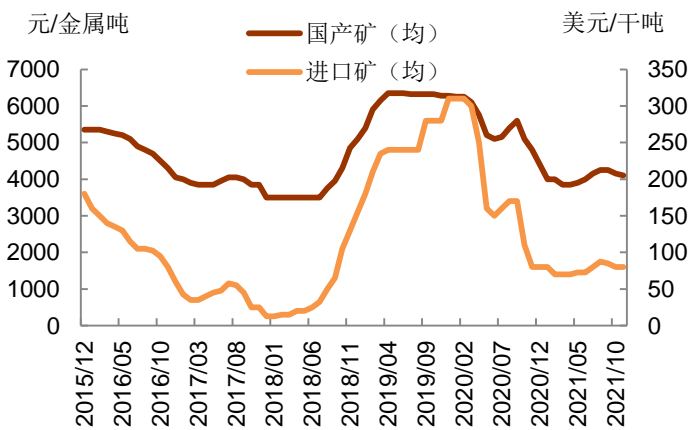


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表10 精炼锌进口盈亏

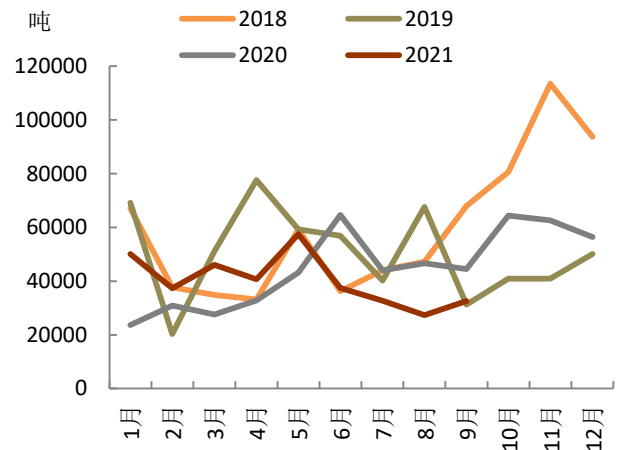


图表11 国内外锌矿加工费情况



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图表12 精炼锌进出口情况



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。