

2021 年 11 月 22 日 星期一



多空因素交织

锌价或再陷震荡

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：多空因素交织，锌价或再陷震荡		中期展望
锌	上周沪锌主力期价呈现探底回升走势。宏观面看，上周公布的美国 10 月零售销售数据较为强劲，推动美元走高，金属普遍承压。周五消息显示恒大珠三角全面推进复工复产，且市场流传开发贷，加之某铝厂突发事故，推动市场情绪高涨，金属普涨。基本面看，德国将暂停对“北溪-2”项目的认证，欧洲电价再度上涨，炼厂因高成本检修影响尚存。国内广西誉升新增 10 万吨开始试生产，内蒙古驰宏 14 万吨产能因事故停产 94 天后复产，西南能矿 3 万吨再生锌项目投产，增加了市场对 12 月份供应增量的担忧。不过当前锌价下炼厂利润压缩显著，或限制后期提产意愿。下游方面，冷空气来袭或继续拖累镀锌开工；而年底部分企业对于欠款客户有意压缩订单，拖累合金企业开工；不过轮胎板块持续恢复带动氧化锌企业加工，总体看下游仍存看跌情绪，但逢低补库增加，带动库存继续去化。整体而言，海外能源问题再次发酵，炼厂检修影响尚存。国内炼厂新增及复产增加，市场担忧精炼锌供应超预期，而下游看跌情绪不减，供增需减下锌价承压。不过炼厂利润不佳或限制增量，且刚需低价补库带动去库仍给予锌价支撑，短期锌价止跌后或再度陷入震荡行情，区间在 22300-23700 元/吨。		锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱
	操作建议：	区间波动操作	
	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	22810	-375	-1.62	267860	171956	元/吨
LME 锌	3228	-39	-1.19			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 2201 合约，期价呈现探底回升走势，周中低点至 22250 元/吨，最终收至 22810 元/吨，周度跌幅达 1.68%。伦锌先抑后扬，收至 3228 美元/吨，周度跌幅达 1.19%。

现货市场：截止至 11 月 19 日，上海 0#锌主流成交于 22570~22840 元/吨，0#锌普通对 2112 合约报升水 20~40 元/吨。锌价上行，持货商上调报价升水，但成交乏力。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 22630~22880 元/吨左右，对上海溢价升水 60 元/吨左右。宁波货源短缺情况加剧，市场上仍未见到货。锌价波动相对剧烈，部分贸易商上调升水，但成交相对转淡。广东 0#锌主流成交于 22500-22760 元/吨，对沪锌 2201 合约贴水 5-25 元/吨，较沪市贴水 40 元/吨。市场需求有所下降，现货转为贴水报价。天津市场 0#锌锭主流成交于 22600~22960 元/吨，紫金成交于 22640~23000 元/吨，0#锌普通对 2112 合约报升水 100~130 元/吨附近，紫金对 2112 月合约升水 140~170 元/吨附近，津市较沪市升水 90 元/吨。锌价低位反弹，市场成交清淡。

宏观及行业新闻：美国 10 月零售销售较前月跃升 1.7%，为 3 月以来的最大增幅，高于 1.4%的预期，强劲的零售数据推动美债 5 年期盈亏平衡通胀率升至历史新高。

11 月 16 日，中美领导人举行视频会晤，展示出来的基调却是积极地，给市场带来积极人气。

当地时间 16 日，德国能源监管机构联邦网络局宣布暂停对“北溪-2”天然气管道项目运营的认证审批，在未获得审批之前，该项目无法合法运营。欧洲燃气价格显著回升，欧洲锌冶炼厂电力成本或在上升，产能影响预期上升。

秘鲁 Antamina 铜锌矿于 2021 年 11 月 15 日恢复运营，Antamina 是由必和必拓、嘉能可、泰克和三菱共同持股。

ILZSG 数据显示, 2021 年 9 月份全球锌矿产量 110 万吨, 1-9 月累计产量 950.9 万吨, 9 月精炼锌产量 116.3 万吨, 1-9 月累计产量 1044.2 万吨。9 月锌市场的供应缺口扩大到 4.4 万吨, 高于 8 月份的缺口 1.4 万吨。1-9 月锌市场缺口 9.3 万吨。

11 月广西誉升 10 万吨设计新产能开始投产, 西南能矿 3 万吨再生锌项目投产。

驰宏锌锗子公司呼伦贝尔驰宏逐步恢复生产。驰宏锌锗公告, 2021 年 11 月 17 日, 公司旗下全资子公司呼伦贝尔驰宏收到呼伦贝尔市应急管理局出具的《整改复查意见书》, 同意呼伦贝尔驰宏恢复生产经营活动。据此, 呼伦贝尔驰宏于 2021 年 11 月 18 日逐步恢复生产。本次事故导致呼伦贝尔驰宏停产 94 天, 预计减少电锌产量 2.6 万吨、粗铅产量 1.2 万吨。

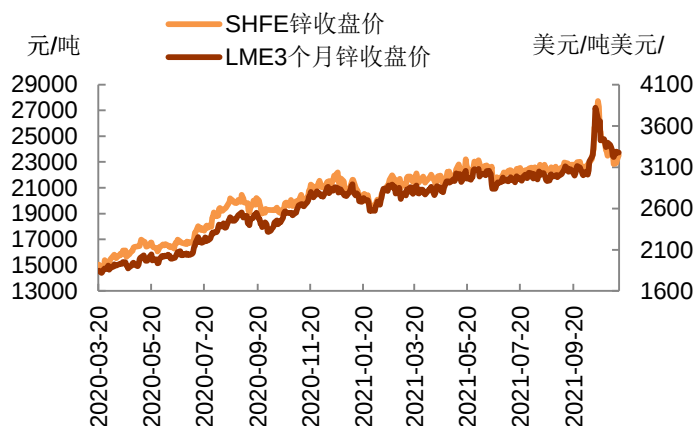
财政部: 10 月份, 各地组织发行新增地方政府债券 6144 亿元, 包括一般债券 734 亿元, 专项债券 5410 亿元。1~10 月, 各地已组织发行新增地方政府债券 36624 亿元, 包括一般债券 7552 亿元, 专项债券 27578 亿元以及 2020 年新增专项债券结转额度 1494 亿元。10 月新增地方债规模与新增专项债规模均创下年内新高。2021 年新增专项债券额度尽量在 11 月底前发行完毕, 若要实现今年预算安排的新增地方债限额 36500 亿元, 则 11 月底需发行新增专项债 8922 亿元。若要实现国务院批准的已下达新增地方债限额 34676 亿元, 则 11 月底需发行新增专项债 7098 亿元。

库存方面, 截止至 11 月 19 日, LME 库存周度环比减少 5875 吨至 177400 吨; 上期所锌库存较上周减 5619 吨至 64959 吨。七地锌锭库存总量为 12.87 万吨, 较 11 月 15 日下降 6500 吨, 较 11 月 12 日下降 2600 吨。其中上海地区, 下游逢价格大幅下跌, 采购需求提升, 带动出库量增加; 广东地区, 冶炼厂产量稳步提升后, 市场到货呈增加态势; 天津地区, 市场到货继续改善, 下游需求相对偏弱, 库存累积。上海保税区锌锭库存为 2.54 万吨, 较上 11 月 12 日持平。

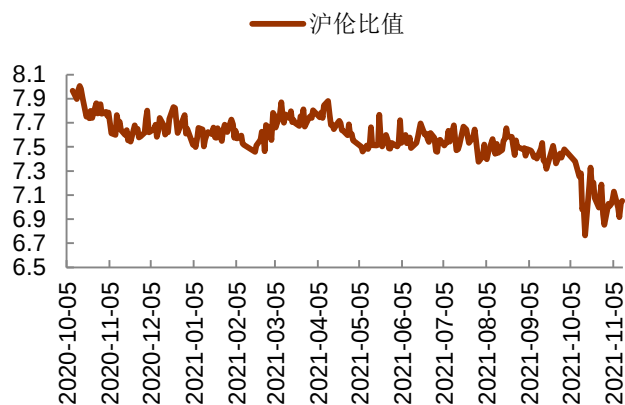
上周沪锌主力期价呈现探底回升走势。宏观面看, 上周公布的美国 10 月零售销售数据较为强劲, 推动美元走高, 金属普遍承压。周五消息显示恒大珠三角全面推进复工复产, 且市场流传开发贷, 加之某铝厂突发事故, 推动市场情绪高涨, 金属普涨。基本面看, 德国将暂停对“北溪-2”项目的认证, 欧洲电价再度上涨, 炼厂因高成本检修影响尚存。国内广西誉升新增 10 万吨开始试生产, 内蒙古驰宏 14 万吨产能因事故停产 94 天后复产, 西南能矿 3 万吨再生锌项目投产, 增加了市场对 12 月份供应增量的担忧。不过当前锌价下炼厂利润压缩显著, 或限制后期提产意愿。下游方面, 冷空气来袭或继续拖累镀锌开工; 而年底部分企业对于欠款客户有意压缩订单, 拖累合金企业开工; 不过轮胎板块持续恢复带动氧化锌企业加工, 总体看下游仍存看跌情绪, 但逢低补库增加, 带动库存继续去化。整体而言, 海外能源问题再次发酵, 炼厂检修影响尚存。国内炼厂新增及复产增加, 市场担忧精炼锌供应超预期, 而下游看跌情绪不减, 供需紧平衡下锌价承压。不过炼厂利润不佳或限制增量, 且刚需低价补库带动去库仍给予锌价支撑, 短期锌价止跌后或再度陷入震荡行情, 区间在 22300-23700 元/吨。

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

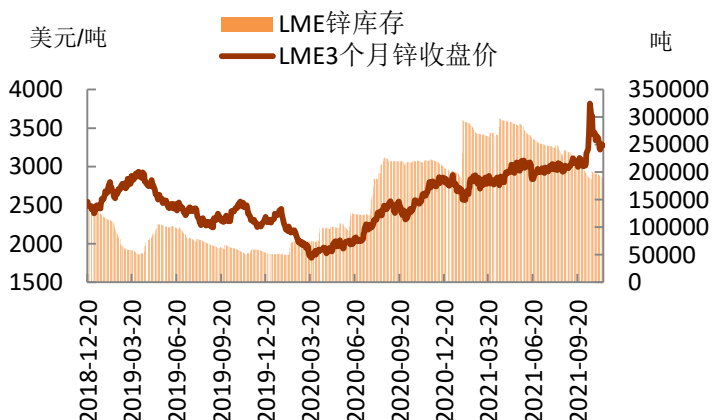


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

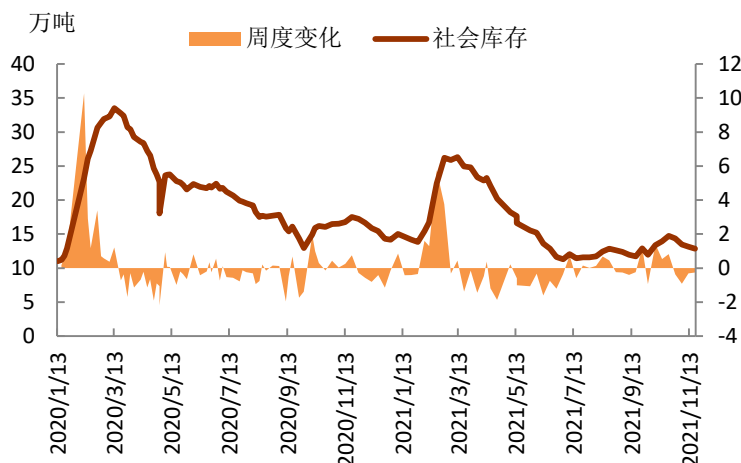


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

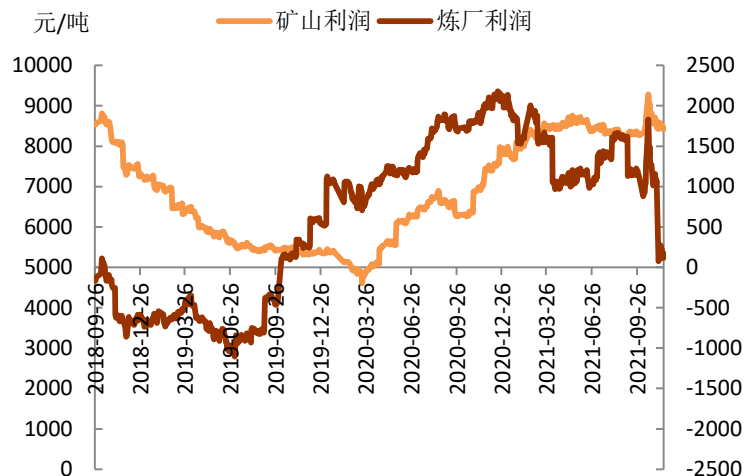


图表 8 保税区库存

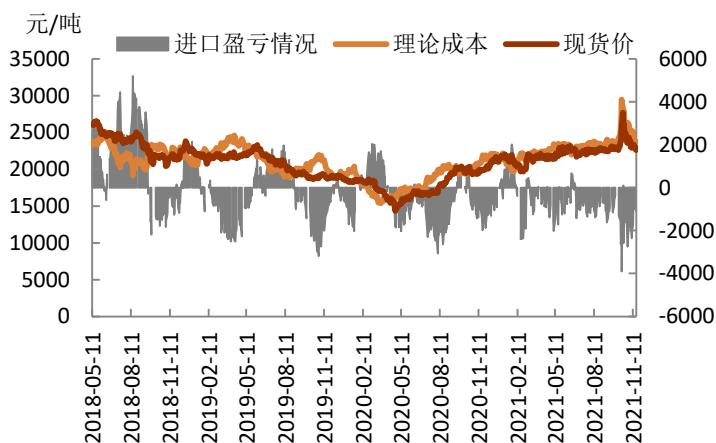


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

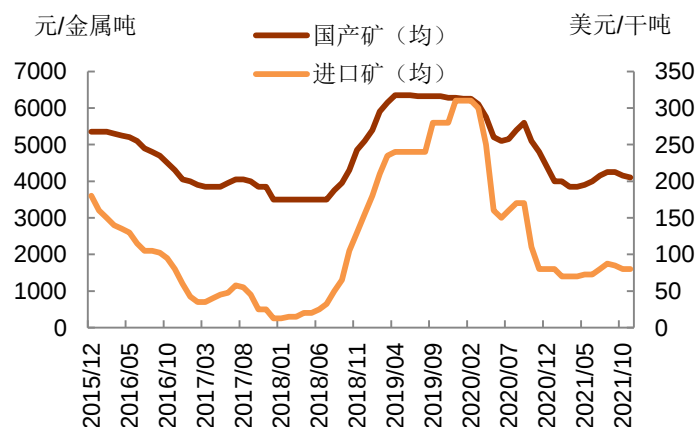


图表 10 精炼锌进口盈亏

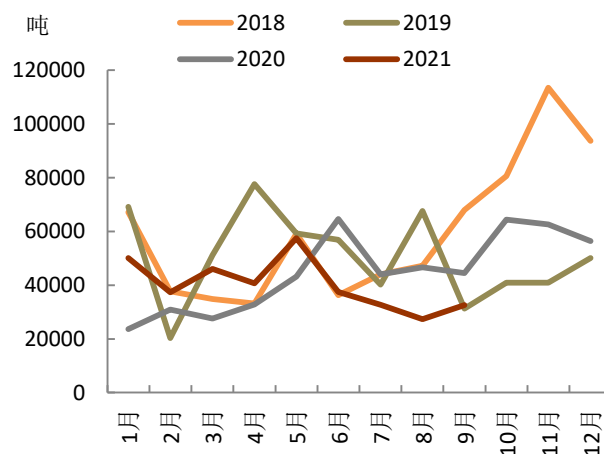


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。