

2020年9月21日 星期一


基本面变化不大
近月挤仓或推高价格

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：基本面变化不大，近月挤仓或推高价格	中期展望
锌	<p> 上周锌价震荡重心上移至二万一线。宏观面看，上周美国总统大选前最后一次利率决议中，美联储维持利率近零水平不变，且暗示按兵不动直至2023年，此表态可能比市场之前的预期更为鸽派。国内8月主要经济数据整体强于预期，表明中国经济复苏之势较好。基本面来看，海外疫情反复，对部分矿山生产仍存扰动，四季度矿端供应存不确定性。国内8月精炼锌产量超市场预期，在高利润驱动下，炼厂加速提产，预计9月精炼锌产量环比续增。当前部分炼厂启动冬储，加速四季度锌矿需求，加工费拐点临近，后期随着原料及高利润的限制，精炼锌产量环比增量存不确定性。下游方面，部分镀锌企业利润压缩，短期或影响部分需求，然压铸锌及氧化锌企业开工率环比回升，需求边际总体向好。前期锌价大跌，下游补库强烈，提前消化部分节前备货，社会库存去化节奏放缓。整体来看，短期基本面变化不大，锌价维持高位区间震荡，后期市场博弈焦点在于供应端产出受限与否及需求超预期的持续性。此外，近日近月合约持仓较高，而交易所仓单减少且维持偏低水平，谨防后期近月挤仓推高价格。 </p>	<p> 锌矿端增长，中长期偏空 </p>
	<p>操作建议： 多单持有</p>	
	<p>风险因素： 宏观风险扩大</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	20215	780	4.01	342663	219034	元/吨
LME 锌	2548	76	3.05			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 2010 期价震荡重心上移至二万一线，最终收至 20215 元/吨，周度涨幅达 4.01%，持仓量达 74626 手。伦锌震荡上行，收至 2547.5 美元/吨，周度涨幅达 3.05%，持仓量为 224152 手。

现货市场：上周上海现货市场交投两极化，下游采购谨慎，贸易市场博弈升水，截止周五，普通品牌锌基本对 2010 合约报升水 150-170 元/吨，进口锌 SMC 对 2010 合约报升水 140-150 元/吨。周初，市场交投活跃，加之锌锭库存处于低位，持货商出货意愿不佳，由于部分贸易商有长单缺口，现货升水快速走高至对 2010 合约升水 280-300 元/吨，锌价走高以及合约结构快速拉大，持货商快速甩货，升水迅速走低。宁波地区 0#现锌对沪锌 2010 升水 250-350 元/吨左右，较上海升水 60-80 元/吨左右。沪甬、粤甬价差扩大至移货有盈利水平，宁波市场流通逐步宽松，与此同时下游畏高询价采购积极性稳步减弱，国庆备货准备周期仍充足，市场供应增长需求下滑，报价承压回落。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2010 合约升水 40-110 元/吨，较沪市贴水 130 元/吨扩大 10 元。冶炼厂到货情况有所改善，不过整体库存仍处于偏低水平，持货商报价仍相对坚挺，下游则逢低价略有补货，市场需求相对平稳，但是较上周整体补库需求仍下滑较明显，现货升水承压。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2010 合约升水 230-330 元/吨附近，津市较沪市保持升水 80 元/吨左右。大邱庄整改影响逐步减弱，然由于镀锌加工费、利润持续下调，部分企业已进入亏损区间，导致市场高价接货意愿较差，临近国庆，或刺激下游补库需求。

行业上：9 月 17 日凌晨联邦公开市场委员会（FOMC）公布最新利率决议，将基准利率维持在 0%-0.25% 区间不变，将超额准备金率（IOER）维持在 0.1% 不变，将贴现利率维持在 0.25% 不变，符合市场的普遍预期。同时声明表示，预计继续维持当前的利率水平，直至劳动力市场符合充分就业评估，通胀升至 2% 并有望在一段时间内超过该水平。9 月份的点阵图

显示，美联储预计将维持利率在当前水平直至 2023 年底。

8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，增速比 7 月份加快 0.8 个百分点；环比增长 1.02%。1-8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 0.4%，增速实现由负转正。

1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 0.3%，降幅比 1-7 月份收窄 1.3 个百分点；8 月份环比增长 4.18%。分领域看，基础设施投资同比下降 0.3%，制造业投资下降 8.1%，降幅分别比 1-7 月份收窄 0.7、2.1 个百分点；房地产开发投资增长 4.6%，比 1-7 月份加快 1.2 个百分点。

库存方面，截止至 9 月 18 日，LME 库存环比减少 175 吨至 219525 吨；上期所库存环比增加 4042 吨至 62495 吨，而仓单量环比减少 1702 吨至 19072 吨。锌锭库存总量为 16.08 万吨，较 9 月 11 日增加 2000 吨。因上海地区进口锌进入市场增加，国内冶炼厂随着产量提升发货量亦有提升，库存增幅较大；广东地区冶炼厂到货量周比出现改善，下游低价位仍有补货，出库相对平稳，库存周比略降；天津地区环保影响趋弱，不过受镀锌利润转弱，部分中小厂甚至出现亏损，加之价格快速反弹影响，下游采购需求一般，库存累积。上海保税区锌锭库存为 4.16 万吨，较上周增加 600 吨。上周进口锌由港口直接报关进入国内流通增加，仅有少量到港货进入保税仓。

上周锌价震荡重心上移至二万一线。宏观面看，上周美国总统大选前最后一次利率决议中，美联储维持利率近零水平不变，且暗示按兵不动直至 2023 年，此表态可能比市场之前的预期更为鸽派。国内 8 月主要经济数据整体强于预期，表明中国经济复苏之势较好。基本层面来看，海外疫情反复，对部分矿山生产仍存扰动，四季度矿端供应存不确定性。国内 8 月精炼锌产量超市场预期，在高利润驱动下，炼厂加速提产，预计 9 月精炼锌产量环比续增。当前部分炼厂启动冬储，加速四季度锌矿需求，加工费拐点临近，后期随着原料及高利润的限制，精炼锌产量环比增量存不确定性。下游方面，部分镀锌企业利润压缩，短期或影响部分需求，然压铸锌及氧化锌企业开工率环比回升，需求边际总体向好。前期锌价大跌，下游补库强烈，提前消化部分节前备货，社会库存去化节奏放缓。整体来看，短期基本面变化不大，锌价维持高位区间震荡，后期市场博弈焦点在于供应端产出受限与否及需求超预期的持续性。此外，近日近月合约持仓较高，而交易所仓单减少且维持偏低水平，谨防后期近月挤仓推高价格。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

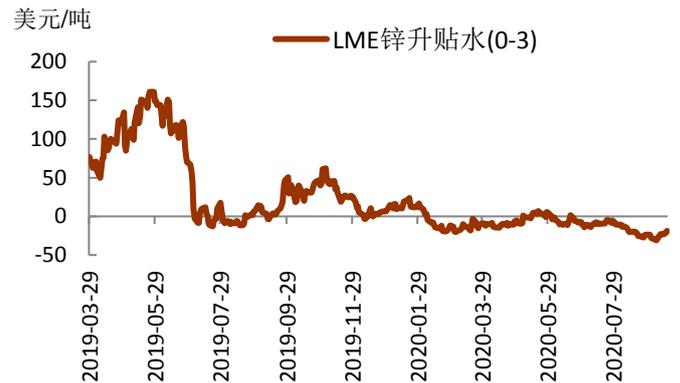


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

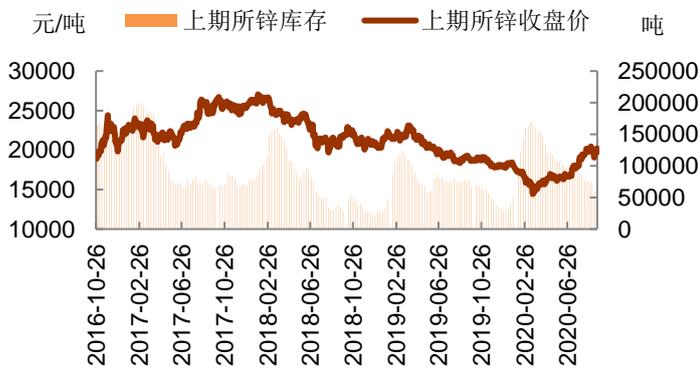


图表4 LME 升贴水

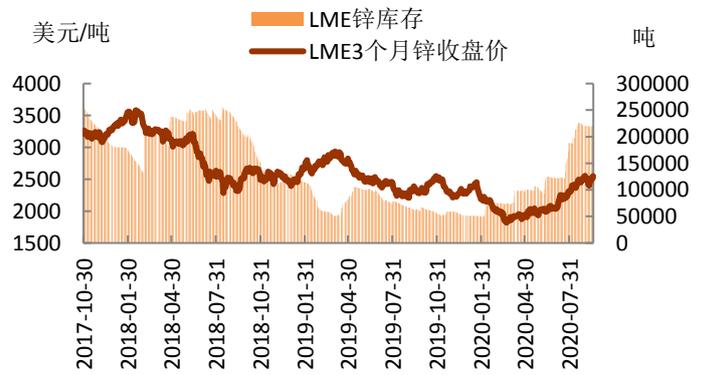


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

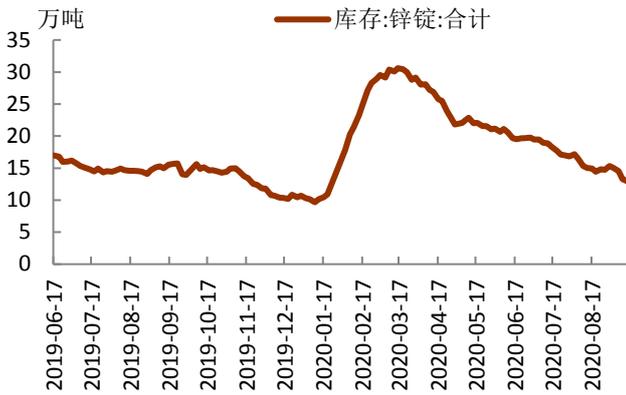


图表6 LME 库存



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

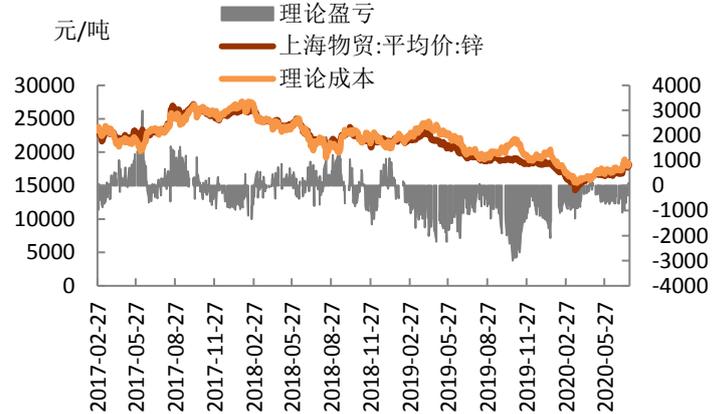


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

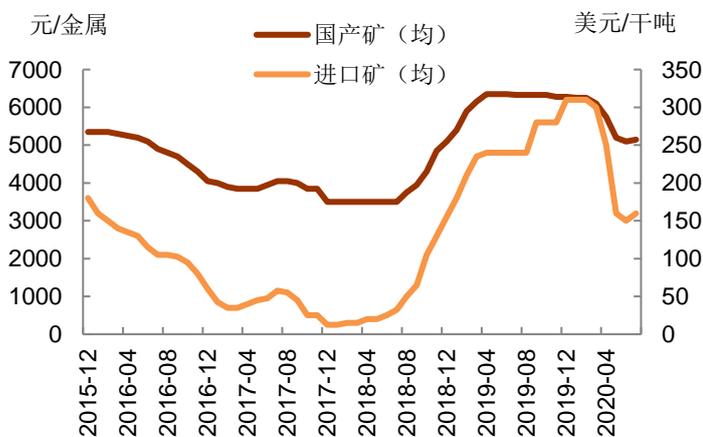


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。