

2020 年 10 月 19 日 星期一



## 多空因素交织

### 短期走势不明朗

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，短期走势不明朗                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |        | 中期展望        |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|-------------|
| 锌  | <p>上周沪锌呈现高位震荡走势。宏观面看，市场关注焦点仍在美国大选前的刺激政策上，特朗普提出超过 1.8 万亿的刺激计划，但参议院反对，预计大选前维持僵局。英国脱欧困难重重，贸易谈判难达成一致；欧洲疫情恶化，更多地区收紧社交限制，或制约后期经济回升力度。国内 9 月经济数据持续改善，且央行阮司长提出允许宏观杠杆率阶段性上升，缓解市场对四季度货币政策收紧的担忧。基本面来看，天气转凉，海外疫情二度爆发，或对锌矿供应造成一定扰动。国内冬储开启，原料较为紧缺，对锌价有一定支撑。10 月份国内外锌矿加工费均出现大幅回落，但企业利润尚可，炼厂延续复产及提产，精炼锌供应增加制约锌价。消费端来看，秋冬季污染治理影响少数北方企业，或限制部分需求，但总体消费仍显韧性，年内基建对锌价仍存支撑，同时压铸锌及氧化锌板块的环比改善也利好锌价。我们认为在消费未出现大幅回落的情况下，国内库存有望延续去化，后期需关注进口锌锭阶段性流入情况。整体来看，当前锌基本面多空因素共存，预计短期锌价延续宽幅震荡走势。</p> |        | 锌矿端增长，中长期偏空 |
|    | 操作建议：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 观望     |             |
|    | 风险因素：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 宏观风险扩大 |             |

## 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 | 19040 | -225 | -1.17 | 294185 | 183134 | 元/吨  |
| LME 锌  | 2430  | 3    | 0.12  |        |        | 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 2011 合约期价呈现区间震荡偏弱走势，收至 19040 元/吨，周度跌幅达 1.17%，持仓量达 83122 手。伦锌亦呈现震荡走势，收至 2430 美元/吨，周度涨幅达 0.12%，持仓量为 219797 手。

现货市场：上周上海市场锌锭现货跟盘报价自高位持续回落，截止周五，普通品牌锌基对本对 2011 合约报升水 170 元/吨，进口锌 SMC、AZ 对 2011 合约报升水 130-140 元/吨。周初，贸易市场交易活跃程度恢复，持货商高升水积极甩货，下游企业整体采购中规中矩，后几日，成交略有回暖，但由于进口窗口打开，进口货持续流入，整体供应较为过剩。宁波地区 0# 现锌对沪锌 2010 自升水 300-350 元/吨左右转为升水 180-230 元/吨左右，较上海由贴水 30 元/吨转至升水 20 元/吨左右。节后归来，低价进口锌迅速打入市场，下游周度采购需求饱和，同时节后宁波市场国产锌到货补充较多，后半周市场流通异常充裕，报价逐日下滑，但成交持续低迷。广东市场 0# 锌报价集中在对沪锌 2011 合约升水 80-200 元/吨，粤市较沪市贴水 90 元/吨较上周收窄 30 元。下游节后补货情况仍较佳，压铸锌合金订单持续好转，提振整体需求。天津 0# 现锌主流普通品牌对沪锌 2011 合约升水 260 至升水 510 元/吨附近，较沪市由升水 320 元/吨下降至升水 160 元/吨左右。下游企业在原料库存相对充足的情况下，接货意愿较差，伴随到货陆续增加，市场升水呈下跌趋势。

最要新闻：中国公布 9 月金融数据，9 月 M2 同比增长 10.9%，增速比上月提高 0.5 个百分点，新增贷款 1.9 万亿，高于前值 1.28 万亿，社融存量同比增长 13.5%，高于前值提高 0.2 个百分点，9 月同来拆借加权平均 1.8%，比上月低 0.24 个百分点。且央行阮司长在提出“应当允许宏观杠杆率阶段性上升”。

9 月进出口数据，以美元计，9 月出口同比增加 9.9%，进口增加 13.2%，三季度进出口总值创下季度历史新高，累计进出口同比增加 0.7%，年内首次转为正增长。

SMM:9月精炼锌产量 54.95 万吨,环比增加 4.05 万吨或环比增速 7.95%,同比增速 6.57%。1-9 月累计精炼锌产量 441.9 万吨,累计同比增速 4.03%。其中 9 月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为 8.1 万吨,环比增加 4.0%。9 月国内精炼锌产量基本符合 8 月预期量。主要原因:进入 9 月,河南、内蒙、广东等地区炼厂检修结束且生产迅速恢复常规,另陕西及四川地区部分炼厂继续提产,而减量方面主要由甘肃地区炼厂检修导致。进入 10 月,尽管国内锌精矿加工费继续走低,但从各冶炼厂 10 月排产计划看,国内暂并无计划检修的炼厂,仅汉中锌业下调生产那计划,影响 4000 吨。从冶炼厂锌精矿原料库存看,目前冶炼厂整体锌精矿原料库存天数仍保持在 26 天,环比下降 1 天,预计 10 月精炼锌产量环比增加 1.49 万吨至 56.44 万吨,另新疆紫金冶炼厂计划于 11 月中旬开始生产。

生态环境部印发《长三角地区 2020-2021 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案(征求意见稿)》,要求包括上海市,江苏省南京、无锡,浙江省杭州、宁波,安徽省合肥、淮北等地区针对钢铁、建材、有色、焦化、铸造、石化、化工、包装印刷、工业涂装等重点行业无组织排放治理,全面完成压减过剩产能和淘汰落后产能既定任务目标。85 个城市 39 个行业停限产 6 个月不等。

9 月国内重点锌精矿企业开工率为 67.7%,环比上升 6.4 个百分点;10 月国内存在停产已久的矿山复产,开工率或提升至 69.2%。

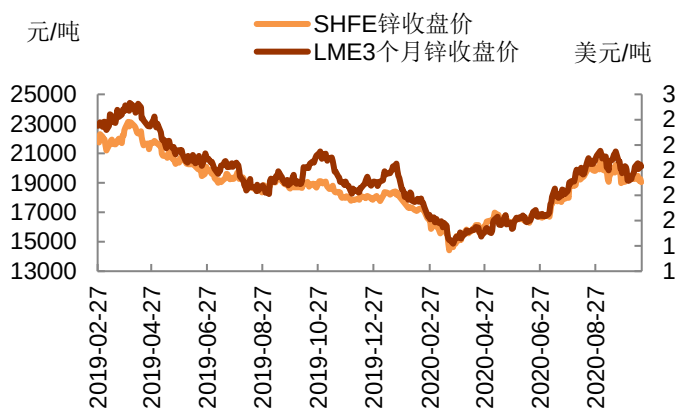
库存方面,截止至 10 月 16 日,LME 库存环比增加 2150 吨至 219775 吨,上期所库存环比增加 13535 吨至 62905 吨。锌锭库存总量为 16.28 万吨,较上周五增加 13800 吨,其中天津地区增量最为明显,广东地区出现去库。上海地区国产锌继续到货,同时进口锌亦有进入市场,库存继续累积;广东地区压铸锌合金需求好转,下游周内采购情况较佳,加之个别冶炼厂到货减少,库存下降;天津地区部分下游仍在消化原料库存,同时终端订单有所下降,库存增加明显。上海保税区锌锭库存为 3.39 万吨,较上周五下降 2600 吨,保税区库存录得连续三周下降。周内进口窗口一度打开,加之假期结束后,保税区货源完税后继续进入华东市场,库存录得下降。

上周沪锌呈现高位震荡走势。宏观面看,市场关注焦点仍在美国大选前的刺激政策上,特朗普提出超过 1.8 万亿的刺激计划,但参议院反对,预计大选前维持僵局。英国脱欧困难重重,贸易谈判难达成一致;欧洲疫情恶化,更多地区收紧社交限制,或制约后期经济回升力度。国内 9 月经济数据持续改善,且央行阮司长提出允许宏观杠杆率阶段性上升,缓解市场对四季度货币政策收紧的担忧。基本面来看,天气转凉,海外疫情二度爆发,或对锌矿供应造成一定扰动。国内冬储开启,原料较为紧缺,对锌价有一定支撑。10 月份国内外锌矿加工费均出现大幅回落,但企业利润尚可,炼厂延续复产及提产,精炼锌供应增加制约锌价。消费端来看,秋冬季污染治理影响少数北方企业,或限制部分需求,但总体消费仍显韧性,年内基建对锌价仍存支撑,同时压铸锌及氧化锌板块的环比改善也利好锌价。我们认为在消费未出现大幅回落的情况下,国内库存有望延续去化,后期需关注进口锌锭阶段性流入情况。

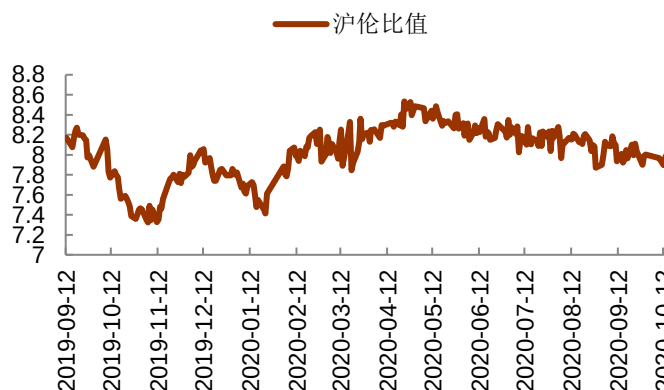
整体来看，当前锌基本面多空因素共存，预计短期锌价延续宽幅震荡走势。

### 三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

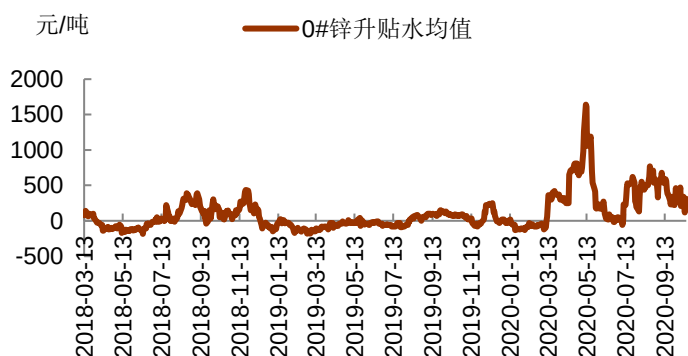


图表 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

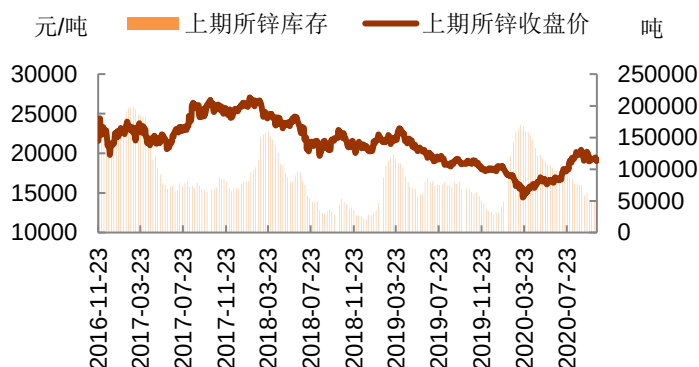


图表 4 LME 升贴水

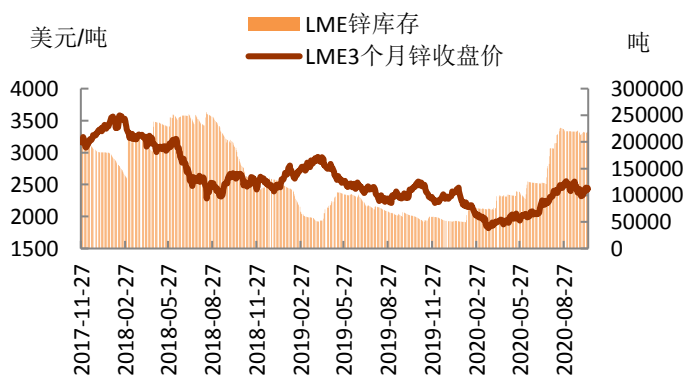


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

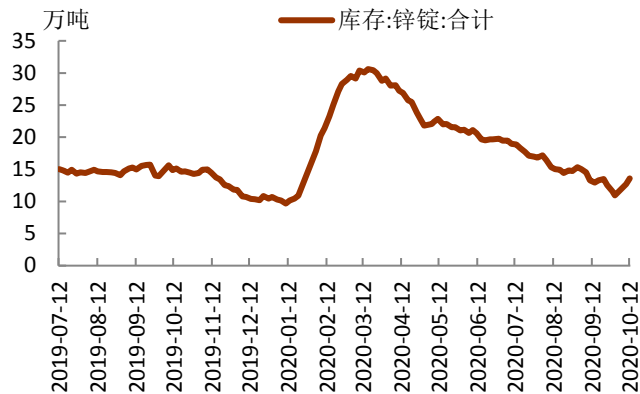


图表 6 LME 库存



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 7 社会库存

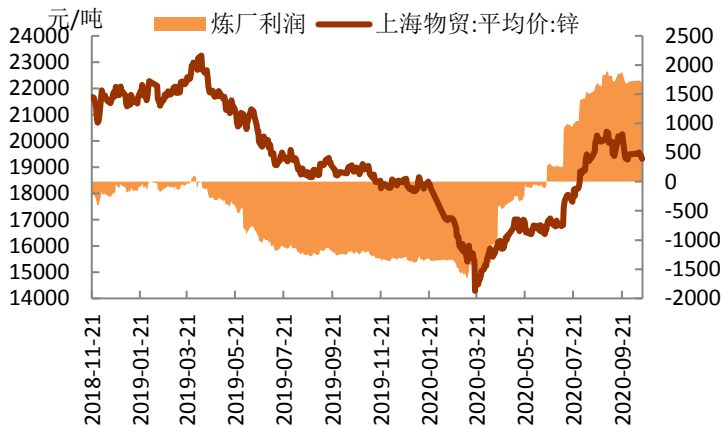


图表 8 保税区库存

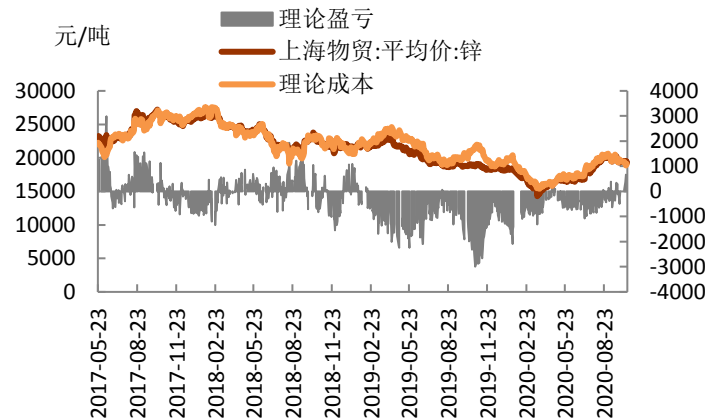


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

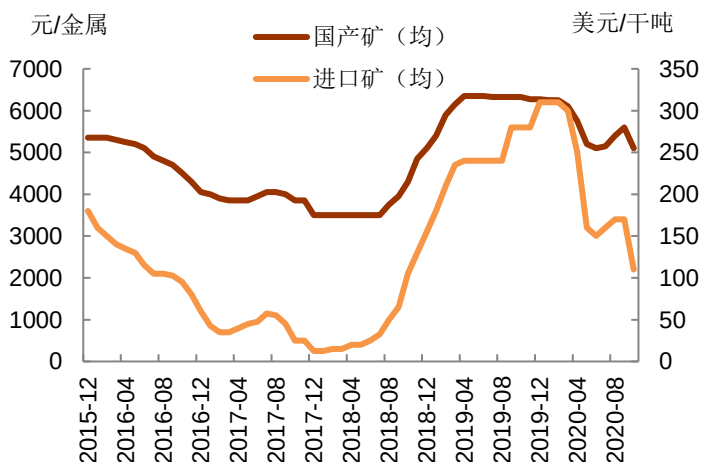


图表 10 精炼锌进口盈亏

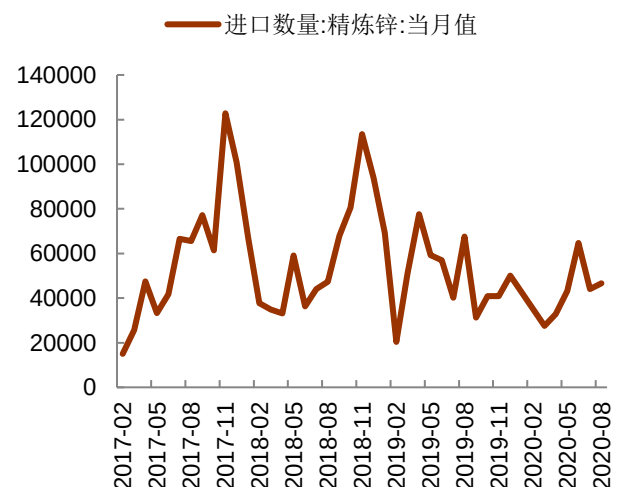


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。