

2020 年 10 月 26 日 星期一



短期区间震荡偏强，

宏观加剧锌价波动

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：短期区间震荡偏强，宏观加剧锌价波动		中期展望
锌	上周沪锌呈现震荡上行走势。宏观面看，由于疫情恶化，上后美联储和欧洲央行官员都暗示会考虑继续扩大 QE。此外，当前市场关注焦点仍在于美国刺激计划的进展，虽然分歧仍存但也出现一些利好预期，市场信心略回暖，美元指数回落，金属受振多走强。国内 9 月产出明显超预期，投资稳定，消费加速回升，但三季度 GDP 增速弱于市场预期。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，企业利润有所挤压，据调研个别炼厂因原料及利润回落影响下调年底生产计划，市场预期矿端紧缺有望逐渐传导至冶炼端，精炼锌供应增量预期下调。消费端来看，秋冬季污染治理影响部分华北和华东企业，导致下游消费受到一定程度的扰动，但总体消费仍显韧性。社会库存延续下降态势，但降幅较前期放缓，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，走势多受宏观指引，随着美国大选进入最后阶段，或加剧锌价波动。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	回调买入	
	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	19870	830	4.36	260984	193379	元/吨
LME 锌	2546	116	4.77			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 2012 合约，周中期价呈现震荡偏强走势，收至 19785 元/吨，周度涨幅达 4.6%，持仓量达 75850 手。伦锌强势反弹，再刷年内新高至 2596.5 美元/吨，收至 2546 美元/吨，周度涨幅达 4.77%，持仓量为 217064 手。

现货市场：截止至 10 月 23 日，上海 0#锌主流成交于 19960-19990 元/吨，进口锌成交于 19920-19980 元/吨；0#锌普通对 11 月报升水 90-120 元/吨报价，进口锌对 11 月报升水 80-90 元/吨。本月贸易商长单进入收尾阶段，市场以出货为主，临近周末下游做刚需性采购，囤货意愿并不高，成交主由贸易商贡献。宁波 0#主流成交于 19980-20020 元/吨，对 11 月报升水 90-150 元/吨左右，较上海价差升水 20 元/吨。临近周末下游补库需求又所释放，加之进口并未继续流入补充市场，总体成交较前期明显回温。广东 0#锌主流成交于 19860-19970 元/吨，对沪锌 2012 合约升水 150-170 元/吨，较沪市贴水 30 元/吨。期价高位震荡，下游仍以刚需采购为主，不过库存仍在下降，部分品牌流通货量相对紧缺。天津市场 0#锌锭主流成交于 19940-19980 元/吨，紫金成交于 19980-20040 元/吨，0#锌普通对 2011 合约报升水 80 元/吨至 100 元/吨附近，紫金对 11 月合约报升水 120-130 元/吨，津市较沪市由升水 10 元/吨下调到 0 元/吨左右。锌价高位震荡，市场再度下调升水报价，然锌价高位打压下游企业接货情绪，以观望为主。

最要新闻：财政部披露，9 月全国发行地方政府债券 7205 亿元。其中，发行一般债券 2122 亿元，发行专项债券 5083 亿元；按用途划分，发行新增债券 5546 亿元，发行再融资债券 1659 亿元。9 月末，全国地方政府债务余额 255821 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。其中，一般债务 128193 亿元，专项债务 127628 亿元。1-9 月，全国发行地方政府债券 56789 亿元。其中，发行一般债券 19823 亿元，发行专项债券 36966 亿元；按用途划分，发行新增债券 43045 亿元，发行再融资债券 13744 亿元。

国家统计局：1-9 月份，全国固定资产投资（不含农户）436530 亿元，同比增长 0.8%，1-8 月份为下降 0.3%。从环比速度看，9 月份固定资产投资（不含农户）增长 3.37%。其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 0.2%，1—8 月份为下降 0.3%。1-9 月份，全国房地产开发投资 103484 亿元，同比增长 5.6%，增速比 1-8 月份提高 1.0 个百分点。

9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%，增速较 8 月份加快 1.3 个百分点。从环比看，9 月份，规模以上工业增加值比上月增长 1.18%。1-9 月份，规模以上工业增加值同比增长 1.2%。

前三季度国内生产总值 722786 亿元，按可比价格计算，同比增长 0.7%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，三季度增长 4.9%。

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。

国际铅锌研究小组发布最新报告称：预计 2020 年全球精炼锌产量将增长 0.9%，全球精炼锌需求将下降 5.3%，2021 年将上升 4.2%。

世界金属统计局 (WBMS) 公布最新报告显示：2020 年 1-8 月全球锌市供应过剩 26 万吨，2019 年全年供应短缺为 7.6 万吨。1-8 月全球精炼锌产量增加 1.5%，需求量较年前下滑 2.2%，即 19.2 万吨。中国表观需求量为 439.1 万吨，占到全球总量的 50%。

上期所自 2020 年 10 月 22 日收盘结算时起，交易保证金比例和涨跌停板幅度调整如下：铜、铝、锌、铅、锡期货合约的交易保证金比例调整为 8%，涨跌停板幅度调整为 6%。

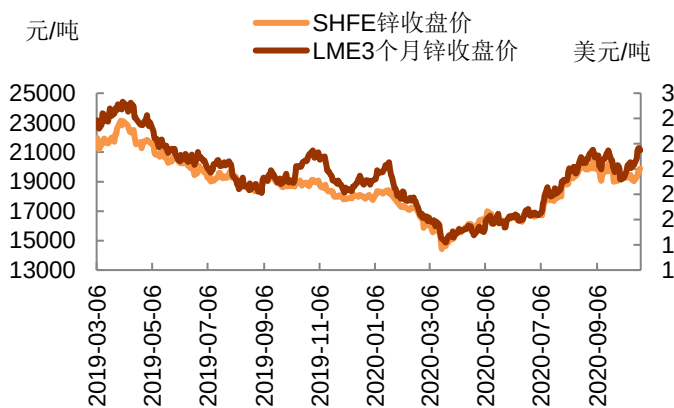
库存方面，截止至 10 月 23 日，LME 库存环比减少 400 吨至 219375 吨，上期所库存环比减少 2325 吨至 60580 吨。锌锭库存总量为 16.06 万吨，较上周五下降 2200 吨。其中广东、上海库存下降，天津地区继续垒库。上海地区价格上涨抑制一定下游需求，进口锌流入亦放缓，库存周内累积，较上周五则出现下降；广东地区个别冶炼厂到货量下降，下游刚需仍存，库存保持去化；天津地区冶炼厂到货正常，下游镀管订单转弱，库存累积。上海保税区锌锭库存为 3.38 万吨，较上周五下降 100 吨，保税区库存录得连续四周下降，不过降幅放缓，主因上周进口窗口关闭，且进口亏损进一步扩大。

上周沪锌呈现震荡上行走势。宏观面看，由于疫情恶化，上后美联储和欧洲央行官员都暗示会考虑继续扩大 QE。此外，当前市场关注焦点仍在于美国刺激计划的进展，虽然分歧仍存但也出现一些利好预期，市场信心略回暖，美元指数回落，金属受振多走强。国内 9 月产出明显超预期，投资稳定，消费加速回升，但三季度 GDP 增速弱于市场预期。基本面的来看，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

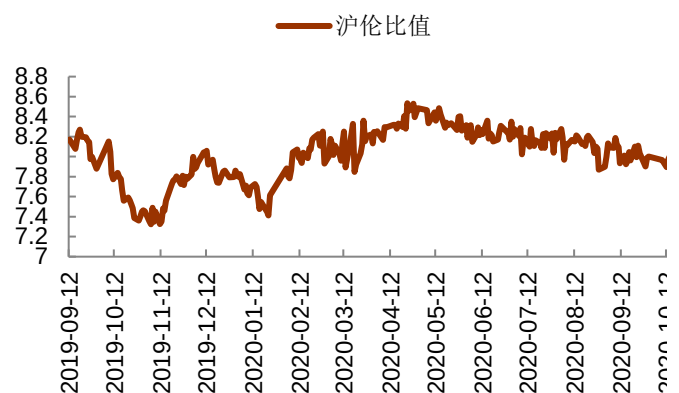
为紧缺，对锌价有一定支撑。10 月份国内外锌矿加工费均出现大幅回落，企业利润有所挤压，据调研个别炼厂因原料及利润回落影响下调年底生产计划，市场预期矿端紧缺有望逐渐传导至冶炼端，精炼锌供应增量预期下调。消费端来看，秋冬季污染治理影响部分华北和华东企业，导致下游消费受到一定程度的扰动，但总体消费仍显韧性。社会库存延续下降态势，但降幅较前期放缓，后期需关注进口锌锭阶段性流入情况。整体来看，当前锌基本面多空因素共存，走势多受宏观指引，随着美国大选进入最后阶段，或加剧锌价波动。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

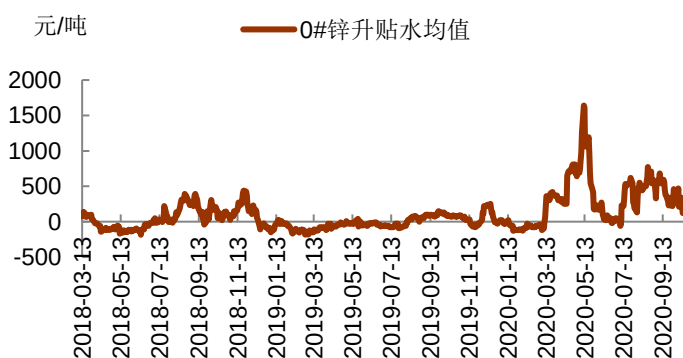


图表 2 内外盘比价

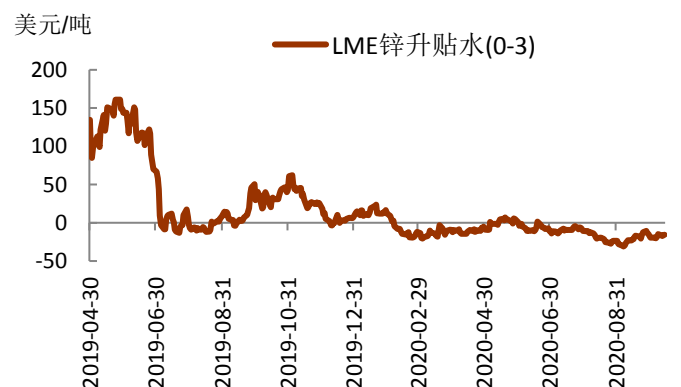


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水



图表 4 LME 升贴水

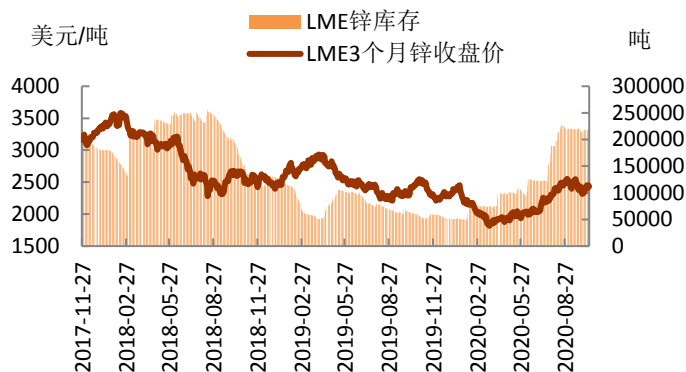


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

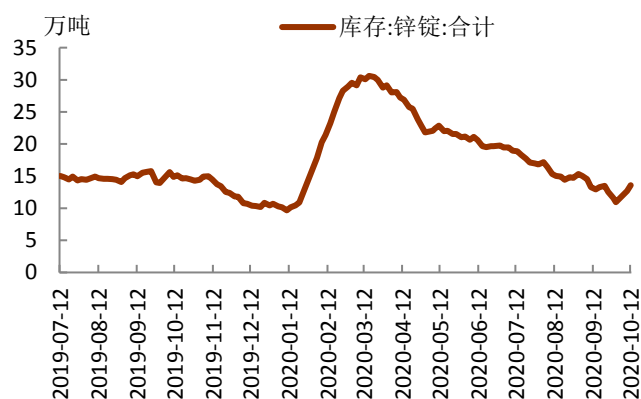


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

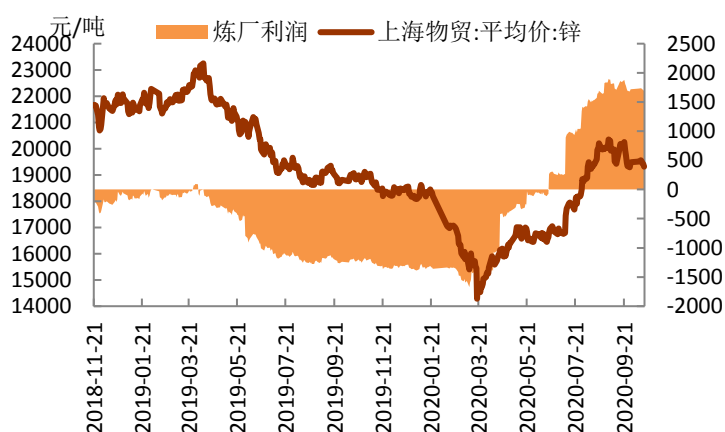


图表 8 保税区库存

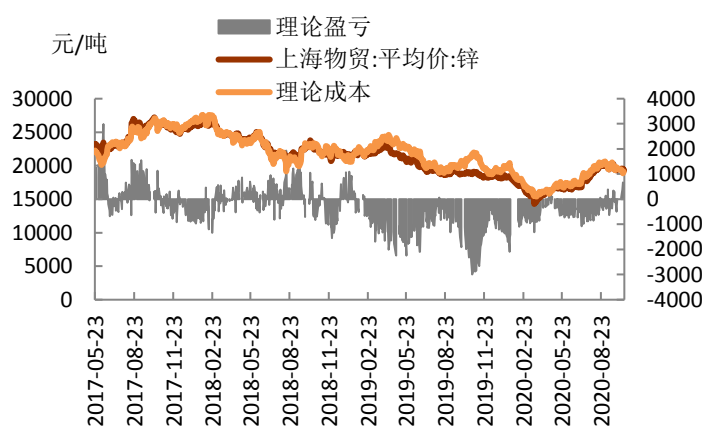


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

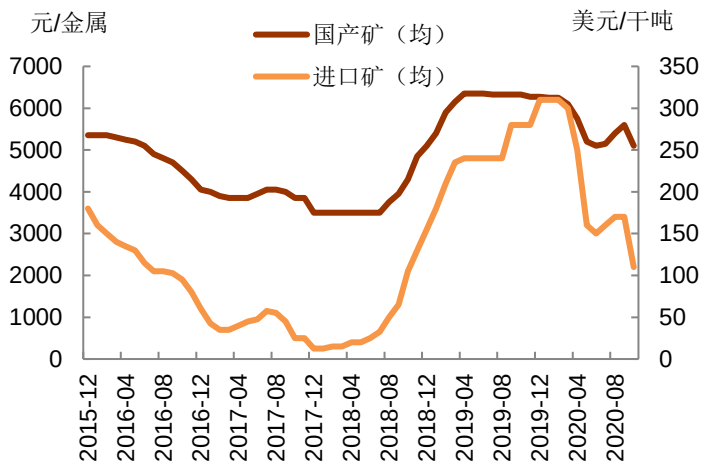


图表 10 精炼锌进口盈亏

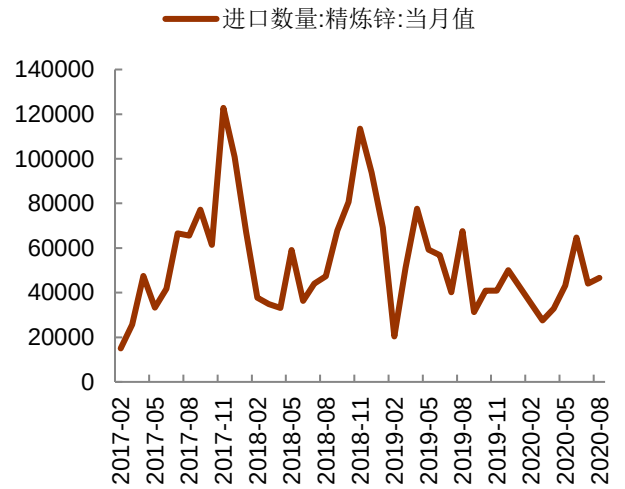


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。