

2020 年 11 月 23 日 星期一



矿端扰动叠加炼厂减产预期

锌价延续偏强运行

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：矿端扰动叠加炼厂减产预期，锌价延续偏强运行	中期展望
锌	上周沪锌强势上涨，再刷年内新高。宏观面看，辉瑞和 BioNTech 提交了疫苗紧急使用授权申请，另一家美国生物科技公司 Moderna 也在 11 月 16 日表示将在未来几周向美国的 FDA 提交紧急使用授权，疫苗的利好消息提升了市场风险偏好。参议院和众议院恢复了刺激计划的谈判，但目前分歧仍较大。国内 10 月经济数据强于预期，经济持续恢复增长。此外，RCEP 正式签署利好国内出口，也增强了市场的乐观情绪。金属总体普涨。基本面来看，周中韦丹塔南非锌矿突发事故，国内北方暴雪或限制矿山生产，这加剧市场对锌矿紧缺担忧情绪。周度加工费仍延续下滑态势，矿端支撑有所增强。冶炼端来看，随着锌价的持续上涨，炼厂利润得以修复。不过，周中部分冶炼厂透露年末减产应对计划，降低了市场对后期精炼锌产出的增量预期。下游来看，冬季环保影响延续，加之天气转冷户外作业减少，拖累镀锌企业生产；海外疫情加剧则拖累压铸锌合金外需订单，不过氧化锌受轮胎旺季带动需求向好，总体看消费存季节性转弱风险，社会库存延续低位累积。整体来看，宏观风险偏好回升，矿端供应紧张预期增强，加之后期炼厂计划增加检修，宏观及基本面共同推升锌价强势上行，短期利好因素仍存，锌价或延续偏强运行。	锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：多单持有	
	风险因素：宏观风险，需求大幅下滑	

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	21240	1,220	6.09	376856	236268	元/吨
LME 锌	2800	160	6.06			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 2101 合约，期价强势上涨，连收六根阳线，收至 21200 元/吨，周度涨幅达 6.11%，持仓量达 96750 手。伦锌延续强势上涨，刷新高点至 2803 美元/吨，收至 2800 美元/吨，周度涨幅达 6.06%，持仓量为 235453 手。

现货市场：截止至 11 月 20 日，上海 0#锌主流成交于 21100-21190 元/吨，进口锌成交于 21070-21170 元/吨；0#锌普通对 12 月报升水 130-140 元/吨报价；进口锌对 12 月报升水 110-120 元/吨。锌价再次刷新年内高点，下游畏高观望，但临近周末刚需性买盘贡献微量成交，总体成交不佳。宁波 0#主流成交于 21160-21180 元/吨，对 12 月报升水 120-200 吨左右，较上海价差持平。锌价连涨之下下游观望情绪更为浓重，但刚需性买盘依然存在，总体成交延续低迷状态。广东 0#锌主流成交于 20970-21120 元/吨，对沪锌 2101 合约升水 50-70 元/吨，粤市较沪市贴水 110 元/吨。价格高位窄幅震荡，下游基于刚需少量采购，不过据下游反映其终端客户下单量下降，整体需求有限。天津市场 0#锌锭主流成交于 21050-21160 元/吨，紫金成交于 21080-21190 元/吨，0#锌普通对 2012 合约报升水 40-60 元/吨附近，紫金对 12 月合约报升水 70-90 元/吨附近，津市较沪市贴水 90 元/吨左右。锌价高位叠加库存累积，市场升水维持弱势；下游天津部分地区环保限产结束，然高价抑制下游需求，整体接货较差。

行业新闻：国内 1-10 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 1.8%，比 1-9 月份加快 1.0 个百分点；10 月份环比增长 3.22%。分领域看，基础设施投资同比增长 0.7%，比 1-9 月份加快 0.5 个百分点；制造业投资下降 5.3%，降幅比 1-9 月份收窄 1.2 个百分点；房地产开发投资增长 6.3%，比 1-9 月份加快 0.7 个百分点。

1-10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 880117 万平方米，同比增长 3.0%，增速比 1-9 月份回落 0.1 个百分点。其中，房屋新开工面积 180718 万平方米，下降 2.6%，降幅收窄 0.8 个百分点。1-10 月份，房地产开发企业土地购置面积 17775 万平方米，同比下降 3.3%，

降幅比 1-9 月份扩大 0.4 个百分点。1-10 月份，商品房销售面积 133294 万平方米，同比持平，1-9 月份为下降 1.8%。

17 日凌晨，韦丹塔旗下矿山南非开普省的甘斯堡露天矿发生工程故障，10 名矿工被困，其中 8 人获救。目前 Gamsbeg 矿所有采矿活动均暂停。Gamsbeg 矿年产锌矿 25 万吨，今年二季度产锌矿达 2.5 万吨，主要供给中国及纳米比亚。

哈萨克斯坦：10 月精炼锌产量为 25,991 吨，环比增加 4.5%，1-10 月累计产量 263,826 吨。

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示：2020 年 1-9 月全球锌市供应过剩 32.8 万吨，2019 年全年供应短缺 7.6 万吨。全球精炼锌需求较 2019 年 1-9 月下滑 31.6 万吨。中国表观需求量为 500.5 万吨，占到全球总量的 51%。2020 年 9 月，全球锌板产量为 117.27 万吨，需求量为 115.4 万吨。

Kutcho Copper 公司已经致力于对位于加拿大不列颠哥伦比亚省(BC 省)西北部的高等级铜锌矿项目进行可行性研究。2017 年对该资产进行的预可行性研究定义了该资源可生产 12 年，每天可进行 2,500 吨地下矿山的作业，除黄金和白银副产品外，每年平均可生产 3,300 万磅铜和 4,600 万磅锌。去年，该公司更新了 Kutcho 资源。该矿场的特征表明 1,730 万吨资源中铜含量为 1.85%，锌含量为 2.72%，每吨矿石中黄金含量为 0.49 克，白银为 33.9 克。

SMM 调研显示，10 月压铸锌合金企业开工率为 40.68%，环比下降 3.7 个百分点，同比下降 7.73 个百分点。环比大降，因：9 月末合金厂亦加大生产，透支部分 10 月需求，同时合金厂十一长假期间影响开工；国内双十一后，终端生产需求下降，欧美疫情的持续爆发，对终端传统的圣诞节订单影响较大；锌价震荡上行，下游备货需求不大。11 月，压铸锌合金开工仍有所回落，预计压铸锌合金开工率环比下降 1.4 个百分点，录得 39.28%，较去年同期下降 13.32 个百分点。

麦格理估计，10 月底全球的“隐形”锌库存达到 94 万吨，其中包括非交易所仓库和供应链中的库存。远远高于 LME 和 SHFE 的锌仓单数量 117,047 吨。

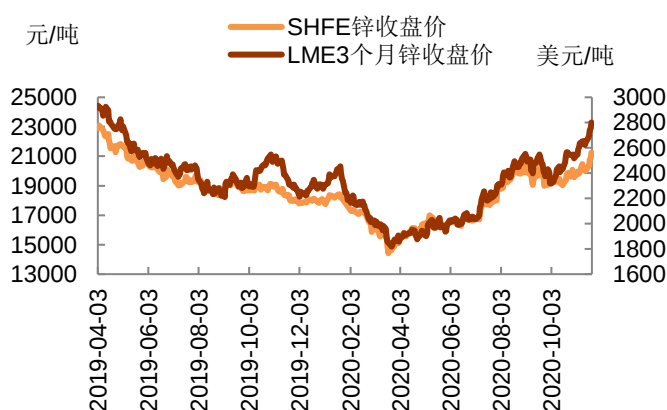
库存方面，截止至 11 月 20 日，LME 库存环比增加 1625 吨至 222675 吨；上期所库存环比增加 2365 吨至 60665 吨。锌锭库存总量为 17.52 万吨，较上周五增加 7400 吨。其中上海、天津贡献主要增量，广东则略有下降。上海地区个别冶炼厂到货增加，加之周内价格上涨，下游需求下降，库存增加；广东地区虽然周内出库略有下降，但是上周末出库较多，带动库存周比下降；天津地区市场货源增加明显，下游部分厂环保限产结束，然锌价上涨抑制下游需求，库存大幅累积。上海保税区锌锭库存为 4.15 万吨，较上周五增加 6800 吨。进口仍处于亏损状态，部分新到港货进入保税区，带动保税区库存大幅增加。

上周沪锌强势上涨，再刷年内新高。宏观面看，辉瑞和 BioNTech 提交了疫苗紧急使用授权申请，另一家美国生物科技公司 Moderna 也在 11 月 16 日表示将在未来几周向美国的 FDA 提交紧急使用授权，疫苗的利好消息提升了市场风险偏好。参议院和众议院恢复了刺

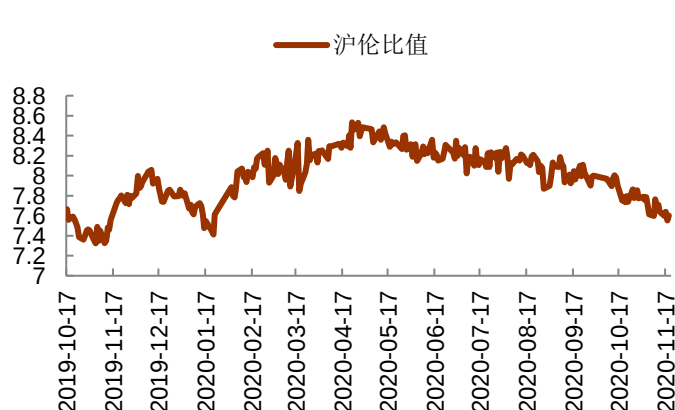
激计划的谈判，但目前分歧仍较大。国内 10 月经济数据强于预期，经济持续恢复增长。此外，RCEP 正式签署利好国内出口，也增强了市场的乐观情绪。金属总体普涨。基本面来看，周中韦丹塔南非锌矿突发事故，国内北方暴雪或限制矿山生产，这加剧市场对锌矿紧缺担忧情绪。周度加工费仍延续下滑态势，矿端支撑有所增强。冶炼端来看，随着锌价的持续上涨，炼厂利润得以修复。不过，周中部分冶炼厂透露年末减产应对计划，降低了市场对后期精炼锌产出的增量预期。下游来看，冬季环保影响延续，加之天气转冷户外作业减少，拖累镀锌企业生产；海外疫情加剧则拖累压铸锌合金外需订单，不过氧化锌受轮胎旺季带动需求向好，总体看消费存季节性转弱风险，社会库存延续低位累积。整体来看，宏观风险偏好回升，矿端供应紧张预期增强，加之后期炼厂计划增加检修，宏观及基本面共同推升锌价强势上行，短期利好因素仍存，锌价或延续偏强运行。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

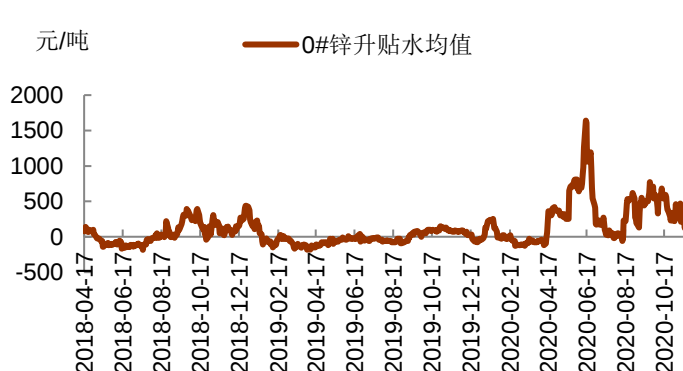


图表 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

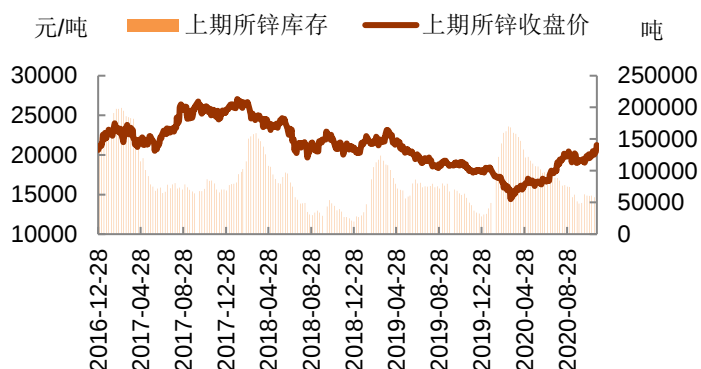


图表 4 LME 升贴水

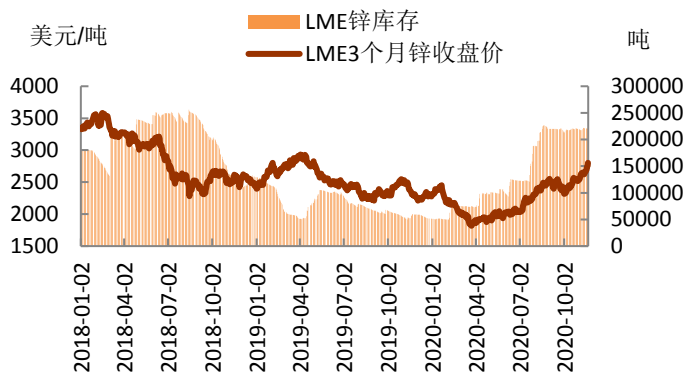


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

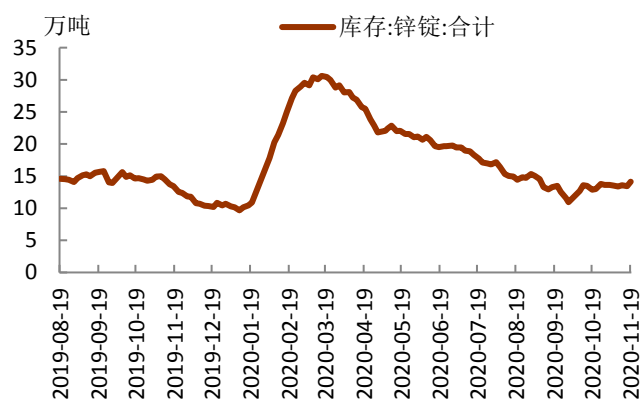


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

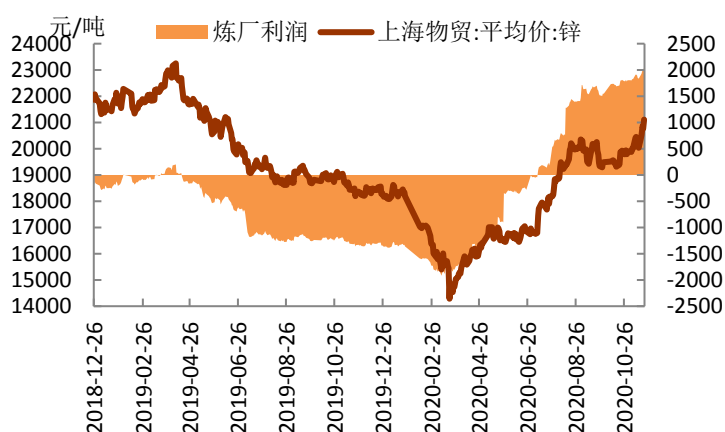


图表 8 保税区库存

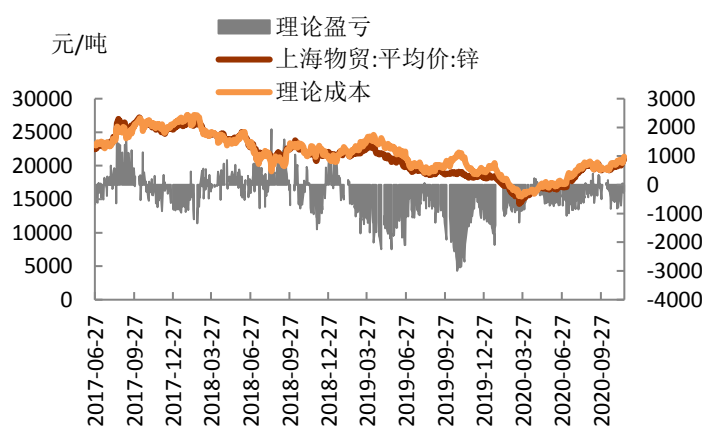


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

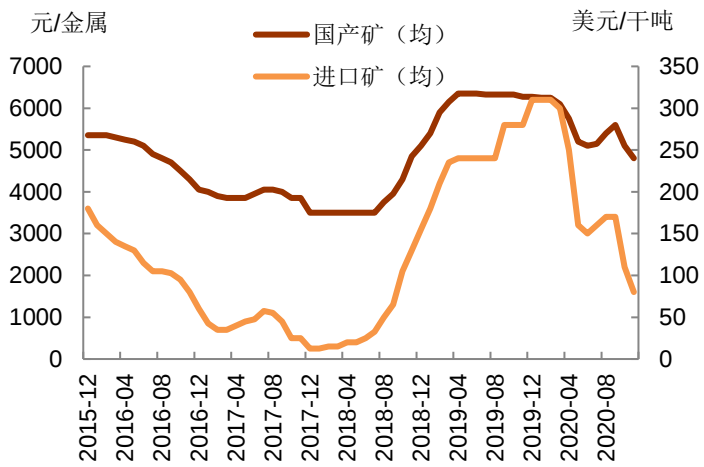


图表 10 精炼锌进口盈亏

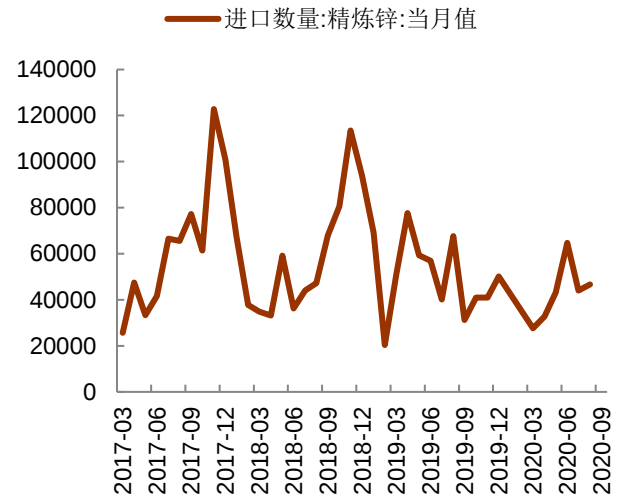


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。