

库存低位及需求转弱，锌价或高位震荡

观点：

上周锌价持续走高，周五夜盘随美元反弹而止涨。本周来看，随着美元技术性反弹及疫情发酵，宏观层面的压力将逐渐体现，而从基本面来看，锌矿供应仍偏紧，加工费继续下调，国内库存处于低位，尤其是仓单库存较低，对锌价有较强支撑；需求端上，春节临近，有转弱倾向，汽车提振效果有限。

整体来看，前期涨幅过大，短期随美元反弹而小幅回落，鉴于供应偏紧与库存低位的带动，预计调整幅度有限，本周或高位盘整为主，Zn2102参考区间：20000-22000，前期多单适当减仓。仅供参考。

研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

☎：15091598320

✉：quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：Zn2102 走势

单位：元/吨


图 2：LME 锌走势

单位：美元/吨



上周锌价偏强运行，矿端供应偏紧、库存处于低位、美元指数持续弱势及美国可能推出更大规模刺激计划均对锌价有较大的提振效应，而周五夜盘随着美国非农数据不及预期，美元指数反弹，锌价涨势暂歇。整体来看，沪锌主力 Zn2102 最高达到 21780，最低为 20735，收盘于 21620，收涨 4.57%，成交量大减 13.3 万，持仓量减少 1.08 万手。LME 锌最高达到 2897，收盘于 2799，收涨 1.82%。

二、供应仍偏紧而需求转弱

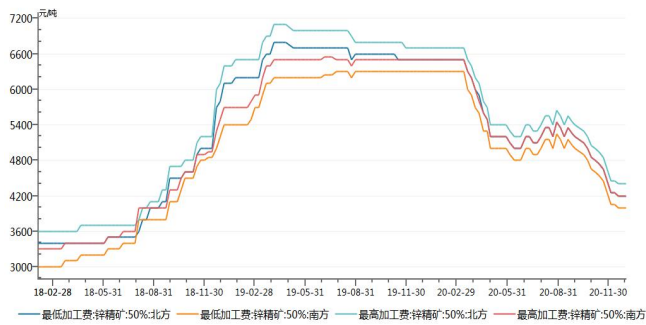
（一）锌精矿加工费再度下滑

据我的有色网，冬季北方矿产陆续减产，国内锌矿石供给偏紧之势延续，上周锌矿加工费继续下滑，冶炼利润继续被压缩，对于锌价仍有支撑。

上周南方地区锌矿加工费主流成交于 3800-4000 元/吨，较前一周下降 200 元/吨，原料库存为 15 天左右；北方地区主流成交于 4000-4200 元/吨，较前一周下降 200 元/吨，原料库存在 20 天左右；进口锌精矿加工费维持在 80-90 美元/吨。上周锌矿港口库存增加 1.4 万吨至 15.9 万吨。

图 3：锌精矿加工费

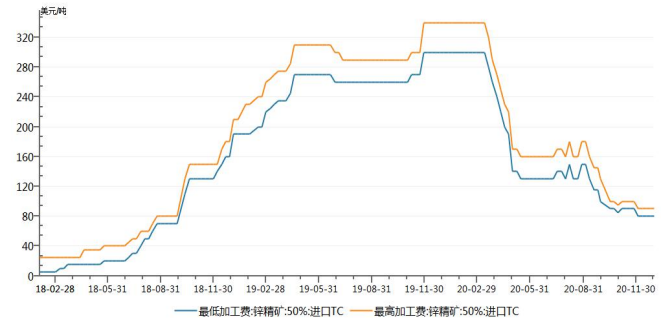
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：进口锌精矿加工费

单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

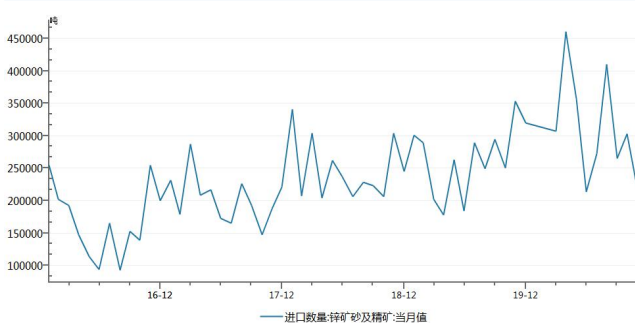
（二）精炼锌供应稳定、库存偏低

12 月 SMM 中国精炼锌产量 55.35 万吨，环比减少 1.57%，同比增加 3.06%；2020 年精炼锌累计产量 610.4 万吨。累计同比增长 4.44%。进入 1 月，内蒙及湖南地区锌矿加工费有暂缓下跌趋势，且进口锌矿陆续到港，冶炼厂原料库存略有增长，预计 1 月精炼锌产出稳定。

上周上期所锌库存增加 6427 吨至 3.5 万吨，期货库存减少 2323 吨至 3735 万吨，仓单库存量处于极低水平上，谨防出现逼仓行情。LME 锌库存微降 850 吨至 20.14 万吨，LME0-3 现货贴水维持在 25 美元/吨左右。

图 5：锌矿砂及精矿进口量

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：上期所锌库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

（三）春节前下游需求或走弱

春节临近，下游需求有放缓倾向。上周华南及华东镀锌价格下调，下游接单速度放缓，库存小幅增加。

据 SMM 河北镀锌企业主要集中在唐山、保定、邯郸等地，目前疫情对物流、生产影响尚小。锌合金消费较为稳定，氧化锌厂家维持刚需采购为主，河北氧化锌厂受疫情影响开工率受限。终端需求来看，随着河北疫情发酵，今年春节的返乡高峰或有提前，基建和房地产投资增速或放缓；而年底仍处于汽车产销旺季，对于锌的需求仍有一定的带动。

三、宏观层面多空因素并存

宏观层面上，美国 12 月非农就业人数减少 14 万人，预期为增加 5 万人，失业率为 6.7%，与前值持平；10 年期美债收益率上行至 1% 上方，美元指数反弹，贵金属暴跌。而且美元指数短期有技术性反弹需求，令有色金属整体承压。美国民主党夺得参众两院控制权，市场憧憬拜登就职后将推出更多刺激计划，上周美股三大股指再创收盘新高，原油价格也表现强势。尽管疫苗逐步接种，但海外疫情形势依然严峻，同时国内河北连续数日有新增，市场情绪趋于谨慎。

四、行情展望

上周锌价持续走高，周五夜盘随美元反弹而止涨。本周来看，随着美元技术性反弹及疫情发酵，宏观层面的压力将逐渐体现，而从基本面来看，锌矿供应仍偏紧，加工费继续下调，国内库存处于低位，尤其是仓单库存较低，对锌价有较强支撑；需求端上，春节临近，有转弱倾向，汽车提振效果有限。

整体来看，前期涨幅过大，短期随美元反弹而小幅回落，鉴于供应偏紧与库存低位的带动，预计调整幅度有限，本周或高位盘整为主，Zn2102 参考区间：20000-22000，前期多单适当减仓。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部**江苏分公司**

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007、1008 室
电话：0592-2231963
传真：0592-2231963

郑州营业部

地 址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务
外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座
16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

西安和平路营业部

地址 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 706
室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

能源化工事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话：0551-62623638

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道 40 号院 3 幢
5 层 13 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安经济技术开发区营业部

地址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
706 室
电 话：029-87206171
传 真：029-87206171

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87380130