

锌价或震荡偏强，关注前高附近压力

观点：

上周锌价震荡偏强，下游开工逐渐恢复正常。本周来看，随着美债收益率持续攀升，宏观情绪转变较快，锌价受到扰动。基本上，国内矿山生产恢复较慢，加工费持续低位，冶炼厂产出放缓，而精炼锌库存继续累积。下游需求持续改善，镀锌板库存有所下滑。整体来看，基本面有支撑，还需关注宏观情绪的变化，本周锌价或偏强运行，Zn2104有望突破前高22220，偏多短差操作为主。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：Zn2104 走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：LME 锌走势

单位：美元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

上周锌价震荡略偏强，价格重心上移，矿端供应仍偏紧，下游需求持续改善。整体来看，沪锌主力 Zn2104 最高达到 21925，最低为 21120，收盘于 21870，收涨 2.97%，成交量大减 18.4 万，持仓量微增 743 手。LME 锌最高为 2845，最低为 2741，收盘于 2812，收涨 1.48%。

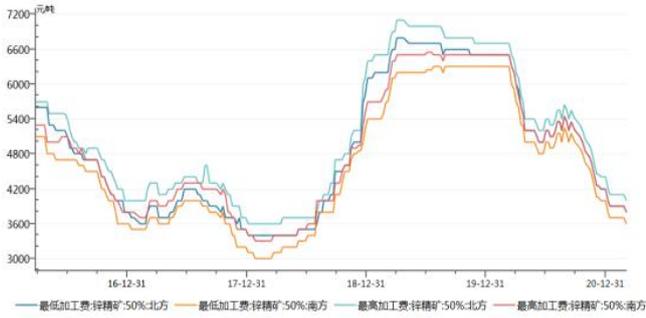
二、矿端供应偏紧，需求改善

（一）锌精矿加工费持续低位

国内矿山产量恢复较慢，加工费维持低位，锌矿供应维持偏紧态势。据我的有色网，上周南方地区锌矿加工费主流成交于 3600-3800 元/吨，北方地区主流成交于 3800-4000 元/吨。进口锌精矿加工费稳定于 60-70 美元/吨，上周锌矿港口库存小幅增加 0.2 万吨至 19.2 万吨。

图 3：锌精矿加工费

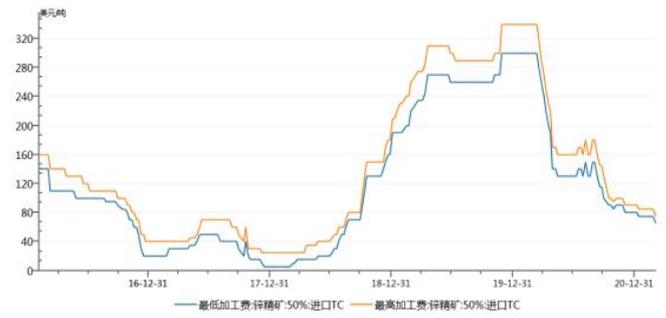
单位：元/吨



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

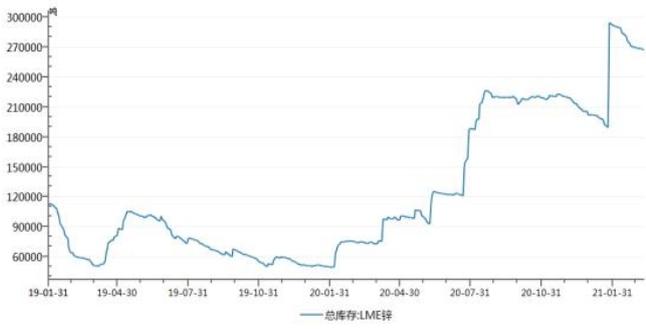
（二）精炼锌产出放缓，库存累积

加工费持续低位使得冶炼厂利润压缩，生产积极性不高，部分冶炼厂已开始准备检修减产，精炼锌产量增长速度放缓。2月 SMM 中国精炼锌产量 47.12 万吨，环比减少 13.1%，同比增速为 4.03%。

上周上期所锌库存增加 4913 吨至 12.32 万吨，LME 锌库存减少 1600 吨至 26.7 万吨。据 SMM，上周天津地区锌价回调时，下游补货需求提升，带动出库增加；上海地区冶炼厂到货正常，进口锌也有部分入库，库存增加明显。

图 5：LME 锌库存

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

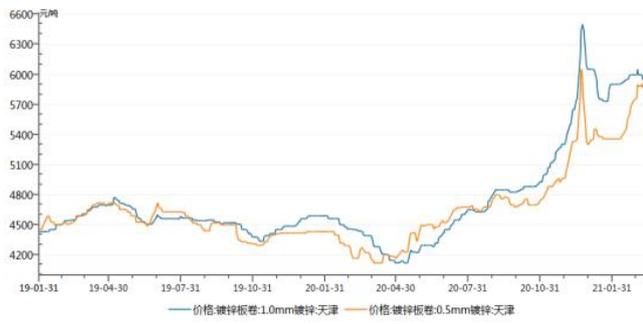
（三）下游需求改善

终端需求来看，镀锌企业基本复工，开工率及产能利用率好于去年同期，镀锌板的库存出现下降，消费尚可。压铸厂陆续开工补库，锌合金厂家生产正常，加工费小幅上调。氧化锌企业整体接货意愿回升，

上周半钢胎及全钢胎厂家开工率均有增长，氧化锌下游需求改善。

图 7：天津镀锌板卷价格

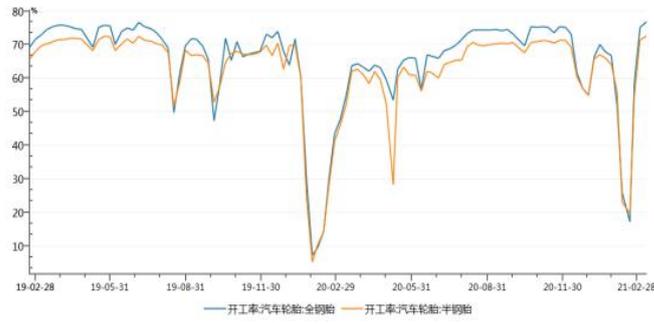
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：汽车轮胎开工率

单位：%



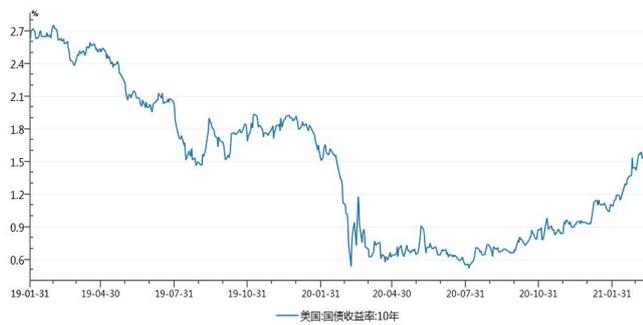
资料来源：WIND，长安期货

三、美国债收益率攀升，市场情绪变动大

宏观层面上，美债收益率走势成为近期左右市场情绪的关键，上周五十年期美债收益率再度上行突破 1.6%，恒生指数走弱，美股科技股承压，而纳指和标普再创收盘新高。中国 2 月社融、信贷增量超预期，M2 同比增长 10.1%，增速比 1 月末高 0.7 个百分点，验证了政策上的“不急转弯”。受外围环境影响，短期市场情绪转变较快，有色金属整体高位盘整。

图 9：十年期美债收益率

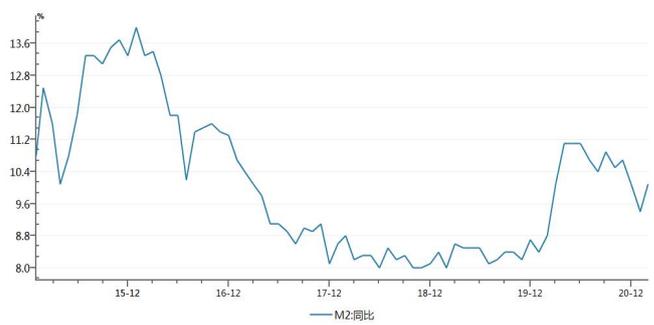
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 10：中国 M2 同比增速

单位：%



资料来源：WIND，长安期货

四、行情展望

上周锌价震荡偏强，下游开工逐渐恢复正常。本周来看，随着美债收益率持续攀升，宏观情绪转变较

快，锌价受到扰动。基本上，国内矿山生产恢复较慢，加工费持续低位，冶炼厂产出放缓，而精炼锌库存继续累积。下游需求持续改善，镀锌板库存有所下滑。整体来看，基本面有支撑，还需关注宏观情绪的变化，本周锌价或偏强运行，Zn2104 有望突破前高 22220，偏多短差操作为主。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