



## 研究院 新能源&amp;有色组

## 研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

## 师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

## 付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

## 联系人

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

锌市国内矿端及冶炼基本正常生产, 供应维持平稳, 下游受消费淡季影响开工表现较弱, 关注政策端对消费情绪的刺激, 短期建议观望为主。

## 投资逻辑

## ■ 市场分析

近期锌价偏强震荡, 基本面暂无明显变动, 主因国内对地产等方面的提振政策陆续出台, 市场情绪有所回暖。截至7月28日当周, 伦锌价格较上周变动+4.64%至2493.0美元/吨, 沪锌主力较此前一周变动+2.2%至20645元/吨。LME锌现货升贴水(0-3)由上周的-16美元/吨变动至4.75美元/吨。

供应方面: SMM国产锌精矿周度加工费较上周持平为5050元/金属吨, SMM进口锌精矿周度加工费较上周持平为165美元/干吨, 国内大型矿山除常规检修外, 基本维持正常生产, 叠加进口矿石的补充, 矿端供应相对稳定。国内7-8月冶炼厂进入集中检修期, 但近期进口锌锭持续流入, 流入货源基本可抵消掉国内检修影响减量, 市场上锌锭供应保持稳定。

消费方面: 下游企业整体维持刚需采买, 现货市场成交一般。镀锌企业开工率较上周上涨0.89%至69.39%, 压铸锌合金企业开工率较上周下降0.6%至43.75%, 氧化锌企业开工率较上周上涨0.8%至63%。关注后续国内政策端对实际消费的刺激情况。

库存: 根据SMM, 截至7月28日当周, 国内锌锭库存12.25万吨, 较此前一周+0.42万吨。LME锌库存较上周+8425吨至99150吨。

## ■ 策略

单边: 中性。套利: 中性。

## ■ 风险

1、海外冶炼产能变动。2、国内消费提振。3、流动性变化超预期。

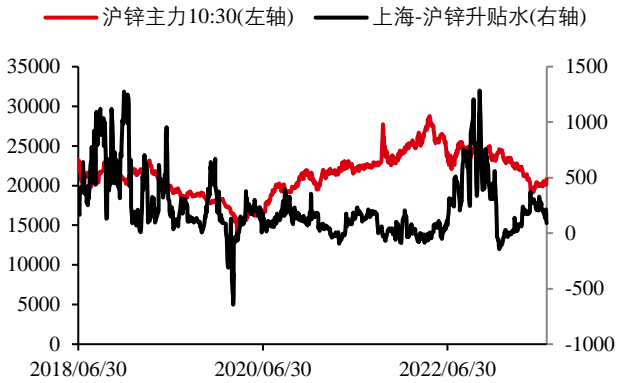
## 目录

策略摘要 .....	1
投资逻辑 .....	1

## 图表

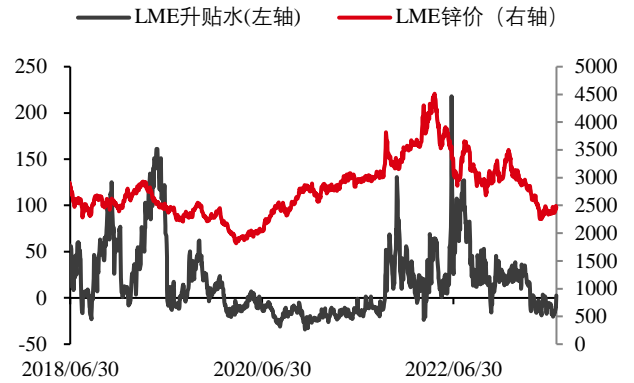
图 1: SHFE 锌升贴水   单位: 元/吨 .....	3
图 2: LME 锌升贴水   单位: 美元/吨 .....	3
图 3: 国产&进口矿 TC   单位: 元/金属吨、美元/干吨 .....	3
图 4: 锌矿生产利润   单位: 元/吨 .....	3
图 5: 精炼锌生产利润   单位: 元/吨 .....	3
图 6: 副产品硫酸   单位: 元/吨 .....	3
图 7: 国内库存与沪锌主力   单位: 万吨、元/吨 .....	4
图 8: LME 锌季节性库存   单位: 吨 .....	4
图 9: 上期所锌库存   单位: 吨 .....	4
图 10: 上海锌锭保税库   单位: 万吨 .....	4
图 11: 锌社会库存季节性   单位: 万吨 .....	4
图 12: 锌进口盈亏   单位: 元/吨 .....	4

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



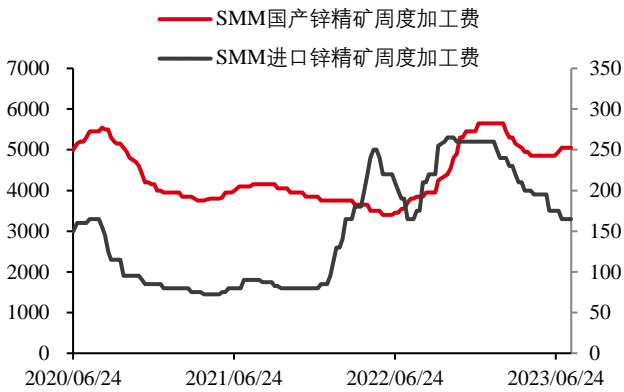
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨



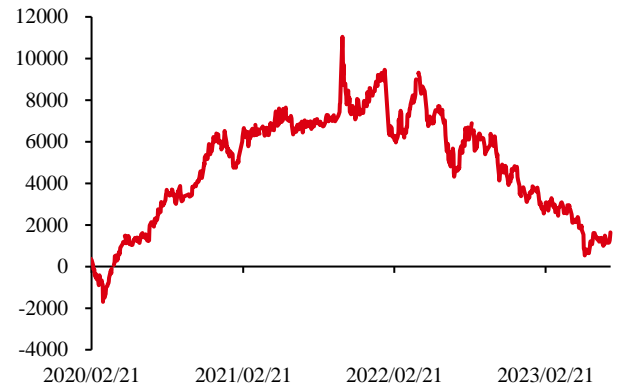
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



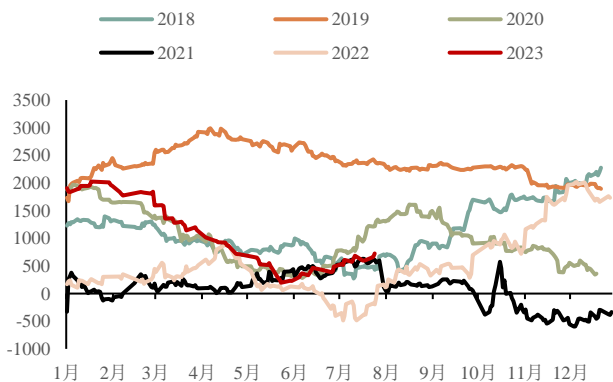
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



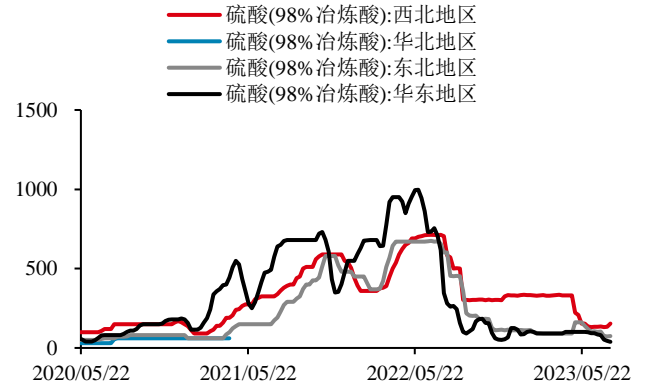
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



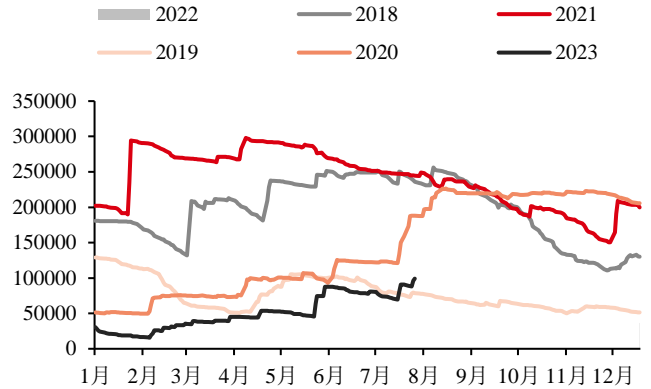
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 国内库存与沪锌主力 | 单位: 万吨、元/吨



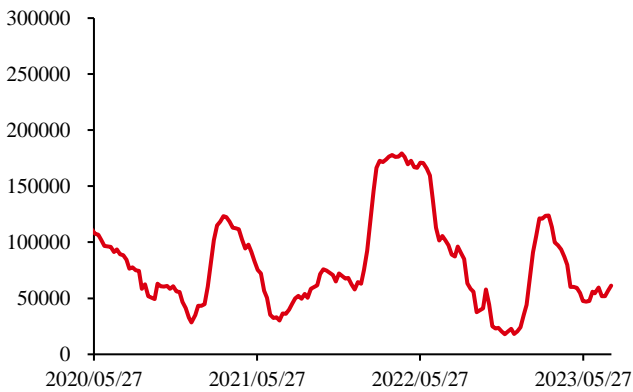
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨



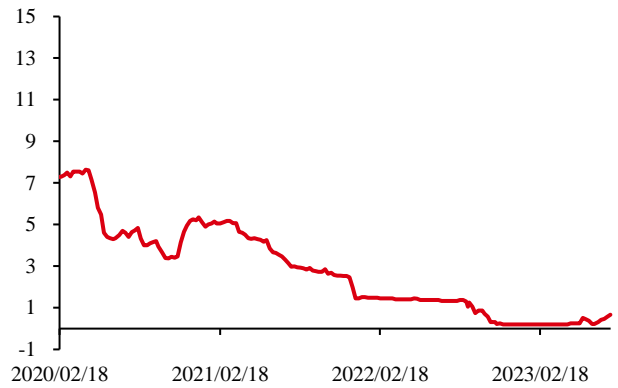
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨



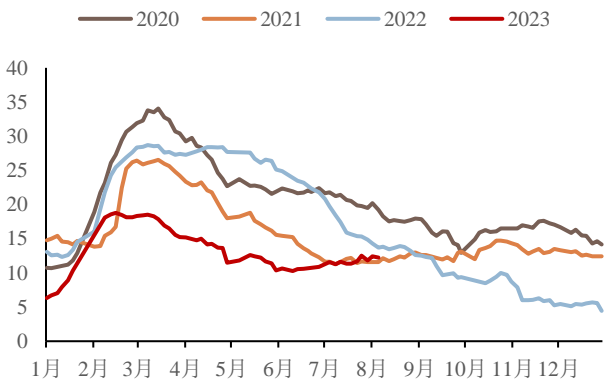
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 上海锌锭保税库 | 单位: 万吨



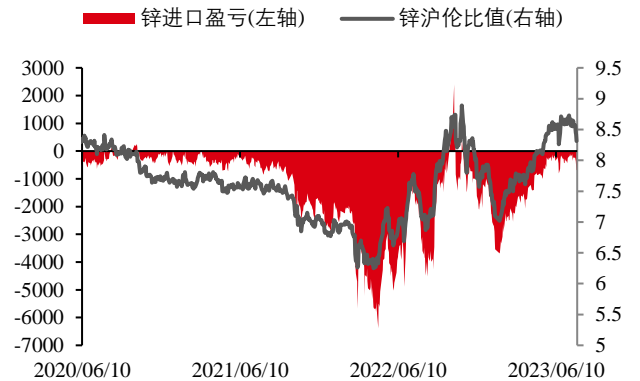
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 锌进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

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，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”，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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)