

下游刚需补库为主 锌价震荡运行

研究院 新能源&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

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

锌市场内强外弱格局延续,进入9月,矿端存偏紧预期,部分冶炼厂检修恢复,下游受传统消费旺季及政策带动,开工或回暖,重点关注宏观表现对市场情绪的刺激,短期建议逢低买入套保为主。

投资逻辑

■ 市场分析

本周锌价震荡运行。截至9月22日当周,伦锌价格较上周变动+1.63%至2556.0美元/吨,沪锌主力较此前一周变动-0.32%至21845元/吨。LME锌现货升贴水(0-3)由上周的-30.36美元/吨变动至-20.75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110美元/干吨。国内大型矿山暂时稳定生产,但矿端远期存偏紧预期,主因随着第三季度的结束,北方炼厂将陆续开始准备冬储的采购,对原料的需求也将增长,关注原料供应问题对冶炼的干扰情况。进口方面,葡萄牙私营公司Almina计划9月24日起暂停旗下位于葡萄牙南部的Aljustrel铅锌矿的运行,预计复产时间将不早于2025年第二季度,该公司2022年锌精矿产量为9.9万金属吨。冶炼方面,9月中下旬起国内此前检修炼厂陆续复产,叠加进口货源的流入,短期供应仍存压力。

消费方面:周内下游刚需补库为主,部分市场现货货源偏紧。随着下游备货积极性逐步消退,在常规品牌及进口锌锭到货影响下,后续升水或小幅回落。关注政策刺激下终端订单增长情况,近期华东地区部分厂家因亚运会设立分会场,将停产半月,同时影响发货运输。其中镀锌企业开工率较上周上涨0.61%至64.47%,压铸锌合金企业开工率较上周上涨4.11%至51.73%,氧化锌企业开工率较上周下降0.3%至62.4%。

库存:根据SMM,截至9月22日当周,国内锌锭库存9.44万吨,较此前一周-0.18万吨。LME锌库存较上周-17225吨至105400吨。

■ 策略

单边:谨慎偏多。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。

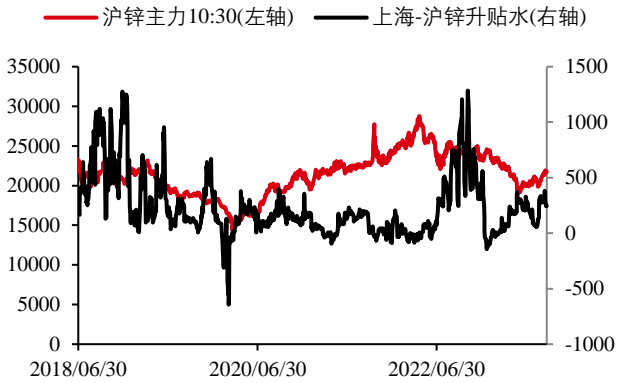
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

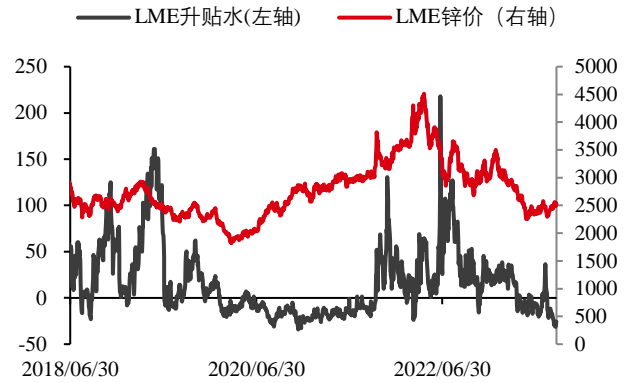
图 1: SHFE 锌升贴水 单位: 元/吨	3
图 2: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨	3
图 3: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	3
图 4: 锌矿生产利润 单位: 元/吨	3
图 5: 精炼锌生产利润 单位: 元/吨	3
图 6: 副产品硫酸 单位: 元/吨	3
图 7: 国内库存与沪锌主力 单位: 万吨、元/吨	4
图 8: LME 锌季节性库存 单位: 吨	4
图 9: 上期所锌库存 单位: 吨	4
图 10: 上海锌锭保税库 单位: 万吨	4
图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨	4
图 12: 锌进口盈亏 单位: 元/吨	4

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



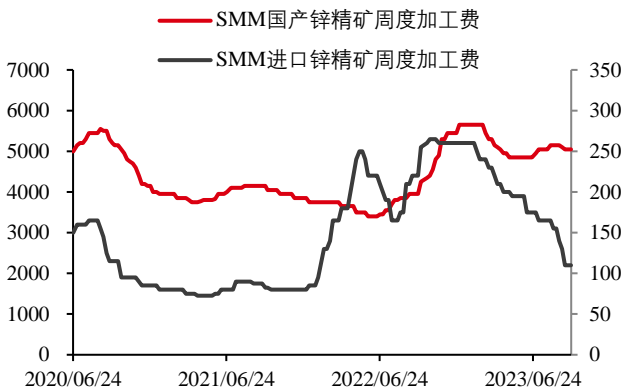
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



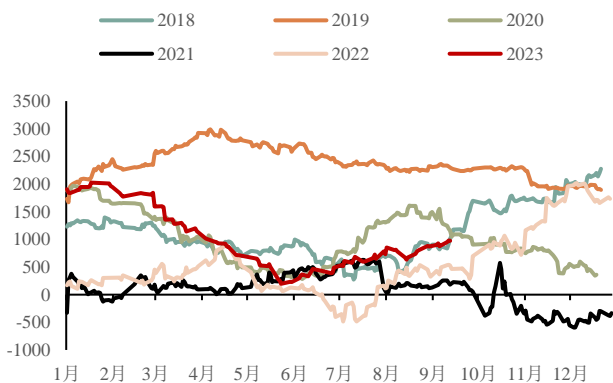
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



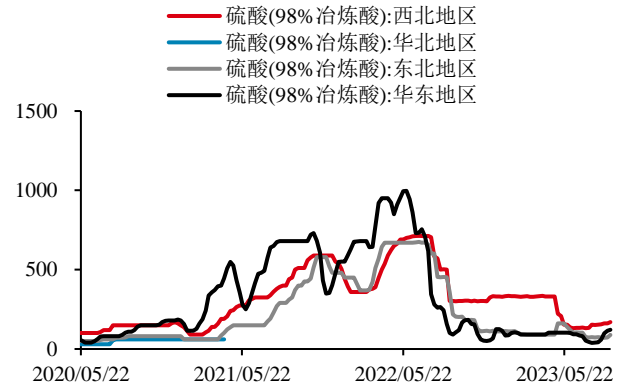
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



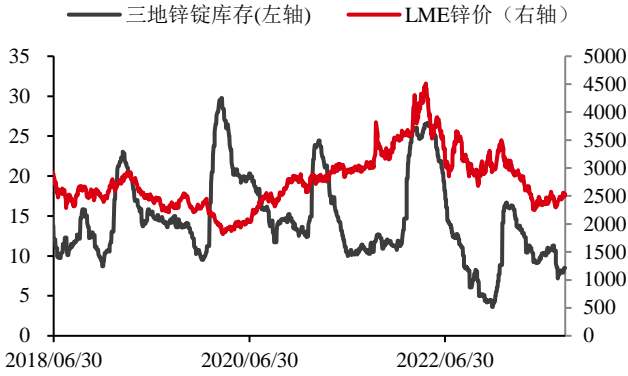
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



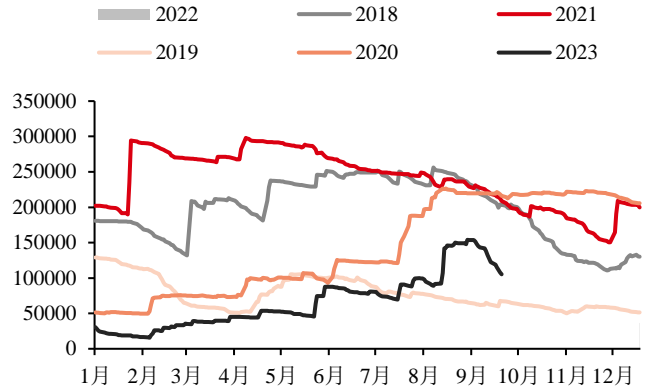
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 国内库存与沪锌主力 | 单位: 万吨、元/吨



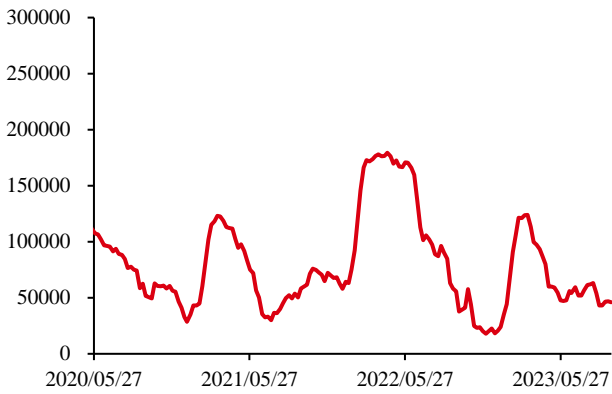
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨



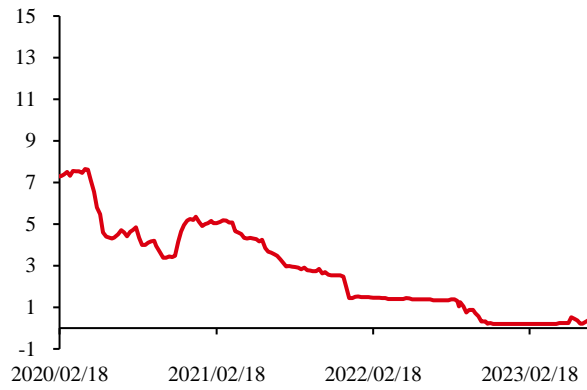
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨



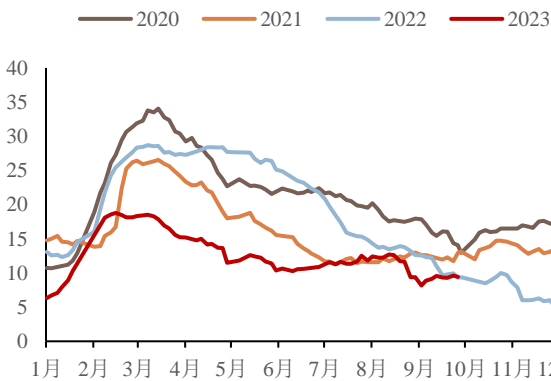
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 上海锌锭保税库 | 单位: 万吨



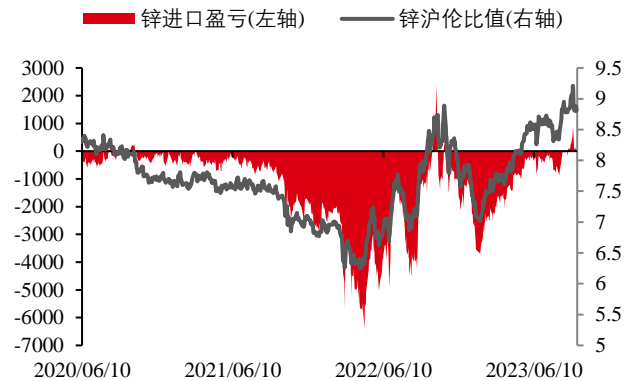
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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利。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