



华泰期货  
HUATAI FUTURES

期货研究报告 | 锌日报 2023-09-26

## 库存小幅去化 锌价高位震荡

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。

### 核心观点

#### ■ 市场分析

现货方面:LME 锌现货升水为-20.75 美元/吨。SMM 上海锌现货价较前一交易日下降 170 元/吨至 22040 元/吨,SMM 上海锌现货升贴水较前一交易日上涨 235 元/吨至 460 元/吨,SMM 广东锌现货价较前一交易日下降 210 元/吨至 21830 元/吨。SMM 广东锌现货升贴水较前一交易日上涨 195 元/吨至 250 元/吨,SMM 天津锌现货价较前一交易日下降 130 元/吨至 22290 元/吨。SMM 天津锌现货升贴水较前一交易日上涨 275 元/吨至 710 元/吨。

期货方面:9月25日沪锌主力合约开于21900元/吨,收于21690元/吨,较前一交易日涨65元/吨,全天交易日成交174892手,较前一交易日增加57560手,全天交易日持仓125726手,较前一交易日增加59870手,日内震荡,最高点达到21910元/吨,最低点达到21565元/吨。夜盘方面,沪锌主力合约开于21765元/吨,收于21745元/吨,较昨日午后收盘涨55元/吨,夜间价格震荡。

近期锌价震荡为主,市场成交较为一般,但锌锭社会库存维持低位。供应方面,随着三季度的结束,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。冶炼方面,进入9月,部分冶炼厂检修恢复,但受原料供应影响云南地区个别冶炼厂检修。需求方面,随着国内政策的逐步落地,市场对消费预期向好,但暂未看到实际消费明显回暖。

库存方面:截至9月25日,SMM七地锌锭库存总量为9.14万吨,较上周同期减少0.89万吨。截止9月25日,LME 锌库存为101550吨,较上一交易日减少3850吨,LME 锌锭库存下滑。

#### ■ 策略

单边:谨慎偏多。套利:中性。

#### ■ 风险

1、海外冶炼产能大面积复产。2、国内消费不及预期。3、流动性变化超预期。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

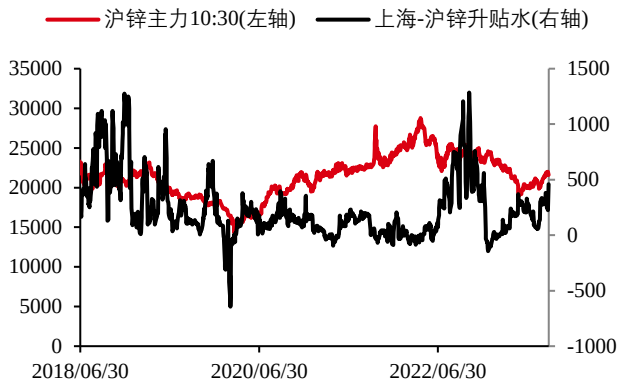
## 目录

|            |   |
|------------|---|
| 策略摘要 ..... | 1 |
| 核心观点 ..... | 1 |

## 图表

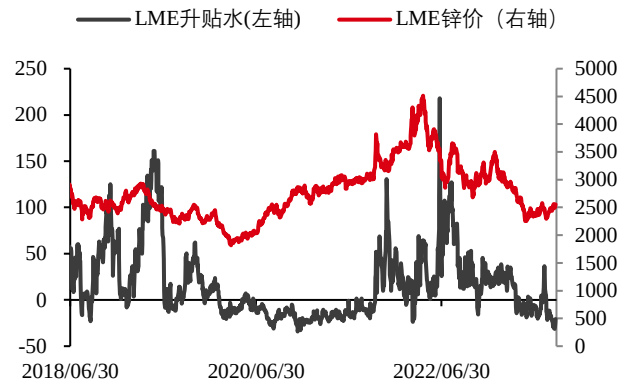
|                                        |   |
|----------------------------------------|---|
| 图 1: SHFE 锌升贴水   单位: 元/吨 .....         | 3 |
| 图 2: LME 锌升贴水   单位: 美元/吨 .....         | 3 |
| 图 3: 国产&进口矿 TC   单位: 元/金属吨、美元/干吨 ..... | 3 |
| 图 4: 锌矿生产利润   单位: 元/吨 .....            | 3 |
| 图 5: 精炼锌生产利润   单位: 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



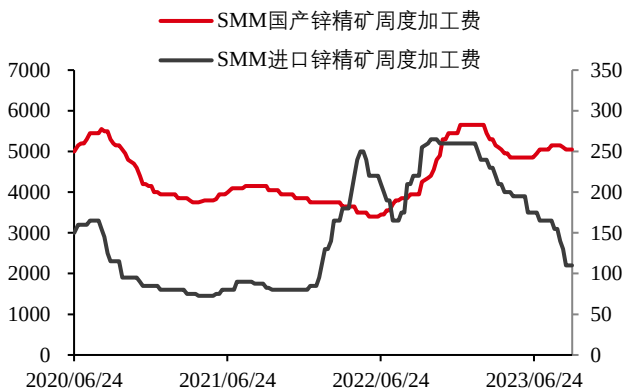
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



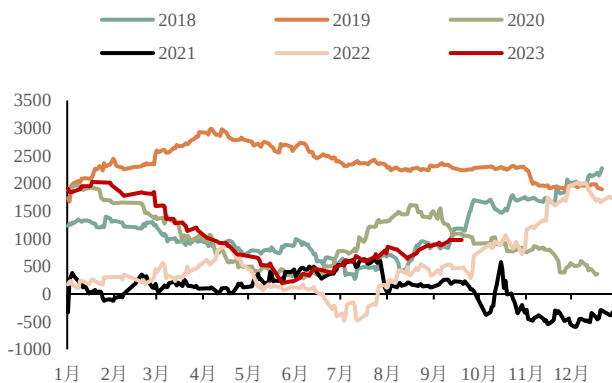
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



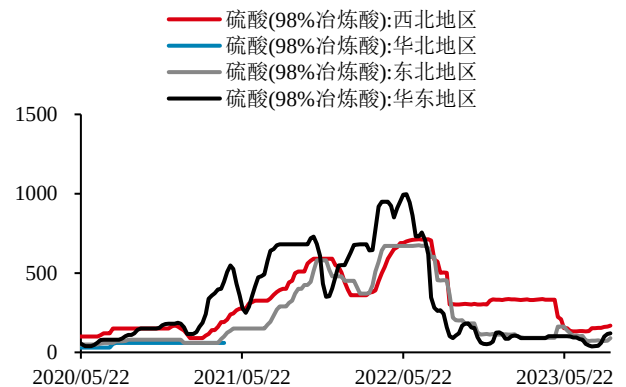
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



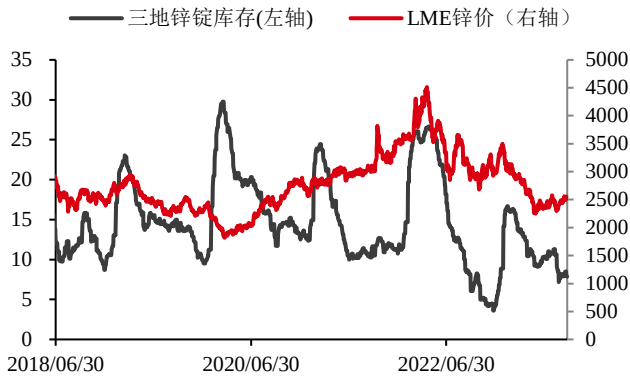
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



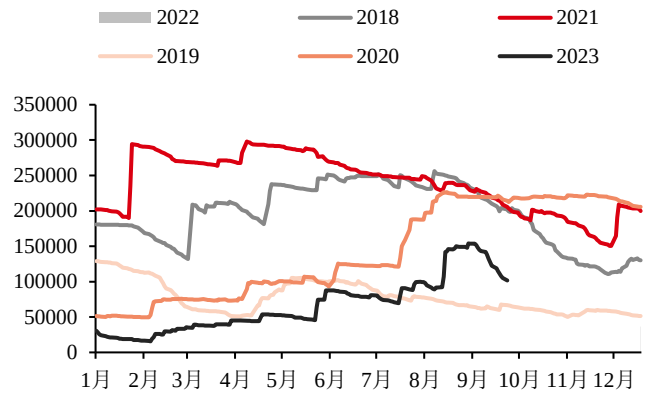
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7：国内库存与 LME 锌价 | 单位：万吨、美元/吨



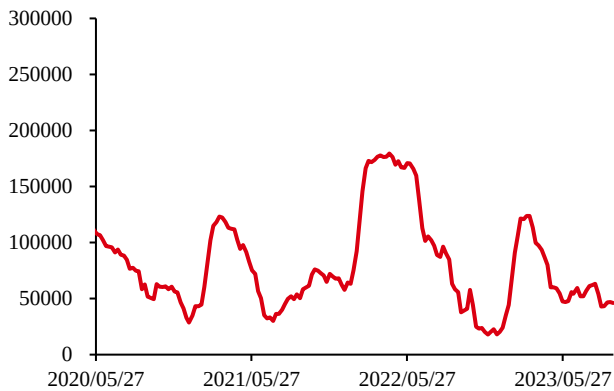
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：LME 锌季节性库存 | 单位：吨



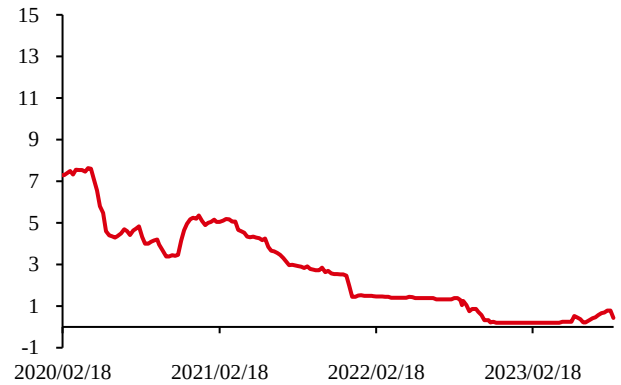
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 9：上期所锌库存 | 单位：吨



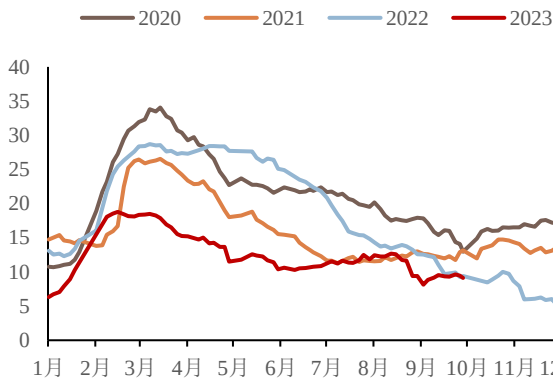
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 10：上海锌锭保税库 | 单位：万吨



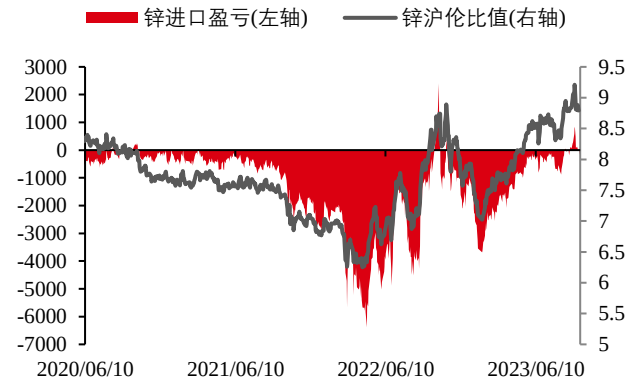
数据来源：SMM 华泰期货研究院

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