



供应端干扰不断 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

矿端远期供应偏紧, 冶炼方面暂未受到矿端影响, 但需关注云南限电对生产的影响, 下游需求暂无明显好转, 锌市场短期维持供强需弱格局, 关注市场情绪的变化, 建议以中性思路对待。

投资逻辑

■ 市场分析

本周锌价震荡运行。截至 11 月 10 日当周, 伦锌价格较上周变动+1.79%至 2560.5 美元/吨, 沪锌主力较此前一周变动+1%至 21670 元/吨。LME 锌现货升贴水(0-3)由上周的-9 美元/吨变动至-4.65 美元/吨。

供应方面: SMM 国产锌精矿周度加工费较上周持平为 4750 元/金属吨, SMM 进口锌精矿周度加工费较上周减少 5 美元/干吨至 100 美元/干吨。近期海外矿端扰动不断, 除 Nyrstar 于 11 月底计划关闭两座锌矿外, 周内俄罗斯 OZ 矿山突发火灾, 据了解 OZ 矿每年可生产 60 万实物吨的锌矿, 中国是 OZ 矿的主要流入国, 此前预计 2024 年 2 月可以进口到国内, 受火灾影响实际产出或有延后。远期矿端趋紧。而在国内冬储背景下, 冶炼厂积极采购, 加之国内北方部分矿山即将进入冬季减产周期, 预计加工费仍有一定下降空间。冶炼方面, 近期国内云南地区部分冶炼厂限电减产, 主要影响在红河州以及周边企业, 整体限电 10%左右, 影响量相对较小。

消费方面: 下游刚需采购为主。初级加工端方面, 镀锌企业开工率较上周上涨 3.2%至 63.4%, 北方环保影响减弱, 镀锌消费小幅好转; 压铸锌合金企业开工率较上周上涨 1.27%至 47.12%, 企业逢低采购为主, 五金卫浴等常规终端企业仍无明显消费变化, 但汽车配件领域略有好转, 整体变动不大。氧化锌企业开工率较上周下降 1%至 60.1%, 企业刚需采购为主。

库存: 根据 SMM, 截至 11 月 10 日当周, 国内锌锭库存 9.8 万吨, 较此前一周+0.3 万吨。LME 锌库存较上周-8425 吨至 70150 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。

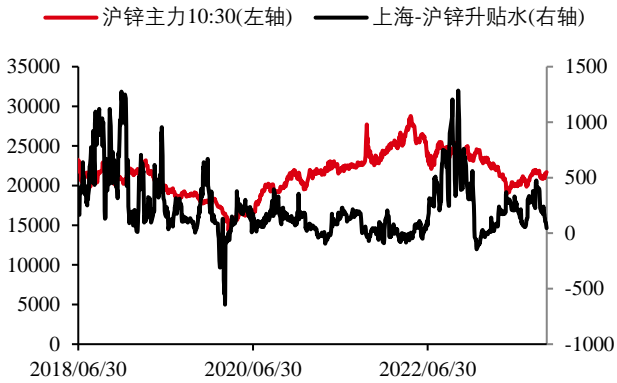
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

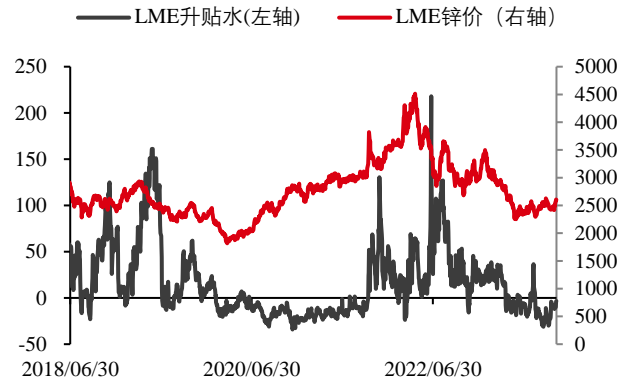
图 1: SHFE 锌升贴水 单位: 元/吨	3
图 2: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨	3
图 3: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	3
图 4: 锌矿生产利润 单位: 元/吨	3
图 5: 精炼锌生产利润 单位: 元/吨	3
图 6: 副产品硫酸 单位: 元/吨	3
图 7: 国内库存与沪锌主力 单位: 万吨、元/吨	4
图 8: LME 锌季节性库存 单位: 吨	4
图 9: 上期所锌库存 单位: 吨	4
图 10: 上海锌锭保税库 单位: 万吨	4
图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨	4
图 12: 锌进口盈亏 单位: 元/吨	4

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



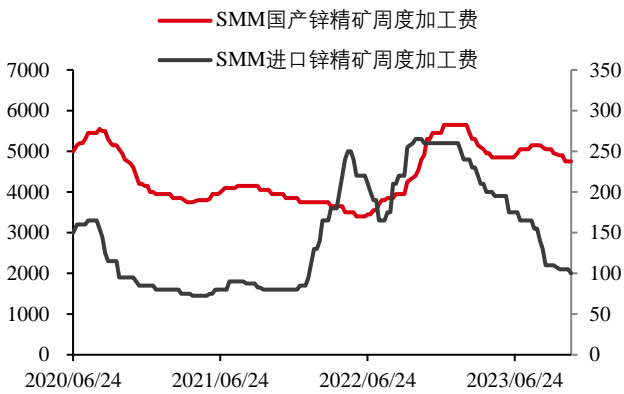
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨



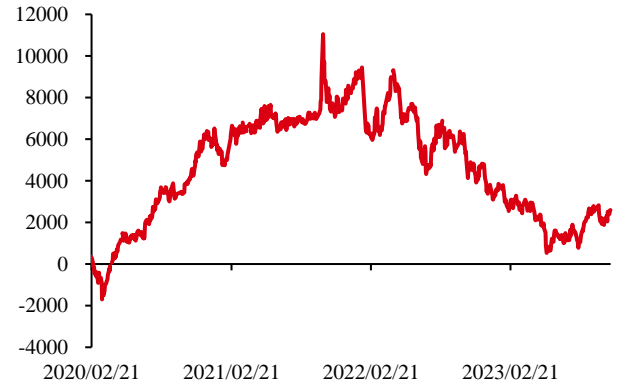
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



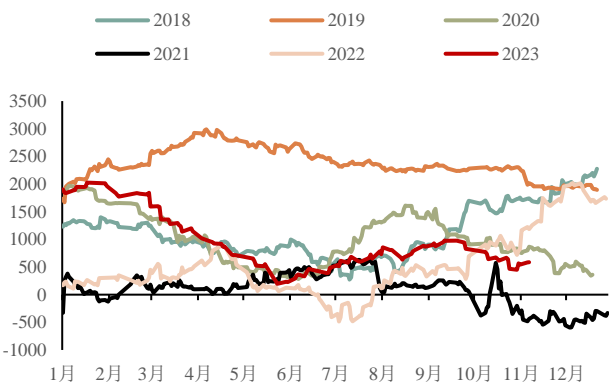
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



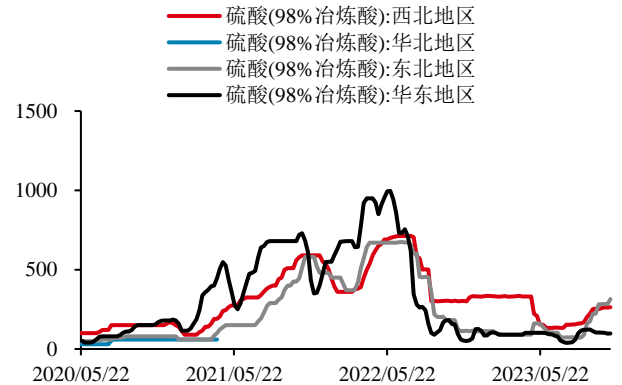
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



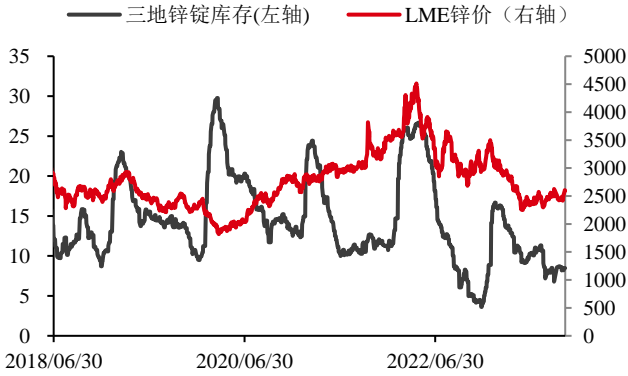
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



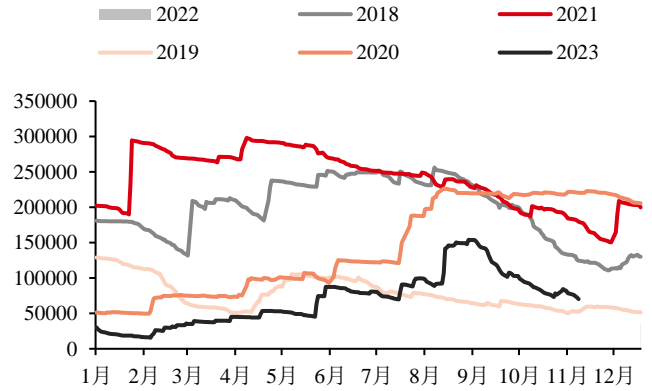
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 国内库存与沪锌主力 | 单位: 万吨、元/吨



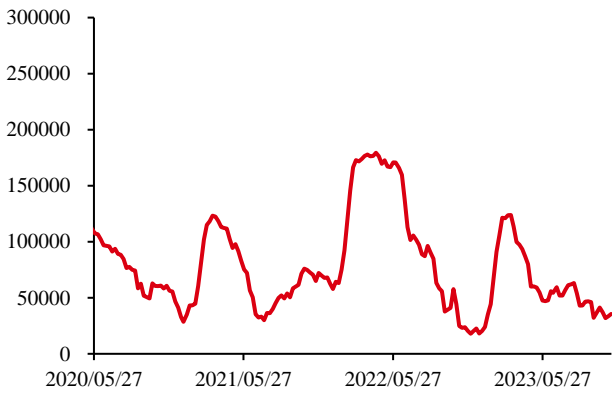
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨



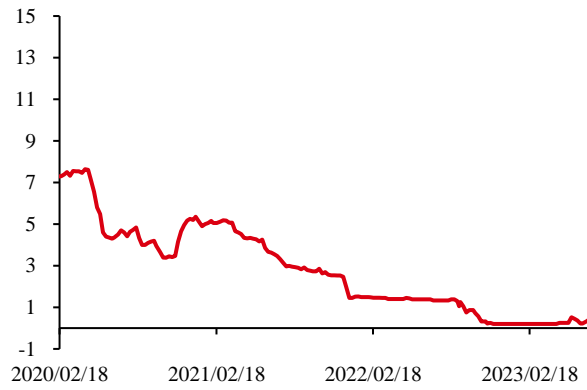
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨



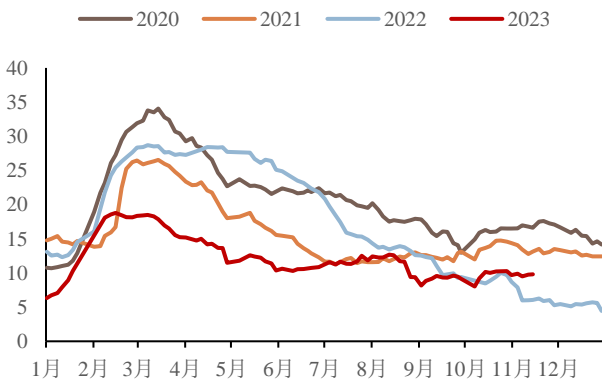
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 上海锌锭保税库 | 单位: 万吨



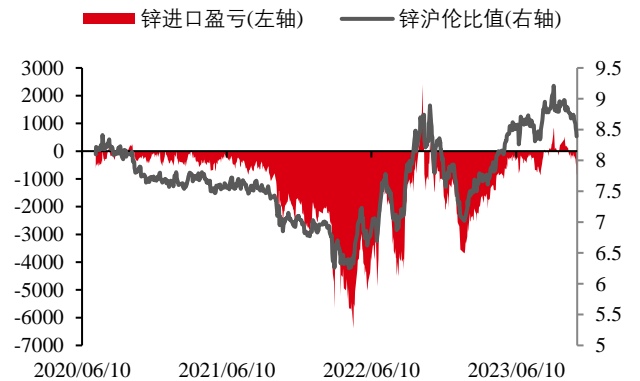
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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