



下游部分环保限产 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

虽然受环保限产等因素影响,下游加工企业开工下滑,但冶炼厂加工费下滑,矿端供应偏紧格局不改,供应端给予锌价支撑,叠加锌锭低库存格局延续,建议以逢低买入套保的思路对待,关注市场情绪的变化。

投资逻辑

■ 市场分析

本周锌价震荡运行。截至12月29日当周,伦锌价格较上周变动+2.29%至2662.0美元/吨,沪锌主力较此前一周变动+1.46%至21545元/吨。LME锌现货升贴水(0-3)由上周的-12.75美元/吨变动至-18美元/吨。

供应方面:SMM国产锌精矿周度加工费较上周减少200元/金属吨至4200元/金属吨,国内矿端供应维持偏紧格局,加工费延续低位。SMM进口锌精矿周度加工费较上周减少10美元/干吨至80美元/干吨。矿端方面,海外矿端供应干扰不断,进口市场成交较少,贸易商更倾向于国产矿。国内年底停产矿山增加,复产多集中在2024年3-6月,预计矿端加工费持续下调,矿端供应紧缺预期抬升。冶炼方面,元旦后部分冶炼厂存在检修减产的情况,且近日进口窗口暂时关闭,供应端对锌价有所支撑。

消费方面:周内受天津、河北环保预警,叠加山东大雪天气等因素影响,镀锌企业开工率较上周下降11.54%至50.03%;压铸锌合金部分企业开工提升以备库,其中光伏相关合金订单表现较差,但箱包拉链和服装配件类表现尚可,开工率较上周上涨2.36%至47.24%;氧化锌企业开工率较上周下降2.6%至56.2%,部分氧化锌企业由于环保检查或效益较差等原因停产。

库存:根据SMM,截至12月29日当周,国内锌锭库存7.58万吨,较此前一周+0.15万吨,近期下游企业部分环保限产,整体采买较少,库存小幅累积。LME锌库存较上周-4375吨至224825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。

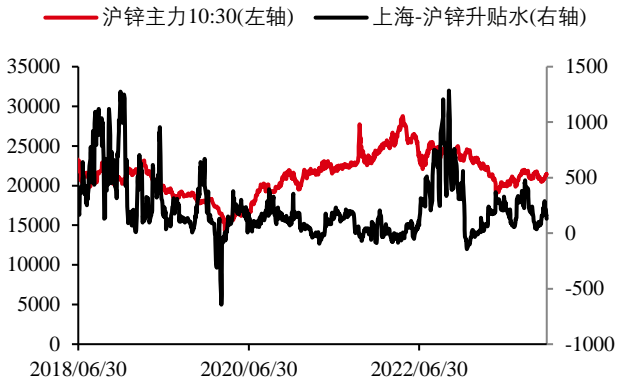
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

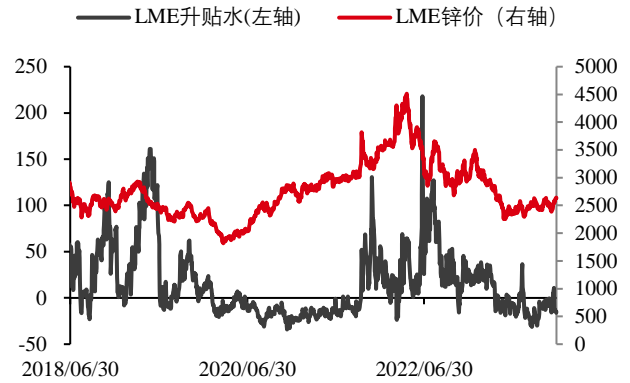
图 1: SHFE 锌升贴水 单位: 元/吨	3
图 2: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨	3
图 3: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	3
图 4: 锌矿生产利润 单位: 元/吨	3
图 5: 精炼锌生产利润 单位: 元/吨	3
图 6: 副产品硫酸 单位: 元/吨	3
图 7: 国内库存与沪锌主力 单位: 万吨、元/吨	4
图 8: LME 锌季节性库存 单位: 吨	4
图 9: 上期所锌库存 单位: 吨	4
图 10: 上海锌锭保税库 单位: 万吨	4
图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨	4
图 12: 锌进口盈亏 单位: 元/吨	4

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



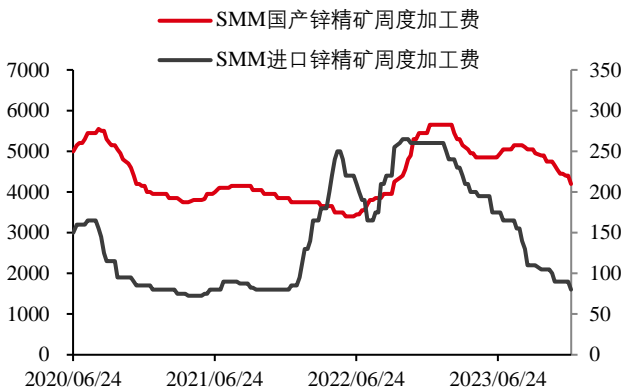
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨



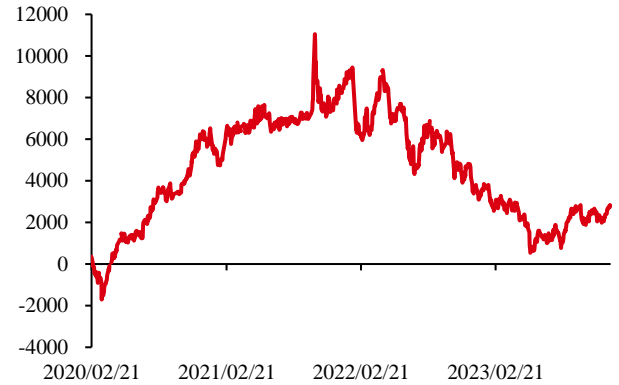
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



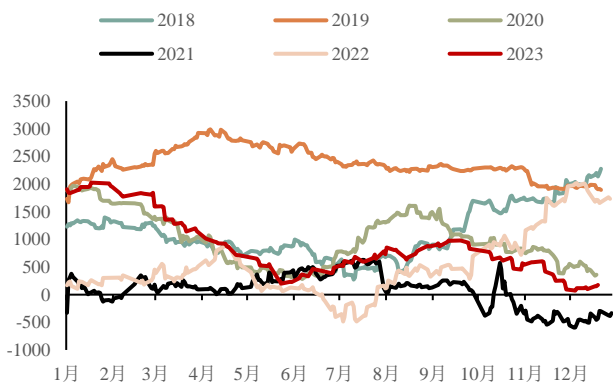
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



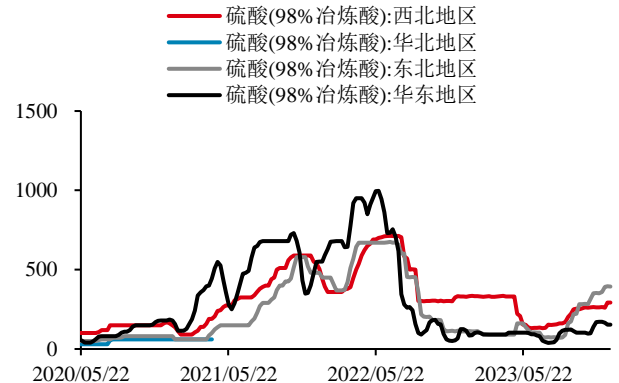
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



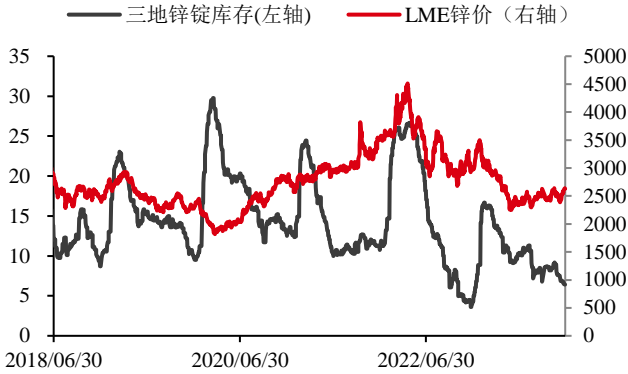
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



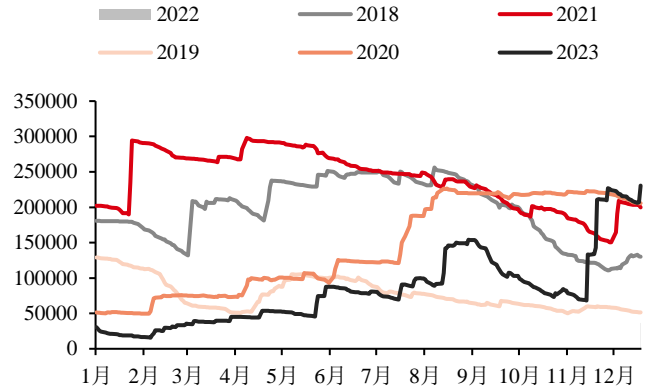
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 国内库存与沪锌主力 | 单位: 万吨、元/吨



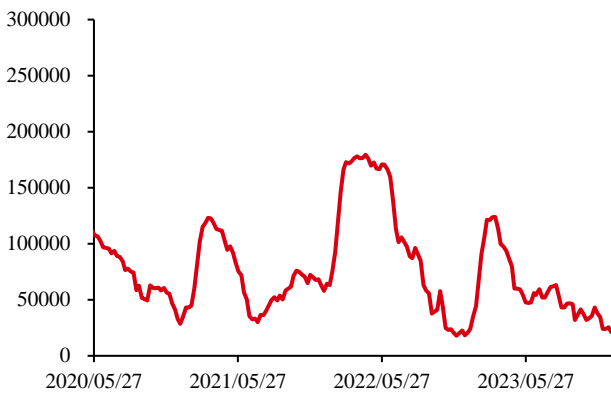
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨



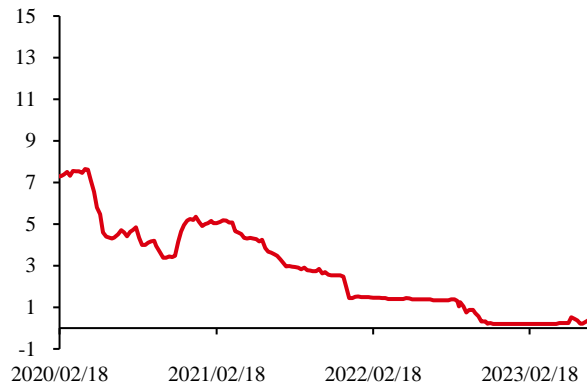
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨



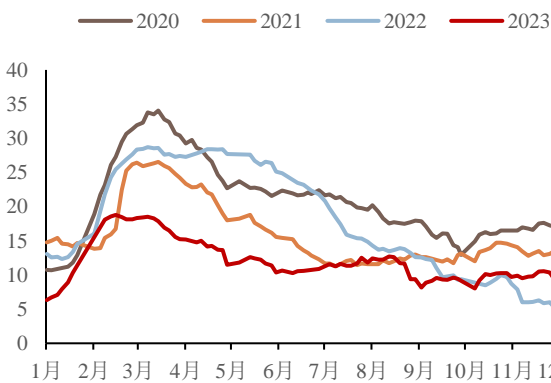
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 上海锌锭保税库 | 单位: 万吨



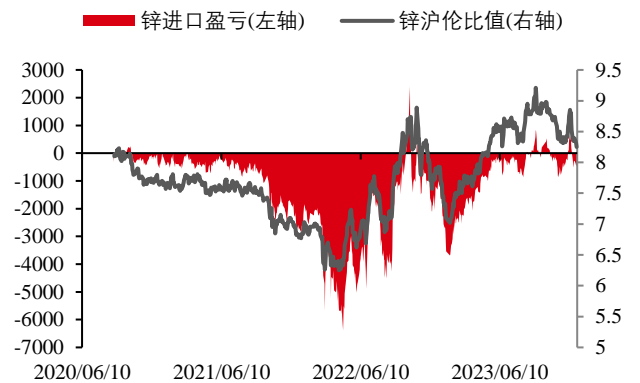
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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