

# 基本面支撑较弱 锌价弱勢震荡

## 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

近日海外矿端干扰频发,原料紧缺局面对锌价有所支撑,但考虑消费暂未明显改善,且进口锌锭仍陆续流入市场,社会库存短期或较难出现大幅去库,建议以高抛低吸的思路对待,需关注市场情绪的变化。

## 核心观点

### ■ 市场分析

现货方面:LME 锌现货升水为-50.83 美元/吨。SMM 上海锌现货价较前一交易日下降 410 元/吨至 20720 元/吨, SMM 上海锌现货升贴水较前一交易日上涨 50 元/吨至-45 元/吨, SMM 广东锌现货价较前一交易日下降 440 元/吨至 20700 元/吨。SMM 广东锌现货升贴水较前一交易日上涨 20 元/吨至-65 元/吨, SMM 天津锌现货价较前一交易日下降 410 元/吨至 20690 元/吨。SMM 天津锌现货升贴水较前一交易日上涨 50 元/吨至-75 元/吨。

期货方面:3月27日沪锌主力合约开于21015元/吨,收于20795元/吨,较前一交易日跌360元/吨,全天交易日成交136787手,较前一交易日增加24610手,全天交易日持仓97845手,较前一交易日减少1200手,日内价格回落,最高点达到21035元/吨,最低点达到20725元/吨。夜盘方面,沪锌主力合约开于20730元/吨,收于20840元/吨,较昨日午后收盘涨45元/吨,夜间价格震荡。

近日宏观氛围一般,国内锌锭社会库存延续累积,去库进程暂未开启。基本面上来看,进口矿市场实际成交清淡,国内大型矿山基本正常生产,此前停产矿山预计4月开始复产。炼厂生产利润仍处于深度倒挂状态,部分厂家检修减产,但进口锌锭部分流入市场,对供应有所弥补。消费方面,随着环保限产结束镀锌开工有所恢复;压铸锌合金企业刚需采购为主;氧化锌市场订单整体趋稳。

库存方面:截至3月25日,SMM七地锌锭库存总量为20.36万吨,较上周同期增加0.51万吨。其中上海库存增加明显,主因进口锌锭持续流入,而下游需求无改善;广东地区周末仓库到货较多,下游刚需采买提货一般;天津地区库存小幅减少,主因下游镀锌消费好转,企业逢低采买。截止3月27日,LME锌库存为263550吨,较上一交易日减少2450吨。

### ■ 策略

单边:中性。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。

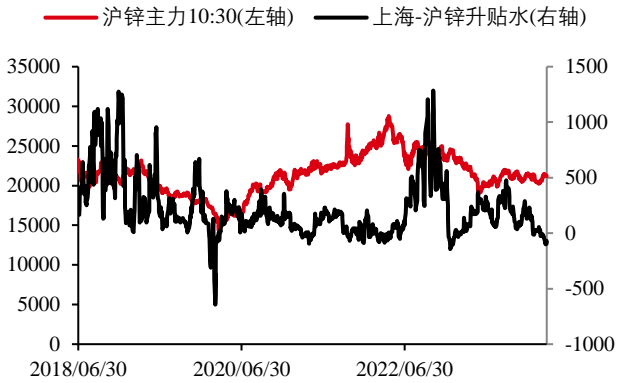
## 目录

策略摘要 ..... 1  
核心观点 ..... 1

## 图表

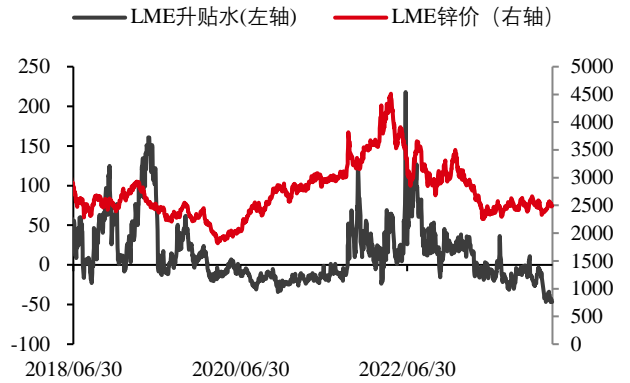
图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨 ..... 4  
图 2: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨 ..... 4  
图 3: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨 ..... 4  
图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨 ..... 4  
图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨 ..... 4  
图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨 ..... 4  
图 7: 国内库存与沪锌主力 | 单位: 万吨、元/吨 ..... 5  
图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨 ..... 5  
图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨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

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



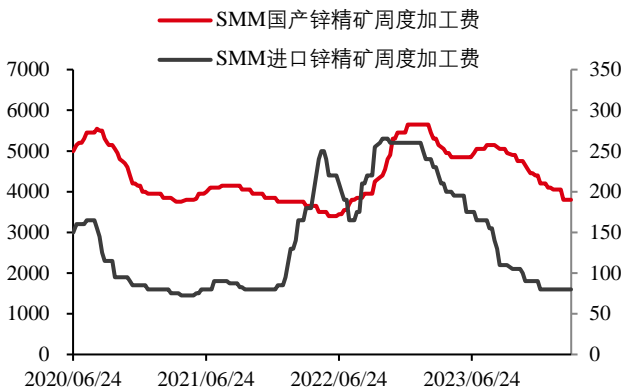
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨



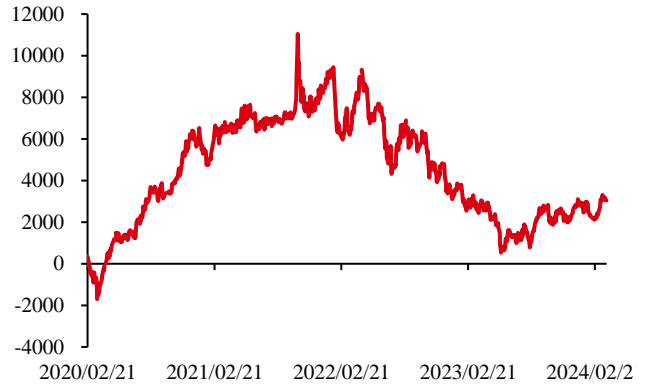
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



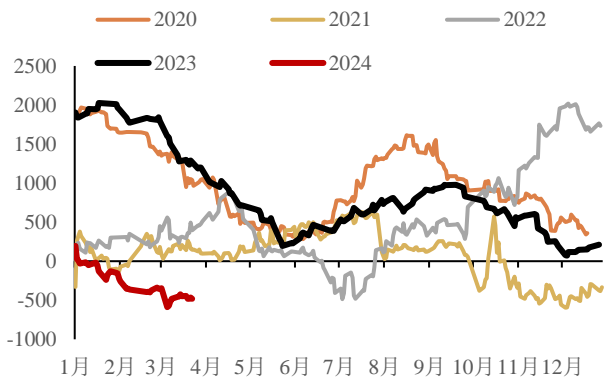
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



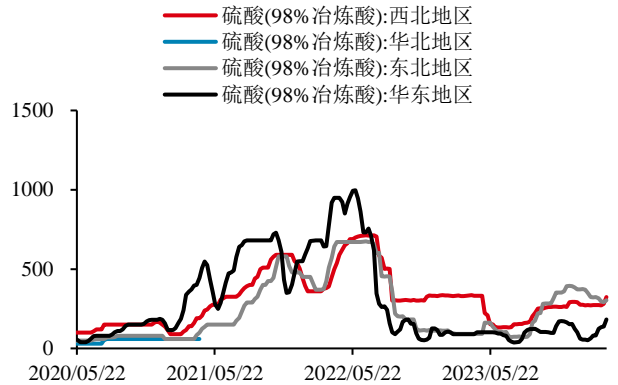
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



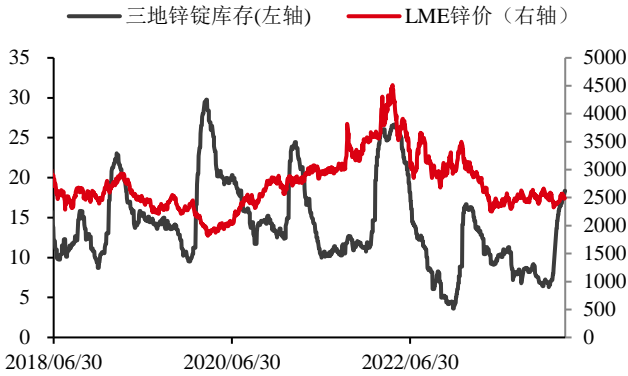
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



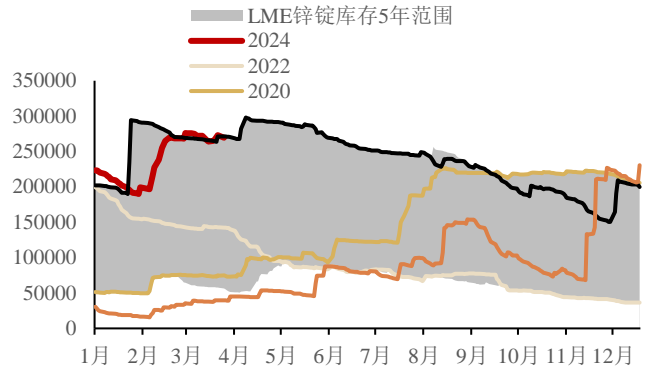
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 国内库存与 LME 锌价 | 单位: 万吨、美元/吨



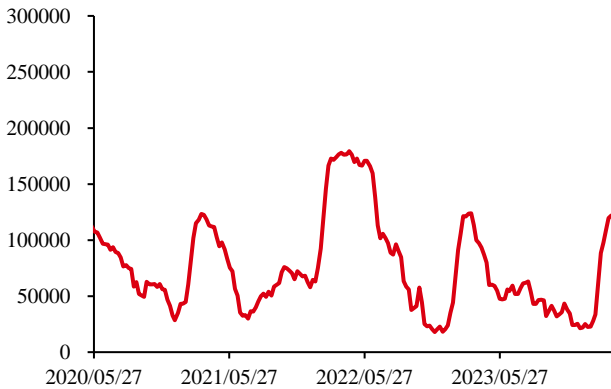
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨



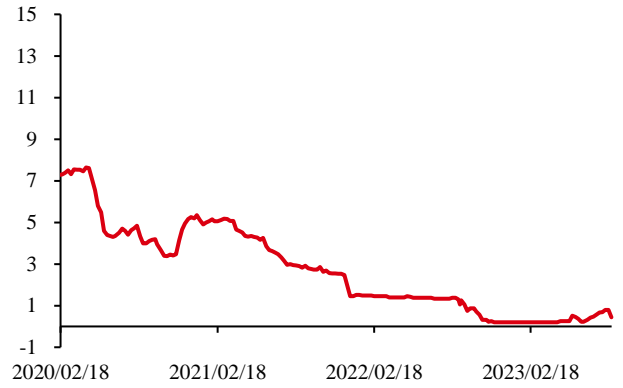
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨



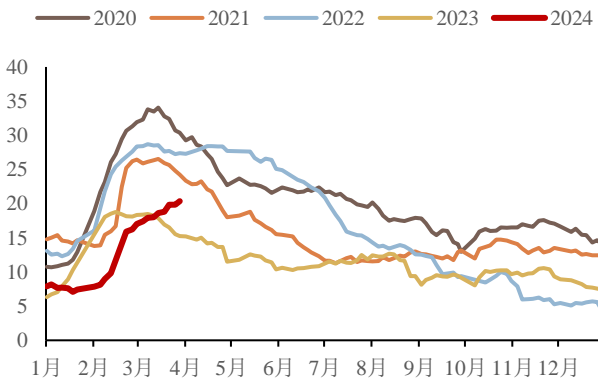
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 上海锌锭保税库 | 单位: 万吨



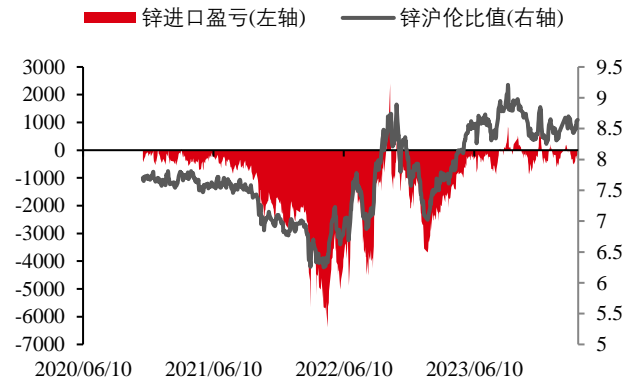
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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