

累库幅度不及预期 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，社会库存维持低位支撑锌价。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-11.00 美元/吨。SMM 上海锌现货价较前一交易日上涨 320 元/吨至 22290 元/吨，SMM 上海锌现货升贴水较前一交易日下降 25 元/吨至 400 元/吨，SMM 广东锌现货价较前一交易日上涨 370 元/吨至 22170 元/吨。SMM 广东锌现货升贴水较前一交易日上涨 25 元/吨至 280 元/吨，SMM 天津锌现货价较前一交易日上涨 190 元/吨至 22390 元/吨。SMM 天津锌现货升贴水较前一交易日下降 155 元/吨至 500 元/吨。

期货方面：10 月 9 日沪锌主力合约开于 21580 元/吨，收于 21865 元/吨，较前一交易日涨 360 元/吨，全天交易日成交 115789 手，较前一交易日减少 41758 手，全天交易日持仓 119820 手，较前一交易日增加 9984 手，日内偏强震荡，最高点达到 21945 元/吨，最低点达到 21580 元/吨。夜盘方面，沪锌主力合约开于 21750 元/吨，收于 21550 元/吨，较昨日午后收跌 315 元/吨，夜间价格偏弱震荡。

节后锌锭库存小幅累积，整体累库幅度不及预期且处于历史相对低位，对锌价有所支撑。节后第一日市场成交较差，高价导致下游企业基本观望为主，部分刚需补库。供应方面，北方炼厂将陆续开始准备冬储的采购，对原料锌矿的需求也将增长，关注原料供应问题对冶炼的干扰情况。冶炼方面，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，关注下游开工变动情况。

库存方面：截至 10 月 9 日，SMM 七地锌锭库存总量为 10.15 万吨，较上周同期增加 2.12 万吨。截止 10 月 9 日，LME 锌库存为 92425 吨，较上一交易日减少 1950 吨。

■ 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。

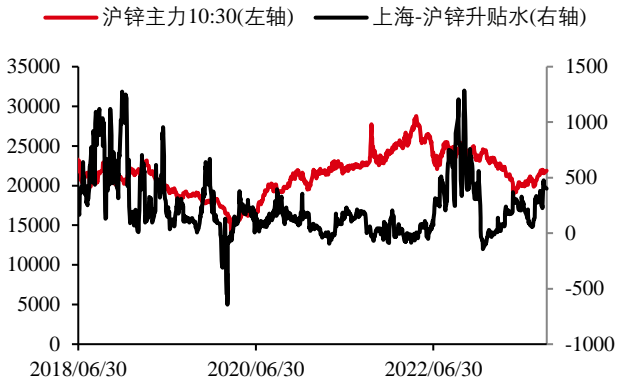
目录

策略摘要	1
核心观点	1

图表

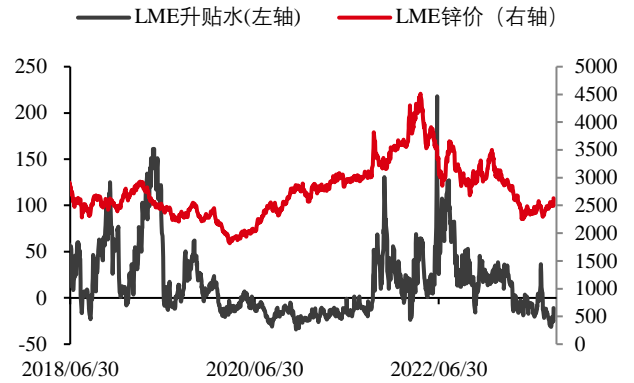
图 1: SHFE 锌升贴水 单位: 元/吨	3
图 2: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨	3
图 3: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	3
图 4: 锌矿生产利润 单位: 元/吨	3
图 5: 精炼锌生产利润 单位: 元/吨	3
图 6: 副产品硫酸 单位: 元/吨	3
图 7: 国内库存与沪锌主力 单位: 万吨、元/吨	4
图 8: LME 锌季节性库存 单位: 吨	4
图 9: 上期所锌库存 单位: 吨	4
图 10: 上海锌锭保税库 单位: 万吨	4
图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨	4
图 12: 锌进口盈亏 单位: 元/吨	4

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



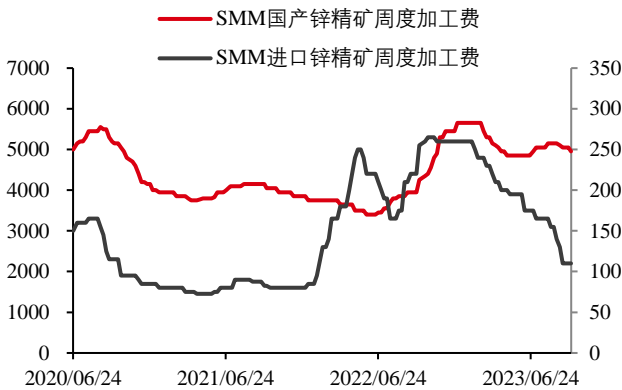
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



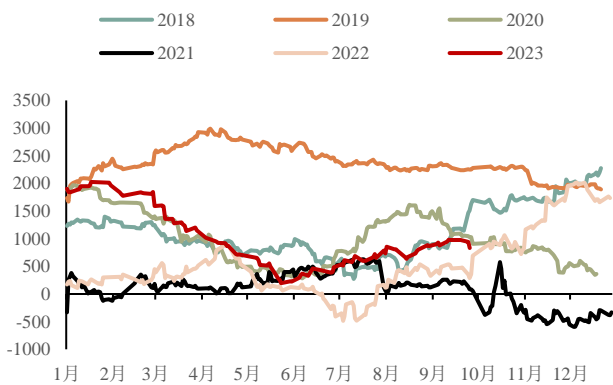
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



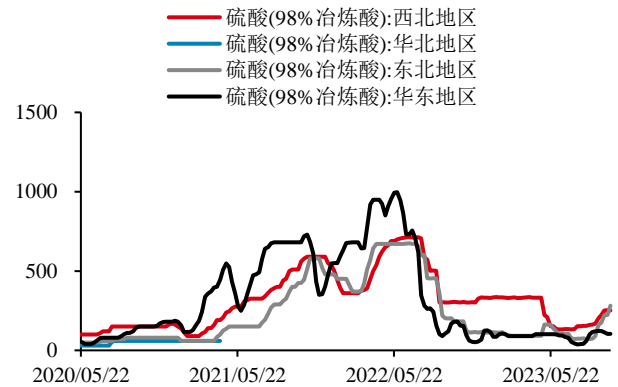
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



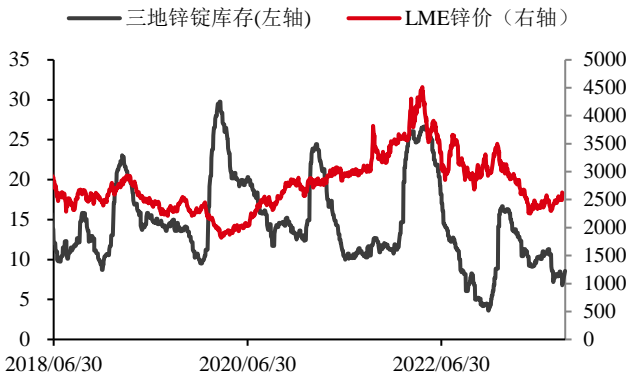
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



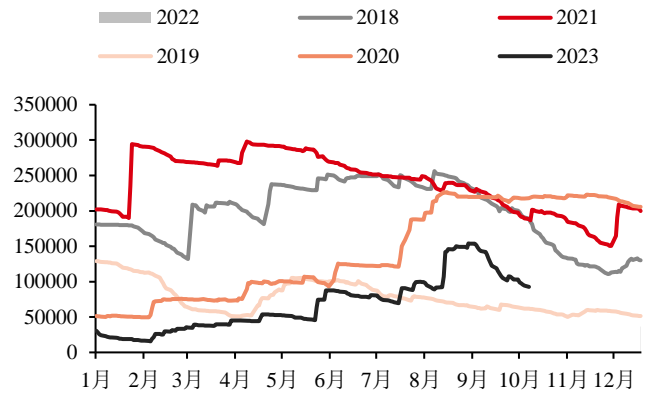
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 国内库存与 LME 锌价 | 单位: 万吨、美元/吨



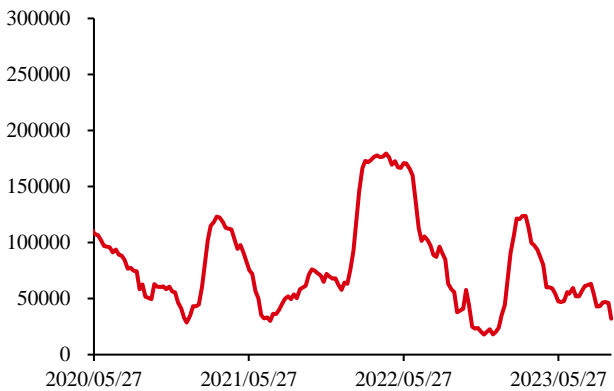
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨



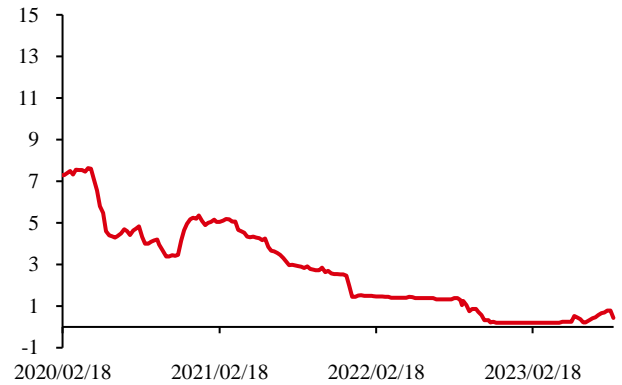
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨



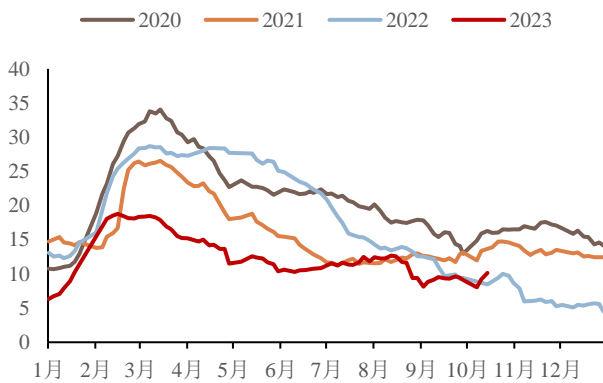
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 上海锌锭保税库 | 单位: 万吨



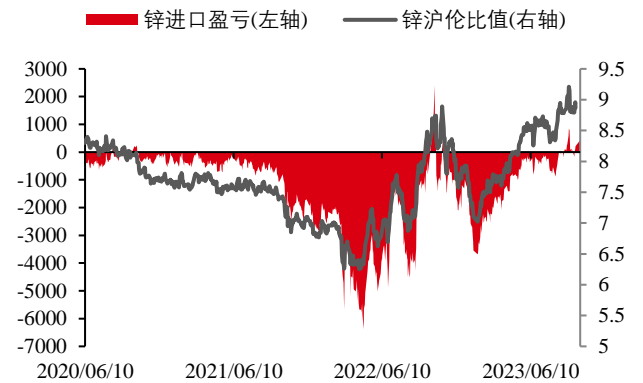
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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