



华泰期货
HUATAI FUTURES

期货研究报告 | 锌日报 2023-11-28

国内库存小幅去化 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

国内冶炼端暂未受到矿端影响, 整体供应偏高, 叠加消费边际走弱, 锌价上方承压, 但矿端远期供应偏紧, 对锌价有一定支撑, 预计短期内锌价震荡调整运行, 建议中性思路对待。

核心观点

■ 市场分析

现货方面: LME 锌现货升水为-1.50 美元/吨。SMM 上海锌现货价较前一交易日上涨 120 元/吨至 21180 元/吨, SMM 上海锌现货升贴水较前一交易日上涨 10 元/吨至 75 元/吨, SMM 广东锌现货价较前一交易日上涨 130 元/吨至 21210 元/吨。SMM 广东锌现货升贴水较前一交易日上涨 20 元/吨至 105 元/吨, SMM 天津锌现货价较前一交易日上涨 120 元/吨至 21140 元/吨。SMM 天津锌现货升贴水较前一交易日上涨 10 元/吨至 35 元/吨。

期货方面: 11 月 27 日沪锌主力合约开于 21100 元/吨, 收于 21190 元/吨, 较前一交易日涨 180 元/吨, 全天交易日成交 121072 手, 较前一交易日增加 644 手, 全天交易日持仓 83965 手, 较前一交易日减少 5894 手, 日内价格震荡, 最高点达到 21215 元/吨, 最低点达到 21005 元/吨。夜盘方面, 沪锌主力合约开于 21210 元/吨, 收于 21150 元/吨, 较昨日午后跌 40 元/吨, 夜间价格震荡。

近日锌市场下游逢低采购为主, 社会库存小幅去化。供需方面, 国内部分矿山减产, 预计或到 2024 年复产, 叠加在国内冬储背景下, 冶炼厂积极采购, 矿端供应趋紧。冶炼方面, 炼厂端短期开工暂未受影响, 生产以消耗库存为主, 当前市场货源流通收紧, 厂家提前采购储备原料较为积极。需求方面, 北方环保影响下, 镀锌消费疲软; 压铸锌合金企业逢低采购为主, 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。氧化锌企业刚需采购为主。

库存方面: 截至 11 月 27 日, SMM 七地锌锭库存总量为 8.91 万吨, 较上周同期减少 1.45 万吨。截止 11 月 27 日, LME 锌库存为 210825 吨, 较上一交易日减少 475 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。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

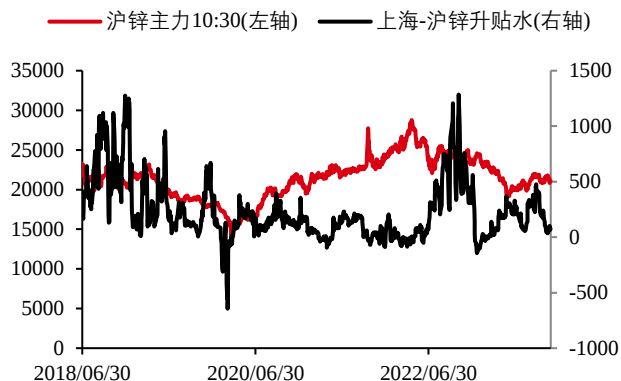
目录

策略摘要	1
核心观点	1

图表

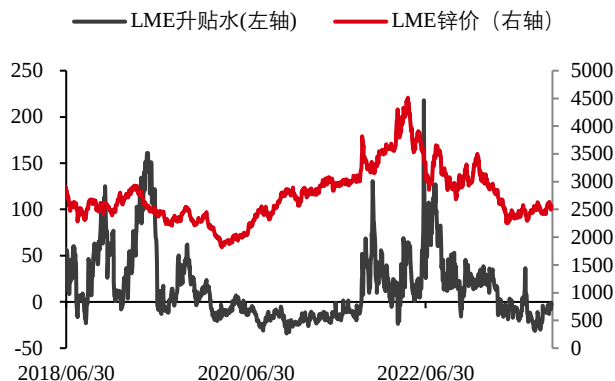
图 1: SHFE 锌升贴水 单位: 元/吨	3
图 2: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨	3
图 3: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	3
图 4: 锌矿生产利润 单位: 元/吨	3
图 5: 精炼锌生产利润 单位: 元/吨	3
图 6: 副产品硫酸 单位: 元/吨	3
图 7: 国内库存与沪锌主力 单位: 万吨、元/吨	4
图 8: LME 锌季节性库存 单位: 吨	4
图 9: 上期所锌库存 单位: 吨	4
图 10: 上海锌锭保税库 单位: 万吨	4
图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨	4
图 12: 锌进口盈亏 单位: 元/吨	4

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



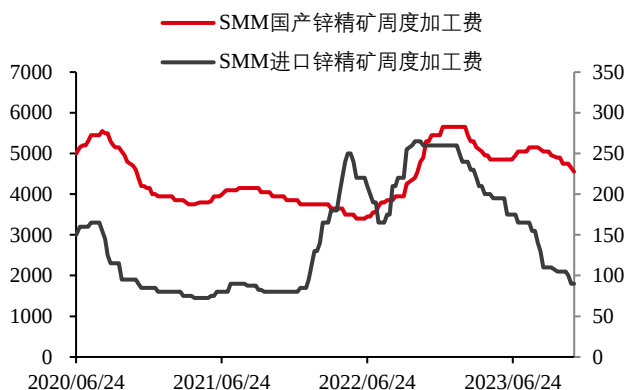
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



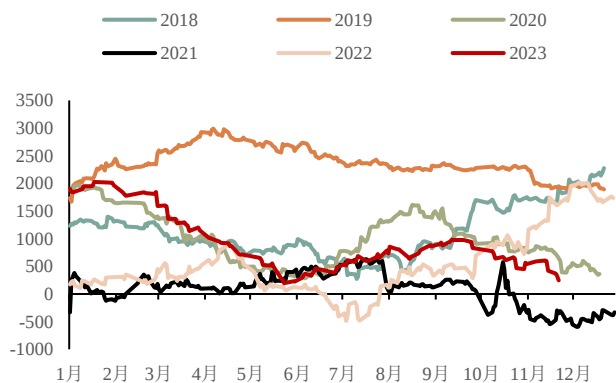
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



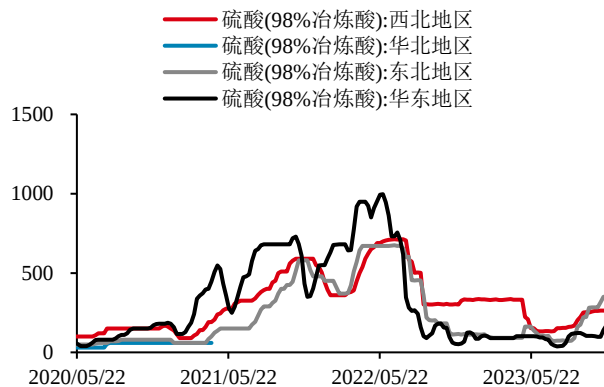
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



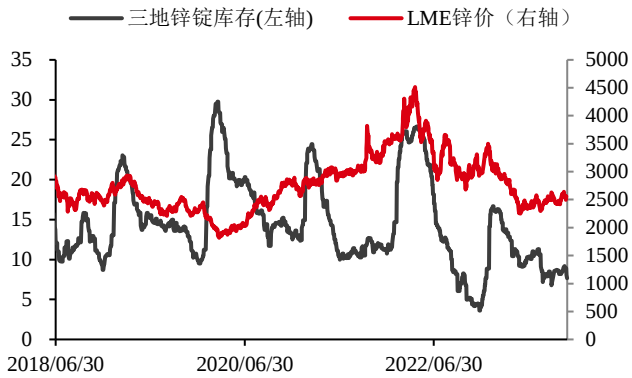
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



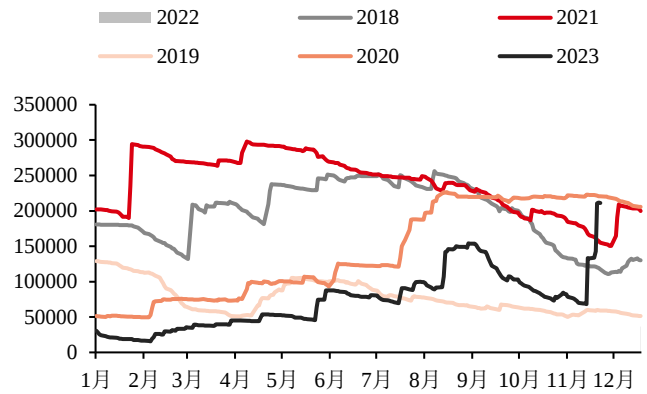
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7：国内库存与 LME 锌价 | 单位：万吨、美元/吨



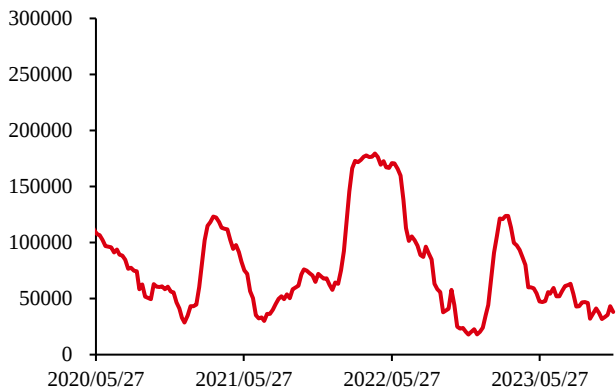
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：LME 锌季节性库存 | 单位：吨



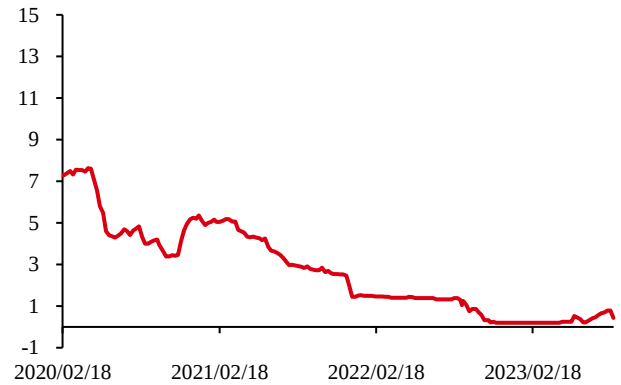
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 9：上期所锌库存 | 单位：吨



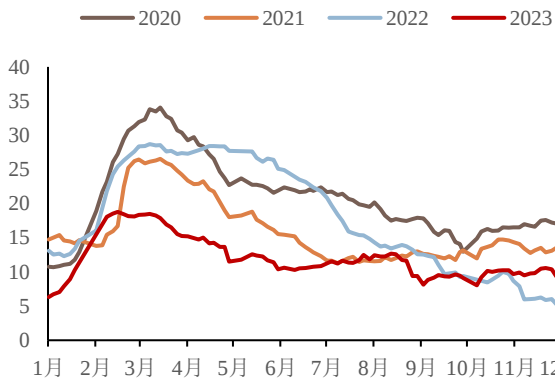
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 10：上海锌锭保税库 | 单位：万吨



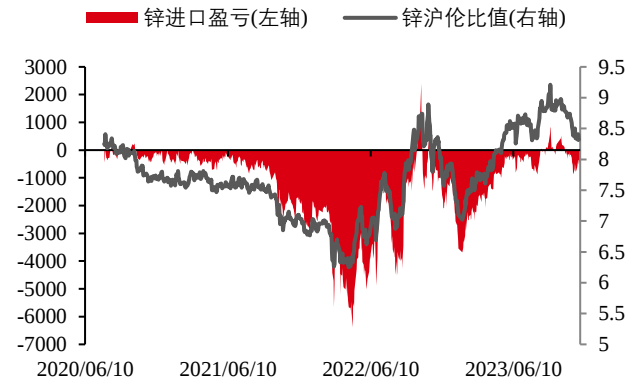
数据来源：SMM 华泰期货研究院

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