

行业
有色金属周报

日期
2023年10月27日



有色金属研究团队

研究员：张平
021-60635734
Zhangping@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3015713

研究员：余菲菲
021-60635729
yufeifei@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3025190

研究员：彭婧霖
021-60635740 pengjinglin@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3075681



目录 contents

⇒ 锌..... - 2 -

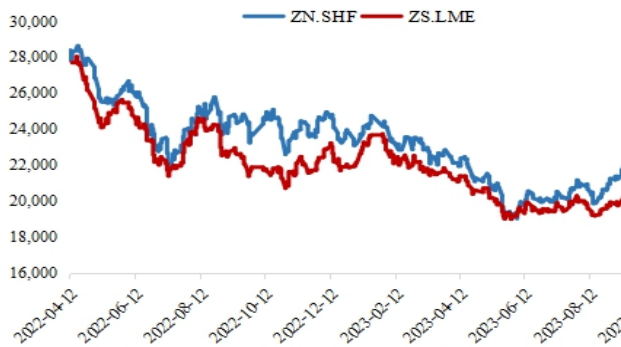
⇒ 锌

一、行情回顾与操作建议

行情回顾：截至周五午盘收盘沪锌收于 21080 元/吨，主力周涨幅 0.86%。周内宏观氛围转暖，汇金宣布增持指数 ETF、四季度增发万亿特别国债，两项利好政策提振市场情绪，沪锌随市上行，周内摸高 21300。周后期海外美债收益率再度大幅走高，美元指数走强施压有色金属。本周美元、人民币与伦锌的相关性分比为 44%、52%，而上周分别为 4%、-77%。价差方面，11-12 价差重心下行至 50，三地现货升水上行承压，截至周五天津对 11 升水 50-80，广东对 12 升水 110-120，对上海现货贴水 120，上海普通国产对 11 升水 160，高价品牌对 11 升水 260。沪伦比 8.69，除汇比持稳在 1.19，进口盈亏-152.84，LME0-3contango 结构微跌至 -8.75，LME 先去后累库，周环比去库 0.16 万吨至 7.65 万吨。持仓方面，沪锌周均总持仓较前一周减少 5303 手，LME 远期持仓集中报告显示空头集中度增加，仓单持有报告显示大户持仓集中增加，LME 持仓报告偏空。

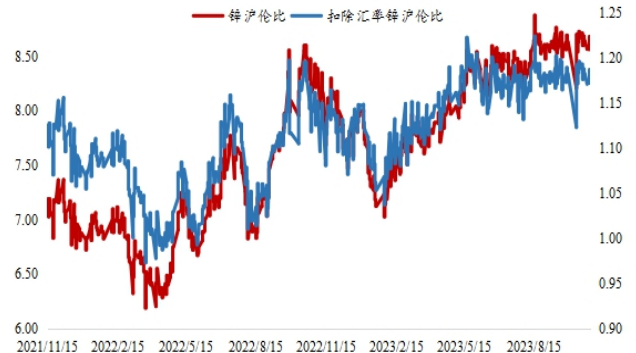
操作建议：原料端供应略转紧，TC 承压下行，但当前冶炼厂盈利能力较好，硫酸价格高位，预计国内冶炼厂将继续维持高开工率水平。欧洲冬季能源价格或有所反弹，冶炼厂产量下滑，部分海外锌矿流向国内，海关数据显示 9 月精炼锌进口环比增加 81.52%至 5.31 万吨，现货市场供应相对宽松。旺季临近收尾，线上购物节对家电消费拉动预计有限，9 月单月房企销售回暖但累计同比增速跌幅继续扩大，终端需求承压。缅北周五爆发武装冲突，缅甸并非我国锌锭主要进口来源国，对国内供应暂无明显影响。国内利好刺激政策改善市场情绪，市场信心改善有限，刺激效应呈边际递减，海外美国经济数据表现强劲，美元指数仍有走强迹象，避险情绪升温伦锌承压，带动内盘重心再度走低，双市库存偏低存支撑，短期沪锌或延续震荡行情，2.05 万元关口支撑较强。

图1：内外盘锌价走势



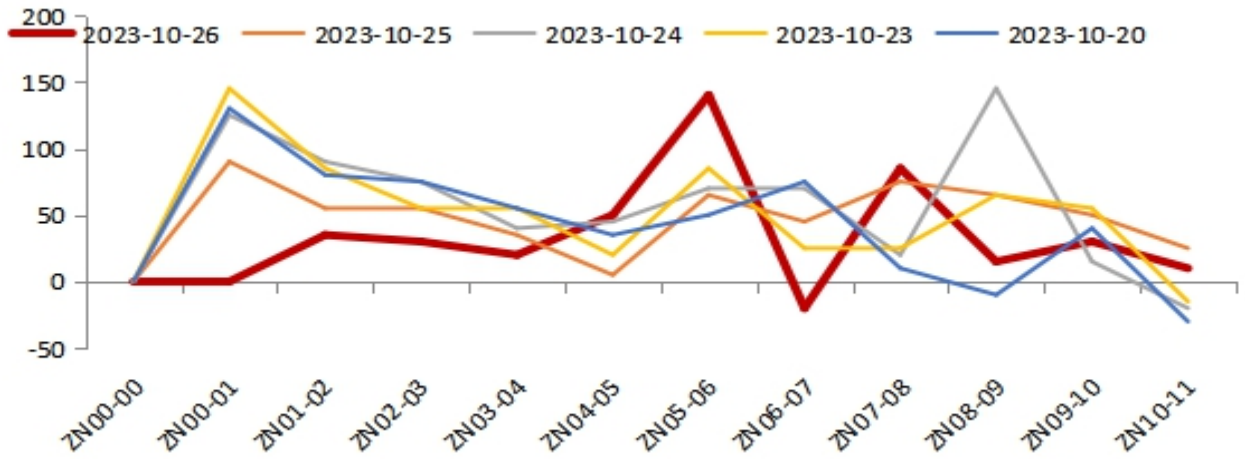
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图2：锌沪伦比



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图3：沪锌月间价差



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图4：LME持仓集中报告

期货价格汇集报告															更新：10/23/23									
汇集%		做多头寸									做空头寸													
		11/23			12/23			01/24			11/23			12/23			01/24							
5-9		1		2		4		5		4		2		0		0		0		1		0		0
10-19		1		2		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0
20-29		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0
30-39		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0
40+		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0

仓单持有报告															更新：10/23/23		
仓单持有		现金									次日						
30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报	30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报	30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报
0	0	1	0	0	--	0	0	1	0	0	--	0	0	1	0	0	--

期货价格汇集报告															更新：10/20/23									
汇集%		做多头寸									做空头寸													
		11/23			12/23			01/24			11/23			12/23			01/24							
5-9		2		2		4		5		4		3		0		0		0		1		0		0
10-19		1		2		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0
20-29		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0
30-39		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0
40+		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0		0

仓单持有报告															更新：10/20/23		
仓单持有		现金									次日						
30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报	30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报	30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报
0	0	1	0	0	--	0	0	1	0	0	--	0	0	1	0	0	--

数据来源：Wind，建信期货研究发展部

二、基本面分析

2.1 供应端

国内锌矿加工费有下行压力：10月国产矿月度TC下行50至4900元/吨，进口矿月度TC跌5至105美元/吨。进口矿进口窗口转为关闭，海外加工费的持续下调以及近期海外价差结构缩窄挤压进口矿窗口，国内炼厂在利润尚可背景下维持高产，且南方新增产能释放，对锌矿需求量较大，而国内四季度受季节性因素产量下调，供应趋紧下，预计锌矿TC有下行压力。截止9月底国内炼厂原料库

存水平较上月下降 0.9 至 25.4 天。

冶炼厂利润小幅回落：冶炼厂到手加工费持稳在 6166，据 SMM 调研目前国内冶炼厂加工成本平均 5500 元/吨，扣除副产品收益，本周炼厂生产平均盈利 666。1 吨锌副产 2 吨酸，本周国内硫酸市场价格较前一周下跌 3.95% 至 285.5 元/吨，硫酸下游需求主要是化肥（53%）、钛白粉（12%）、氢氟酸（7%），上游硫磺行情近期小幅下跌，成本支撑不足。下游氢氟酸、钛白粉市场行情高位盘整，下游客户对硫酸的采购积极性一般。目前硫酸价格仍利好冶炼厂开工。

9 月国内精炼锌产量略超预期：9 月 SMM 中国精炼锌产量 54.4 万吨，不及预期，环比上涨 1.74 万吨或环比上涨 3.31%，同比增加 7.94%，9 月锌锭产出不及预期主因内蒙古、甘肃等地冶炼厂检修时间延长。进入 10 月，除了湖南地区少量企业减产外其他地区炼厂均维持正常生产，产量明显增加，预计 10 月冶炼厂产量将增加至 59.42 万吨。11 月除了云南地区部分炼厂检修外基本维持正常生产，预计整体产量依然处于高位。

2.2 需求端

镀锌开工率 62.06%：镀锌周度原料库存累库 55 吨至 15460 吨，镀锌成品库存去库 57460 吨至 49.01 万吨。京津冀环保检查，河北地区与天津地区的中小型企业均存在停产或减产一半的情况，随着“一带一路”会议结束，预计环保限制减弱，镀锌开工有所回升。

氧化锌开工率 61.4%，氧化锌周度原料库存累库 240 至 1880 吨，氧化锌成品库存累库 50 至 4850 吨；锌价下滑，企业采买谨慎，基本维持刚需采买，终端消费放缓，原料库存小幅累库；本周氧化锌开工率小幅波动；预计下周，氧化锌开工率将继续在震荡区间变动。

压铸锌合金开工率 47.95%，压铸周度原料库存累库 80 至 9240 吨，压铸周度成品库存累库 300 至 10480 吨。据 SMM 调研，原材料库存受厂家逢低补库而窄幅提升。开工率方面，房地产、汽车相关板块订单几无好转，小五金件订单表现尚可，整体开工仍偏弱运行。考虑到小五金订单尚有一定持续性，预计压铸锌合金开工或窄幅提升。

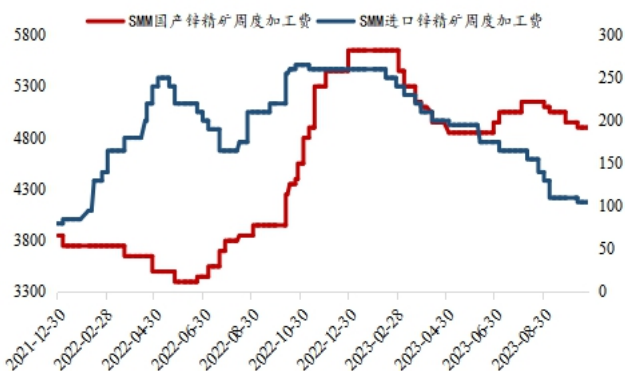
2.3 现货市场

国内去库 0.57 万吨：SMM 七地锌锭库存总量为 9.69 万吨，较 10 月 20 日下

降 0.56 万吨，较 10 月 23 日下降 0.57 万吨，整体库存下降。其中上海市场库存下降主要是国产到货偏少，同时周初锌价下跌带动一部分补库需求；广东市场与上海溢价贴水高位，地区价差吸引跨区货物流转，仓库到货较少，下游逢低补库，库存下降明显；天津市场由于国产和进口锌锭均有，同时北方环保限制，库存增加。整体来看，原三地库存下降 0.44 万吨，七地库存下降 0.57 万吨。

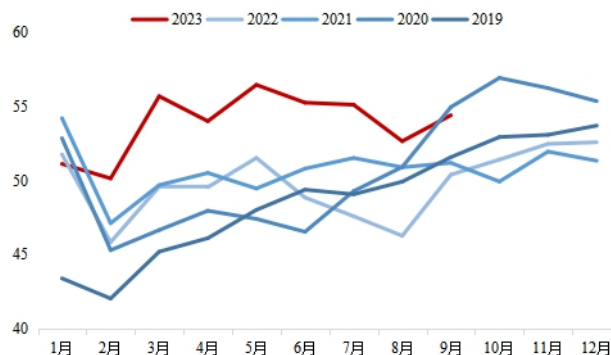
LME 去库 0.16 万吨: LME 去库 0.16 至 7.65 万吨，较去年同期累库 2.8 万吨。

图5：国产矿&进口矿TC



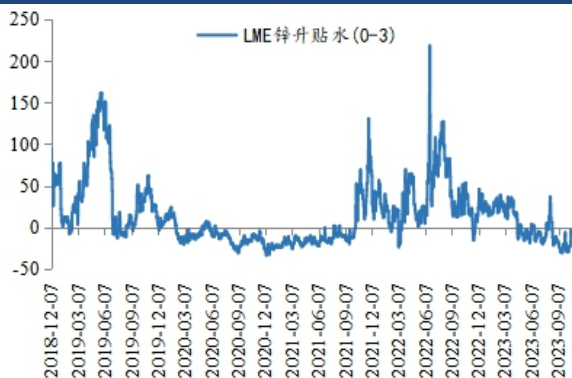
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图6：国产锭产量



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图7：LME0-3价差（美元/吨）



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图8：进口锭盈亏（元/吨）



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图9：LME库存（吨）



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图10：SMM七地库存（万吨）



数据来源：Wind，建信期货研投中心

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：本报告仅提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对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“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
电话：021-62528592 邮编：200122

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
电话：0571-87777081 邮编：310003

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533
邮箱：service@ccb.ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>