

# 有色金属

## 乘风破浪锌价格

证券研究报告

2021年10月14日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517020002

yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516110003

sunliang@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《有色金属-行业专题研究:天风问答系列: 锂价是否会继续上涨?》2021-10-11
- 《有色金属-行业研究周报:制造业PMI 落入荣枯线下方, 基本金属短期承压, 继续关注新能源上游高景气》2021-09-06
- 《有色金属-行业研究周报:锂盐强势上行, 阶梯电价有望助力铝价创新高》2021-08-30

### ● 锌价突破 2.5 万元/吨。

10月14日, 上海期货交易所锌价跳空高开并继续上行, 成交价突破 2.5 万元/吨。

### ● 需求强劲是锌价上涨的基础

我们在 2021 年年度策略中已经详细解析过, 锌的前三大终端需求建筑、汽车和家电均属于房地产/基建后周期品种, 所以锌的需求具有较强的后周期属性。18-19 年我国房地产开工保持明显正增长, 而房地产竣工面积一直萎缩, 大量在建待竣工项目形成“堰塞湖”。21 年年初至今房地产竣工一直维持在较高水平, 1-8 月国内房地产竣工面积 4.67 亿平米, 同比增长 26%, 超过 2018 年同期水平。预计房地产竣工仍会持续增加, 海外的经济也逐渐从疫情中恢复, 锌的需求有望保持较高增长。

### ● 限电引燃锌价

Nyrstar 由于电价过高, 削减了荷兰锌冶炼厂的产量; 国内由于限电, 湖南、云南、广西等地冶炼厂受到限产, 9 月精炼锌产量同比减少 6.85%, 9 月锌加工费也因冶炼受限止跌上涨。10 月以后云南广西进入枯水期, 水电发电量可能下降, 冶炼厂排产可能出现下降, 精炼锌产量短期可能难以回升。在“金九银十”的需求旺季, 供应不及预期可能带来供需缺口继续拉大, 或将带动锌价继续上行。

### ● 通胀高企, 金属价格中枢可能持续上行

美国在疫情后进行了较大幅度的宽松, 美联储资产从 2020 年初的 4.1 万亿美元一路增加至 2021 年 10 月初的 8.4 万亿美元。美国自 2021 年 5 月以来 CPI 一直在 5% 以上难以控制。基本金属属于国际定价的品种, 通用衡量货币仍然是美元, 美国 CPI 如果一直保持在较高水平, 中长期来看, 以锌为代表的基本金属价格中枢可能不断上行。

### ● 建议关注锌矿及锌冶炼企业

矿山成本较为固定, 锌价上涨带来的利润上行大部分留在了矿山企业, 建议关注: 驰宏锌锗、中金岭南、盛达矿业、ST 华钰等铅锌资源企业。如果锌价继续维持快速上涨, 锌冶炼企业的利润可能会因售价上涨而出现较大幅度增长, 建议关注: 锌业股份、株冶集团、罗平锌电。

**风险提示:** 1、房产政策变动导致锌资源需求不及预期的风险。 2、限电政策变动导致上游供给大增的风险。3、国内外经济形势异常, 美元货币政策收紧, 导致短期锌价大幅波动的风险。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com