

2020年4月7日 星期二



宏观利好锌价

然外需萎缩限制高度

联系人 黄蕾
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	锌：宏观利好锌价，然外需萎缩限制高度	中期展望
锌	上周锌价震荡重心小幅上移。目前全球新冠病人数超 100 万，多国宣布延长隔离时间。美国上周初次申请失业金人数 630 万人，且美国 3 月非农就业人口(万人)前值：27.3 预期：-10 公布：-70.1，显示疫情已冲击就业，拖累金属表现。国内 3 月官方制造业 PMI 为 52，非制造业 PMI 为 52.3，环比 2 月有较大幅度的提高，后期还将受到出口的影响。周五中国人民银行决定于 2020 年 4 月对中小银行定向降准，国内宏观利好刺激政策不断。基本面来看，锌价的大跌侵蚀海外矿山的利润，且受疫情影响海外部分矿山已处于减产状态。多国港口运输受限导致进口矿供应的缩减，且国内矿山因锌价重挫只产不销，导致部分炼厂因原料端短缺而缩减产量，不过白银及驰宏的恢复抵消部分减量，后续原料持续偏紧或引发更多炼厂减产。因国内需求回升，社会锌锭库存连降三周，加之矿端成本支撑，锌价出现边际改善。不过，作为欧洲锌消费大头的车企工厂停产，出口到俄罗斯、东南亚的镀锌、锌合金产品因各国实施监禁封而受限，甚至出现订单被取消的情况，外需的疲软势必会对锌的消费产生不利影响。整体来看，当前锌价下方受成本支撑较强，国内需求有所恢复，且宏观利好锌价，短期锌价存反弹动能，但海外疫情形势依然严峻，外需萎缩风险加剧，或将限制锌价上涨空间。	锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议： 观望	
	风险因素： 宏观风险降温	

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 锌	15495	415	2.75	177370	212439	元/吨
LME 锌	1898	34	1.82			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪锌主力换月至 2006 合约，期价震荡重心小幅上移，最终收至 15495 元/吨，周度涨幅达 0.81%，持仓量为 80185 手。伦锌整体围绕 1900 美元/吨一线震荡，收至 1882 美元/吨，周度涨幅达 0.43%。

现货市场：上海市场 0#国产对 04 合约自升水 30-40 转至升水 70-80 元/吨，双燕、驰宏对 04 合约自升水 50-70 元/吨转至升水 80-100 元/吨。周初市场对于后续降税仍有较强预期，市场买兴大增，升水迅速抬升，升水与盘面同时走高挤压下游买货兴趣，下半周因消息面降税仍无实锤落地，加之假期临近，市场接盘力量不足，总体成交略不及上周。宁波地区 0#现锌对沪锌 2004 合约升水 100 元/吨-升水 130 元/吨附近，较上海价差从上周五升水 50 元/吨扩大至 60 元/吨附近。由于市场对税改事件存预期，宁波市场跟随上海市场升水走高，但下游因外需惨淡叠加内需受挫的双重原因，采买意愿并不是很强。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2005 合约贴水 60 元/吨至升水 60 元/吨之间，粤市较沪市贴水 80 元/吨较上周五持平。下游需求有所下滑，合金厂订单走弱，短期现状仍将维持。天津 0#现锌对沪锌 2004 合约贴水 30 至升水 100 元/吨附近，较沪市升水从上周贴水 50 元/吨升至升水 30 元/吨。成交较上周好转，下游开工情况亦有所恢复。

行业上：近期，俄罗斯总统普京宣布全国将带薪休假至 4 月底以应对 COVID-19，目前并无明确消息显示其国内采矿业将暂停，但如果其将采矿业纳入休假范围，意味着中国进口矿流入补充量将进一步缩减。俄罗斯是世界上排名第九的锌矿生产国，锌矿产量全球占比 2.33%。俄罗斯本国的矿供应处于过剩状态，主要出口至中国消化。

墨西哥卫生部宣布进入全国紧急状态，该命令 3 月 31 日起生效，有效期 30 天，受此影响，位于墨西哥的矿山运作受影响暂停。

3 月 28 日，爱尔兰政府在全国实施严格的限制。北欧的金属矿业公司 Boliden 已暂停

位于爱尔兰的 Tara 锌矿的生产，重启时间另行通知。爱尔兰的限制措施将持续至少 14 天。2019 年 Tara 的锌精矿产量为 12.2 万吨，铅精矿产量为 1.6 万吨。预计此次停产将影响 1 万吨左右的锌精矿产量和 0.1 万吨左右的铅精矿产量。Tara 矿的工人已被告知，该矿于 4 月 2 日上午恢复生产。

韦丹塔锌国际 3 月 30 日表示，将在 4 月底前暂停其位于纳米比亚的 Skorpion 锌矿和精炼厂的运营。此次暂停并不是受疫情影响，而是因为露天矿场出现了严重的矿井故障，故决定将 Skorpion 锌矿置于维护和保养状态。去年 Skorpion 矿因技术问题，从 10 月份开始进入为期四个月的检修。该矿 2018 年的产量为 9 万吨，到 2020 年将增至约 13 万吨。若 2020 年该矿无法重启，将影响 11 万吨左右的锌精矿产量。

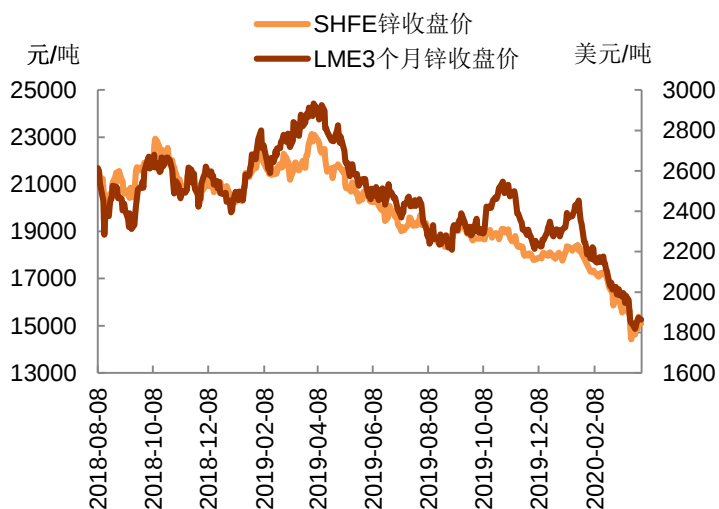
欧洲大部分车企纷纷调整生产计划，已关停汽车生产工厂超 90 家，2 月欧盟乘用车市场注册量下滑至 95.7 万辆，同比下降达 7.4%。

库存方面，截止至 4 月 3 日，LME 库存环比增加 2900 吨至 76250 吨，上期所库存较上周减 1867 吨至 158139 吨。据 SMM 了解，截至 4 月 3 日，七地锌锭库存总量为 29.26 万吨，较 3 月 30 日下降 11400 吨，较 3 月 27 日下降 14400 吨，连降三周。上海保税区锌锭库存 7.54 万吨，较上周维持持平。

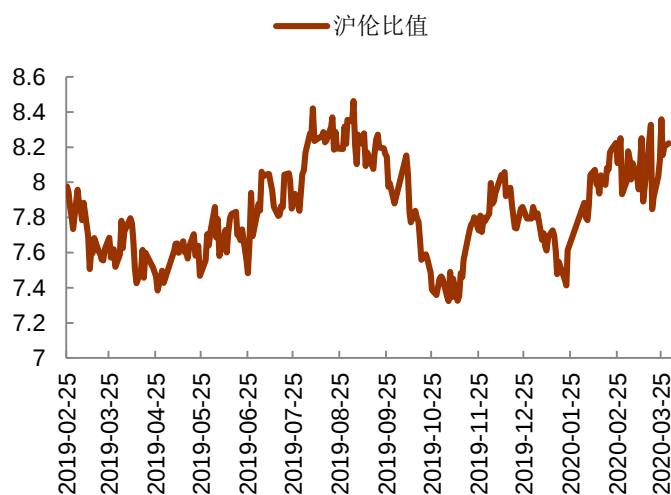
上周锌价震荡重心小幅上移。目前全球新冠病人数超 100 万，多国宣布延长隔离时间。美国上周初次申请失业金人数 630 万人，且美国 3 月非农就业人口(万人)前值: 27.3 预期: -10 公布: -70.1，显示疫情已冲击就业，拖累金属表现。国内 3 月官方制造业 PMI 为 52，非制造业 PMI 为 52.3，环比 2 月有较大幅度的提高，后期还将受到出口的影响。周五中国人民银行决定于 2020 年 4 月对中小银行定向降准，国内宏观利好刺激政策不断。基本面来看，锌价的大跌侵蚀海外矿山的利润，且受疫情影响海外部分矿山已处于减产状态。多国港口运输受限导致进口矿供应的缩减，且国内矿山因锌价重挫只产不销，导致部分炼厂因原料端短缺而缩减产量，不过白银及驰宏的恢复抵消部分减量，后续原料持续偏紧或引发更多炼厂减产。因国内需求回升，社会锌锭库存连降三周，加之矿端成本支撑，锌价出现边际改善。不过，作为欧洲锌消费大头的车企工厂停产，出口到俄罗斯、东南亚的镀锌、锌合金产品因各国实施监禁封而受限，甚至出现订单被取消的情况，外需的疲软势必会对锌的消费产生不利影响。整体来看，当前锌价下方受成本支撑较强，国内需求有所恢复，且宏观利好锌价，短期锌价存反弹动能，但海外疫情形势依然严峻，外需萎缩风险加剧，或将限制锌价上涨空间。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势



图表 2 内外盘比价

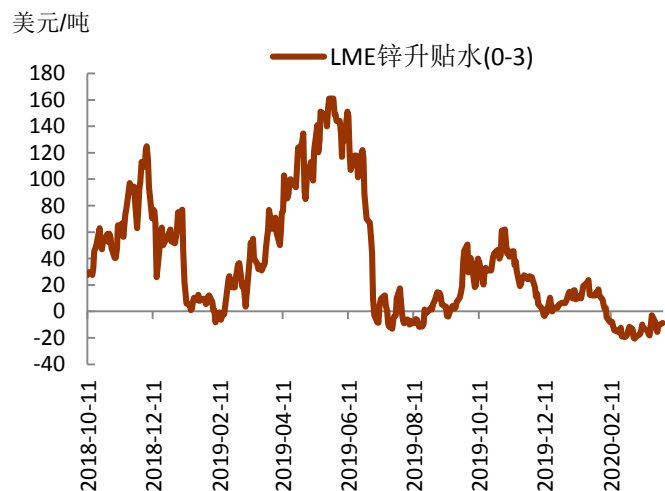


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水



图表 4 LME 升贴水

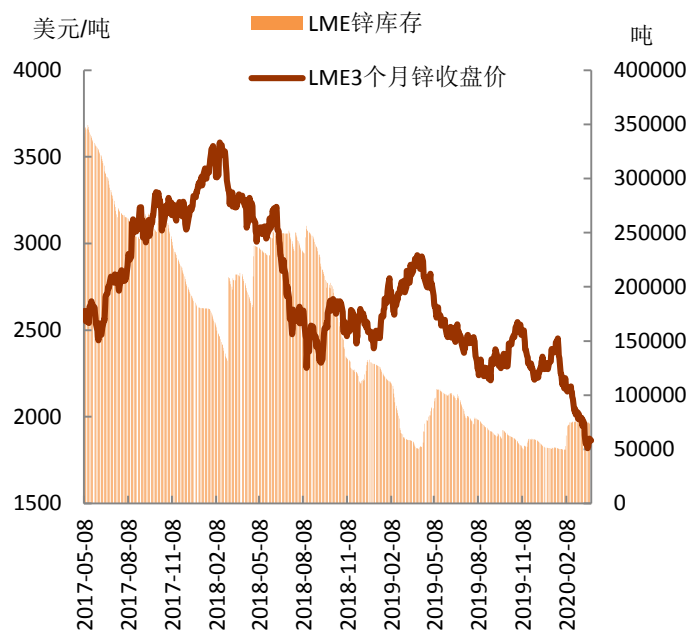


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

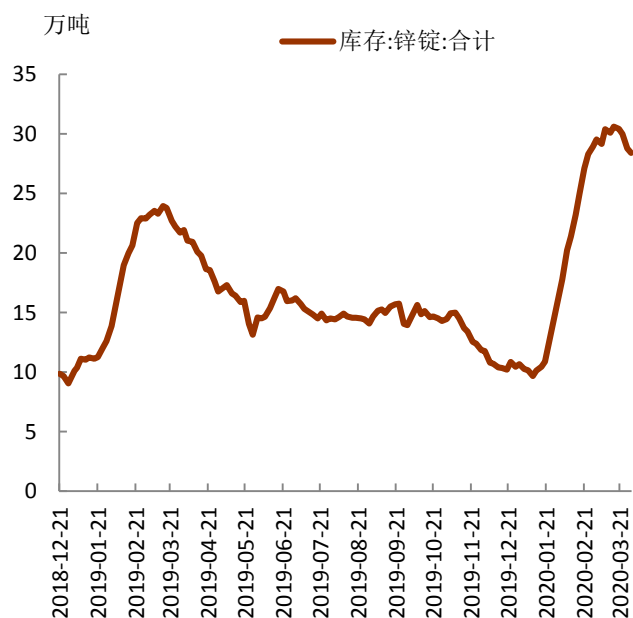


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

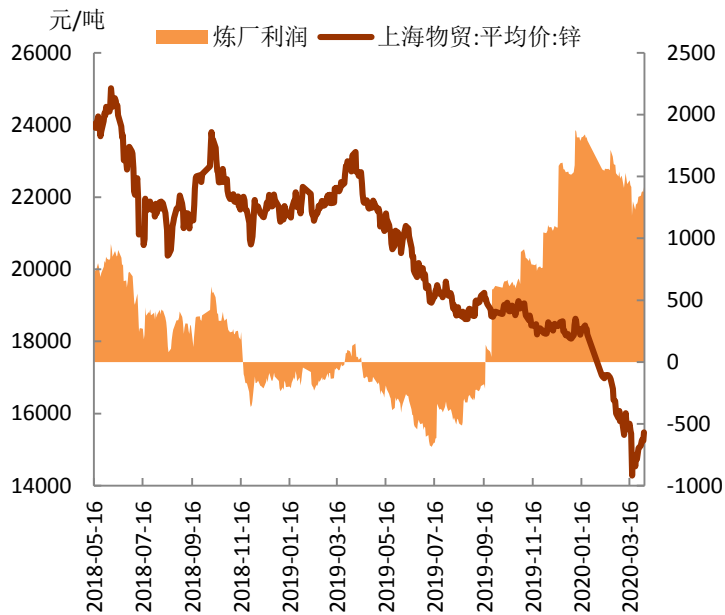


图表 8 保税区库存

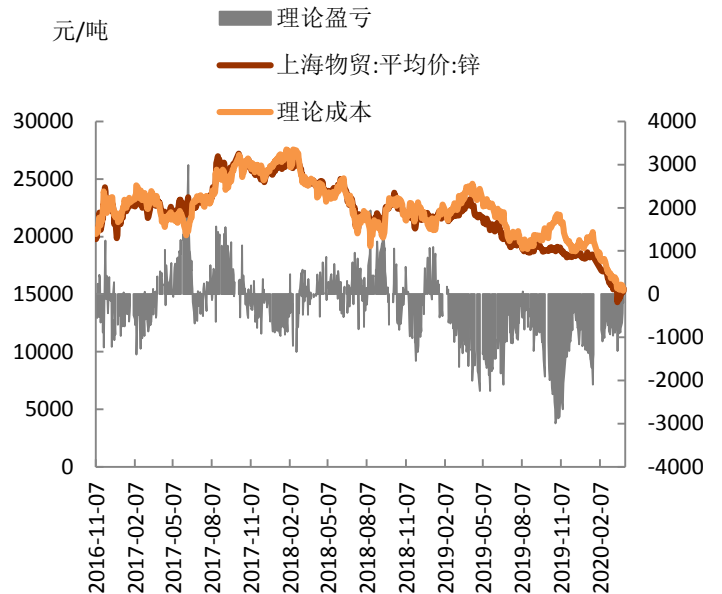


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

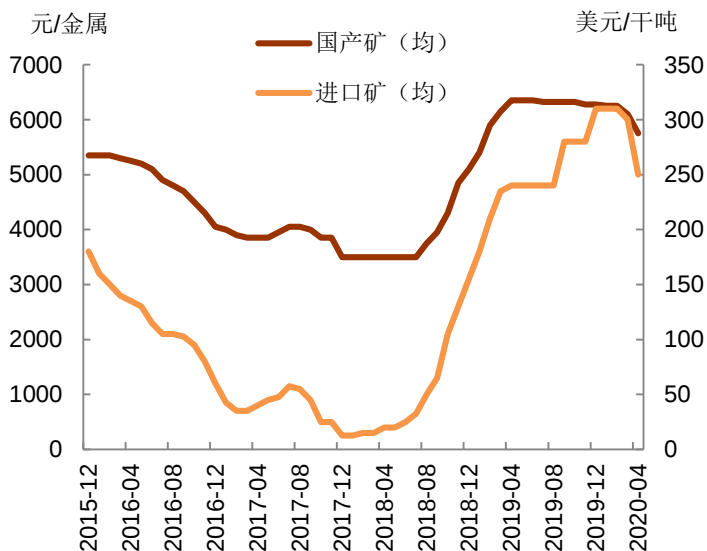


图表 10 精炼锌进口盈亏

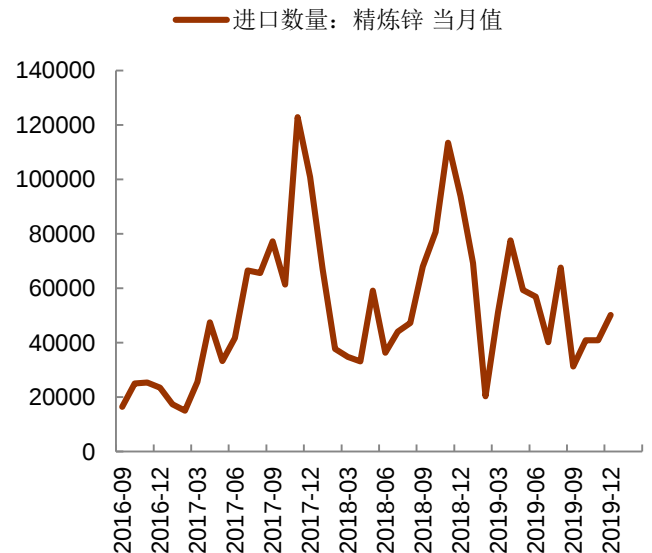


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 11 国内外锌矿加工费情况



图表 12 精炼锌进出口情况



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。