

2020年6月22日 星期一



基本面支撑有限

预计锌价难持续上涨

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：基本面支撑有限，预计锌价难持续上涨	中期展望
锌	上周沪锌走势偏强，连续攀高，测试万七关口。宏观面看，近期特朗普政府正准备规模达1万亿美元的基建提案以刺激经济复苏，同时美国5月零售销售数据环比大增17.7%，超出预期。国内，新冠肺炎治疗药物试验取得进展，国常会释放信贷宽松信号，有色金属普遍走强。基本面来看，海外疫情暂未出现好转，市场担忧南美疫情的扩散影响到全球锌矿供应恢复进度。调研情况来看，近日港口到货量较少，未出现大批量到货情况，显示进口矿端供应问题仍未解决，海外矿端发货节奏受限。不过，国内矿山利润进一步修复，锌矿供应较为持稳，部分矿山或有增产计划，国内冶炼厂原料库存已回归正常水平，原料供应偏紧问题有所缓解，预计后期加工费或触及回升。下游方面，镀锌带动锌下游主要消费，大型镀锌企业仍维持较高开工率，目前订单状态保持稳定水平，然部分中小企业已有淡季表现，订单较前期较弱。压铸锌合金因出口订单占四成左右，受海外疫情拖累，出口订单仍然较为低迷，且还要面对冶炼厂低价合金挤占市场份额的打击，生产仍处于低位。氧化锌方面，随着汽车产销数据逐步好转，企业开工小幅回升。库存方面，保税区库存流入放缓，社会库存去库速度亦放缓。整体来看，供应端在锌矿供应略恢复后，冶炼环节检修有所松动，供应端压力增大。而下游消费方面，表观需求或难以继续走扩，基本面不支持锌价持续大幅上涨，上方关注万七附近表现。	锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：观望	
	风险因素：宏观风险扩大	

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	16985	530	3.22	303434	214462	元/吨
LME 锌	2070	81	4.07			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 2008 合约，期价整体呈现强势上涨的走势，逼近万七关口，最终收至 16935 元/吨，周度涨幅达 3.39%，持仓量为 91291 手。伦锌走势类似沪锌，整体震荡上行，最终收至 2070 美元/吨，周度涨幅达 4.07%，持仓量为 186799 手。

现货市场：上周上海市场 0#国产对 07 合约自升水 170-180 元/吨转至 120-130 元/吨，双燕、驰宏对 07 合约自升水 180-200 元/吨转至 140-150 元/吨，进口 SMC、KZ、YP 对 7 月自升水 140-150 元/吨转至 100-110 元/吨。锌价走高，市场以出货为主，成交逐日转弱。宁波地区 0#现锌对沪锌 2007 合约升水 130 元/吨-升水 140 元/吨附近，较上海价差由上周五贴水 20 元/吨收窄至平水附近。宁波市场货源普遍较为偏紧，前半周出货相对较好，但后半周由于锌价涨幅较大，下游即便面对周末也没有要补货的需求。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2008 合约升水 100-180/吨之间，较沪市贴水 100 元/吨较上周五收窄 20 元。广东市场现货升水先扬后抑，在缺乏下游需求提振的情况下，现货升水上行压力大。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2007 合约升水 180 至升水 230 元/吨附近，紫金对 2006 合约报升水 200 元/吨至升水 300 元/吨，津市较沪市升水由 30 元/吨上升至 60 元/吨。由于市场低价品牌如广东品牌及进口锌持续流入，天津市场货量充裕，叠加下游企业消费环比走弱，天津升水或转弱。

行业上：WBMS 报告显示，2020 年 1-4 月全球锌市供应过剩 5.1 万吨，过剩量较 1-3 月的 6.8 万吨略有收窄，反应 4 月中国国内市场需求有所改善。2019 年全年则为供应短缺 7.5 万吨。全球精炼锌产量较去年同期增加 2.5%，需求量增加 0.7%。全球需求量较 2019 年 1-4 月高出 2.8 万吨。中国表观需求量为 204.6 万吨，占全球总量的 46%。2020 年 4 月，全球平板锌产量为 107.64 万吨，需求量为 113.05 万吨。

统计局：5 月锌产量为 51.4 万吨，同比增长 4.5%，1-5 月锌产量累计为 252.7 万吨，同

比增长 9.1%

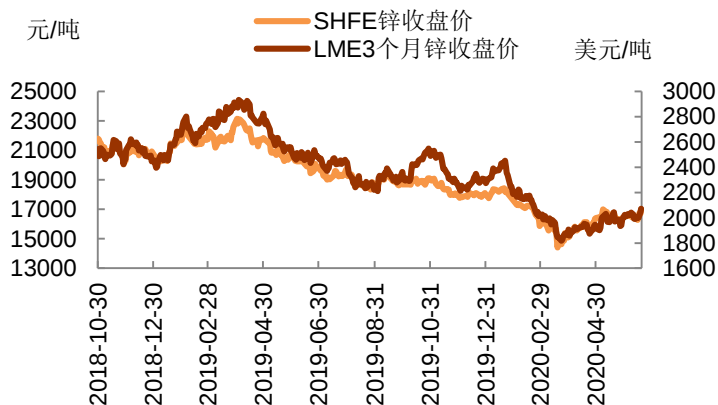
SMM：因内需驱动，5 月氧化锌企业开工率为 46.88%，环比上升 5.37 个百分点，同比下降 8.03 个百分点。

库存方面，截止至 6 月 19 日，LME 库存环比减少 1375 吨至 124050 吨，上期所库存环比减少 5457 吨至 96796 吨。锌锭库存总量为 21.75 万吨，较 6 月 12 日下降 2000 吨。上海地区周内部分进口锌到货较为集中，多以 SMC 为主；天津地区市场到货较多，多以广东及上海地区货源为主；广东地区库存下降，主要由于入库量再度减少，主要流通品牌冶炼厂检修及直发下游比例增加，是入库量减少的主要原因，而出库情况来看，周内价格高企下游买货意愿减弱。保税区锌锭库存 4.30 万吨，较上周下降 500 吨。进入 6 月，降幅大幅收窄。

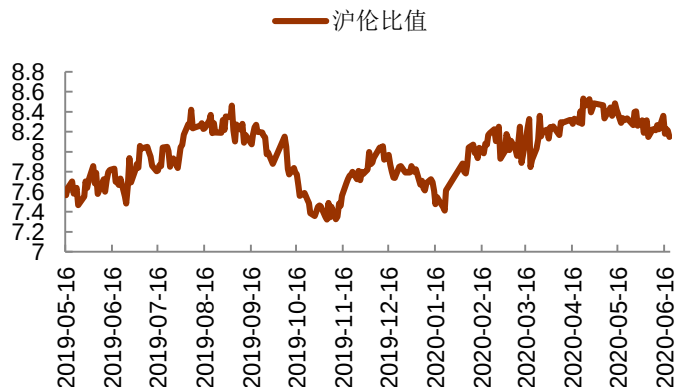
上周沪锌走势偏强，连续攀高，测试万七关口。宏观面看，近期特朗普政府正准备规模达 1 万亿美元的基建提案以刺激经济复苏，同时美国 5 月零售销售数据环比大增 17.7%，超出预期。国内，新冠肺炎治疗药物试验取得进展，国常会释放信贷宽松信号，有色金属普遍走强。基本面来看，海外疫情暂未出现好转，市场担忧南美疫情的扩散影响到全球锌矿供应恢复进度。调研情况来看，近日港口到货量较少，未出现大批量到货情况，显示进口矿端供应问题仍未解决，海外矿端发货节奏受限。不过，国内矿山利润进一步修复，锌矿供应较为持稳，部分矿山或有增产计划，国内冶炼厂原料库存已回归正常水平，原料供应偏紧问题有所缓解，预计后期加工费或触及回升。下游方面，镀锌带动锌下游主要消费，大型镀锌企业仍维持较高开工率，目前订单状态保持稳定水平，然部分中小企业已有淡季表现，订单较前期较弱。压铸锌合金因出口订单占四成左右，受海外疫情拖累，出口订单仍然较为低迷，且还要面对冶炼厂低价合金挤占市场份额的打击，生产仍处于低位。氧化锌方面，随着汽车产销数据逐步好转，企业开工小幅回升。库存方面，保税区库存流入放缓，社会库存去库速度亦放缓。整体来看，供应端在锌矿供应略恢复后，冶炼环节检修有所松动，供应端压力增大。而下游消费方面，表观需求或难以继续走扩，基本面不支持锌价持续大幅上涨，上方关注万七附近表现。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

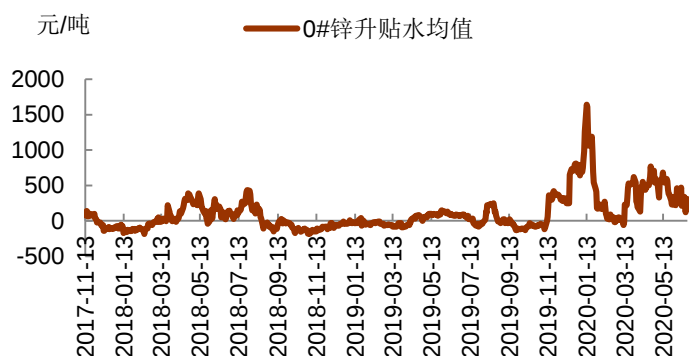


图表2 内外盘比价

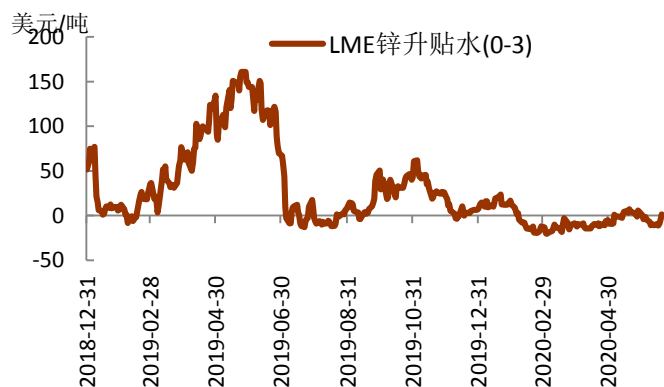


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

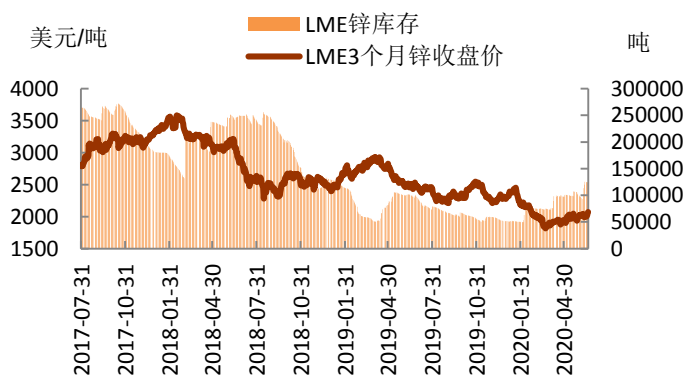


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

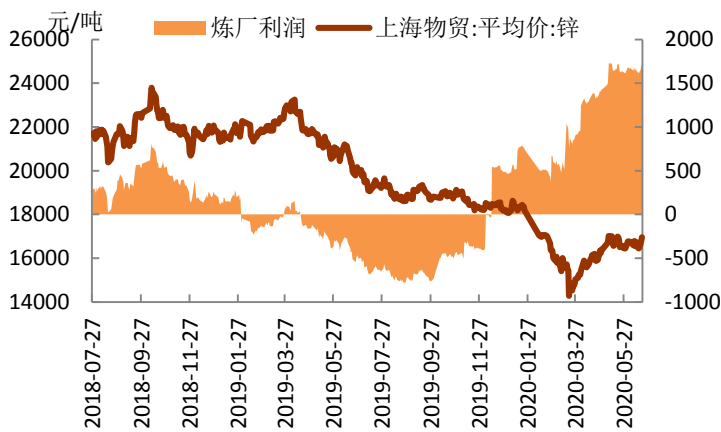


图表 8 保税区库存

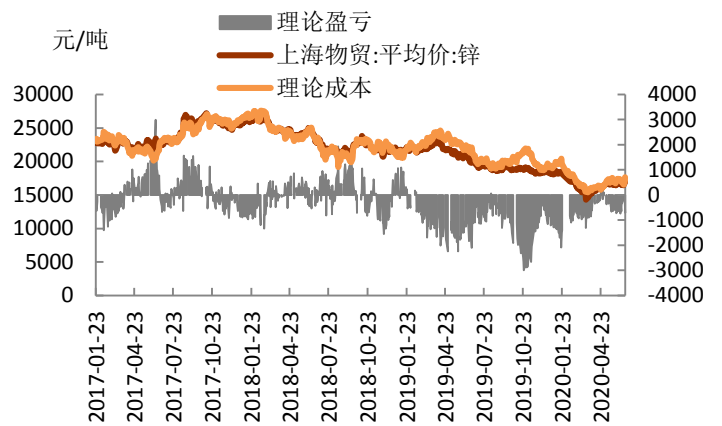


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

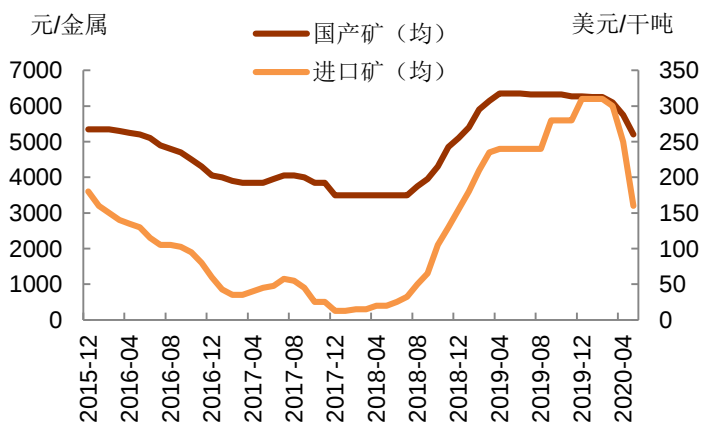


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。