

2020 年 7 月 27 日 星期一



短期高位调整

后期仍有望上行

联系人 黄蕾

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

视点及策略摘要

品种	锌：短期高位调整，后期仍有望上行		中期展望
锌	上周沪锌围绕万八一线偏强震荡。宏观面看，周初公布的欧美经济数据向好，且美欧刺激政策进一步推进，令市场对经济恢复进程表现乐观，美元指数持续走跌，利好金属。不过周中美方下令关闭中国驻休斯敦总领事馆的消息传出后，市场风险情绪急转直下，周五中方的反制措施再次加重了市场对于中美两国关系的担忧，多头离场，基本金属多回落。基本面来看，目前海外矿山维持复产步伐，国内锌矿供应稳步回升，冶炼厂原料库存回升至正常水平，原料供应短缺情况有所缓解，7 月锌矿加工费止跌回升，8 月有望继续增加，炼厂生产积极性增强，精炼锌供应量存上升预期。下游消费较前期有所好转，镀锌板块仍维持较好的表现，压铸锌合金及氧化锌也有外需回暖的迹象，国内锌锭去库加快，保税区库存持续两周流入市场，不过进口窗口维持关闭，预计难以持续流入。整体来看，基本面有所改善，不过当前锌价走势更多受宏观及资金面影响。上周中美关系紧张程度加剧，市场情绪有所回落，预计短期锌价围绕万八调整，对于后期，我们认为在积极的政策及较为宽松的资金面支撑下，且随着外需的不断回暖，锌价调整后有望继续上行。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	多单减持	
	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	17875	320	1.82	296167	188177	元/吨
LME 锌	2182	-8	-0.34			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 2009 合约整体围绕万八一线偏强震荡，最终收至 17910 元/吨，周度涨幅达 0.28%，持仓量达 94872 手。伦锌则围绕 2200 美元/吨一线震荡，最终收至 2211.5 美元/吨，周度涨幅达 1.38%，持仓量为 204335 手。

现货市场：上周上海市场 0#国产对 08 合约自升水 100-110 元/吨下调至升水 60-70 元/吨，双燕、驰宏自升水 110-120 元/吨下调至升水 70-80 元/吨，SMC、AZ 自升水持稳于升水 40-60 元/吨。锌价偏强震荡，临近长单收尾，贸易商长单需求逐步走弱，而下游多按需采购，总体需求下滑。宁波地区 0#现锌对沪锌 2008 合约升水 80 元/吨-100 元/吨附近，较上海价差由上周五贴水 10 元/吨转至升水 10 元/吨附近。宁波市场货源较为充裕，相较上周到货部分进口锌，如哈锌、缅甸锌等，现货成交氛围相较上周明显回暖。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2009 合约平水至升水 40 元/吨，较沪市贴水 70 元/吨收窄 40 元。周初价格下跌时下游逢低入场市场补货，对成交有所带动，而市场传闻贸易商收货，持货商相对挺价出货，价格过高抑制部分下游需求。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2008 合约升水 110 至 180 元/吨附近，紫金对 2008 合约报升水 180 元/吨至 220 元/吨，津市较沪市由升水 20 元/吨上升至 110 元/吨左右。天津市场成交一般，下游企业维持刚需采购为主，本周预计升贴水稳中上涨。

行业上：7 月 21 日，美方突然单方面要求中方限时关闭驻休斯敦总领馆。7 月 24 日上午，中国外交部通知美国驻华使馆，中方决定撤销对美国驻成都总领事馆的设立和运行许可，并对该总领事馆停止一切业务和活动提出具体要求。

New Boliden 二季度锌精矿产量 7.4 万吨，同比增加 12%，环比增加 16%，增量主要来自爱尔兰 Tara 矿区，其欧洲矿山受疫情影响有限；New Boliden 二季度精炼锌产量 11.7 万

吨，同比减少 2%，环比减少 8%，减量主要来自挪威 Odda 冶炼厂。

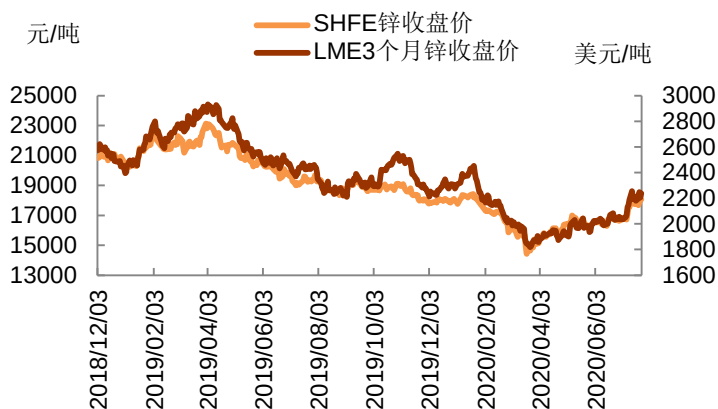
世界金属统计局 (WBMS) 周三公布报告显示，2020 年 1-5 月全球锌市供应过剩 12.60 万吨，2019 年全年则为供应短缺 6.3 万吨。1-5 月期间报告库存增加 132 万吨，其中包括上海库存净增加 7.9 万吨。1-5 月 LME 库存增加至较 2019 年 12 月末水平高出 4.8 万吨。LME 锌库存占到全球总量的 16%，大部分存放在位于亚洲和荷兰的仓库中。全球精炼锌产量增加 2.1%，需求量较一年前下滑 0.7%。中国表观需求量为 262.7 万吨，占到全球总量的 48%。

库存方面，截止至 7 月 24 日，LME 库存环比增加 32800 吨至 154500 吨，海外库存连续两日大幅增加，但美元回落抵消了库存大增的利空；上期所库存环比减少 4449 吨至 89188 吨。锌锭库存总量为 20.51 万吨，较 7 月 17 日下降 1600 吨，较 7 月 13 日下降 9100 吨。主要降幅集中在上海，天津、浙江略降。上海地区因国内多地洪水，影响到货节奏，加之进口锌少有流入，库存继续下降；广东地区市场仍保持较高到货量，不过周五价格下跌提振下游补货情绪，进出相抵库存几无变动；天津地区下游逢低采购量增加，库存略有下降。上海保税区锌锭库存 4.41 万吨，较上周下降 1900 吨。

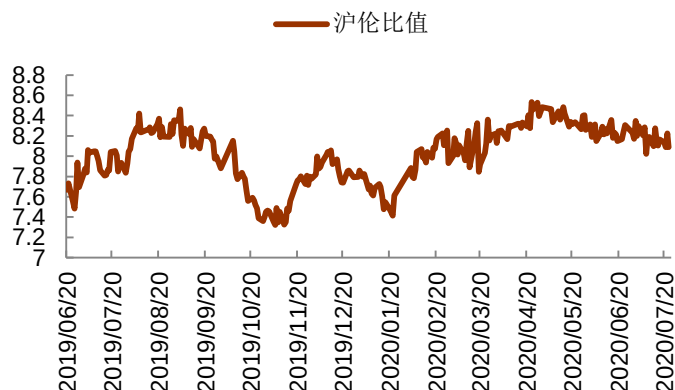
上周沪锌围绕万八一线偏强震荡。宏观面看，周初公布的欧美经济数据向好，且美欧刺激政策进一步推进，令市场对经济恢复进程表现乐观，美元指数持续走跌，利好金属。不过周中美方下令关闭中国驻休斯敦总领事馆的消息传出后，市场风险情绪急转直下，周五中方的反制措施再次加重了市场对于中美两国关系的担忧，多头离场，基本金属多回落。基本面的来看，目前海外矿山维持复产步伐，国内锌矿供应稳步回升，冶炼厂原料库存回升至正常水平，原料供应短缺情况有所缓解，7 月锌矿加工费止跌回升，8 月有望继续增加，炼厂生产积极性增强，精炼锌供应量存上升预期。下游消费较前期有所好转，镀锌板块仍维持较好的表现，压铸锌合金及氧化锌也有外需回暖的迹象，国内锌锭去库加快，保税区库存持续两周流入市场，不过进口窗口维持关闭，预计难以持续流入。整体来看，基本面有所改善，不过当前锌价走势更多受宏观及资金面影响。上周中美关系紧张程度加剧，市场情绪有所回落，预计短期锌价围绕万八调整，对于后期，我们认为在积极的政策及较为宽松的资金面支撑下，且随着外需的不断回暖，锌价调整后有望继续上行。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

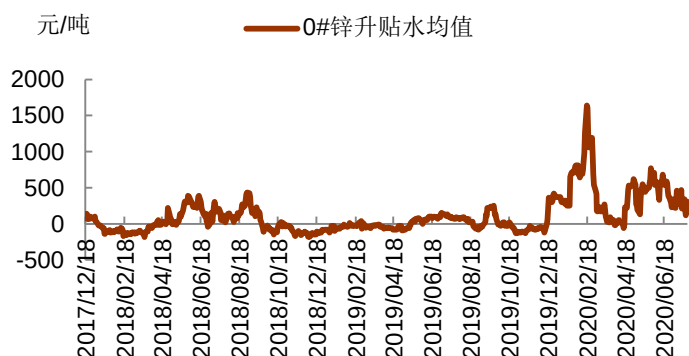


图表 2 内外盘比价

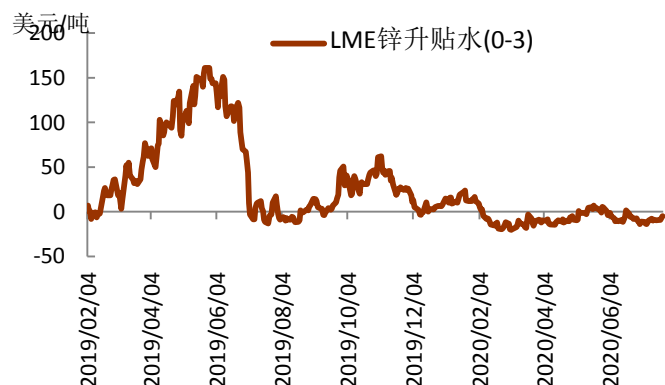


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

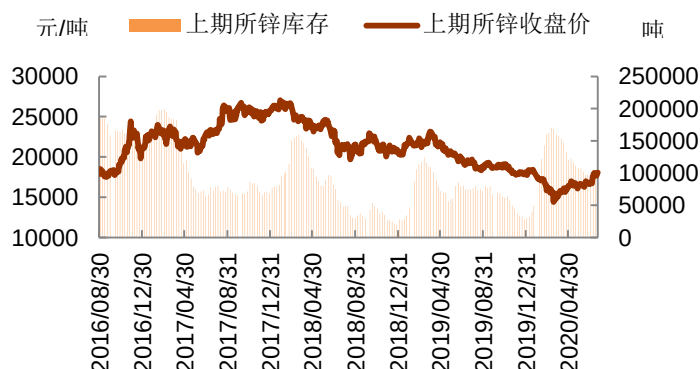


图表 4 LME 升贴水

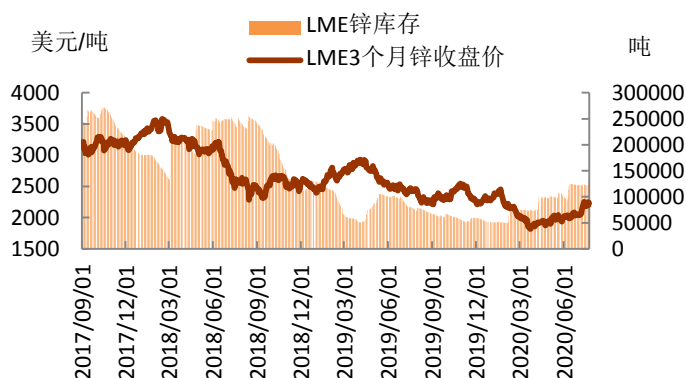


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

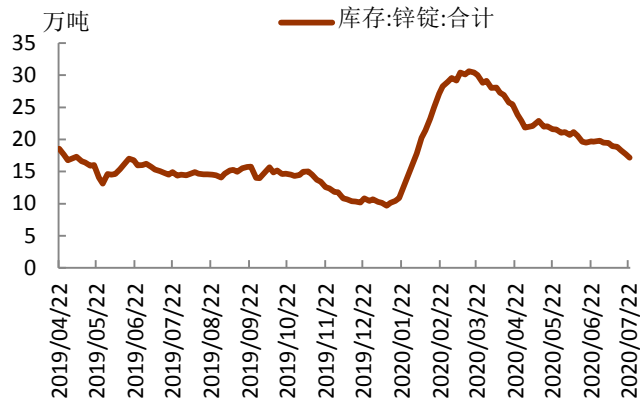


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

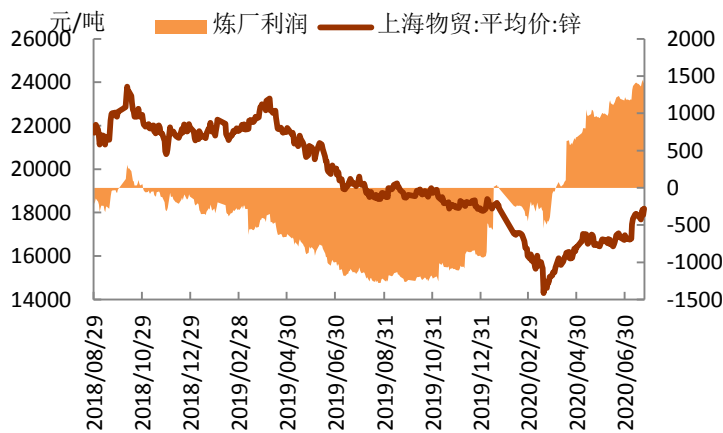


图表 8 保税区库存

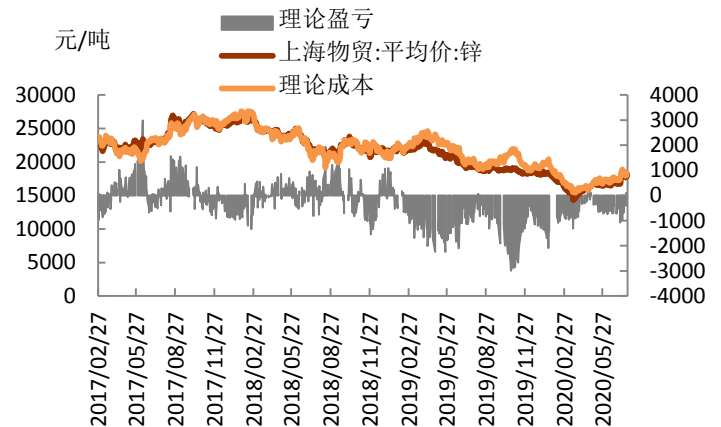


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

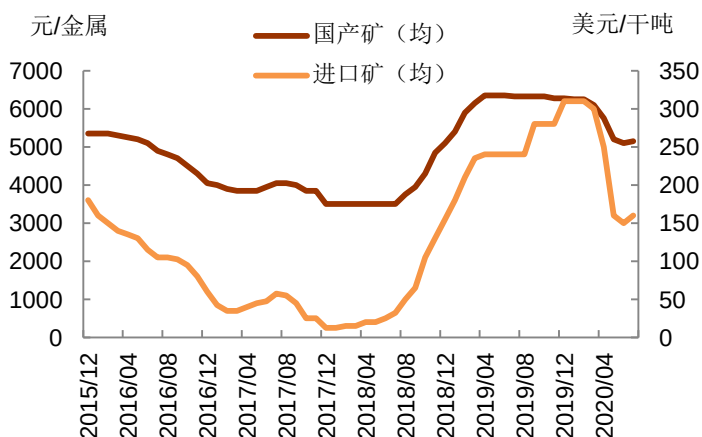


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。