

2020年8月3日 星期一


**消费预期向好**
**锌价维持偏强运行**

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：消费预期向好，锌价维持偏强运行                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |          | 中期展望        |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-------------|
| 锌  | <p>上周沪锌强势上行，突破万九一线。宏观面看，上周美联储维持低利率，同时释放了经济严重受损信号。此外，周内公布美欧经济数据不如预期，美国第二季度GDP同比下降32.9%，创纪录最大降幅，德国二季度GDP数据亦超预期下滑，令美元指数连续下跌，贵金属大涨，带动基本金属跟涨。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，8月国产矿加工费均值上涨250元/吨，炼厂利润可观，不过8月仍有白银有色、豫光、紫金、湖南花垣地区等检修，预计精炼锌供应增长有限。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，因进口锌锭维持亏损，故保税区货源对市场冲击有限。整体来看，基本面有所改善，多头资金信心重燃，带动主力增仓上行，预计短期锌价维持偏强运行，同时仍需防止宏观风险事件对锌价的扰动。</p> |          | 锌矿端增长，中长期偏空 |
|    | 操作建议：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 多单持有     |             |
|    | 风险因素：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 宏观风险事件扰动 |             |

## 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 | 19080 | 1,170 | 6.53  | 508782 | 232804 | 元/吨  |
| LME 锌  | 2313  | 102   | 4.59  |        |        | 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 合约震荡后延续强势上行，突破万九一线，高点至 19130 元/吨，收至 19080 元/吨，周度涨幅达 6.53%，持仓量达 121011 手。伦锌震荡上行，突破 2300 美元/吨一线，最终收至 2313 美元/吨，周度涨幅达 4.59%，持仓量为 207743 手。

现货市场：上周上海现货市场交投转弱，现货升水高位回落，截止周五，普通品牌锌基本对 2008 合约报升水 60-70 元/吨，双燕报升水 70-80 元/吨，市场目前进口锌报价较少。宁波地区 0#现锌对沪锌 2008 合约升水 90-100 元/吨左右企稳，较上海升水 10-40 元/吨左右。锌价走强突破，市场交投略显清淡，下游仅做刚需性采购。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2009 合约平水至贴水 45 元/吨，较沪市贴水 70 元/吨较上周持平。锌价上涨速度令下游采购需求受到抑制，下游多压缩采购量或刚需采购为主。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2008 合约升水 180 至 250 元/吨附近，紫金对 2008 合约报升水 230 元/吨至 320 元/吨，津市较沪市由升水 110 元/吨上升至 160 元/吨左右。由于天津现货流通性紧张，贸易商上调报价，下游观望情绪渐浓，整体成交一般

行业上：嘉能可发布 2020 年半年度报告，二季度锌产量为 25.45 万吨，同比下降 7%，环比下降 13.85%。上半年锌产量为 55.01 万吨，同比增加 3%。这反映出加拿大矿山的锌等级较高以及 Antamina 和其他南美矿山因 Covid-19 而出现的各种暂时性停产。

Fortuna Silver 已恢复秘鲁 Caylloma 矿山的生产活动，该公司于 7 月 6 日关闭该矿山。2019 年 Caylloma 矿山锌产量为 2.07 万吨，与 2018 年持平；铅产量为 1.3 万吨，同比增 2%。

伦丁矿业二季度锌产量为 31582 吨，同比下降 15%，去年同期为 37116 吨。2020 年计划产锌 14.2-15.2 万吨。

Boliden 发布二季度财报，二季度锌精矿产量为 7.4 万吨，同比增加 12%；锌精矿产量为 13.75 万吨，同比下降 3%。

Teck 公布第二季度财报。据报告显示,第二季度锌精矿产量为 9.4 万吨,同比下降 48.91%。2020 年上半年锌精矿产量为 24.8 万吨,同比下降 22.26%,锌精矿产量下降主要是因为 Red Dog 生产受到影响以及第二季度 Antamina 矿山的暂时停工。Teck 预计 2020 年锌精矿产量达到 31.5-34.5 万吨。

MMG 发布第二季度财报,二季度锌精矿产量为 6.01 万吨,同比增长 6%;铅精矿产量为 1.07 万吨,同比下降 9%。2020 年上半年锌精矿产量为 11.3 万吨,同比下降 1%;铅精矿产量为 2.06 万吨,同比下降 9%。

海关数据显示,6 月进口锌精矿共为 21.31 万吨,环比 5 月减少了 14.36 万吨,同比 2019 年增加 2.46 万吨。主因受疫情影响,秘鲁、澳大利亚等国进口矿大幅减少,此外前期炼厂备货后对进口矿需求亦有所减少,预计 7 月进口量将回升至 30 万吨左右。

6 月精炼锌进口量为 64,686.35 吨,同比增加 13.73%,环比增加 49.65%。

SMM: 8 月国产锌矿加工费报 5200-5600 元/吨,均值环比增加 250 元/吨;进口锌矿加工费报 160-180 美元/吨,均值环比增加 10 美元/吨。

库存方面,截止至 7 月 31 日, LME 库存延续大增增加,环比增 33550 吨至 188050 吨,主因锌价上行至 2200 美元/吨一线上方增加了持货商套保的积极性;上期所库存环比减少 841 吨至 88347 吨。锌锭社会库存总量为 19.52 万吨,较上周五下降 3700 吨。降幅主要集中在上海及天津地区,广东地区库存增加,江浙地区亦略增。上海地区国产到货略增但进口锌仍少有流入,下游刚需采购支撑需求,库存继续下降,但降幅放缓;广东地区锌价过高抑制下游需求,加之冶炼厂直送终端的比例下降,市场到货增加;天津地区因铁路运输问题影响到货,消化库存为主。上海保税区锌锭库存 4.63 万吨,较上周增加 2300 吨,目前进口锌锭维持亏损状态。

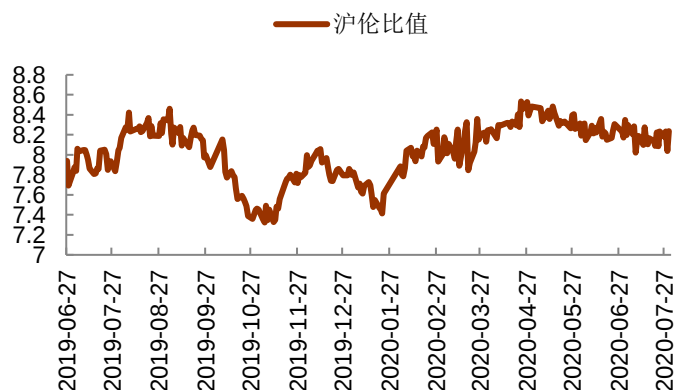
上周沪锌强势上行,突破万九一线。宏观面看,上周美联储维持低利率,同时释放了经济严重受损信号。此外,周内公布美欧经济数据不如预期,美国第二季度 GDP 同比下降 32.9%,创纪录最大降幅,德国二季度 GDP 数据亦超预期下滑,令美元指数连续下跌,贵金属大涨,带动基本金属跟涨。基本面来看,目前海外矿山维持复产步伐,国内锌矿供应稳步回升,8 月国产矿加工费均值上涨 250 元/吨,炼厂利润可观,不过 8 月仍有白银有色、豫光、紫金、湖南花垣地区等检修,预计精炼锌供应增长有限。下游消费较前期有所好转,镀锌板块仍维持较好的表现,压铸锌合金及氧化锌也有外需回暖的迹象,国内锌锭去库加快,因进口锌锭维持亏损,故保税区货源对市场冲击有限。整体来看,基本面有所改善,多头资金信心重燃,带动主力增仓上行,预计短期锌价维持偏强运行,同时仍需防止宏观风险事件对锌价的扰动。

### 三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

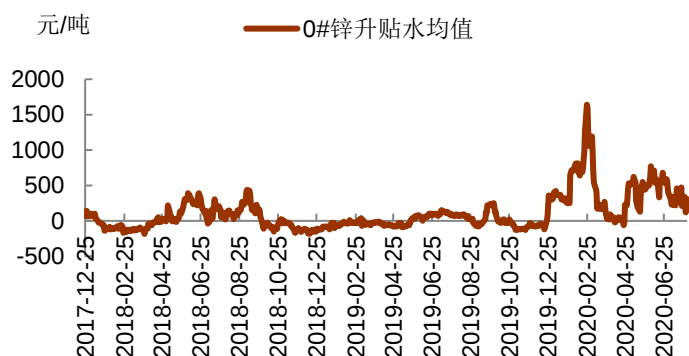


图表2 内外盘比价

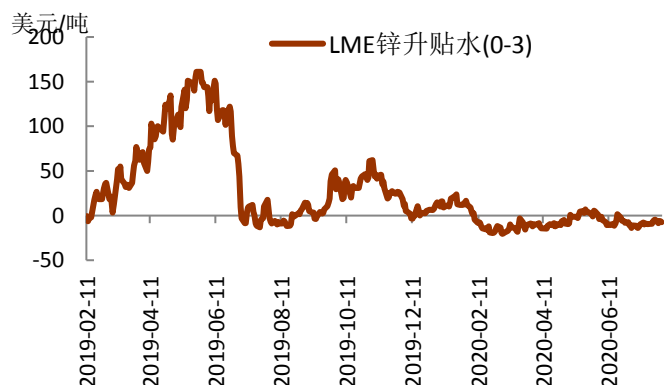


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

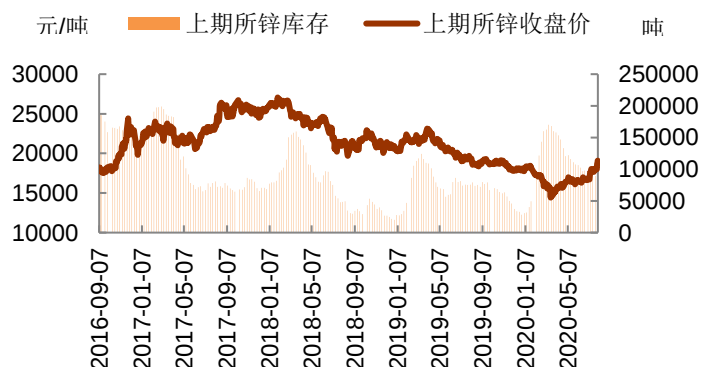


图表4 LME 升贴水

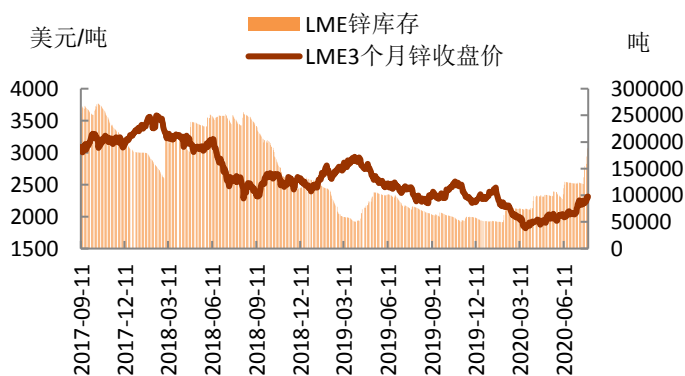


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

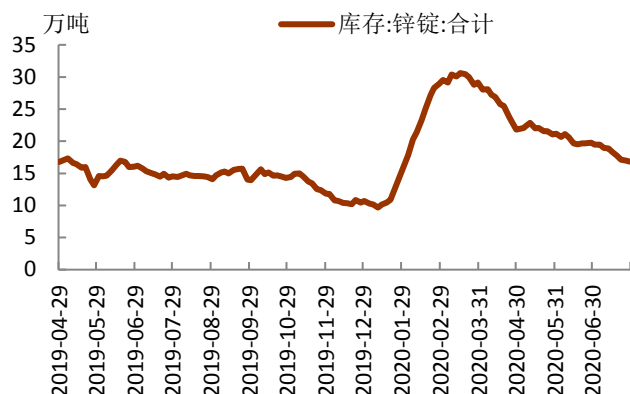


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

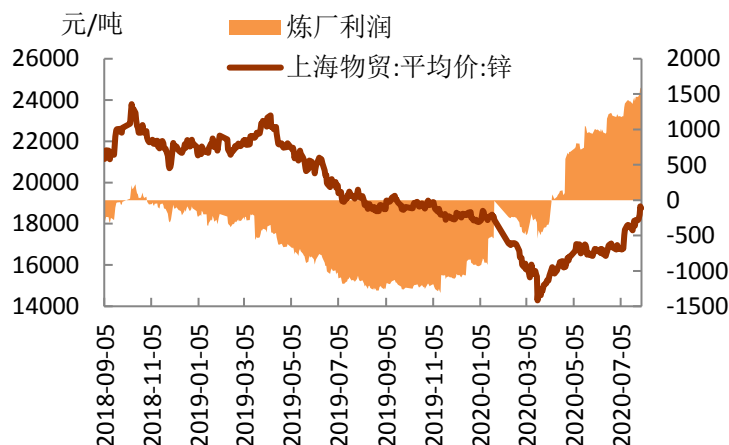


图表 8 保税区库存

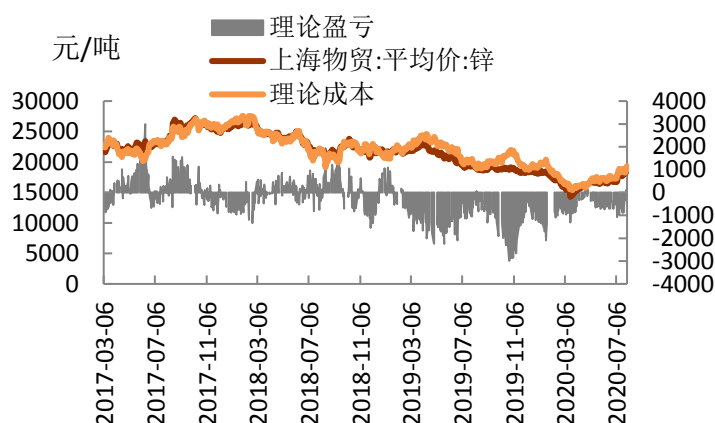


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

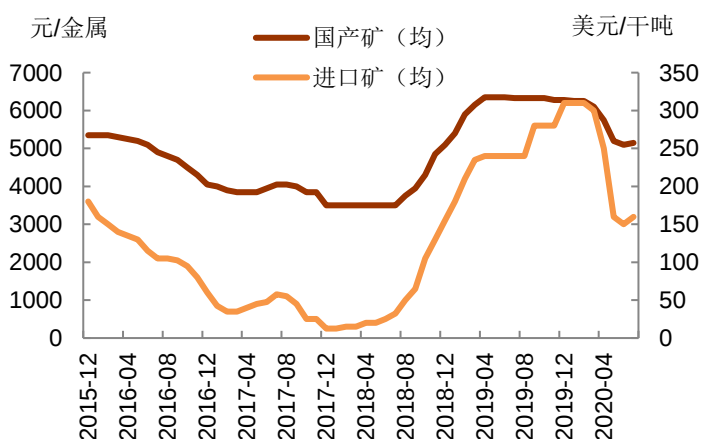


图表 10 精炼锌进口盈亏

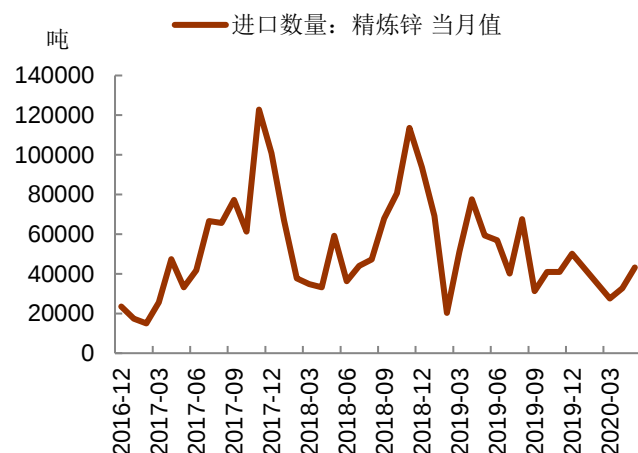


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。