

2020年8月31日 星期一



短期需求端边际转弱

锌价或维持高位震荡

联系人 黄蕾

视点及策略摘要

品种	锌：短期需求端边际转弱，锌价或维持高位震荡		中期展望
锌	上周锌价呈现高位横盘震荡的走势。宏观面看，上周鲍威尔表示美联储将政策目标锚定通胀和就业，引入平均通胀目标概率，显示美联储“鸽派”信号不及预期，且提高通胀容忍度应该会使美元进一步贬值，提振商品价格。国内7月规模以上工业企业利率同比增长19.6%，连续三个月同比正增长且增速加快，使得下半年经济持续向好形势得到加强。基本面的来看，玻利维亚最大矿山因疫情再次关闭，对锌价有支撑。国内锌矿正常供应，9月国产锌矿加工费维持上行，海外矿加工费持平，显示海外矿复苏节奏或不及市场预期，当前炼厂利润较丰厚，生产积极性向好，不过据调研，当前部分炼厂以满负荷生产，预计精炼锌供应增速有限。短期下游消费边际有所转弱，主因天津地区环保检查原因，镀锌停产整顿为期一个月，使得现货需求放缓。此外，随着内外比价上修，进口窗口开启，进口锌锭连续两周流入，社会库存小幅增加，不过考虑到当前保税区库存维持低位，且进口维持在盈亏平衡附近，短期对国内市场压力有限。整体来看，短期需求端边际转弱拖累锌价，但海外矿山再度停产且市场对后期消费维持乐观预期，限制了锌价的调整幅度，预计短期锌价维持高位震荡修整，后期仍有向上弹性。		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	20060	0	0.00	339256	219955	元/吨
LME 锌	2516	67	2.71			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 2010 期价整体承压于二万一线运行，周五午后一度重回整数关口上方，最终收至 20060 元/吨，周度涨幅达 0.27%，持仓量达 112917 手。周五晚间高开低走，重回整数关口下方，收至 19850 元/吨。伦锌再刷年内新高至 2558 美元/吨，最终收至 2516 美元/吨，周度涨幅达 2.71%，持仓量为 222490 手。

现货市场：上周上海现货长单交付结束，市场交投转为清淡，现货升水持续回落，截止周五，普通品牌锌基本对 2009 合约报升水 80 元/吨，进口锌 SMC 对 2009 合约报升水 70 元/吨。进入本周，随着下游重新进入采购节奏，预计现货升水止跌企稳。宁波地区 0#现锌对沪锌 2009 合约升水 140-180 元/吨左右，较上海升水 20-60 元/吨左右。周初锌价高位横盘震荡，前期畏高观望下游入市询价采购，成交明显转好，市场流通货源收紧，持货商挺价出货。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2010 合约升水 30-100 元/吨，粤市较沪市贴水 90 元/吨较上周收窄 20 元。锌价出现回调，下游逢低价补货积极，带动市场成交，下半周，需求减弱，且仓单货源流出，使得市场可流通货源有所增加，施压现货升水表现。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2009 合约升水 110 至 200 元/吨附近，紫金对 2009 合约报升水 150 元/吨至 220 元/吨，较沪市由升水 80 元/吨至 50 元/吨左右。由于天津大邱庄涉酸企业环保整改，周初已有小部分企业停产，消费转弱下，市场下调升贴水报价；本周消费或将继续转弱，预计升贴水将维持低位。

行业上：秘鲁能源与矿业部发布数据显示，6 月锌出口环比增长了 136%至 119,174 吨。

由于南美内陆国家新冠疫情的持续蔓延，近日位于日本住友旗下位于玻利维亚的 San Cristobal 矿山表示暂停运营。San Cristobal2019 年锌产量为 20.2 万吨，铅产量为 4.7 万吨。

天津大邱庄工业区由于环保检查原因，所有镀锌厂强制停产整顿，为期一个月，导致镀

锌费上涨，天津地区锌锭现货升水呈现快速回落趋势。

海关数据显示，7月进口锌精矿共为27.24万吨，环比6月增加了5.94万吨，同比2019年减少1.72万吨。其中，澳大利亚进口10.1万吨，占进口总量的37.08%，来自秘鲁的进口锌精矿增加至1.18万吨。8月秘鲁Antamina矿山产量及发运已恢复正常预计8月进口锌精矿量或回升至30万吨。

7月份中国进口精炼锌4.4万吨，环比减少31.95%，同比减少28.8%；出口0.17万吨，环比下降16.25%，同比增加80.5%；7月份净进口锌锭4.23万吨。1-7月份累计进口26.68万吨，同比下降28.8%。第一来源国为澳大利亚，7月份进口1.6万吨，占比36.3%。第二来源国为哈萨克斯坦，7月份进口1.29万吨，占比29.3%。

SMM：9月国产矿加工费5400-5800元/吨，环比增加200元/吨，自7月止跌；进口矿加工费160-180美元/吨，环比持平。因海外矿进口量不及预期，港口矿未见明显累积，进口矿加工费维持。

炼厂检修情况：河南豫光、江西铜业、中金岭南已正常生产，紫金自8月中旬起检修一个月，河池南方自8月中旬起小检修。

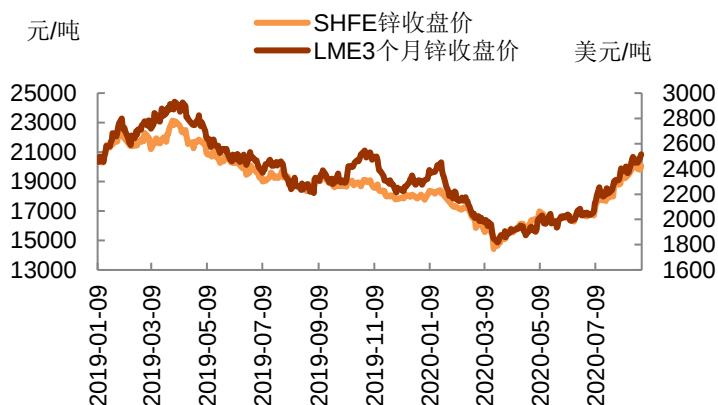
库存方面，截止至8月28日，LME库存环比减少6350吨至219950吨；上期所库存环比减少2619吨至75010吨。锌锭库存总量为17.72万吨，较上周五增加1500吨。其中天津地区库存增加最为明显，广东库存依旧保持去化。上海地区周内进口锌流入增加明显，下游需求稳中有增，周内库存略增，但较上周五仍有下降；广东地区本周锌价一度出现回调，下游逢低价补货积极，采购量较上周放大明显，库存录得较大降幅；天津地区铁路运输顺畅后，市场到货增加，而环保限产影响下游需求，库存增加明显。上海保税区锌锭库存为4万吨，较上周下降3300吨。澳洲锌进入上海市场总量明显增加，保税区库存录得连续两周下降，库存量亦创年内新低。

上周锌价呈现高位横盘震荡的走势。宏观面看，上周鲍威尔表示美联储将政策目标锚定通胀和就业，引入平均通胀目标概率，显示美联储“鸽派”信号不及预期，且提高通胀容忍度应该会使美元进一步贬值，提振商品价格。国内7月规模以上工业企业利率同比增长19.6%，连续三个月同比正增长且增速加快，使得下半年经济持续向好形势得到加强。基本面来看，玻利维亚最大矿山因疫情再次关闭，对锌价有支撑。国内锌矿正常供应，9月国产锌矿加工费维持上行，海外矿加工费持平，显示海外矿复苏节奏或不及市场预期，当前炼厂利润较丰厚，生产积极性向好，不过据调研，当前部分炼厂以满负荷生产，预计精炼锌供应增速有限。短期下游消费边际有所转弱，主因天津地区环保检查原因，镀锌停产整顿为期一个月，使得现货需求放缓。此外，随着内外比价上修，进口窗口开启，进口锌锭连续两周流入，社会库存小幅增加，不过考虑到当前保税区库存维持低位，且进口维持在盈亏平衡附近，短期对国内市场压力有限。整体来看，短期需求端边际转弱拖累锌价，但海外矿山再度停产且市场对后期消费维持乐观预期，限制了锌价的调整幅度，预计短期锌价维持高位震荡修整，后期仍

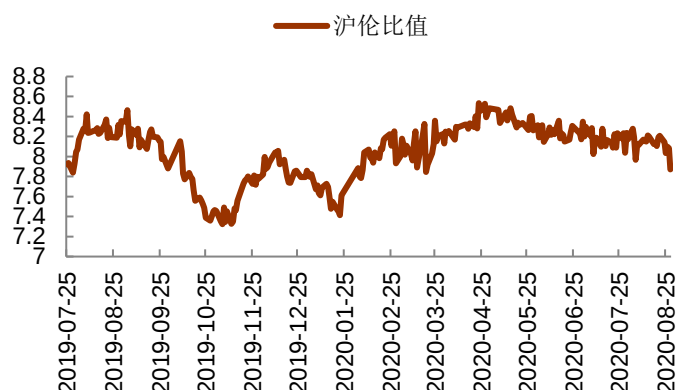
有向上弹性。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

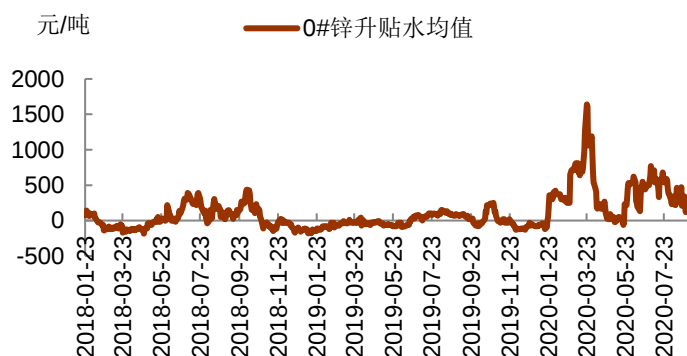


图表 2 内外盘比价

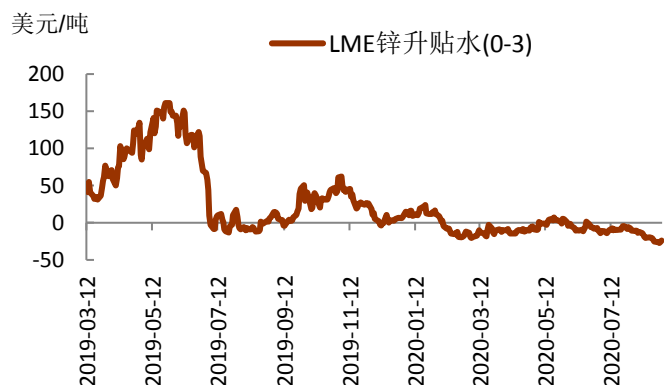


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

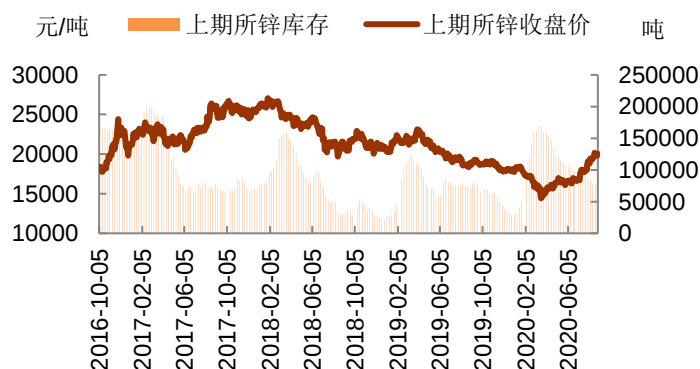


图表 4 LME 升贴水

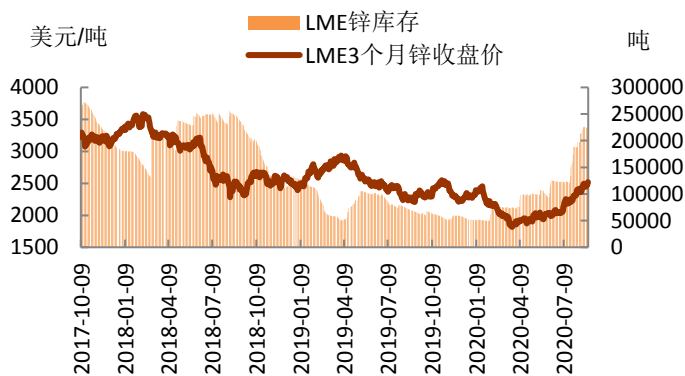


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

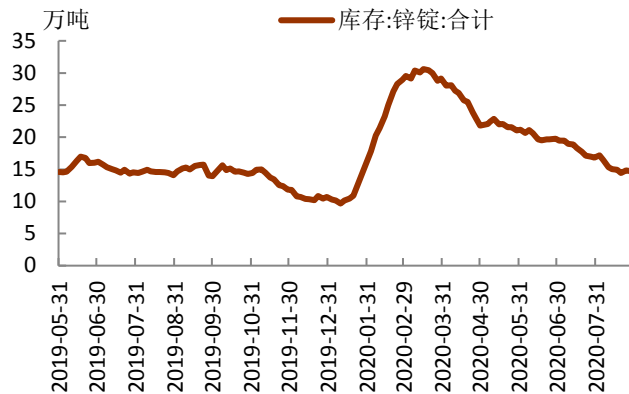


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

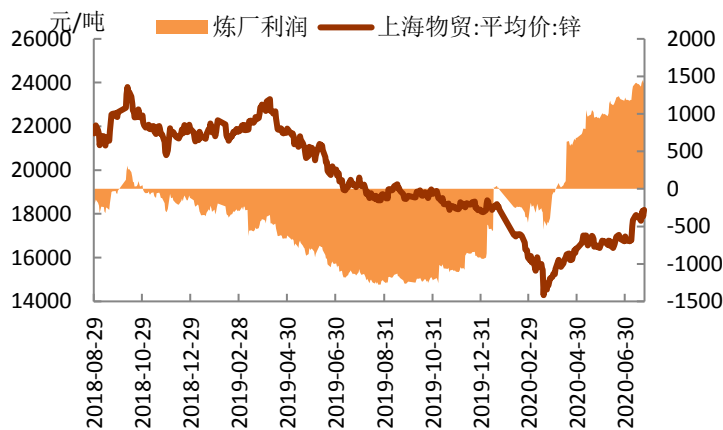


图表 8 保税区库存

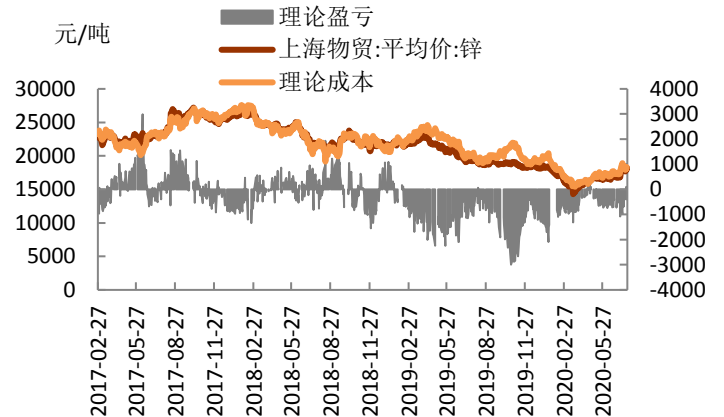


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

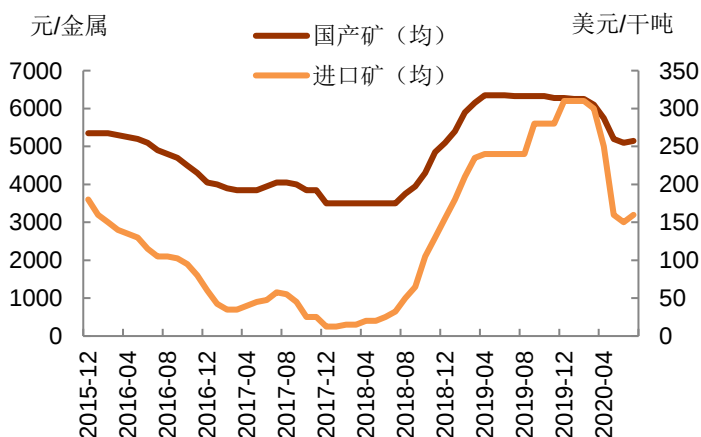


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。