

2020年3月23日 星期一


宏观危机仍存
锌价维持弱勢

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：宏观危机仍存，锌价维持弱勢	中期展望	
锌	<p> 上周金属全线暴跌，锌价周中一度遭遇跌停。疫情引爆的经济衰退和金融风险持续扩大，继美联储突击大幅降息并重启 QE 后，宣布直接购买商业票据。同时，美国两党普遍赞成数百亿美元紧急开支一揽子计划，包括扩大失业保险、向小时工提供带薪病假等刺激措施。欧洲同样采取应对措施，欧央行宣布 7500 亿欧元债券购买计划，英央行紧急降息。不过市场对经济衰退的忧虑放大，进而导致系统性风险加大，有色金属市场暴跌。就锌产业链而言，目前锌价已跌至矿 75 成本分位线，如果价格长期维持在低位，高成本矿山面临减产可能。近期已有部分海外矿山增产计划暂停，后续需关注疫情对远期供应产生影响。国内小型矿山已亏损，该部分矿山均延后复工时间，基本处于减停产状态，大型矿山暂未受到影响，国内矿产资源已偏向紧缺，预计加工费仍将下调。需求方面，疫情恶化带来全球经济衰退预期不断增强，近日美国三大汽车厂商已宣布暂停在美墨工厂的运营，欧洲大部分汽车厂已宣布全部或部分的停工。欧美工厂停工才刚刚开始，美欧锌需求占全球近 25%，如果停工继续，会造成二季度金属需求剧烈下降，全球供应严重过剩，仅仅中国需求远不足以支撑价格上涨。整体来看，短线市场情绪化冲击导致锌价跌至矿山减产区间，但全球需求锐减会维持至少一个季度，因此预计锌价弱勢格局仍继续维持。 </p>	锌矿端增长，中长期偏空	
	操作建议：		空单持有
	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	14420	-1,415	-8.94	345585	231816	元/吨
LME 锌	1859	-88	-4.52			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 2005 期价呈现探底回升走势，受市场恐慌情绪影响，周三周四连续两日触及跌停价，周五在伦锌上涨的带动下，上涨后再度下挫，周中低点触及 14245 元/吨，最终收至 15055 元/吨，周度跌幅达 4.75%，持仓量为 88937 手。伦锌接连下跌，连续跌破整数关口，低点至 1763 美元/吨，最终收至 1845 美元/吨，周度跌幅达 6.91%。

现货市场：上海市场 0#国产对 03 合约自升水 10-20 转至升水 50-60 元/吨，双燕、驰宏对 03 合约自升水 20-30 元/吨转至升水 60-70 元/吨。周中锌价连续两日持续下挫，锌价下挫逾千元，点燃下游采买积极性，积极入市询价备货，但近期锌价跌速过快，下游囤货周期均不长，而贸易商间交易维持平稳，下游消费较上周转好。宁波地区 0#现锌对沪锌 2004 合约升水 100 元/吨-升水 150 元/吨附近，较上海价差从上周五升水 20 元/吨扩大至 60 元/吨附近。前半周由于前期下游库存仍有余量，采买积极性较差，周四当月合约几近跌停，持货商挺价意愿较强，下游客户订单量增加较为显著，市场活跃度返升。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2005 合约贴水 70-130 元/吨附近，粤市较沪市贴水 80 元/吨较上周五持平。下游需求显平稳，市场供应过剩明显，现货价格承压，下游则逢低价入场加大采购量。天津 0#现锌对沪锌 2004 合约贴水 70 至升水 40 元/吨附近，津市较沪市升水从上周贴水 70 元/吨升至贴水 60 元/吨。天津市场较上周成交稍许好转，大型镀锌厂仍保持较高产能利用率，然部分企业目前库存压力较大，仍需后续终端工程恢复后带来库存消化，而中小型企业开工情况依旧不乐观，仅在锌价低位处加大锌锭采购。

行业上：Santa Cruz 矿业公司决定关闭旗下在墨西哥萨卡特卡斯州经营的银铅锌矿山六个月，原因是联邦环境保护局正在进行一项环境调查。Santa Cruz 位于 Vetagrande 市，每月生产 1.5 万吨银铅锌精矿。一位嘉能可发言人称，由于有一名公司员工新冠病毒检测呈阳性，公司已暂时关闭其伦敦办事处。3 月 15 日--Lundin Mining 暂停葡萄牙 Neves-Corvo 锌矿扩建项目运营，该项目原定于 2020 年启动，年产量为 15 万吨。3 月 13 日--Alta Zinc

暂停在意大利北部 Gorno 锌矿项目的钻探和勘探。

惠誉预计，全球锌消费增速将从 2010 年至 2019 年的平均同比增速 2.2% 放缓至 2020 年至 2029 年的平均同比增速 1.1%，这将推动锌市场在 2023 年前进入供应过剩状态。

哈萨克斯坦数据显示，1-2 月精炼锌产量攀升 3.6%。哈萨克斯坦金属集团 (KAZ Minerals) 和嘉能可 (Glencore) 旗下 Kazzinc 占该国金属产量的很大比重。国家统计局周二公布的数据显示，中国 1-2 月锌产量为 104.0 万吨，同比增长 12.9%。

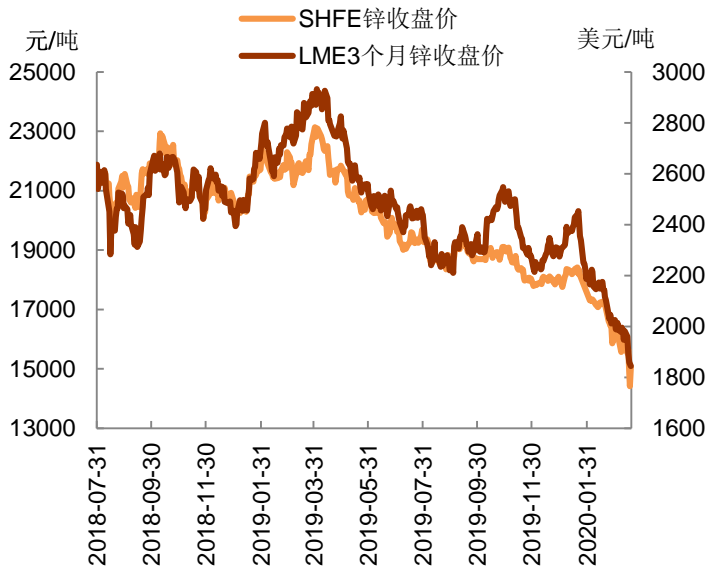
LME 表示，如果目前的趋势继续下去，预计将在 2020 年 3 月 23 日（下周一）暂时转为全部电子报价。交易所：2020 年 4 月 10 日起至 2021 年 1 月 8 日：锌、铅等品种期货交割手续费标准暂调整为 0。自 2020 年 3 月 23 日收盘结算时起，铝、锌、铅期货合约的交易保证金比例调整为 10%，涨跌停板幅度调整为 8%。

库存方面，截止至 3 月 20 日，LME 库存环比减少 1400 吨至 73200 吨，上期所库存环比减少 1586 吨至 168325 吨。据 SMM 了解，截至 3 月 20 日，锌锭库存总量为 32.77 万吨，较 13 日下降 7200 吨。上海保税区锌锭库存 7.55 万吨，较上周增加 2300 吨。

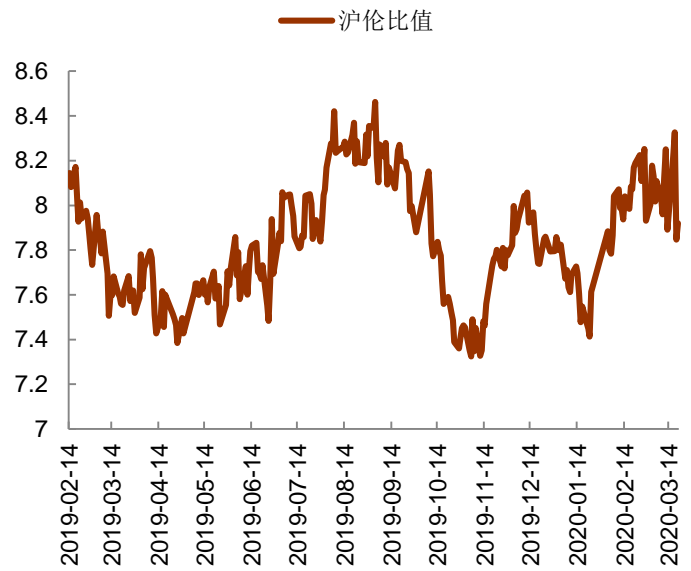
上周金属全线暴跌，锌价周中一度遭遇跌停。疫情引爆的经济衰退和金融风险持续扩大，继美联储突击大幅降息并重启 QE 后，宣布直接购买商业票据。同时，美国两党普遍赞成数百亿美元紧急开支一揽子计划，包括扩大失业保险、向小时工提供带薪病假等刺激措施。欧洲同样采取应对措施，欧央行宣布 7500 亿欧元债券购买计划，英央行紧急降息。不过市场对经济衰退的忧虑放大，进而导致系统性风险加大，有色金属市场暴跌。就锌产业链而言，目前锌价已跌至矿 75 成本分位线，如果价格长期维持在低位，高成本矿山面临减产可能。近期已有部分海外矿山增产计划暂停，后续需关注疫情对远期供应产生影响。国内小型矿山已亏损，该部分矿山均延后复工时间，基本处于减停产状态，大型矿山暂未受到影响，国内矿产资源已偏向紧缺，预计加工费仍将下调。需求方面，疫情恶化带来全球经济衰退预期不断增强，近日美国三大汽车厂商已宣布暂停在美墨工厂的运营，欧洲大部分汽车厂已宣布全部或部分的停工。欧美工厂停工才刚刚开始，美欧锌需求占全球近 25%，如果停工继续，会造成二季度金属需求剧烈下降，全球供应严重过剩，仅仅中国需求远不足以支撑价格上涨。整体来看，短线市场情绪化冲击导致锌价跌至矿山减产区间，但全球需求锐减会维持至少一个季度，因此预计锌价弱势格局仍继续维持。

二、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

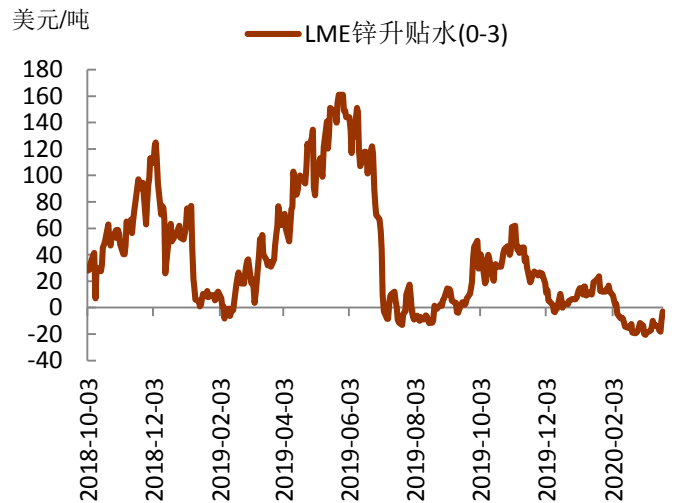


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

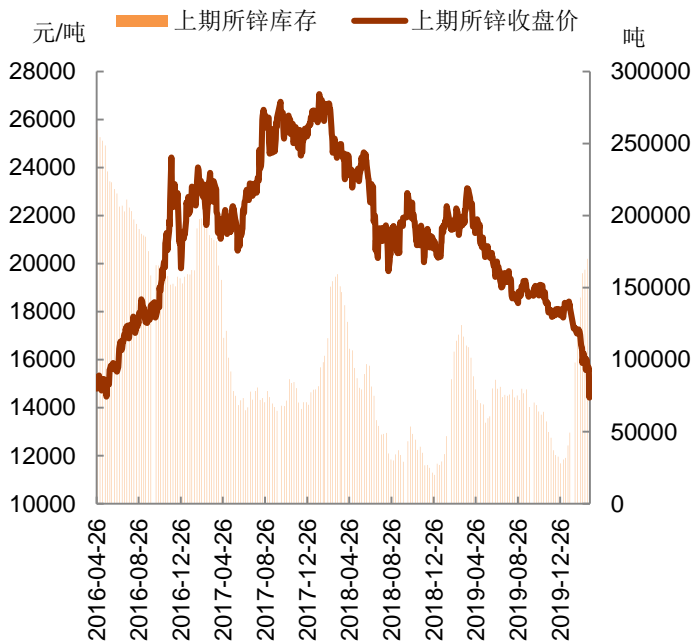


图表4 LME 升贴水

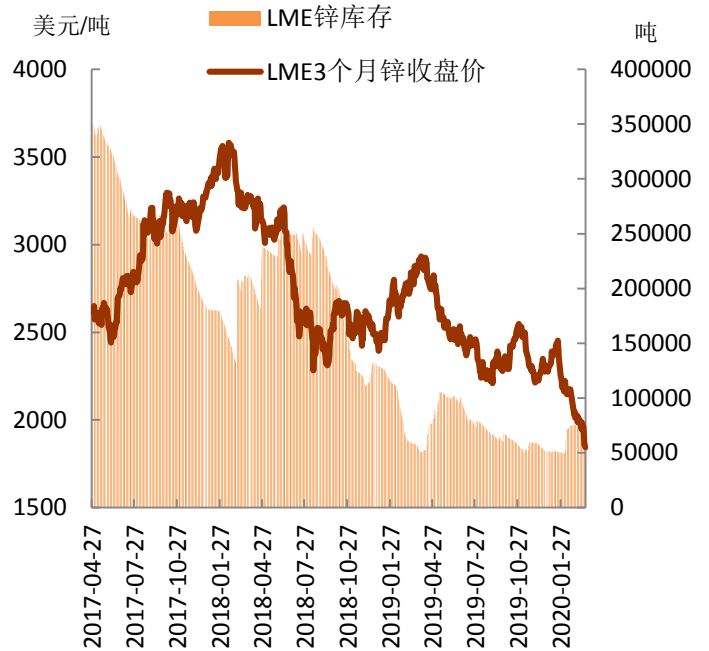


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

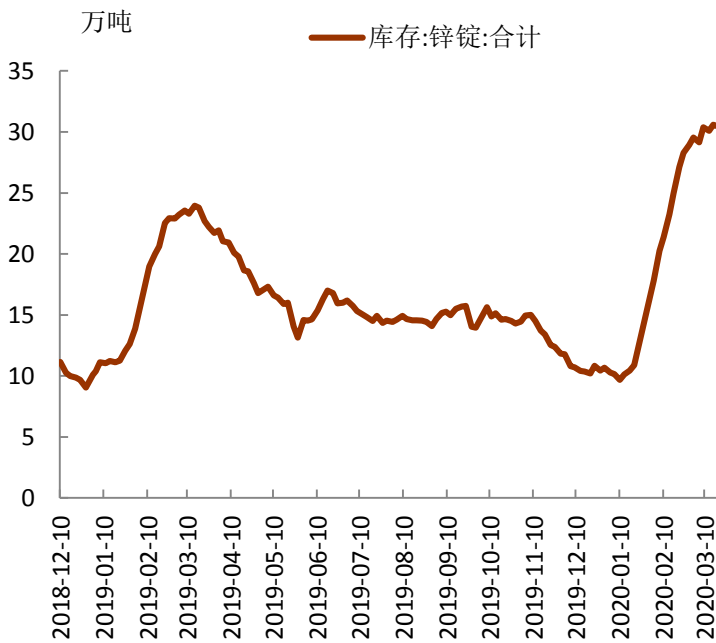


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

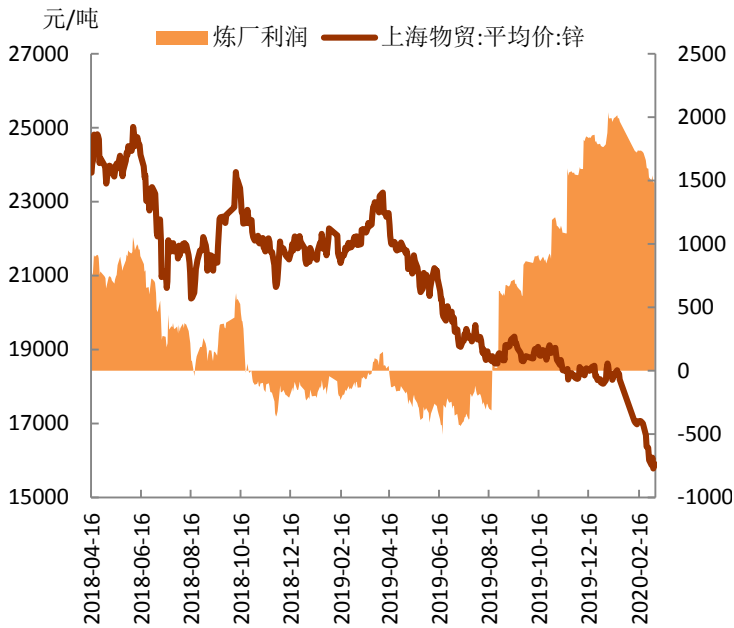


图表 8 保税区库存

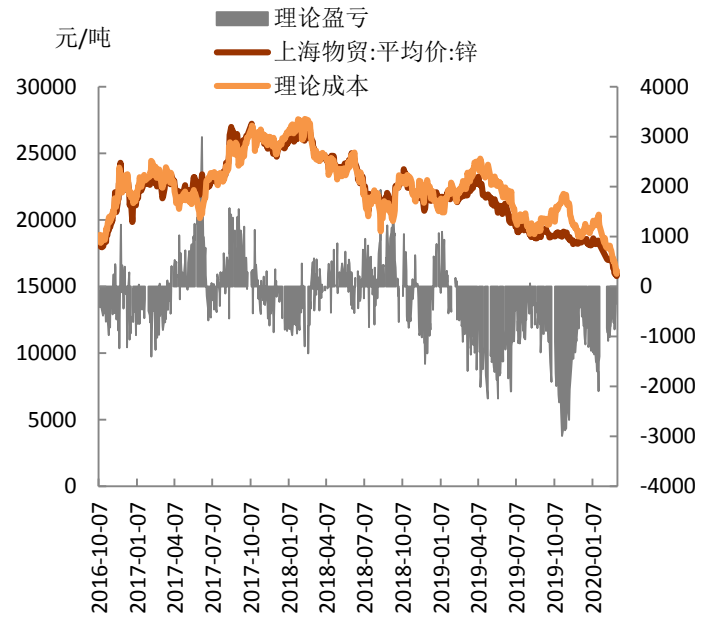


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

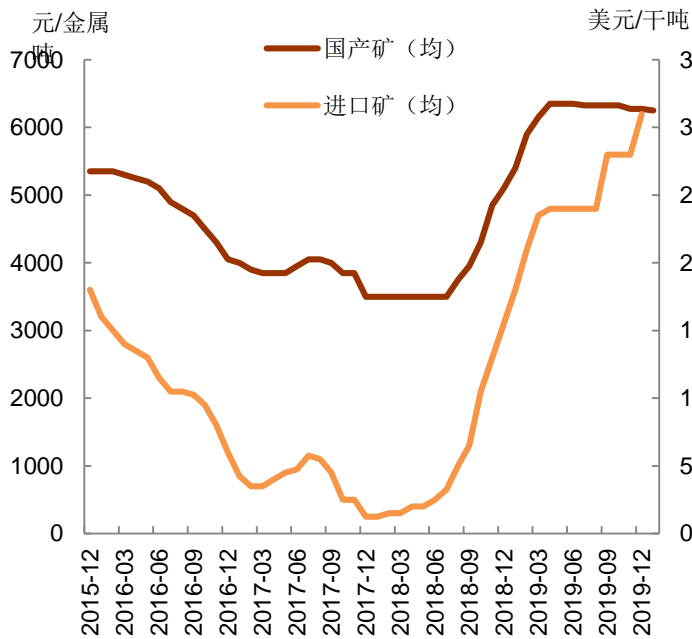


图表 10 精炼锌进口盈亏

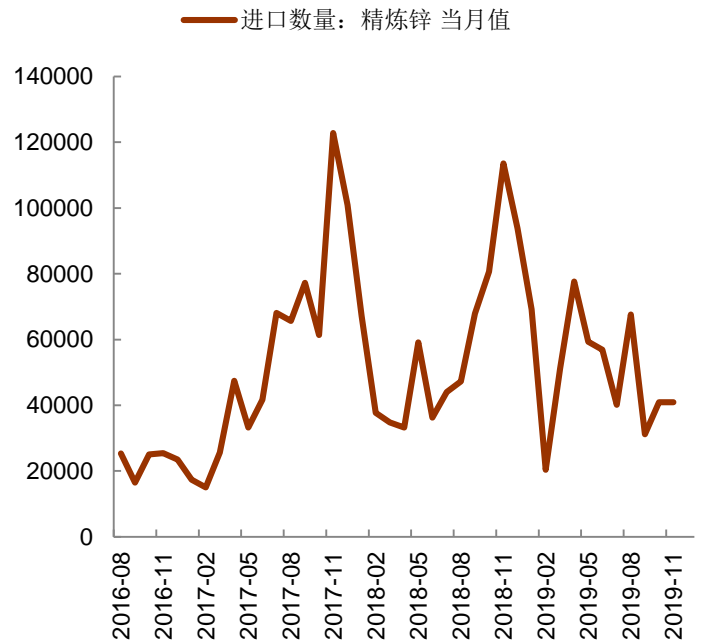


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。