

2020年4月13日 星期一



供应端扰动支撑锌价

需求疲软限制高度

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：供应端扰动支撑锌价，需求疲软限制高度	中期展望
锌	<p>上周锌价呈现冲高回落走势。宏观来看，近一周欧洲疫情早发的几个国家新增病例数震荡回落，德国、意大利等国已开始制定逐步放开限制措施，欧洲的疫情防控形势看到了曙光，市场可能转向对经济活动迅速恢复的预期中来。同时，各国政府最近也密集推出财政刺激计划，市场风险偏好有所回升。基本面来看，目前，秘鲁、墨西哥等国延长国家紧急状态期限，多个矿商也采取了相应的措施。同时，自3月下旬海外疫情扩散，多国封港，4月船货已减少，5月到货更是寥寥无几，如果不能很快结束封港，依赖进口矿的国内冶炼厂或因精矿紧张而被迫减产。依赖国产矿的炼厂因加工费让利使得原料问题有所缓解，集中减产的可能性不大。下游初端消费依然表现疲软，虽镀锌结构件及镀锌板下游订单较好，但库存仍处于高位。压铸锌合金与氧化锌板块锌增订单较差且受海外疫情的影响，出口订单受阻。终端因多地发放汽车消费券刺激消费，新能源汽车的购置税优惠政策延长2年，国内汽车的消费有望逐步回归。不过，海外消费受疫情影响尚未出现拐点，伦敦集中交仓也显示海外需求仍较疲软。此外，因投机资金离场，锌市back结构减弱，近月合约上涨动能减缓。整体来看，矿供应受限短期或对锌价有所支撑，但需求乏力难以支撑锌价大幅反弹，预计锌价维持低位震荡格局。</p>	<p>锌矿端增长，中长期偏空</p>
	操作建议：	观望
	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	15660	165	1.06	167031	210538	元/吨
LME 锌	1909	27	1.43			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 2006 合约呈现冲高回落走势，周一休市，周二受受宏观风险情绪改善和矿山供应受损推动锌价高开上行，一度逼近万六一线，随后市场乐观情绪消化后锌价承压回落，最终收至 15660 元/吨，周度涨幅达 1.06%，持仓量为 87487 手。伦锌前半周反弹上行，后半周围绕 1900 美元/吨一线横盘运行，收至 1909 美元/吨，周度涨幅达 1.43%。

现货市场：上海市场 0#国产对 05 合约持稳于升水 80-100 元/吨左右，双燕、驰宏对 05 合约持稳于升水 90-120 元/吨左右，表现平稳。总体成交较前一周大体持平。宁波地区 0#现锌对沪锌 2005 合约升水 100 元/吨-升水 140 元/吨附近，宁波较上海价差从上周五升水 60 元/吨收窄至 20 元/吨附近。市场成交情况整体较为清淡，主因锌价逐步返升，且现货升水下调幅度较为有限。下游企业由于外需惨淡叠加内需受挫的双重原因，整体多以观望为主。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2005 合约贴水 20 元/吨至升水 10 元/吨之间，粤市较沪市贴水 90 元/吨较上周五扩大 10 元。锌价重心较上周上移，下游逢高价采购积极性有限，同时出口订单推迟或取消的影响开始体现，广东市场压铸锌合金消费占比超过 6 成，需求下滑难以支撑市场成交。天津 0#现锌对沪锌 2005 合约贴水 70 至升水 240 元/吨附近，津市较沪市升水从上周升水 30 元/吨升至升水 140 元/吨大。由于供应端的问题导致目前现货紧缺，若升水继续上行，上海等地锌锭或将流入天津市场，后期升贴水上行空间将有限。

行业上：墨西哥政府 30 日宣布，该国即日起进入国家卫生紧急状态，一直持续到 4 月 30 日。Newmont 位于墨西哥的 Peñasquito 矿正在逐步有序缩减运营，Peñasquito 矿是世界上最大铅锌矿之一。2019 年铅锌矿产量达 8.48 万吨。

由于秘鲁宣布将全国紧急状态隔离期继续延长两周至 4 月 26 日，Nexa Resources 宣布其 Cerro Lindo, Atacocha 和 El Porvenir 矿的生产仍暂停生产。Nexa 表示，采矿活动将继续仅限于关键操作，而 Cajamarquilla 冶炼厂将继续以降低的速度运行，巴西的采矿和冶

炼厂将继续正常运行。2019 年 Cerro Lindo 锌产量为 12.63 万吨，铅产量为 1.23 万吨，Atacocha 锌产量为 1.67 万吨，铅产量为 1.65 万吨，El Porvenir 锌产量为 5.47 万吨，铅产量为 1.69 万吨。

宏达股份现有电解锌生产能力 10 万吨/年，2019 年实际生产 3.31 万吨；锌合金生产能力 10 万吨/年，2019 年实际生产电解锌和锌合金 8.113577 万吨。2020 年计划生产锌锭（锌合金）8 万吨。

商务部：暂停征收加工贸易内销缓税利息，暂免征收至年底。加工贸易企业将保税进口料件或制成品内销时，除按规定缴纳进口环节税收外，还需要缴纳缓税利息，暂免今年 4 月至年底的加工贸易内销缓税利息，可以降低企业的内销成本，缓解企业的资金压力。

SMM：3 月精炼锌产量 46.42 万吨，环比增加 2.48%，同比增加 2.67%。冶炼厂合金产量为 6.87 万吨，环比增加 1.68%，其中热镀锌合金产量为 4.85 万吨。3 月内蒙、甘肃以及青海地区炼厂相继进入常规检修，影响一定产量析出，同时，2 月因原料供应短缺问题减产及春节常规停产的部分炼厂在 3 月陆续复产。进入 4 月，海外疫情发酵导致秘鲁、南非等地区矿山及炼厂相继停产，国内炼厂由于自身原料库存较低，目前对远期进口矿供应比较担忧，加之国内矿山因价格等因素只产不销，部分炼厂可能会因为矿供应紧张等问题提前开启检修计划。4 月炼厂依然以复产以及提产为主，主要集中在湖南、内蒙及陕西等地区，而炼厂检修或集中在 5~6 月，预计环比增加 1.59 万吨至 48.01 万吨。

SMM：预计 3 月镀锌开工率为 66.94%，环比上升 43.55 个百分点；压铸合金开工率环比增加 23.56 个百分点，录得 42.74%，较去年同期下降 9.15 个百分点；氧化锌开工率回升至 45.63%，同比下降 9.82 个百分点。

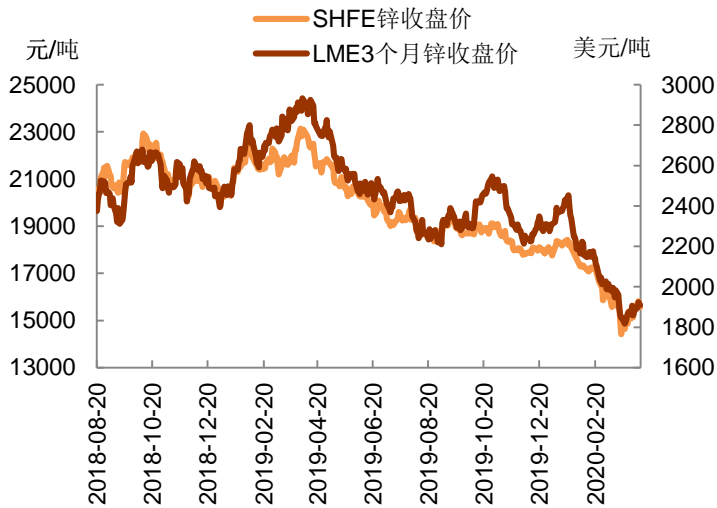
库存方面，截止至 4 月 9 日，LME 库存环比增加 21725 吨至 97975 吨，上期所库存较上周减 4821 吨至 153318 吨。据 SMM 了解，七地锌锭库存总量为 28.58 万吨，较 4 月 3 日下降 6800 吨，较 4 月 7 日下降 11600 吨。上海保税区锌锭库存 7.46 万吨，较上周下降 800 吨。

上周锌价呈现冲高回落走势。宏观来看，近一周欧洲疫情早发的几个国家新增病例数震荡回落，德国、意大利等国已开始制定逐步放开限制措施，欧洲的疫情防控形势看到了曙光，市场可能转向对经济活动迅速恢复的预期中来。同时，各国政府最近也密集推出财政刺激计划，市场风险偏好有所回升。基本面来看，目前，秘鲁、墨西哥等国延长国家紧急状态期限，多个矿商也采取了相应的措施。同时，自 3 月下旬海外疫情扩散，多国封港，4 月船货已减少，5 月到货更是寥寥无几，如果不能很快结束封港，依赖进口矿的国内冶炼厂或因精矿紧张而被迫减产。依赖国产矿的炼厂因加工费让利使得原料问题有所缓解，集中减产的可能性不大。下游初端消费依然表现疲软，虽镀锌结构件及镀锌板下游订单较好，但库存仍处于高位。压铸锌合金与氧化锌板块锌增订单较差且受海外疫情的影响，出口订单受阻。终端因多地发放汽车消费券刺激消费，新能源汽车的购置税优惠政策延长 2 年，国内汽车消费有望逐步回归。不过，海外消费受疫情影响尚未出现拐点，伦敦集中交仓也显示海外需求仍较疲

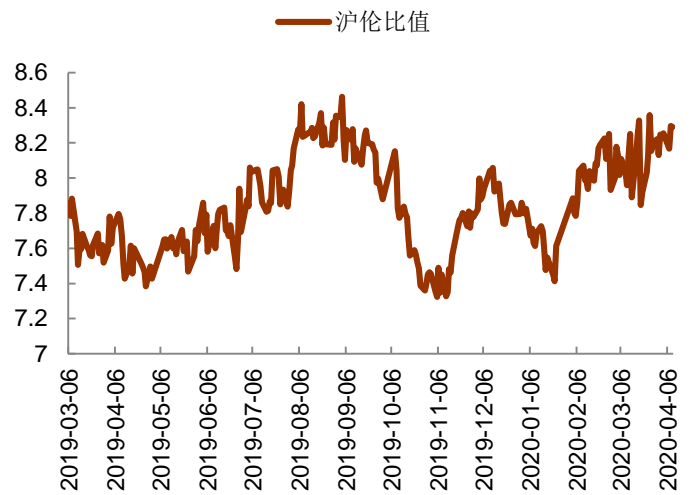
软。此外，因投机资金离场，锌市 back 结构减弱，近月合约上涨动能减缓。整体来看，矿供应受限短期或对锌价有所支撑，但需求乏力难以支撑锌价大幅反弹，预计锌价维持低位震荡格局。

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

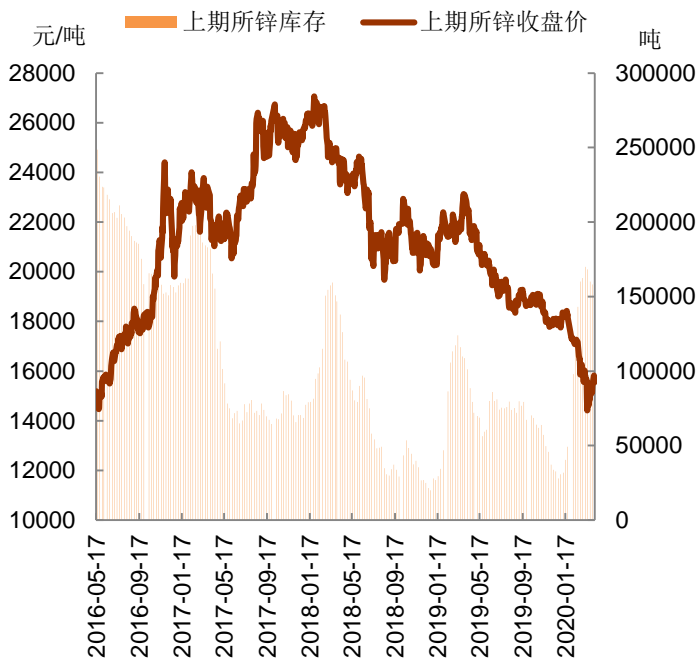


图表 4 LME 升贴水

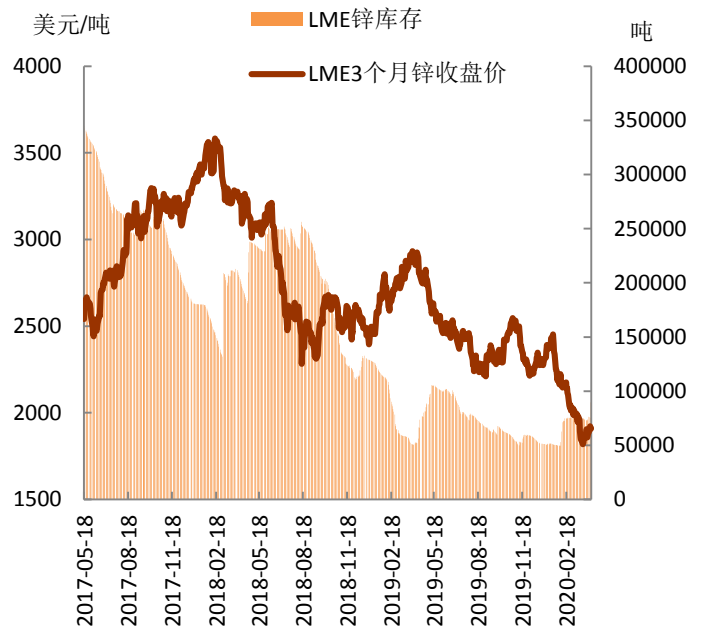


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

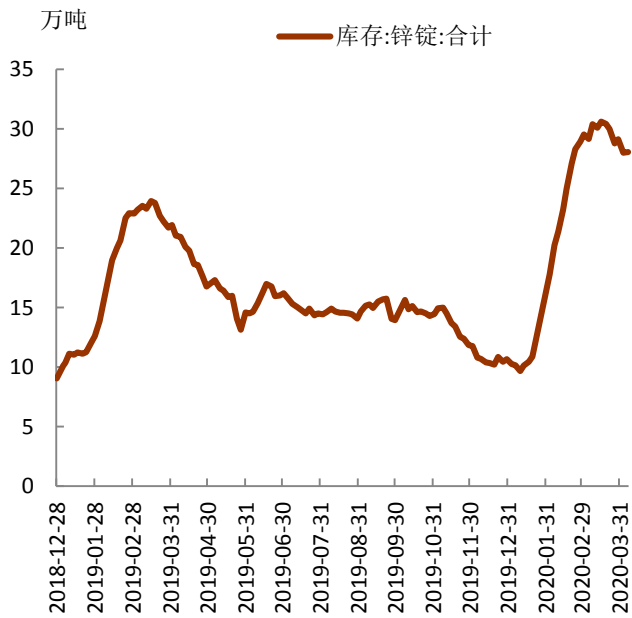


图表 6 LME 库存

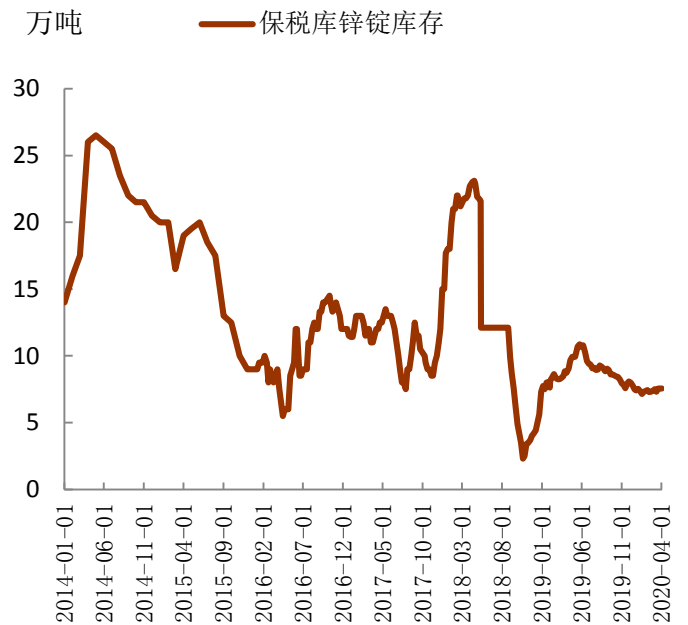


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

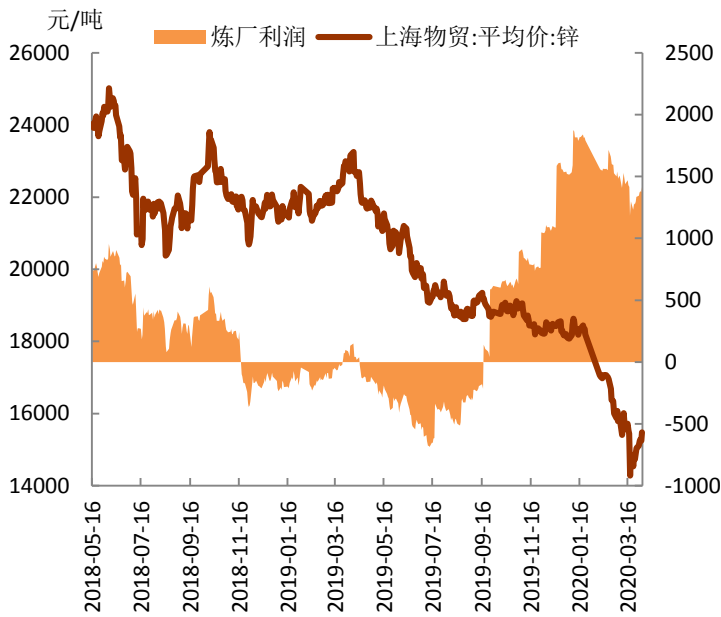


图表 8 保税区库存

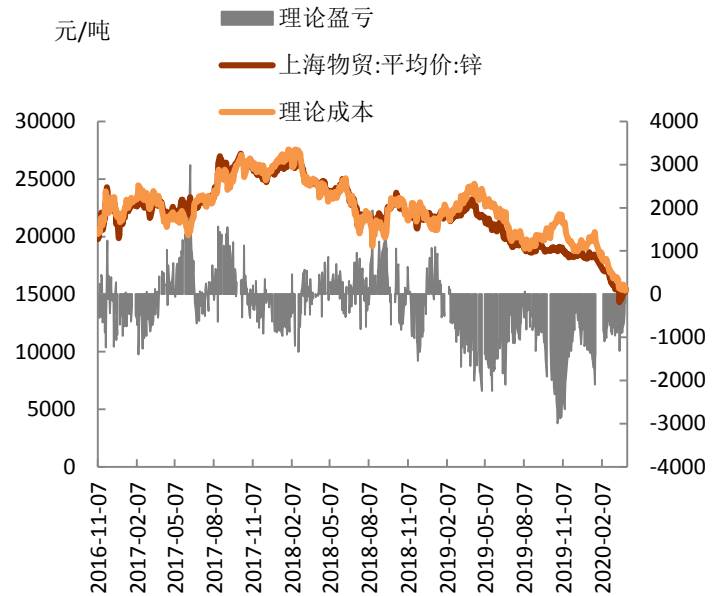


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

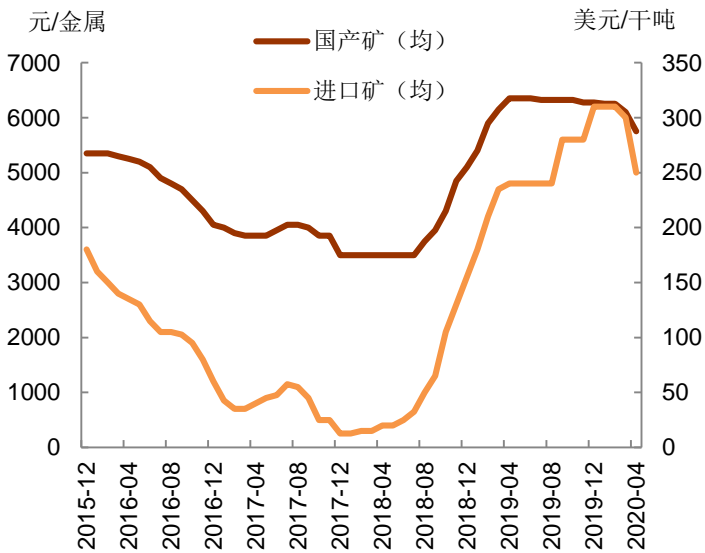


图表 10 精炼锌进口盈亏

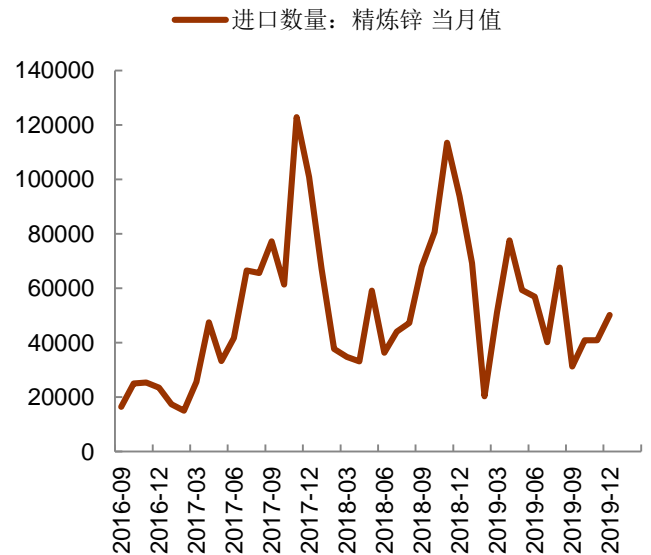


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。