

2020年4月20日 星期一


**供应端扰动支撑**
**短期锌价震荡偏强**

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，短期锌价震荡偏强	中期展望	
锌	<p>                             上周锌价震荡重心延续上移。宏观面持续向好，OPEC+产油国历史性减产协议达成，欧美各国陆续出台各种重启经济的计划，均使得市场信心得以提振。国内公布一季度经济数据，虽然一季度GDP同比下降6.8%，但3月经济环比走出明显的向好趋势，央行实施对中小银行定向降准及其他措施，市场氛围转暖。基本面来看，受疫情影响，海外多国宣布进入紧急状态，近期部分国家如秘鲁、墨西哥、印度延长紧急状态时间，导致海外矿山供应扰动增加，加之海运受阻，进口矿减少。国内矿山因矿价跌至成本线，惜售情绪较浓，国内外加工费均出现了大幅下调。近期炼厂加工费的让利使得原料问题有所缓解，炼厂大面积减产的可能性不大，部分企业将检修提前至5-6月进行。需求端来看，当前国内下游镀锌板块受基建回暖带动，企业开工恢复至往年同期水平，但压铸锌及氧化锌因出口订单大幅转弱，企业开工均低于往年同期水平。此外，由于境外的消费转弱，LME连续两周持续交仓，由4月初不足7.5万吨增加至近10万吨。不过国内社会库存自3月底见顶后持续去化，给到锌价一定支撑。整体来看，宏观氛围回暖，锌市矿端支撑显著，且社会库存持续去化，预计短期锌价维持震荡偏强走势。                         </p>		锌矿端增长，中长期偏空
	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	16130	470	3.00	173186	215640	元/吨
LME 锌	1951	42	2.20			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 合约延续反弹走势，周五跳空上行，突破万六一线压力，最终收至 16130 元/吨，周度涨幅达 3%，持仓量为 98608 手。伦锌震荡重心小幅上移，最终收至 1951 美元/吨，周度涨幅达 2.2%。

现货市场：上海市场 0#国产对 05 合约自升水 80-100 元/吨转至升水 100-120 元/吨，双燕、驰宏对 05 合约自升水 90-100 元/吨转至升水 130-140 元/吨。锌价持续走高，冶炼厂出货恢复正常，周初因交割临近，加之月内第二批长单集中到期，贸易商长单采买保持活跃，现货升水抬升，但价格走高下游采买意愿转差，贸易商交投占据主导。宁波地区 0#现锌对沪锌 2005 合约升水 140 元/吨-升水 150 元/吨附近，较上海价差从上周五升水 60 元/吨收窄至 40 元/吨附近。锌价返升，下游采买意愿急剧减退。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2006 合约贴水 40 元/吨至升水 10 元/吨之间，粤市较沪市贴水 130 元/吨较上周五扩大 40 元。天津 0#现锌对沪锌 2005 合约升水 200 至升水 330 元/吨附近，津市较沪市升水从上周升水 140 元/吨升至升水 150 元/吨，现货流通加紧，现货升贴水保持高位，下游维持按需采购。

行业上：目前秘鲁紧急状态已延长至 4 月 26 日，为缓解疫情蔓延，秘鲁 Antamina 矿山暂停运营。Antamina 是世界上最大的铜/锌矿之一，也生产铅和银，是由 BHP（33.75%），嘉能可（33.75%），泰克资源公司（22.5%），三菱公司（10%）共同控股。其 2019 年锌精矿产量为 30.3 万金属吨。日前秘鲁 Antamina 宣布战略性停产至少 2 周，折算至少 1.7 万吨的干扰。

位于纳米比亚的 Namib 铅锌矿上周裁减了 129 名工人，并决定暂停矿山生产，将该矿置于维护和保养中，复产时间尚不确定。据悉锌精矿产能为 1.35 万吨，铅精矿产能为 0.4 万吨，矿山开采寿命约 9 年。

美国锌回收公司的锌冶炼厂 14 日下午多发生火灾，该炼厂于今年 3 月份才重启，重启

后预计每年将生产 15.5 万吨的特高品质（SHG）锌锭。

据 SMM 调研了解，3 月锌精矿产量 27.58 万吨，环比出现加速回升，但同比低于去年。

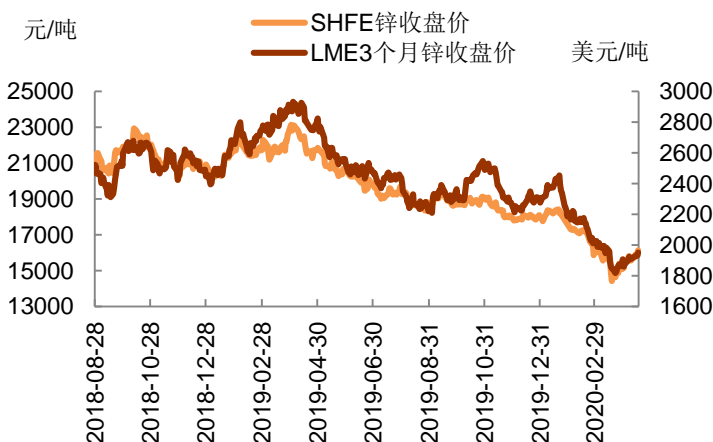
炼厂检修情况，本周蒙自治炼厂开始检修，赤峰中色及兴安铜锌预计在月底或下半月进行检修。

库存方面，截止至 4 月 17 日，LME 库存环比增加 325 吨至 98300 吨，上期所库存环比减少 6352 吨至 146966 吨。据 SMM 了解，七地锌锭库存总量为 27.22 万吨，较 4 月 10 日下降 13600 吨，较 4 月 13 日下降 11400 吨。上海保税区锌锭库存 7.64 万吨，较上周增加 1800 吨。

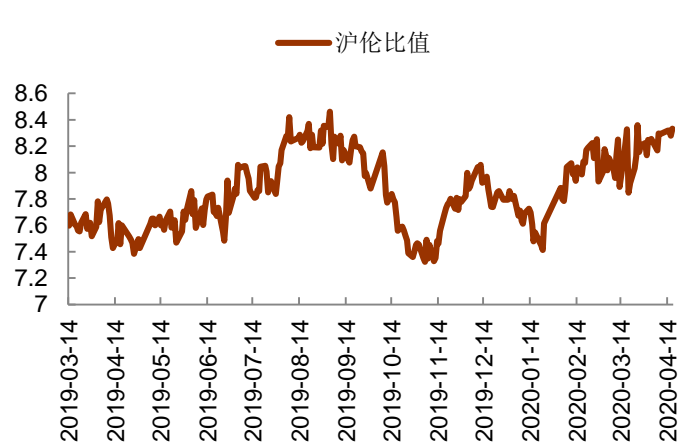
上周锌价震荡重心延续上移。宏观面持续向好，OPEC+产油国历史性减产协议达成，欧美各国陆续出台各种重启经济的计划，均使得市场信心得以提振。国内公布一季度经济数据，虽然一季度 GDP 同比下降 6.8%，但 3 月经济环比走出明显的向好趋势，央行实施对中小银行定向降准及其他措施，市场氛围转暖。基本面来看，受疫情影响，海外多国宣布进去紧急状态，近期部分国家如秘鲁、墨西哥、印度延长紧急状态时间，导致海外矿山供应扰动增加，加之海运受阻，进口矿减少。国内矿山因矿价跌至成本线，惜售情绪较浓，国内外加工费均出现了大幅下调。近期炼厂加工费的让利使得原料问题有所缓解，炼厂大面积减产的可能性不大，部分企业将检修提前至 5-6 月进行。需求端来看，当前国内下游镀锌板块受基建回暖带动，企业开工恢复至往年同期水平，但压铸锌及氧化锌因出口订单大幅转弱，企业开工均均低于往年同期水平。此外，由于境外的消费转弱，LME 连续两周持续交仓，由 4 月初不足 7.5 万吨增加至近 10 万吨。不过国内社会库存自 3 月底见顶后持续去化，给到锌价一定支撑。整体来看，宏观氛围回暖，锌市矿端支撑显著，且社会库存持续去化，预计短期锌价维持震荡偏强走势。

### 三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势



图表 2 内外盘比价

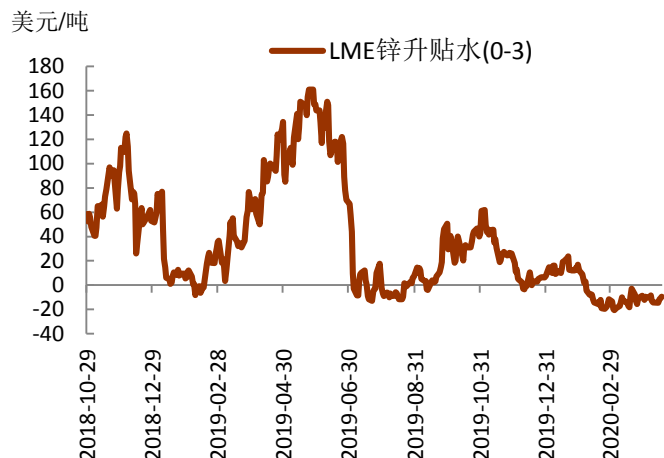


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

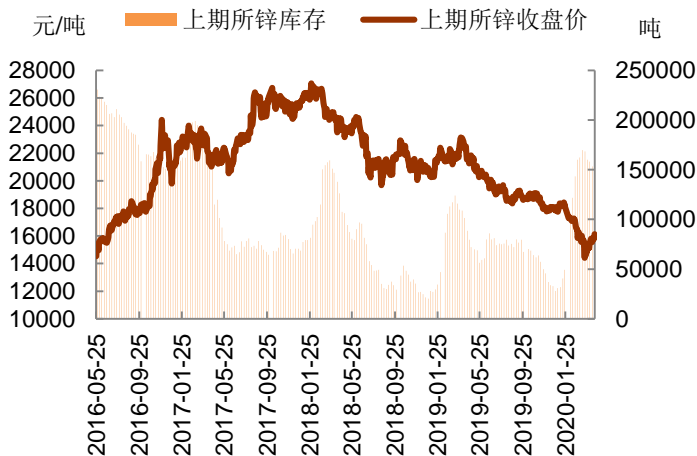


图表4 LME 升贴水

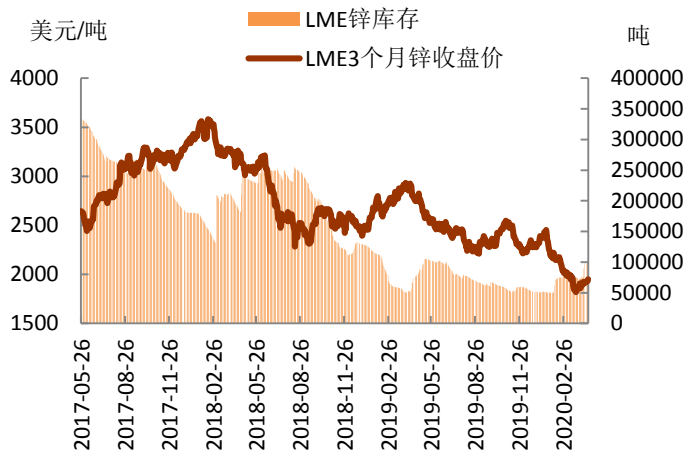


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

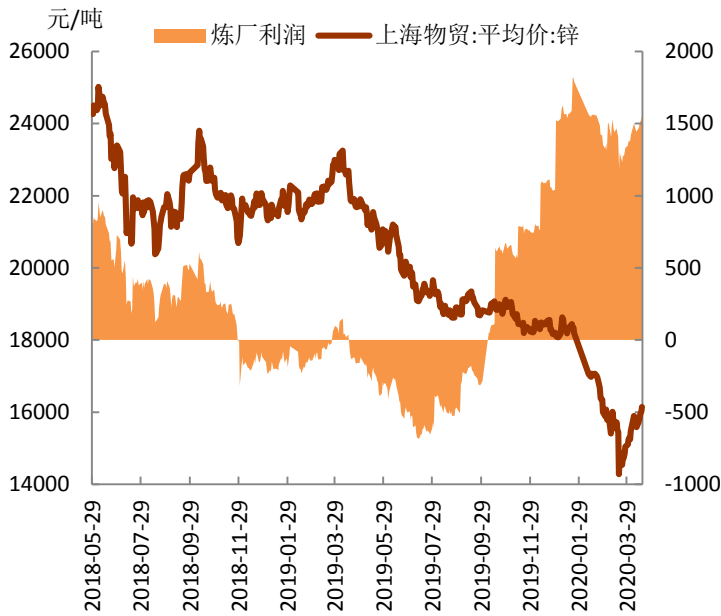


图表8 保税区库存

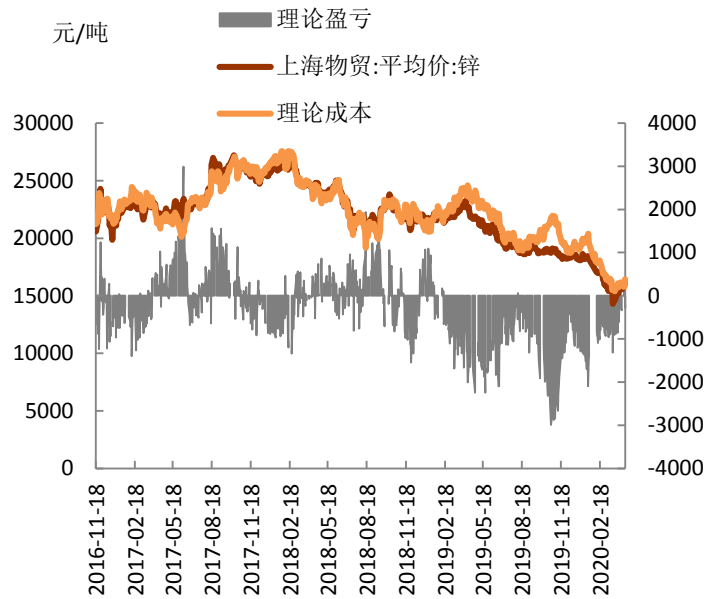


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

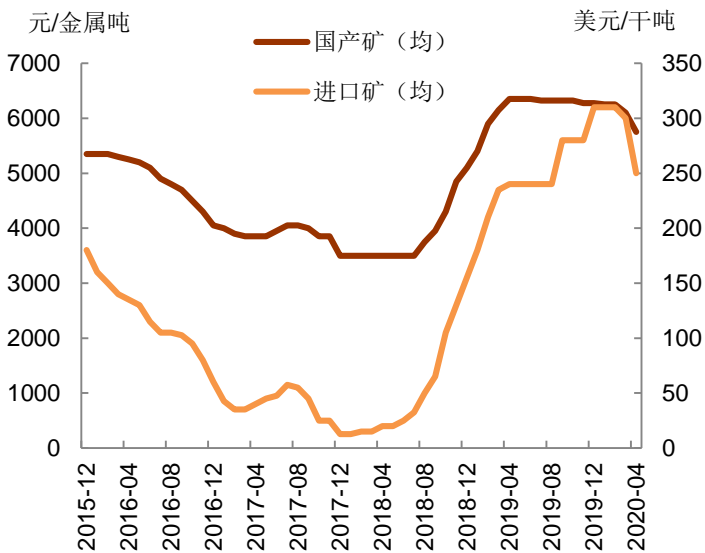


图表 10 精炼锌进口盈亏

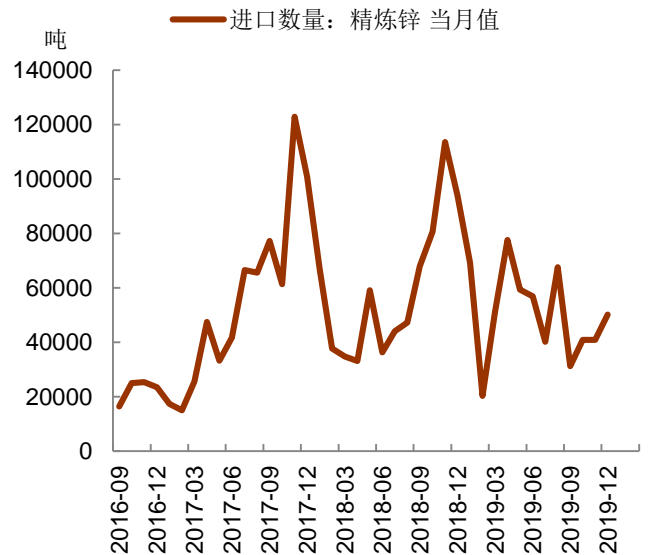


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。