

2020年4月27日 星期一


炼厂提前检修
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：炼厂提前检修，锌价震荡偏强	中期展望	
锌	<p> 上周锌价冲高受阻。宏观面来看，周初油价暴跌拖累大宗商品走势，随后因美伊局势紧张叠加市场对各国政府推出进一步经济刺激措施的预期加强，大宗商品跟随油价止跌小幅反弹。基本面来看，外媒消息显示，海外部分矿山计划复产，预计后期原料供应将转为宽松，但据目前船期推算，原料供应紧张的格局至少维持到6月底。当前部分冶炼厂为缓解原料问题，将集中在5-6月检修，较往年提前。下游镀锌企业受基建订单向好提振，开工维持较高水平，成品库积压因降价销售有所缓解，而压铸锌及氧化锌出口订单大幅转弱，企业开工偏低。由于境外的消费转弱，LME连续交仓，由4月初不足7.5万吨增加至10万吨有余。不过国内复工稳步推进，社会库存自3月底见顶后持续去化。同时，废铜市场供应紧缺，部分黄铜企业利用铜锭和锌锭配比替代，也带动锌锭去库，给到锌价一定支撑。整体来看，当前原料供应维持偏紧，下游受新旧基建带动消费尚可，预计在海外锌矿供应恢复前，锌价维持震荡偏强走势，同时因内需环比恢复而外需尚未有明显起色，预计内外锌价将延续分化。 </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	15825	-305	-1.89	174364	223995	元/吨
LME 锌	1886	-65	-3.33			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 期价周初受原油暴跌拖累承压下行，周三油价企稳，市场情绪缓和，锌价跟随止跌，后半周受伦锌延续下挫拖累，窄幅震荡收至 15825 元/吨，周度跌幅达 1.89%，持仓量降至 89621 手。伦锌受库存持续增加拖累，冲高回落后连续四日收阴，周五止跌震荡，最终收至 1886 美元/吨，周度跌幅达 3.33%。

现货市场：上海市场 0#国产对 05 合约自升水 100-120 元/吨转至升水 220-230 元/吨，双燕、驰宏对 05 合约自升水 130-140 元/吨转至升水 250-260 元/吨。冶炼厂出货正常，月度长单到期，为补足长单缺口，贸易商间交易活跃度较高，市场报价逐步上调，而下游因绝对价高企维持刚需性采购。宁波地区 0#现锌对沪锌 2005 合约升水 220 元/吨-升水 230 元/吨，较上海价差从升水 40 元/吨扩大至 50 元/吨。下游逢跌补库意愿较强，周三，伴随上海市场由于贸易商长单需求较大，宁波市场升水跟涨至 270 元/吨附近，下游对高升水持观望态度。广东市场 0#锌对沪锌 2006 合约贴水 20 元/吨至升水 90 元/吨之间，较沪市贴水 140 元/吨较上周五扩大 10 元。贸易商及华东地区个别下游从广东仓库大量提货，主要发至上海、宁波、天津等地。库存转移的增加也使得广东库存周内大幅下降，同时本周仓库到货量亦出现较大降幅，市场可流通货源收紧，持货商整体挺价出货为主。天津 0#现锌对沪锌 2005 合约升水 220 至升水 400 元/吨附近，较沪市升水从上周升水 150 元/吨升至升水 190 元/吨，天津现货流通紧张情况延续，其中驰宏品牌锌锭逐渐恢复供应，然百灵由于 5 月进入检修，整体发货量减少，叠加部分品牌惜售，现货升贴水维持高位。本周广东地区锌锭及进口锌锭大量到货，将缓解天津现货紧张情况。

行业上：泰克资源一季度矿产锌产量为 15.4 万吨，同比增加 14%；精炼锌产量为 7.9 万吨，同比增加 7%。且公司称，因疫情影响的时间及程度具有不确定性，故暂停此前发布的 2020 年度指导意见。

MMG 一季度锌矿产量为 52957 吨，同比降 7%，其中 Dugald River 产量 35505 吨，同比降 8%，Rosebery 产量 17452 吨，同比降 6%。同时表示，考虑到疫情影响的不确定性，公司保持 Dugald River 全年产量指导产量，锌精矿 170,000 至 180,000 吨之间，c1 的成本为每磅 0.70 至 0.75 美元。Rosebery 全年锌精矿的产量在 55,000 至 65,000 吨之间，c1 的成本为每磅 0.20 至 0.30 美元。

ILZSG 数据显示，2 月全球锌市供应过剩增加至 130,100 吨，1 月修正后为过剩 57,900 吨，初值为过剩 35,600 吨。1-2 月累计供应过剩 188,000 吨，上年同期为过剩 45,000 吨。

外媒最新消息，4 月 15 日，加拿大魁北克省也将采矿业务重新指定为基础服务，部分矿山计划提前复产；几乎同时，南非通过修订案，将允许矿山以 50% 的产能恢复运营。

秘鲁总统比斯卡拉 23 日宣布，将全国紧急状态期限再次延长，至 5 月 10 日。秘鲁 3 月 16 日进入全国紧急状态，开始实行强制性居家隔离措施，后延长全国紧急状态至 4 月 26 日。目前 Antamina 矿山暂停运营，其 2019 年锌精矿产量为 30.3 万金属吨。

高盛：今年全球锌需求将萎缩 7.5%，接近全球金融危机期间的 10% 降幅。预计全球精炼过剩将增至 99 万吨左右，此前预测为 40 万吨。预计三个月内价格跌至 1760 美元/吨，十二个月内回升至 2000 美元/吨。

葫芦岛锌业 2019 年年度报告：公司完成有色金属总量 31.5 万吨，预计 2020 年完成有色金属产量 31.3 万吨，其中锌 28.47 万吨、铅 2.828 万吨。

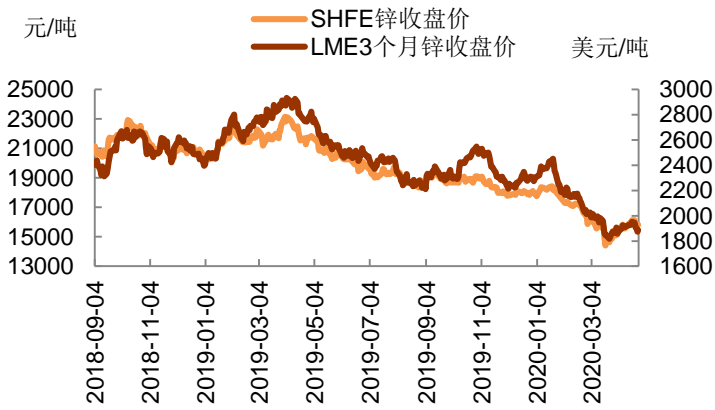
炼厂检修情况，上周蒙自治炼厂开始检修，赤峰中色及兴安铜锌预计在月底或下半月进行检修。

库存方面，截止至 4 月 24 日，LME 库存环比增加 1175 吨至 99475 吨，上期所库存环比减少 13617 吨至 133349 吨。据 SMM 了解，锌锭库存总量为 24.65 万吨，较上 4 月 17 日下降 25700 吨，较 4 月 20 日下降 19100 吨。上海保税区锌锭库存 7.61 万吨，较上周下降 300 吨。

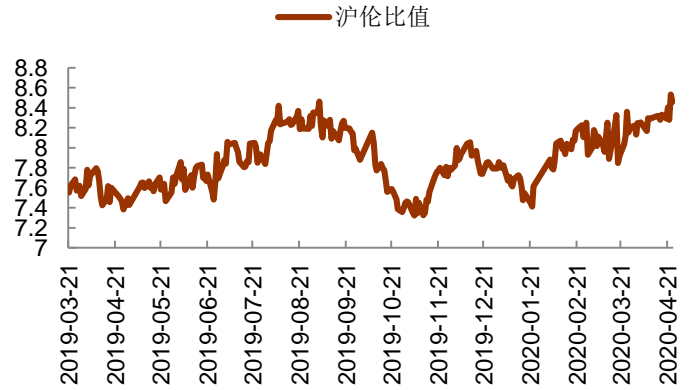
上周锌价冲高受阻。宏观面来看，周初油价暴跌拖累大宗商品走势，随后因美伊局势紧张叠加市场对各国政府推出进一步经济刺激措施的预期加强，大宗商品跟随油价止跌小幅反弹。基本面来看，外媒消息显示，海外部分矿山计划复产，预计后期原料供应将转为宽松，但据目前船期推算，原料供应紧张的格局至少维持到 6 月底。当前部分冶炼厂为缓解原料问题，将集中在 5-6 月检修，较往年提前。下游镀锌企业受基建订单向好提振，开工维持较高水平，成品库积压因降价销售有所缓解，而压铸锌及氧化锌出口订单大幅转弱，企业开工偏低。由于境外的消费转弱，LME 连续交仓，由 4 月初不足 7.5 万吨增加至 10 万吨有余。不过国内复工稳步推进，社会库存自 3 月底见顶后持续去化。同时，废铜市场供应紧缺，部分黄铜企业利用铜锭和锌锭配比替代，也带动锌锭去库，给到锌价一定支撑。整体来看，当前原料供应维持偏紧，下游受新旧基建带动消费尚可，预计在海外锌矿供应恢复前，锌价维持震荡偏强走势，同时因内需环比恢复而外需尚未有明显起色，预计内外锌价将延续分化。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势



图表2 内外盘比价

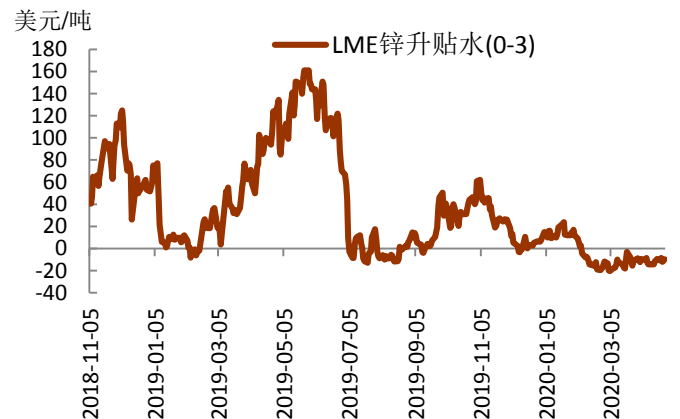


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

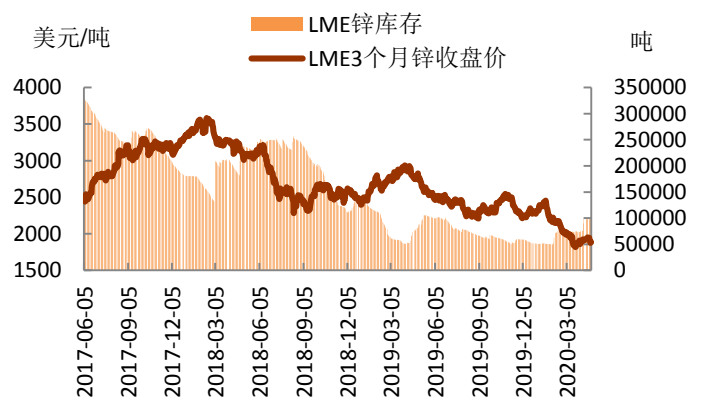


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

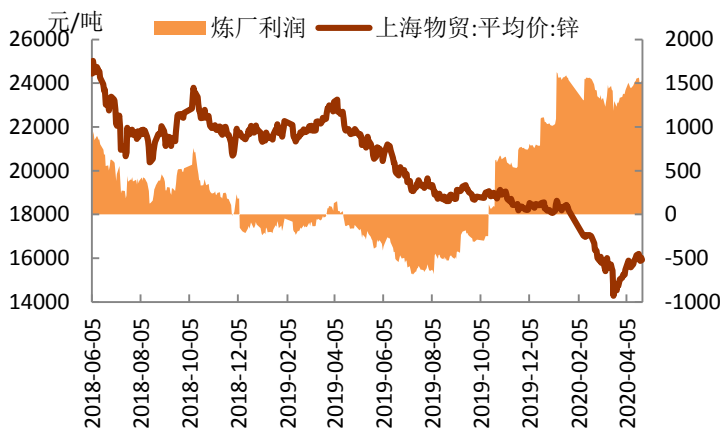


图表 8 保税区库存

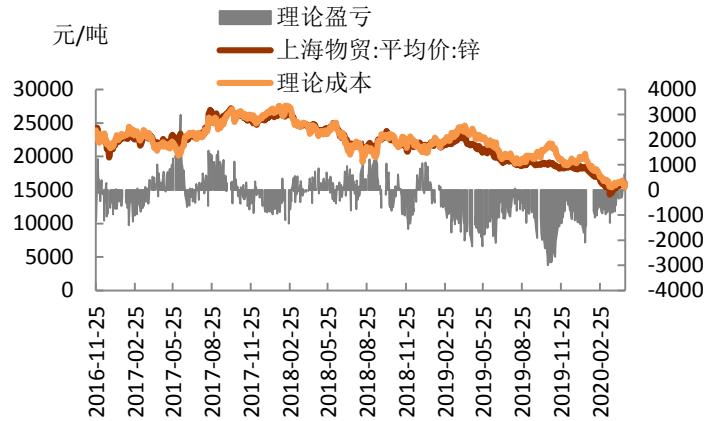


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

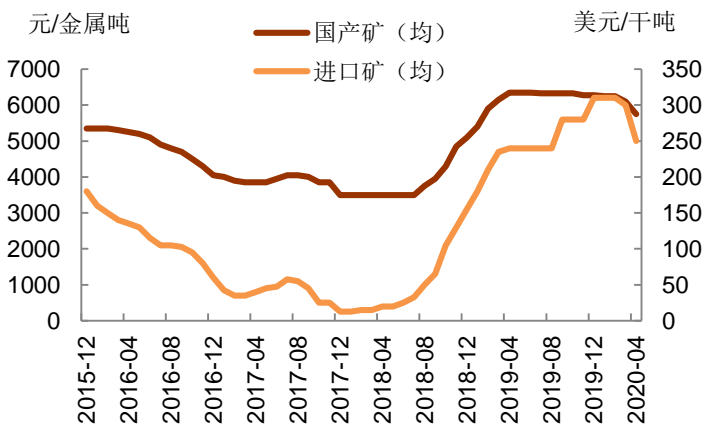


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。