

2020年6月29日 星期一


**消费现转弱迹象**
**锌价维持震荡思路**

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：消费现转弱迹象，锌价维持震荡思路	中期展望				
锌	<p>                             上周沪锌呈现高位回落的走势，期价冲高万七关口后回吐涨幅。宏观面看，欧美国家制造业 PMI 回升且好于预期，显示经济正环比复苏。同时，美国预计将通过新一轮刺激法案，市场对于一万亿基建计划的炒作越发浓厚。不过美国疫情单日新增创新高引发多个主要经济州暂停或推迟重启计划，且考虑对欧洲商品加征关税，拖累市场风险情绪，令金属走势承压。                         </p> <p>                             基本面来看，海外疫情暂未出现好转，市场担忧南美疫情的扩散影响到全球锌矿供应恢复进度。调研情况来看，近日港口到货量较少，未出现大批量到货情况，显示进口矿端供应问题仍未解决，海外矿端发货节奏受限。不过，国内矿山利润进一步修复，锌矿供应较为持稳，部分矿山或有增产计划，国内冶炼厂原料库存多保持在 20 天以上的安全水平，原料供应偏紧问题有所缓解，加工费出现松动。下游整体仍显边际走弱迹象，现货升水开始承压，镀锌板块带动锌下游主要消费，大型镀锌企业仍维持较高开工率，目前订单状态保持稳定水平，然部分中小企业已有淡季表现，订单较前期较弱；压铸锌合金因出口订单占四成左右，受海外疫情拖累，出口订单仍然较为低迷，且还要面对冶炼厂低价合金挤占市场份额的打击，生产仍处于低位；随着汽车产销数据逐步好转，氧化锌企业开工小幅回升。库存方面，保税区库存流入放缓，社会库存去库速度亦放缓，且端午假期下游也未出现备货潮。整体来看，供应端在锌矿供应略恢复后，冶炼环节检修有所松动，供应端压力增大。而下游消费方面，表观需求或难以继续走扩，短期锌价维持震荡思路。                         </p>	<p>                             锌矿端增长，中长期偏空                         </p>				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>宏观风险扩大</td> </tr> </table>	操作建议：	观望	风险因素：	宏观风险扩大	
操作建议：	观望					
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	16740	-245	-1.44	172073	197036	元/吨
LME 锌	2036	-34	-1.64			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

上周恰逢国内端午假期，仅三个交易日，沪锌主力 2008 合约呈现高位回落走势，最终收至 16740 元/吨，周度涨幅达 1.15%，持仓量为 90362 手。伦锌呈现先抑后扬走势，最终收至 2036 美元/吨，周度跌幅达 1.64%，持仓量为 193160 手。

现货市场：上周上海市场 0#国产对 07 合约升水 60-110 元/吨，双燕、驰宏对 07 合约升水 90-130 元/吨，进口 SMC、KZ、YP 对 7 月升水 50-80 元/吨。市场多出少接，贸易商月长度单结束，同时下游畏高观望鲜有询价采购，市场报价承压迅速回落至升水 80 元/吨左右，节前最后一天锌价下挫，市场询价采购积极性提高。宁波地区 0#现锌对沪锌 2007 合约升水 90 元/吨-100 元/吨附近，较上海价差由上周五平水附近转至升水 20 元/吨附近。市场货源流通较为紧缺，周初盘面上涨，现货升水回落，随后锌价高位回落，西游采买意愿逐步转好。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2008 合约升水 15-80/吨之间，较沪市贴水 80 元/吨较上周五收窄 20 元。在部分前期检修冶炼厂恢复生产后，市场到货增加，加之仓单货源流出，造成市场可流通货源充裕。临近端午假期及半年度结算，持货商出货变现的需求增加，市场供应过剩明显，为出货不断调价，下游逢低有所采购，加之端午长假来临，补货量略有增加。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2007 合约升水 120 至 180 元/吨附近，紫金对 2006 合约报升水 170 元/吨至 200 元/吨，津市较沪市升水由 60 元/吨上升至 70 元/吨。市场成交维持清淡，其中驰宏及百灵货量较前期有所恢复，叠加广东地区锌锭到港报价，整体市场货源充裕，下游仍畏高甚采。

行业上：IMF 预计 2020 年全球 GDP 增速下降 4.9%，此前预期下降 3%，预计疫情将对全球经济造成 12 万亿美元的累计损失，预计中国 2020 年经济增速为 1%，为全球主要经济中唯一增长的国家。

美国政府正考虑对从英国、西班牙、德国和法国进口的 31 亿美元商品征收关税，为与

欧洲展开新一轮贸易对抗铺平道路。美国贸易代表处当地时间 6 月 23 日晚间发布的一份公告称，这份清单中包括了飞机、酸奶、冷冻火腿、橄榄、啤酒、杜松子酒以及许多其他产品。

ILZSG 数据显示，4 月全球锌市供应过剩 10,800 吨，3 月修正后为供应过剩 29,700 吨，初值为供应过剩 47,300 吨。今年 1-4 月累计供应过剩量为 241,000 吨，上年同期为短缺 81,000 吨。

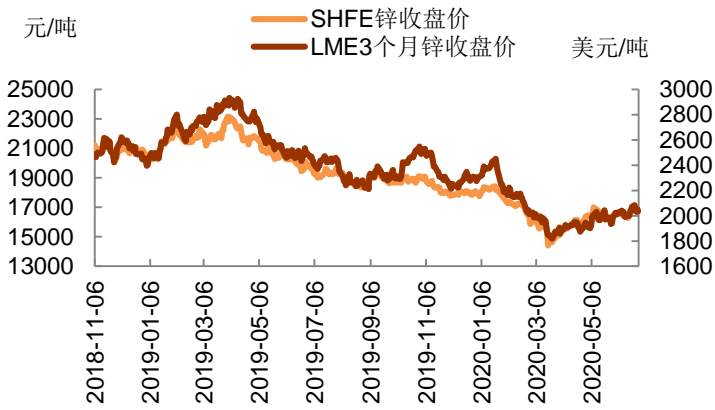
哈萨克斯坦数据显示，1-5 月精炼锌产量下滑 3.5%。

库存方面，截止至 6 月 26 日，LME 库存环比减少 1025 吨至 123025 吨，截止至 6 月 24 日，上期所库存环比增加 909 吨至 97705 吨。截至 6 月 24 日锌锭库存总量为 21.84 万吨，较 6 月 19 日增加 900 吨，较 6 月 22 日下降 2500 吨。上海保税区锌锭库存 4.35 万吨，较上周增加 500 吨。

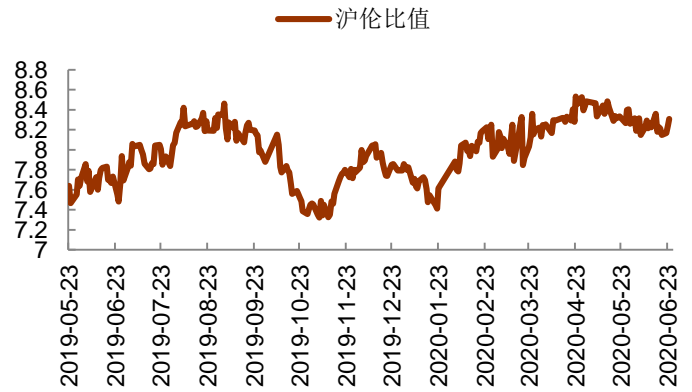
上周沪锌呈现高位回落的走势，期价冲高万七关口后回吐涨幅。宏观面看，欧美国家制造业 PMI 回升且好于预期，显示经济正环比复苏。同时，美国预计将通过新一轮刺激法案，市场对于一万亿基建计划的炒作越发浓厚。不过美国疫情单日新增创新高引发多个主要经济州暂停或推迟重启计划，且考虑对欧洲商品加征关税，拖累市场风险情绪，令金属走势承压。基本面来看，海外疫情暂未出现好转，市场担忧南美疫情的扩散影响到全球锌矿供应恢复进度。调研情况来看，近日港口到货量较少，未出现大批量到货情况，显示进口矿端供应问题仍未解决，海外矿端发货节奏受限。不过，国内矿山利润进一步修复，锌矿供应较为持稳，部分矿山或有增产计划，国内冶炼厂原料库存多保持在 20 天以上的安全水平，原料供应偏紧问题有所缓解，加工费出现松动。下游整体仍显边际走弱迹象，现货升水开始承压，镀锌板块带动锌下游主要消费，大型镀锌企业仍维持较高开工率，目前订单状态保持稳定水平，然部分中小企业已有淡季表现，订单较前期较弱；压铸锌合金因出口订单占四成左右，受海外疫情拖累，出口订单仍然较为低迷，且还要面对冶炼厂低价合金挤占市场份额的打击，生产仍处于低位；随着汽车产销数据逐步好转，氧化锌企业开工小幅回升。库存方面，保税区库存流入放缓，社会库存去库速度亦放缓，且端午假期下游也未出现备货潮。整体来看，供应端在锌矿供应略恢复后，冶炼环节检修有所松动，供应端压力增大。而下游消费方面，表观需求或难以继续走扩，短期锌价维持震荡思路。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

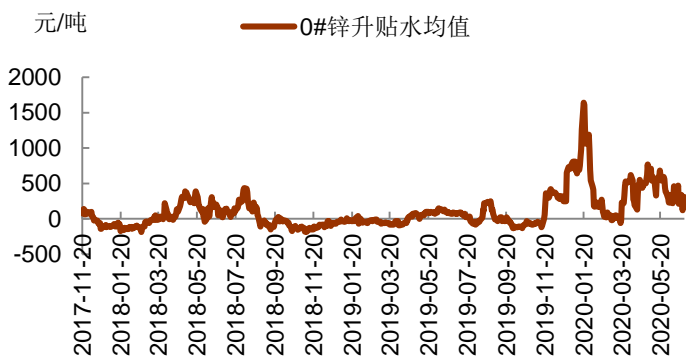


图表2 内外盘比价



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

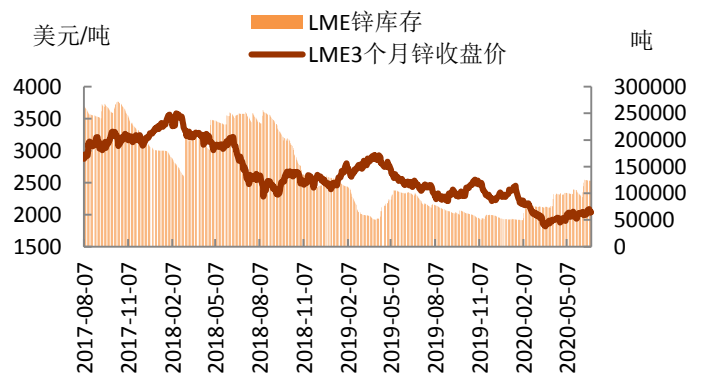


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存



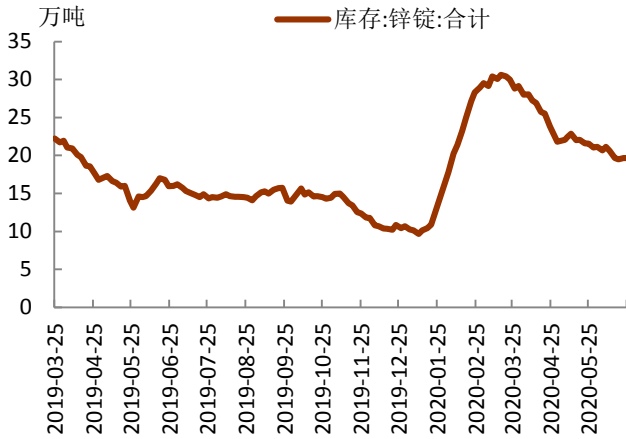
图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

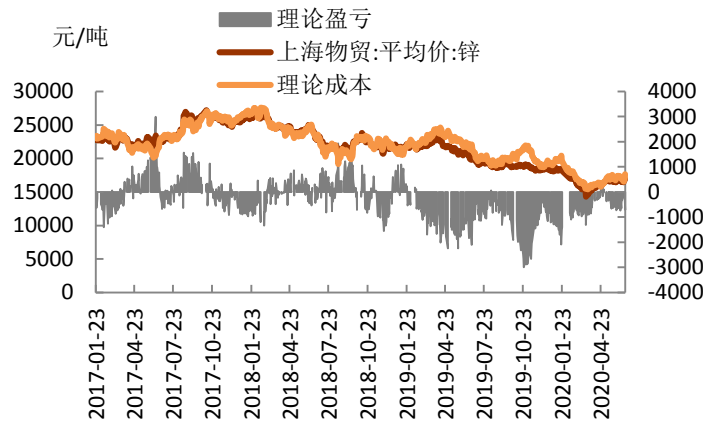
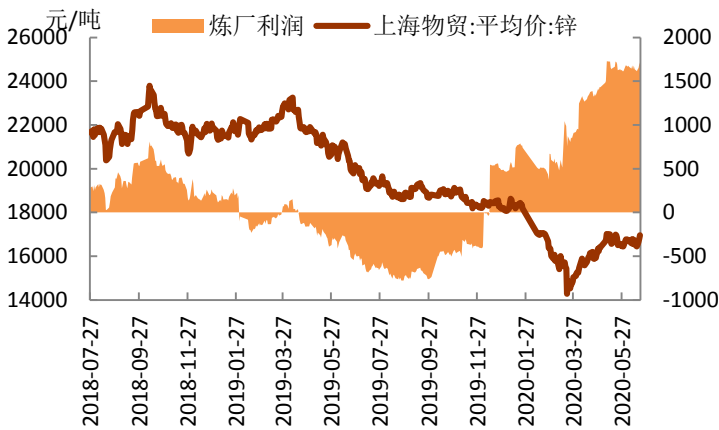
图表 8 保税区库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

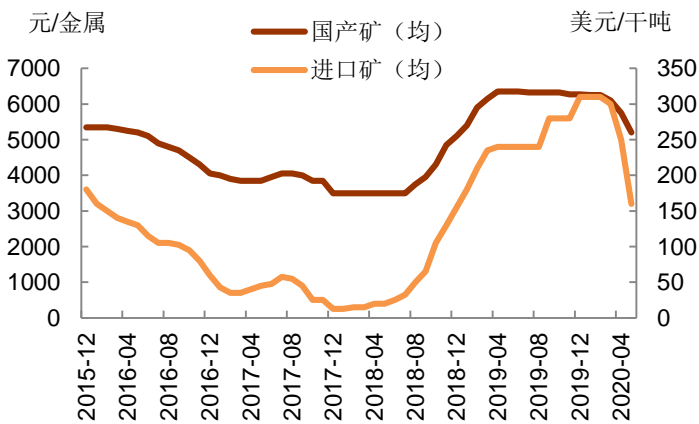
图表 10 精炼锌进口盈亏



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。