

2020年7月20日 星期一


锌价重回基本面
短期高位调整

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：锌价重回基本面，短期高位调整	中期展望	
锌	<p> 上周沪锌呈现冲高回落的态势。宏观面看，上周全球单日新增确诊病例创下新高，美国确诊人数跳增迫使多州放缓或暂停经济开放进程，同时中美关系紧张局势进一步升级，加上英国对华为设备的限制，均使得全球经济复苏前景增添不确定性，市场避险情绪升温，股市、商品均出现大幅回调。基本面来看仍维持偏弱，RedDog 矿发运延迟且市场担忧海外疫情再起拖累矿端恢复的节奏，引发市场对于锌平衡结果彻底扭转的预期。不过当前国内锌矿供应稳步回升，冶炼厂原料库存回升至 25-30 天的正常水平，原料供应短缺情况有所缓解，锌矿加工费止跌回升，炼厂生产积极性增强，7 月减少企业较少，锌锭产量环比明显回升。下游消费仍处淡季，大型镀锌企业受基建提振仍维持较高开工率，然小型镀锌管厂由于亏损较大，缩减产线生产；压铸锌合金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；汽车产销数据逐步好转，氧化锌企业开工小幅回升，不过国内社会库存维持小幅去化。上周保税区库存再度流入，考虑到当前进口锌锭维持亏损，预计进口锌锭流入量有限。整体来看，前期锌价上涨更多受市场资金推动，上周避险情绪回升，多头获利离场，锌价走势重归基本面，短期或延续高位调整。 </p>		<p> 锌矿端增长，中长期偏空 </p>
	操作建议：	多单减持	
	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	17875	320	1.82	296167	188177	元/吨
LME 锌	2182	-8	-0.34			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 2008 合约呈现冲高回落的走势，周中最高上涨至 18455 元/吨，最低下探至 17525 元/吨，最终收至 17875 元/吨，周度涨幅达 1.82%，持仓量达 57849 手。周五夜间期价再度下挫至下方 10 日均线，收至 17585 元/吨，跌幅达 1.57%。伦锌呈现冲高回落后震荡的走势，最终收至 2181.5 美元/吨，周度跌幅达 0.34%，持仓量为 205130 手。

现货市场：上周上海市场 0#国产对 08 合约自升水 30-40 元/吨上调至 90-100 元/吨，双燕、驰宏自升水 40-50 元/吨上调至 100-110 元/吨，SMC、AZ 自升水 20-30 元/吨上调至 50-60 元/吨。因洪水原因上海到货偏少，加之部分持货商有意控货，国产普通货源流通偏紧，在贸易商间长单需求支撑。宁波地区 0#现锌对沪锌 2008 合约升水 70 元/吨-100 元/吨附近，较上海价差由上周五升水 30 元/吨转至贴水 10 元/吨附近。宁波货源略有宽松，但下游企业仅以逢低刚需采购为主，整体市场交投并不活跃。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2008 合约平水左右，较沪市贴水 110 元/吨较上周扩大 60 元。广东到货量增加明显，持货商出货压力加大，下游整体采购需求改善有限，现货成交价相对较弱。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2008 合约升水 80 至 130 元/吨附近，紫金对 2008 合约报升水 150 元/吨至 160 元/吨，津市较沪市由升水 60 元/吨下降至 20 元/吨左右。由于绝对价涨幅较大，下游接货意愿较差。

行业上：继美国政府出台一系列举措、对一些中国官员和企业人员实施签证限制之后，美国媒体近日又放出风来：白宫正在讨论全面禁止中共党员及其家人前往美国，而已在美国的中共党员及家属也可能被驱逐出境。

中国公布的 6 月经济数据整体好于预期，二季度 GDP 增长 3.2%，预期为 2.5%，上半年 GDP 同比下降 1.6%，1-6 月，固定资产投资同比下降 3.1%，较前五月收窄 3.2 个百分点，房地产投资同比增长 1.9%，销售面积下降 8.4%，降幅比前五月收窄 3.9 个百分点，新开工面

积下降 7.6%，比前五个月收窄 5.2 个百分点，6 月规模以上工业增加值同比增长 4.8%，为今年以来最高，6 月社会消费品零售总额同比下降 1.8%，降幅比上月收窄 1 个百分点。

外电 7 月 9 日消息，秘鲁能源与矿业部长 Susana Vilca 表示，在上周政府结束了全国范围内的抗疫封锁后，秘鲁矿企有望在 7 月底恢复 100% 产能。该国矿业部数据显示，全球第二大铜、锌和白银生产国——秘鲁，5 月生产 768,463 吨铜(下降 22.6%)，398,771 吨锌(下降 29%)，83,723 吨铅(下降 33%)，6,196 吨锡(下降 26.4%)，36,155 公斤的黄金(下降 32.8%) 和 105 万公斤白银(下降 31.6%)。

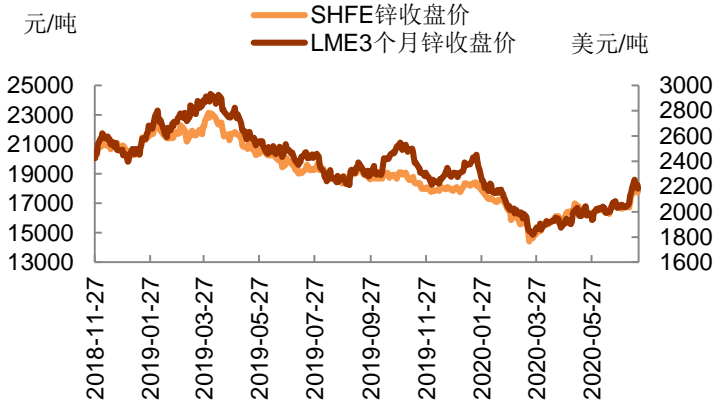
SMM 调研显示，6 月 SMM 锌精矿产量为 30.19 万吨，环比上升 3.4%，同比下降 13.1%；开工率为 66%，环比上升 2.1 个百分点，同比下降 10 个百分点。

库存方面，截止至 7 月 17 日，LME 库存环比减少 975 吨至 122400 吨，上期所库存环比增加 2330 吨至 93627 吨。锌锭库存总量为 20.67 万吨，较上周五下降 5700 吨。降幅主要集中在上海及天津地区，广东地区库存增加，江浙地区略有下降。上海地区下游刚需采购，出库量有一定下降，但因近期全国多地洪水，影响市场到货且进口锌少有流入，库存录得较大降幅；广东地区因上周沪粤价差收窄，加之直送终端的比例下降，市场到货增加明显；天津地区上周到货较多，以消化库存为主。上海保税区锌锭库存 4.6 万吨，较上周减少 1000 吨，再度转跌。

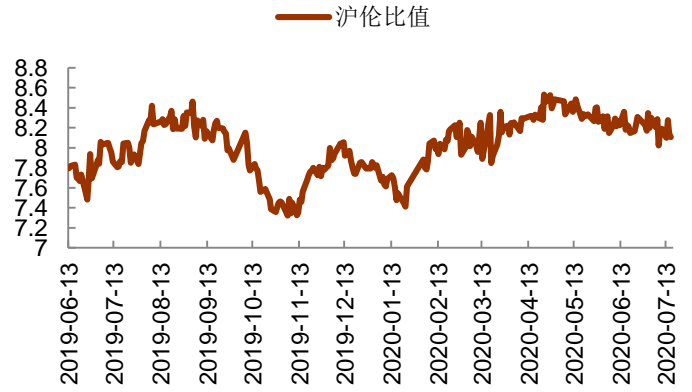
上周沪锌呈现冲高回落的态势。宏观面看，上周全球单日新增确诊病例创下新高，美国确诊人数跳增迫使多州放缓或暂停经济开放进程，同时中美关系紧张局势进一步升级，加上英国对华为设备的限制，均使得全球经济复苏前景增添不确定性，市场避险情绪升温，股市、商品均出现大幅回调。基本面来看仍维持偏弱，RedDog 矿发运延迟且市场担忧海外疫情再起拖累矿端恢复的节奏，引发市场对于锌平衡结果彻底扭转的预期。不过当前国内锌矿供应稳步回升，冶炼厂原料库存回升至 25-30 天的正常水平，原料供应短缺情况有所缓解，锌矿加工费止跌回升，炼厂生产积极性增强，7 月减少企业较少，锌锭产量环比明显回升。下游消费仍处淡季，大型镀锌企业受基建提振仍维持较高开工率，然小型镀锌管厂由于亏损较大，缩减产线生产；压铸锌合金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；汽车产销数据逐步好转，氧化锌企业开工小幅回升，不过国内社会库存维持小幅去化。上周保税区库存再度流入，考虑到当前进口锌锭维持亏损，预计进口锌锭流入量有限。整体来看，前期锌价上涨更多受市场资金推动，上周避险情绪回升，多头获利离场，锌价走势重归基本面，短期或延续高位调整。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

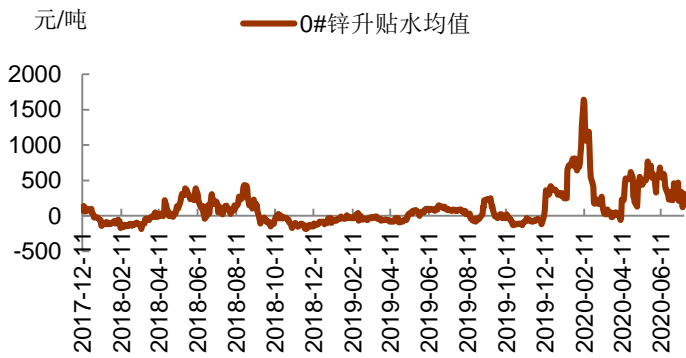


图表2 内外盘比价



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

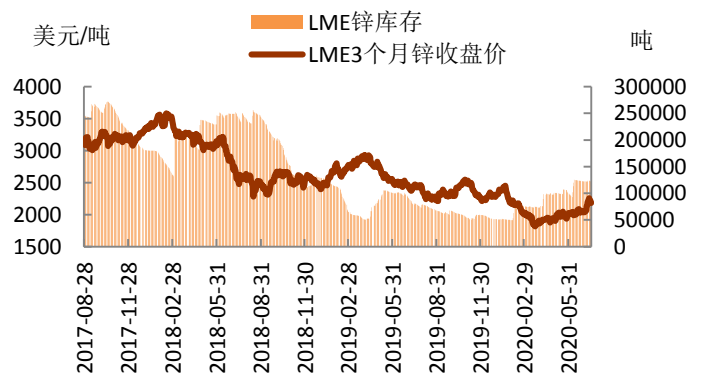


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

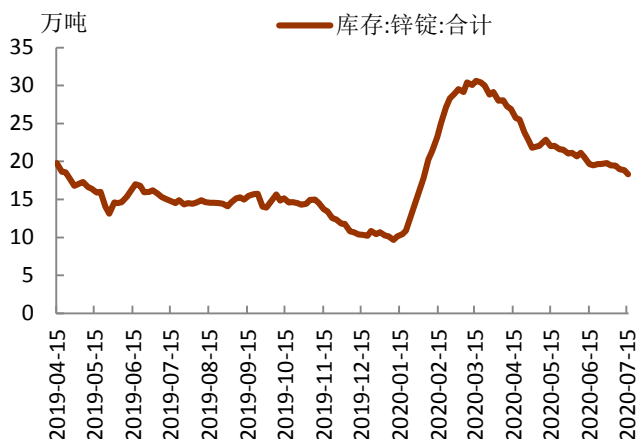


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

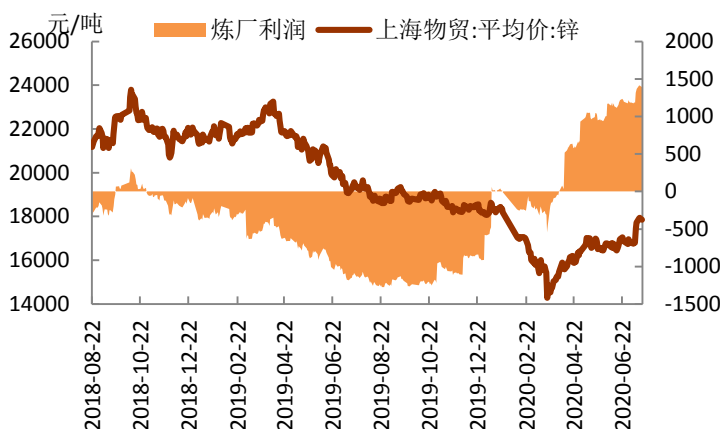


图表 8 保税区库存

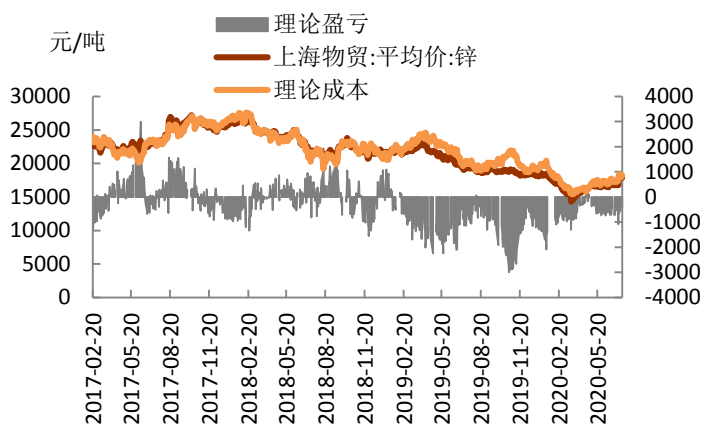


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

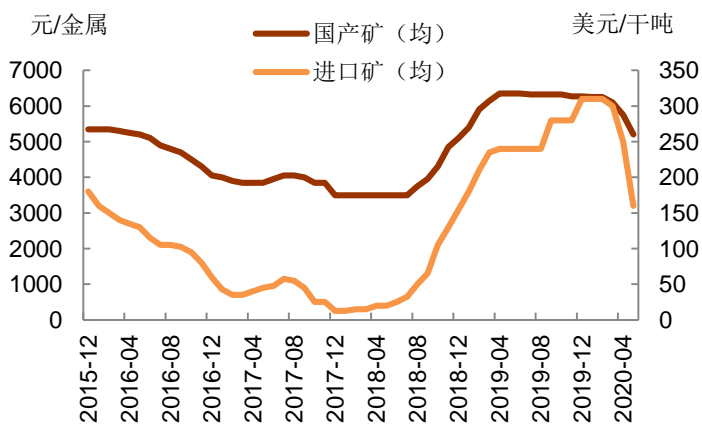


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。