

2020年9月14日 星期一



利空情绪宣泄

锌价延续反弹

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：利空情绪宣泄，锌价延续反弹	中期展望
锌	<p>上周锌价呈现探底回升的走势。宏观面看，上周美国两党推出缩小版的财政支持计划再度落空，欧洲几个主要国家疫情强烈反弹，且英国威胁推翻某些退欧协议，硬脱欧风险加大，导致英镑和欧元走弱，支撑美元反弹。周中美股、原油均大跌，金属多承压。国内8月金融数据显示社融增量、新增人民币贷款均超出市场普遍预期，流动性维持充裕，利好大宗商品。基本面来看，海外疫情反复，对部分矿山生产仍存扰动，四季度矿端供应存不确定性。国内8月精炼锌产量超市场预期，在高利润驱动下，炼厂加速提产，预计9月精炼锌产量环比续增。当前部分炼厂启动冬储，加速四季度锌矿需求，预计加工费拐点降至，后期随着原料及高利润的限制，精炼锌产量环比增量存不确定性。下游方面，据调研天津受环保整顿的企业大部分已复产，各地区终端订单企稳，预计9月中旬会有新订单落地，利空影响弱化。此外，压铸锌及氧化锌企业开工率环比回升，需求边际向好。上周锌价大跌，下游补库强烈，或提前消化部分节前备货，不过社会库存有望延续去化。整体来看，短期供应边际增加，然四季度受矿端供应及企业利润限制，精炼锌供应仍存不确定性，需求端有所改善，现货较为坚挺，基本面未发生扭转。近日锌价受宏观利空影响大幅下调，随着市场情绪宣泄后止跌，短期锌价有望延续反弹走势。</p>	<p>锌矿端增长，中长期偏空</p>
	<p>操作建议： 多单持有</p>	
	<p>风险因素： 宏观风险扩大</p>	

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	19435	-425	-2.14	297519	204939	元/吨
LME 锌	2472	-36	-1.42			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 2010 期价呈现探底回升的走势，周中一度跌破 40 日均线支撑，最低点跌至 19045 元/吨，最终收至 19435 元/吨，周度跌幅达 2.14%，持仓量达 87208 手。伦锌亦呈现探底回升走势，周中期价跌至 2400 美元/吨一线跌势放缓，周五晚间大幅反弹收至 2472 美元/吨，周度跌幅达 1.42%，持仓量为 225711 手。

现货市场：上周随着锌价下挫，华东地区下游采购意愿强烈，现货升水低位回升，截止周五，普通锌品牌基本对 2010 合约升水 210-220 元/吨。周初锌价回落，下游按需拿货，且部分提前备货，现货升水止跌回升，后几日现货下行，下游拿货情绪略有降温，但社会库存持续走低，持货商提高升水报价。宁波地区 0#现锌对沪锌 2010 自升水 140-180 元/吨转为 300-320 元/吨左右，较上海升水 20-70 元/吨左右。宁波市场流通持续紧张，持货商挺价意愿较浓，而金九银十消费旺季，加之海外经济重启带来出口回暖，下游订单转好。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2010 合约升水 50-100 元/吨，较沪市贴水 120 元/吨较上周扩大 50 元。锌价大幅下跌，激发下游低价补货热情，持货商挺价意浓。天津 0#现锌主流普通品牌对沪锌 2010 合约升水 180 至 340 元/吨附近，紫金对 2010 合约报升水 200 元/吨至 350 元/吨，津市较沪市由升水 30 元/吨上升至 80 元/吨左右。锌价下跌叠加大邱庄部分企业复产，市场接货情绪有所好转，天津升贴水小幅上行；周中，锌价大幅下跌，下游大量备货补库，贸易商上调升贴水报价；周末锌价低位反弹，下游补库需求进入尾声，市场成交走弱。

行业上：国内 8 月 CPI 同比上涨 2.4%，涨幅较上月回落 0.3 个百分点，但扣除食品和能源的核心 CPI 反弹，主因水灾过后鲜菜价跌以及去年 8 月以后猪肉价格大涨形成高基数，另外 PPI 同比下降 2%，降幅较上月收窄 0.4 个百分点。这说明投资和消费需求是持续回升的。

SMM：8 月精炼锌产量 50.91 万吨，环比增速 3.3%，同比增速 1.98%。1-8 月累计精炼锌

产量 386.9 万吨，累计同比增速 3.68%。其中 8 月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为 7.8 万吨，环比增加 3.94%。8 月国内精炼锌产量高于 7 月预期量，因锌价延续上行，冶炼厂生产利润修复，利润驱动下冶炼厂主动提产，此外，甘肃、湖南、内蒙古等地区部分炼厂检修后复产。进入 9 月，高利润刺激下，除甘肃部分炼厂检修外，其他地区冶炼厂继续提产，加之内蒙、广东、河南地区炼厂检修后复产，预计 9 月精炼锌产量环比增加 3.69 万吨至 54.59 万吨。

8 月压铸锌合金企业开工率为 38.54%，环比增加 3.83 个百分点，同比下降 11.67 个百分点。汽车产销量的持续走高，带动汽车锁芯，配件等订单增加明显；国内电子，饰品、箱包拉链等订单在经济活动逐步恢复的情况下，订单量亦有增加；5G 通讯订单作为新增长点，贡献部分需求；卫浴、锁具、五金等在地产回暖的情况下亦有不俗表现。卫浴出口订单如东南亚、欧洲等地订单略有恢复，出口至印尼、巴西等地箱包订单亦有增加，终端厂区内开始有出口集装箱装箱。预计 9 月压铸锌合金开工率环比增加 1.57 个百分点，录得 40.11%，同比下降 11.5 个百分点。

8 月氧化锌企业开工率为 49.08%，环比上升 0.05 个百分点，同比下降 1.71 个百分点。轮胎板块延续向好，7 月橡胶轮胎外胎产量环比增加；同时日韩、欧洲等国家汽车生产进一步恢复，出口同环比同步录增；饲料订单目前表现平稳；另外伴随老基建新基建并行及高铁建设的进行，避雷器、亚敏电阻等小众板块订单表现亮眼；而陶瓷涂料板块订单目前较为平淡，化工板块订单保持稳定。预计 9 月氧化锌开工率为 48.96%，环比下降 0.12 个百分点，同比下降 1.09 个百分点。

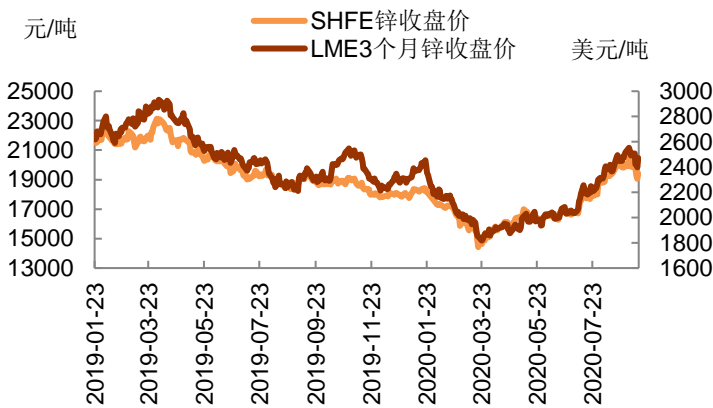
库存方面，截止至 9 月 11 日，LME 库存环比减少 350 吨至 219700 吨；上期所库存环比减少 15872 吨至 58453 吨。锌锭库存总量为 15.88 万吨，较上周五下降 19600 吨，因价格大幅下跌引发的下游补货。其中，上海地区进口锌少有到货，市场仍以消化国产锌为主，下游逢低价采购带动出库，库存下降明显；广东地区由冶炼厂提货后直接发至下游的货量增加，造成仓库入库下降，天津地区环保达标企业陆续恢复生产，需求持续恢复，冶炼厂正常到货，库存略有下降。上海保税区锌锭库存为 4.1 万吨，较上周增加 1000 吨。进口亏损收窄，但是因前期亏损较大，部分到港货继续进入保税仓。

上周锌价呈现探底回升的走势。宏观面看，上周美国两党推出缩小版的财政支持计划再度落空，欧洲几个主要国家疫情强烈反弹，且英国威胁推翻某些脱欧协议，硬脱欧风险加大，导致英镑和欧元走弱，支撑美元反弹。周中美股、原油均大跌，金属多承压。国内 8 月金融数据显示社融增量、新增人民币贷款均超出市场普遍预期，流动性维持充裕，利好大宗商品。基本面来看，海外疫情反复，对部分矿山生产仍存扰动，四季度矿端供应存不确定性。国内 8 月精炼锌产量超市场预期，在高利润驱动下，炼厂加速提产，预计 9 月精炼锌产量环比续增。当前部分炼厂启动冬储，加速四季度锌矿需求，预计加工费拐点降至，后期随着原料及高利润的限制，精炼锌产量环比增量存不确定性。下游方面，据调研天津受环保整顿的企业

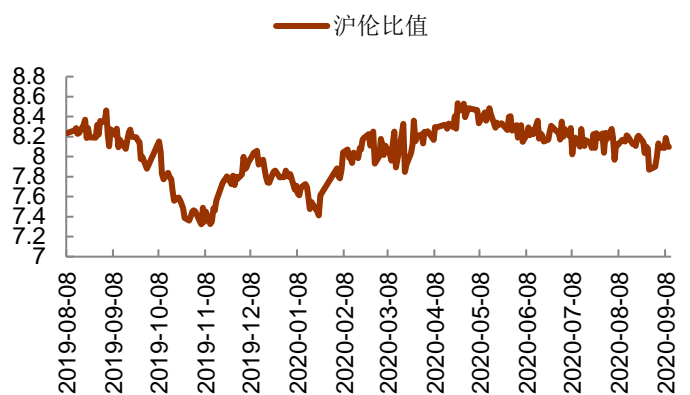
大部分已复产，各地区终端订单企稳，预计9月中旬会有新订单落地，利空影响弱化。此外，压铸锌及氧化锌企业开工率环比回升，需求边际向好。上周锌价大跌，下游补库强烈，或提前消化部分节前备货，不过社会库存有望延续去化。整体来看，短期供应边际增加，然四季度受矿端供应及企业利润限制，精炼锌供应仍存不确定性，需求端有所改善，现货较为坚挺，基本面未发生扭转。近日锌价受宏观利空影响大幅下调，随着市场情绪宣泄后止跌，短期锌价有望延续反弹走势。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

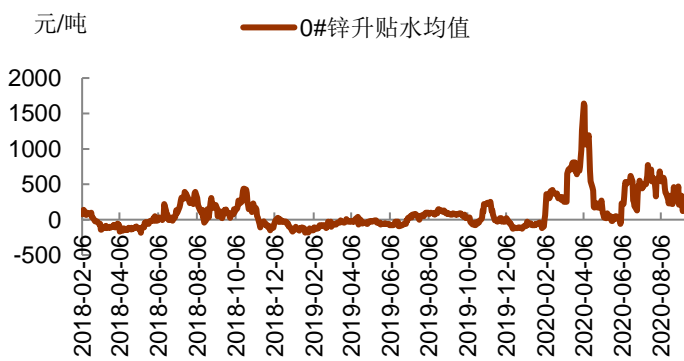


图表2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

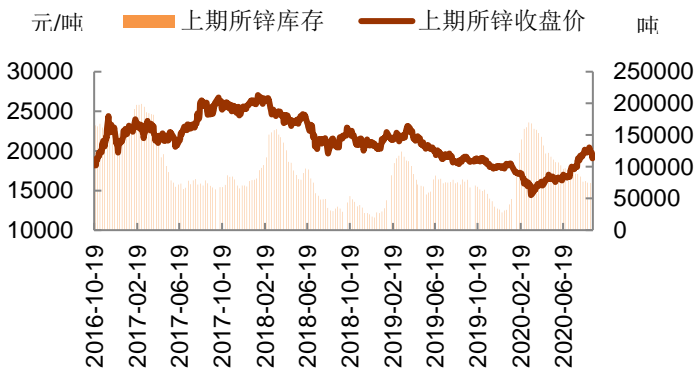


图表4 LME 升贴水

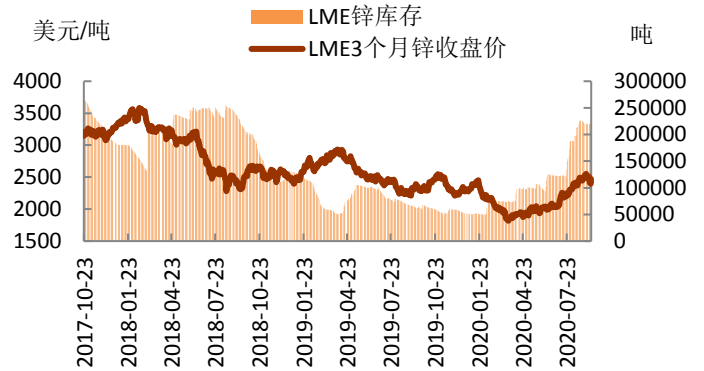


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

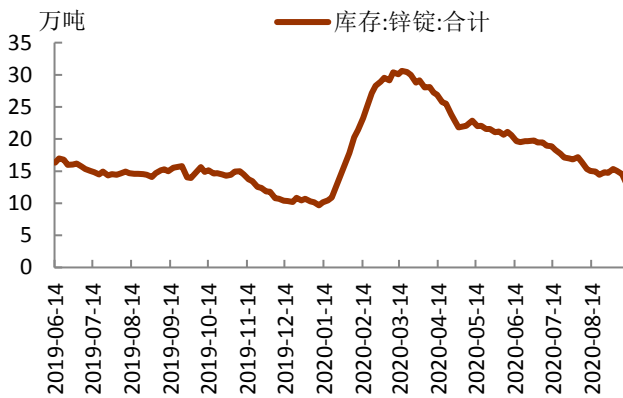


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

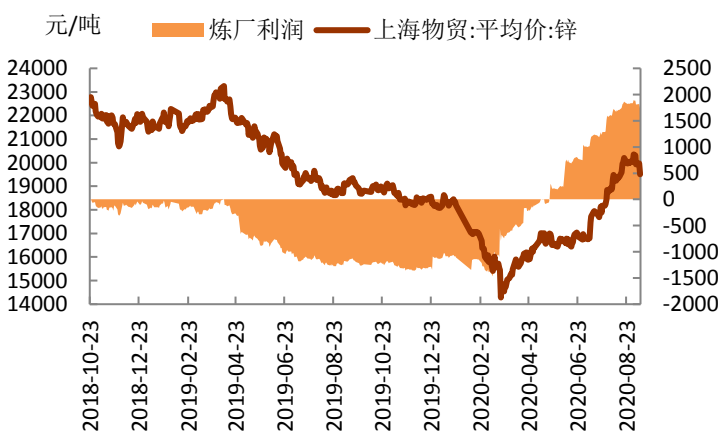


图表 8 保税区库存

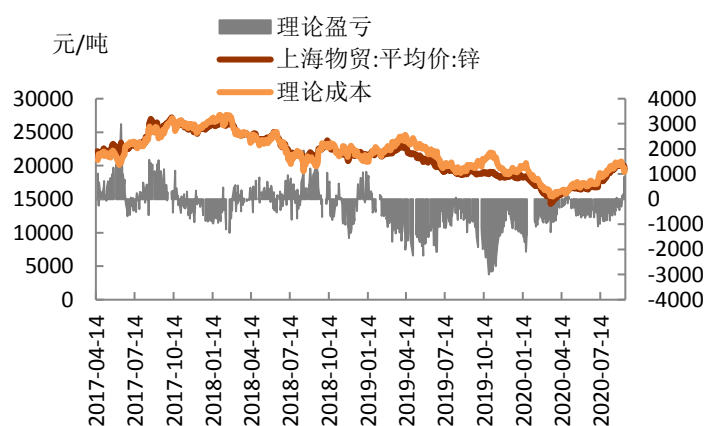


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

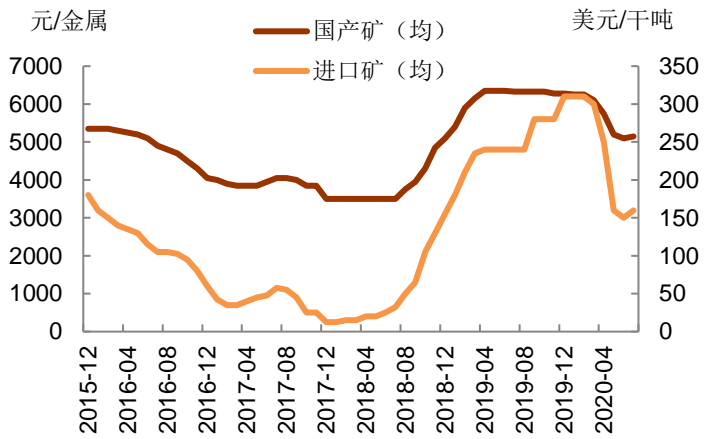


图表 10 精炼锌进口盈亏



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。