

2020年12月19日 锌周报

混沌天成研究院

工业品组

有色金属组

✍️: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

✍️:

☎️:

✉️:

从业资格号:

投资咨询号:

联系人: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

宏观利好不断 精矿依然偏紧 维持锌价震荡偏强判断

观点概述:

宏观上,疫苗为疫情控制带来希望,欧、美、加等国预计先后开始接种疫苗,但美失业救济面临断档,疫情依旧高发,从当选总统拜登、美国商会、参议院两党领袖的表态看,经济刺激法案通过仍是当务之急,美新冠援助刺激协议达成预期乐观,美元指数大幅走弱,铜价强势运行;

供给端,海外矿山逐步恢复,10月秘鲁锌产量同比增长8%,但Gamsberg 锌矿重启出现变数,运营继续暂停,另外国内北方已经明显降温,预计北方地区锌矿产出与运输,阶段锌矿紧张情况延续,上周国产精矿TC回落50元至4150元/吨。

需求端,基建需求仍能维持、汽车数据继续向好,家电数据良好,集装箱订单火爆,限电对锌加工影响相对有限。美国经济数据继续好转,行业补库需求明显,欧洲新能源汽车销售大幅提升,美国汽车制造超预期回升,整体需求表现尚可。

综上,欧美货币政策保持宽松,财政援助法案通过预期乐观,矿山供给依然偏紧,国内需求韧性维持,海外制造业延续恢复,随着疫苗的逐步推进,预计海外恢复预期加强,维持震荡上行判断。

策略建议:

趋势: 多单持有或逢低做多

跨期: 观望;

跨市: 观望

风险提示:

消费严重不及预期;

疫苗接种效果不及预期;



混沌天成研究院

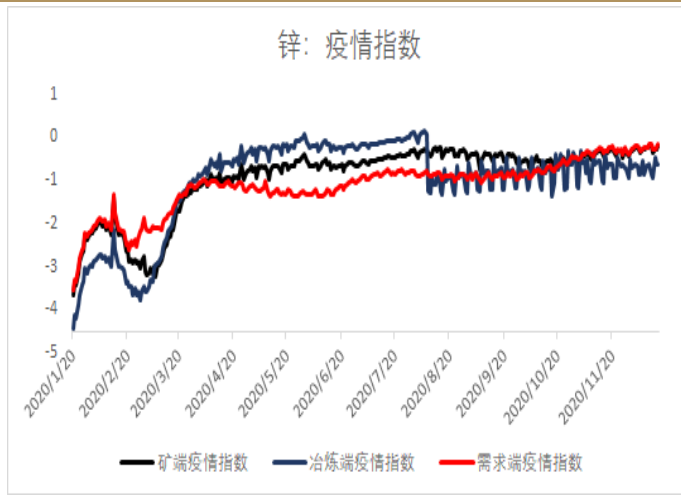
一、供给端：

1、矿端：国内冬储需求，海外矿山仍有干扰，TC 本周再次下滑

1)、疫情指数：疫情对比指数强弱分界附近，对供需影响潜在影响逐渐减弱

图表 1：锌产业疫情指数

图表 2：LME 锌价与疫情对比指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

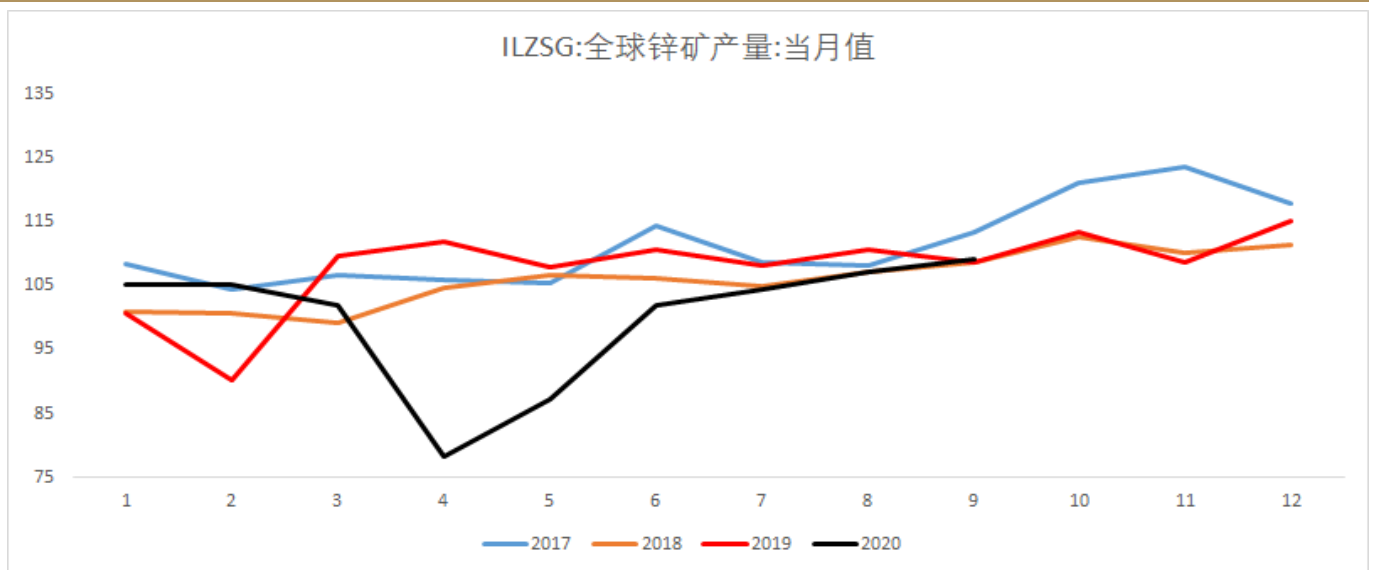
数据来源：Wind，混沌天成研究院

2)、精矿供给尚未完全恢复，干扰仍在继续，全年精矿供给减少几成定局

1-9 月全球精矿累计产量 900.59 万吨，累计减少 58.23 万吨，累计同比下降 6.07%，其中二季度产量同比减少 52.14 万吨，三季度全球锌矿山产环比明显恢复，但完全恢复仍有一定差距。精矿 TC 偏低，矿山利润丰厚，恢复提产积极性继续提高，预计 2020Q4 精矿产出持平于 2019Q4，约恢复至 330 万吨，但全年精矿减少几成定局。

锌矿干扰仍在继续，韦丹塔旗下矿山南非开普省的甘斯堡露天矿发生工程故障，10 名矿工被困，其中 8 人获救，当前尚无恢复消息传出。据我的有色网了解 Gamsberg 矿年产 25 万铅锌金属吨精矿，主要供给印度及纳米比亚冶炼厂。

图表 3：全球锌精矿产量



数据来源：ILZSG，混沌天成研究院

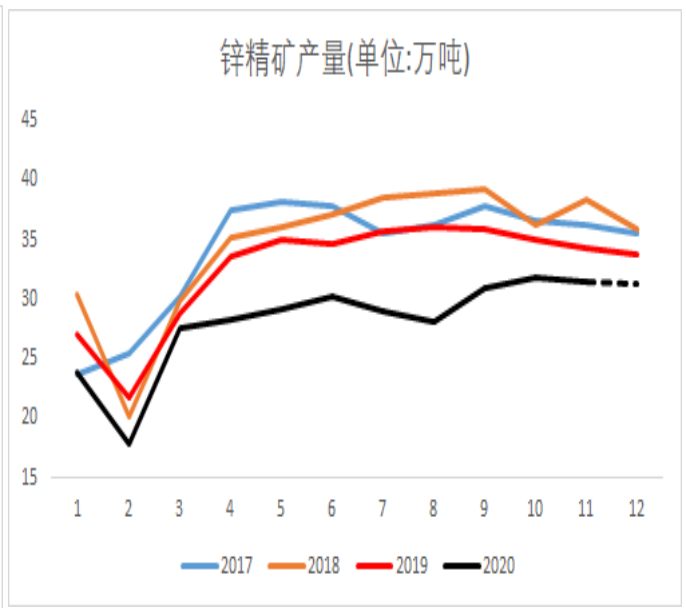
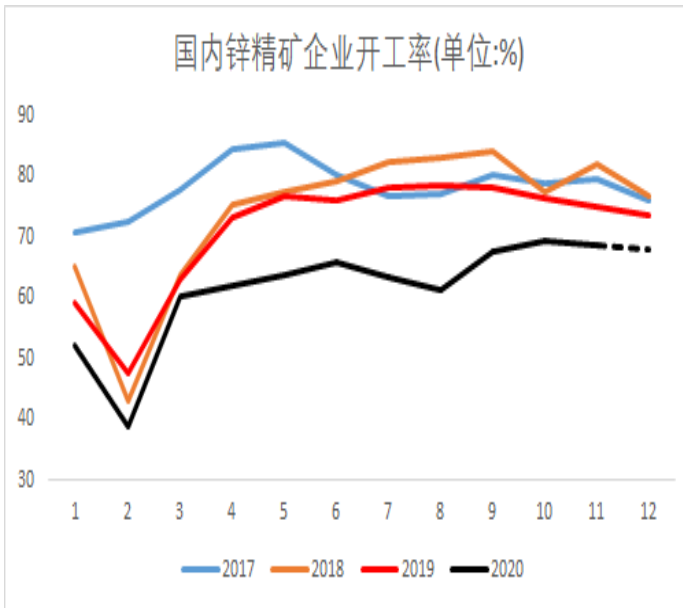
3)、国产锌精矿：1-11月国产锌精矿累计减少约50万吨，下降约14%

11月锌精矿产量为31.46万吨，环比下降1%，同比下降8.2%；精矿偏紧，TC持续下降，矿山利润持续好转，后期产量的释放，还需关注湖南湘西、内蒙地区产业整合推进情况。

(备注：对于国内精矿数据同比大幅下滑，据了解可能存在矿山样本改变问题，但从其他数据源了解到的情况可能国产矿下降幅度没这么大，但国内矿山产出减量是一致的。)

图表 4：国内锌精矿企业开工率

图表 5：中国锌精矿产量 (单位：万吨)



数据来源：SMM，混沌天成研究院

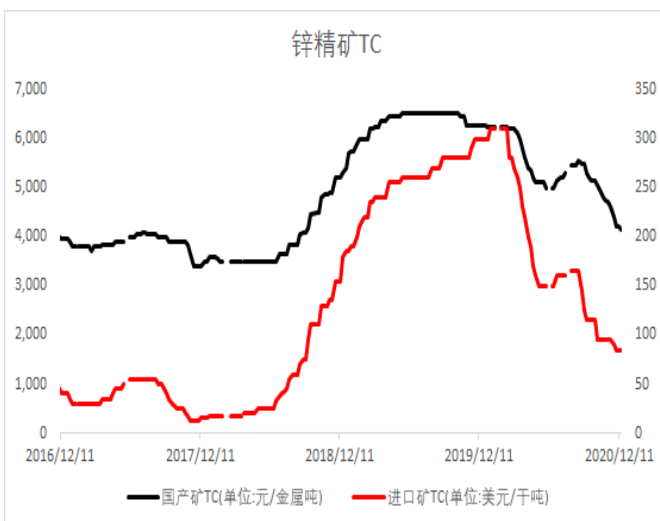
数据来源：SMM，混沌天成研究院

4) 精矿延续偏紧，TC 维持继续下滑

精矿供给端，国产精矿同比下降明显，冬储备货需求，进口精矿需求旺盛；锌冶炼利润虽有回落，但仍具有一定利润，且副产品金、银等收益颇丰，精矿需求动力尚可。供给仍有一定干扰，而需求却较为强劲，本周锌精矿 TC 继续下滑，进口矿 TC 与上周持平为 85 美元，国产矿回落 50 元至 4150 元/吨。

图表 6：锌精矿 TC

图表 7：国内锌精矿利润与冶炼厂利润



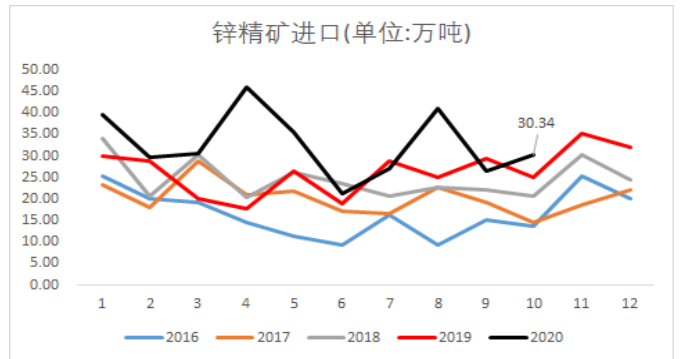
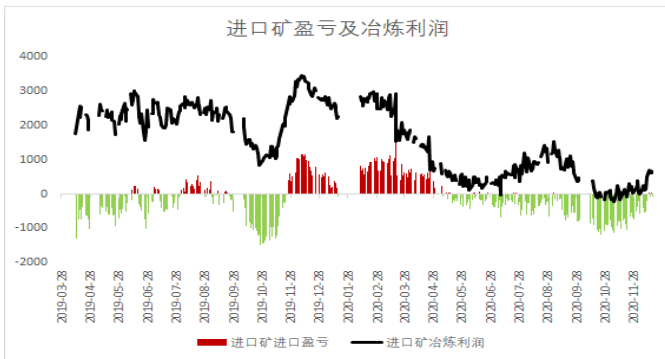
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

5)、 锌精矿进口：精矿进口需求旺盛，进口矿依旧亏损，但亏损缩小

图表 8：锌精矿现货进口盈亏

图表 9：锌精矿进口（单位：万吨）



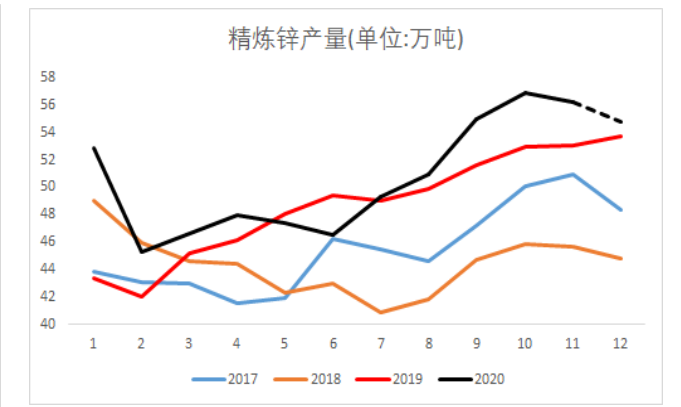
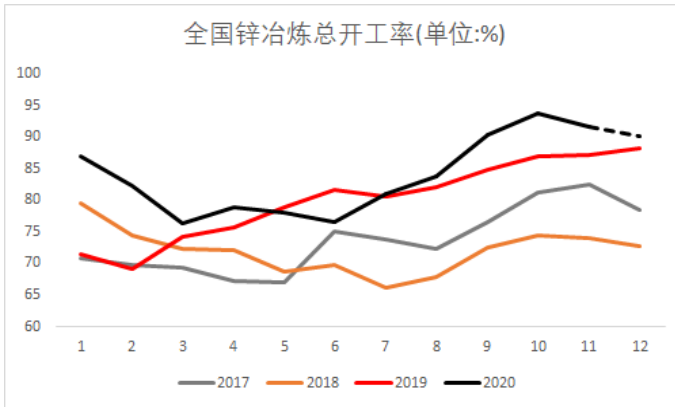
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

2、 冶炼端：利润下滑，及检修影响 11 月精锌产量下滑至 54.81 万吨，环比减少 2.1 万余吨。

图表 10：全国锌冶炼开工率

图表 11：中国精炼锌产量（单位：万吨）



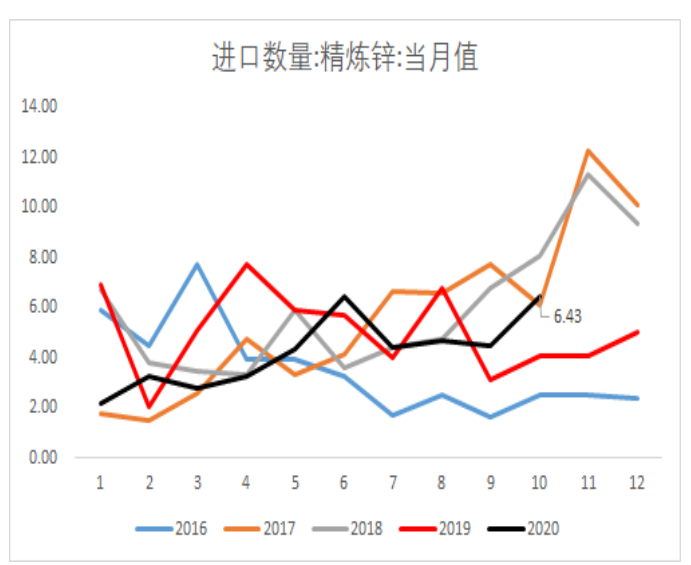
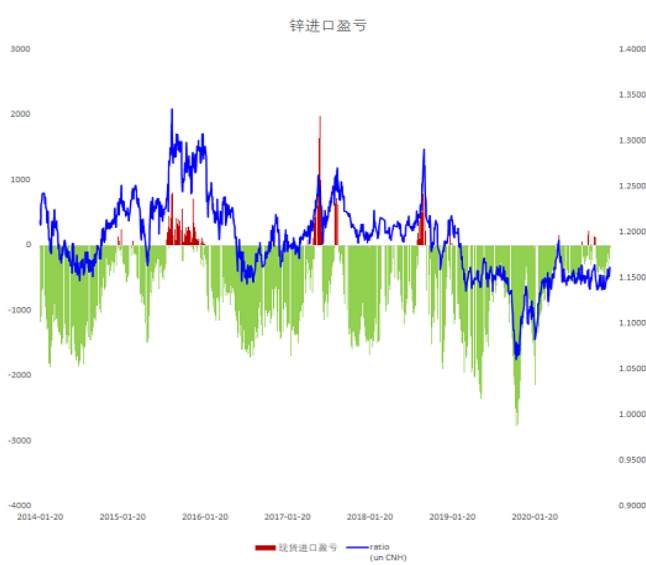
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

3、 精锌进口： 锌锭现货进口盈亏平衡附近，免税品牌进口基本持平，10 月进口小有回升

图表 12：精炼锌现货进口盈亏

图表 13：精炼锌进口（单位：万吨）



数据来源：混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

二、需求端：海外逐渐好转，国内需求预期良好

锌加工行业消费结构

图表 14：锌加工消费结构

	镀锌	压铸合金	锌盐	铜合金	电池	其他
占比	64%	18%	9%	6%	2%	1%

数据来源：安泰科，混沌天成研究院

锌终端行业消费结构

图表 15：锌终端消费结构

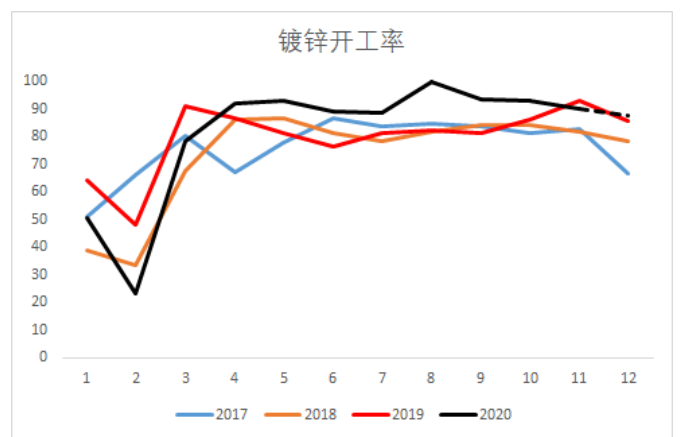
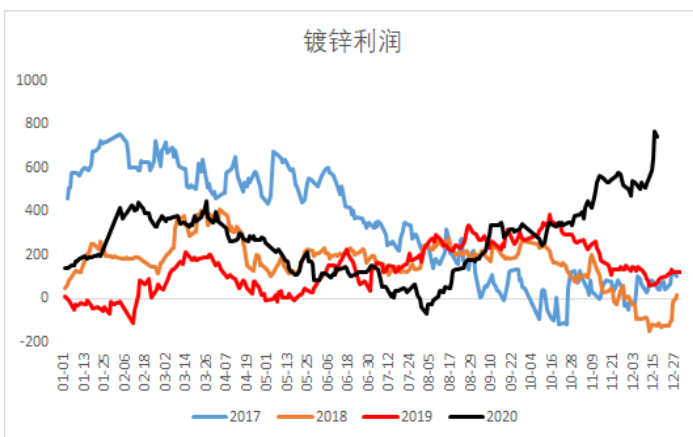
	建筑	基础设施	交通	家用品	机械	其他
占比	32%	23%	16%	13%	5%	11%

数据来源：安泰科，混沌天成研究院

1、镀锌：镀锌板利润丰厚，产量攀升，库存继续下滑，需求表现良好

图表 16：镀锌板利润（单位：元/吨）

图表 17：镀锌开工率

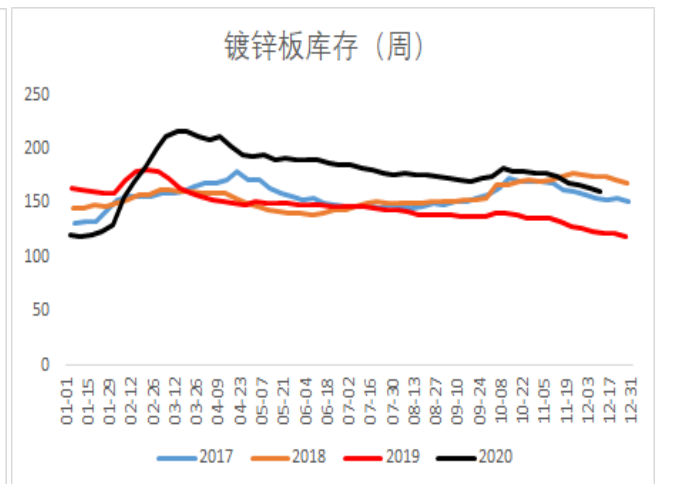
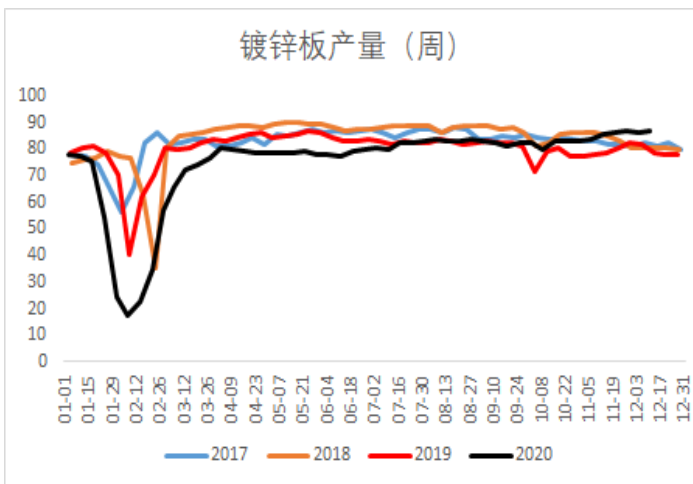


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 18：镀锌板产量（万吨）

图表 19：镀锌板库存（万吨）

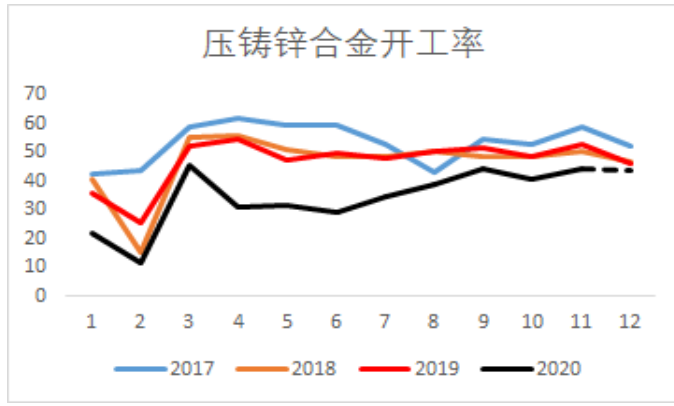


数据来源：我的有色，混沌天成研究院

数据来源：我的有色，混沌天成研究院

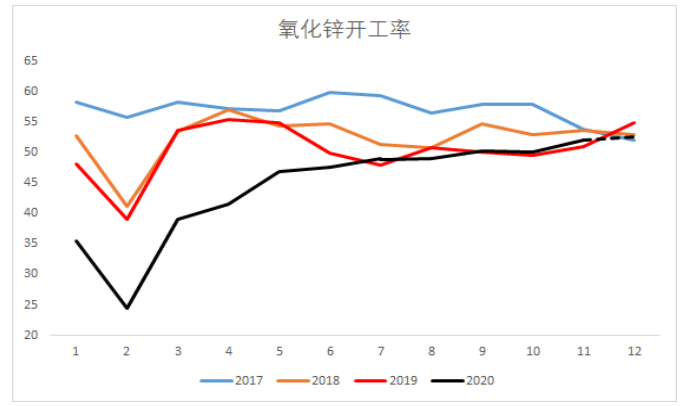
2、压铸与锌合金：压铸锌合金开工率明显弱于去年同期，随着海外经济活动恢复随着汽车的需求回升，氧化锌开工逐步改善

图表 20：压铸锌合金开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 21：氧化锌开工率

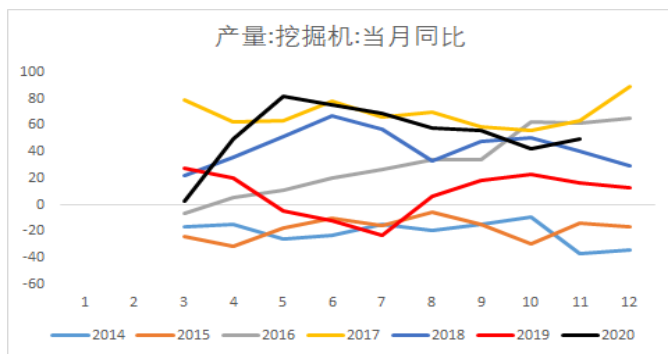


数据来源：SMM，混沌天成研究院

3、基建：挖掘机产销持续表现良好，基建需求有所提速

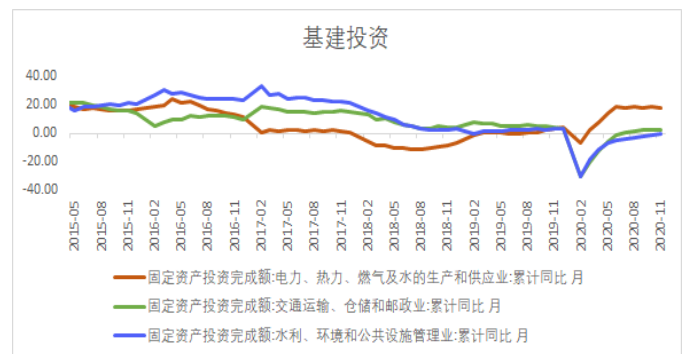
11月国内基础设施投资累计同比17.50%，较10月份下降0.7个百分点；财政部17日公布数据显示，前10个月地方政府新增专项债券发行35466亿元，较去年同期大增。

图表 22：房地产开工与竣工



数据来源：Wind，混沌天成研究院

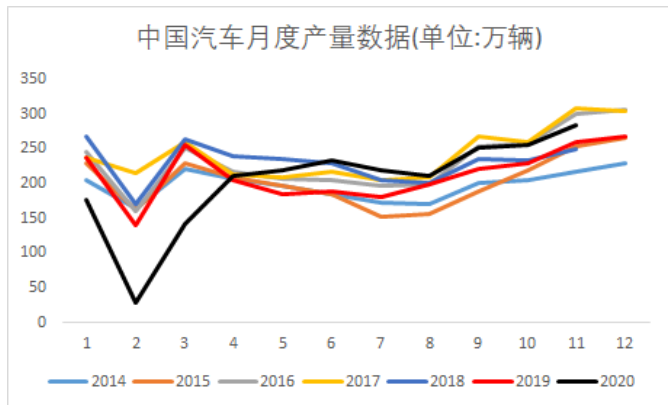
图表 23：固定资产投资完成额累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

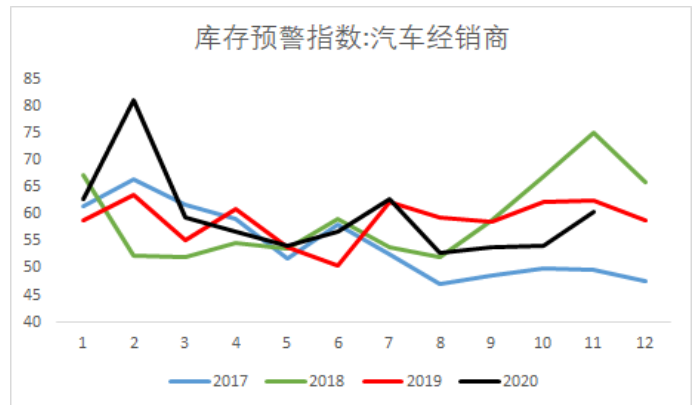
4、汽车：11月汽车产量284.7万辆，汽车产销同比持续增加，镀锌板材需求稳步提升

图表 24：汽车产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

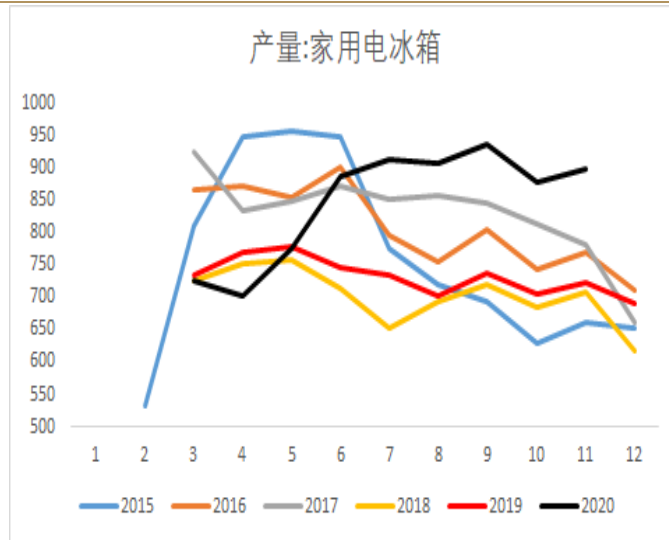
图表 25：汽车经销商库存预警指数



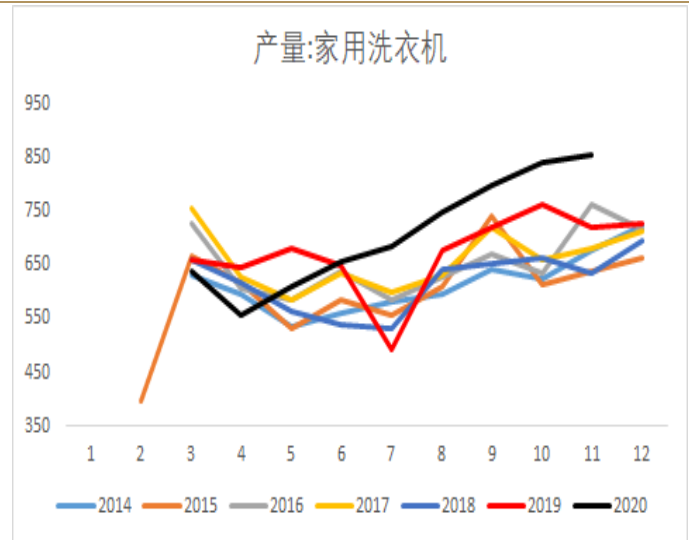
数据来源：wind，混沌天成研究院

5、家电：家电消费强劲

图表 26：冰箱产量



图表 27：洗衣机产量



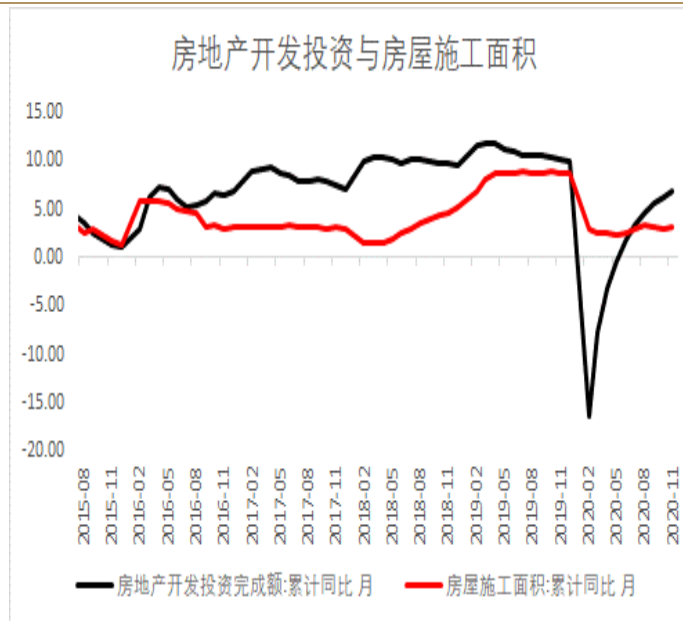
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

6、地产：新开工，竣工均有所提升

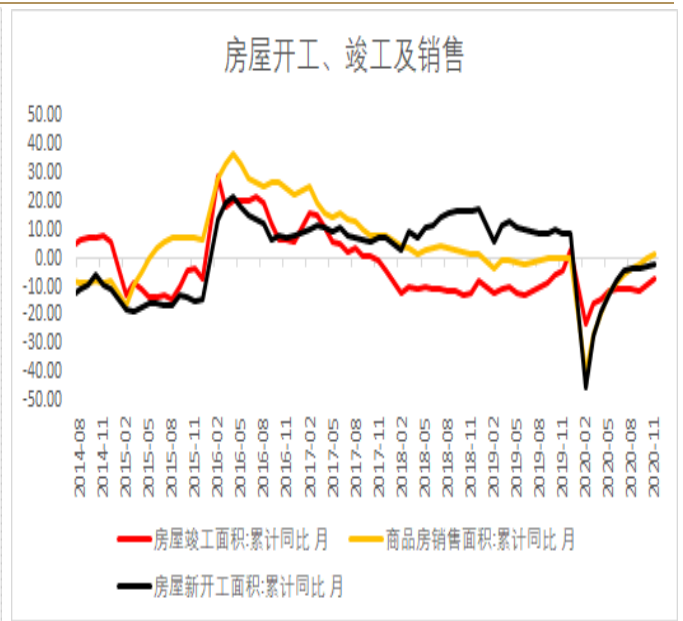
11月房地产开发投资额累计同比+6.8%，增速环比走阔0.5个百分点，投资增速高位走稳。11月新开工累计同比-2.0%；同期竣工累计同比-7.3%。在三道红线压力和市场销售韧性较强的背景下，房企通过抢开工、促回款努力改善资产负债表的意愿充沛。

图表 28：房地产开发投资与房屋施工面积



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 29：房屋开工、竣工及销售

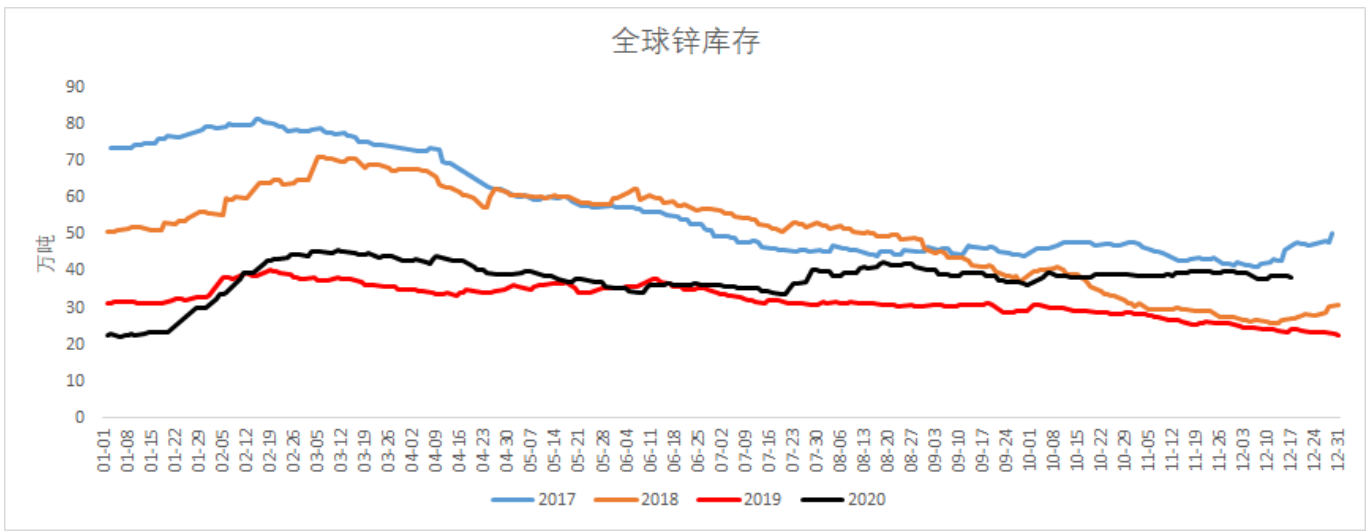


数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、库存与升贴水：

1、全球锌显性库存窄幅波动

图表 28：全球锌显性库存

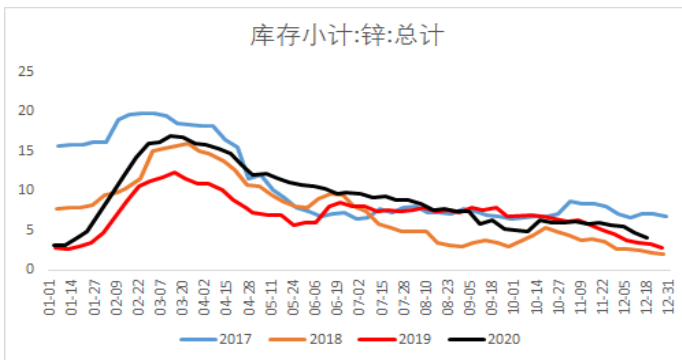


数据来源：Wind, SMM、混沌天成研究院

2、国内库存：

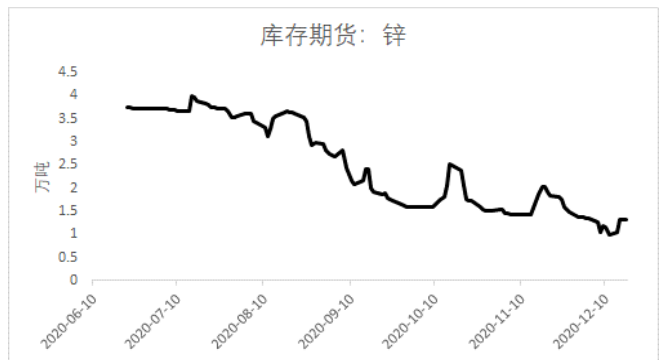
1)、SHFE 交易所库存与仓单：交易所库存及仓单维持较低水平

图表 29：SHFE 锌交易所库存



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

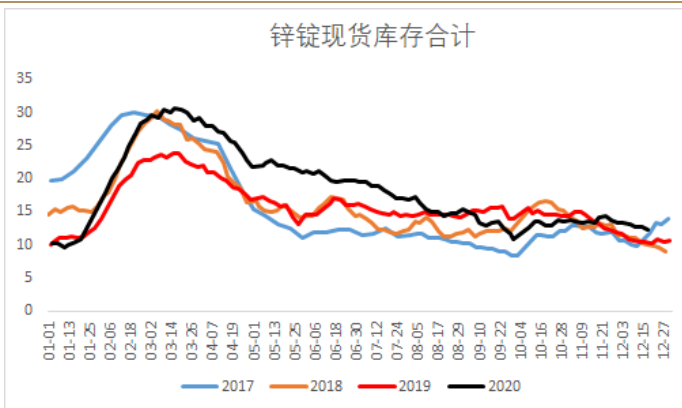
图表 30：SHFE 锌仓单库存



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

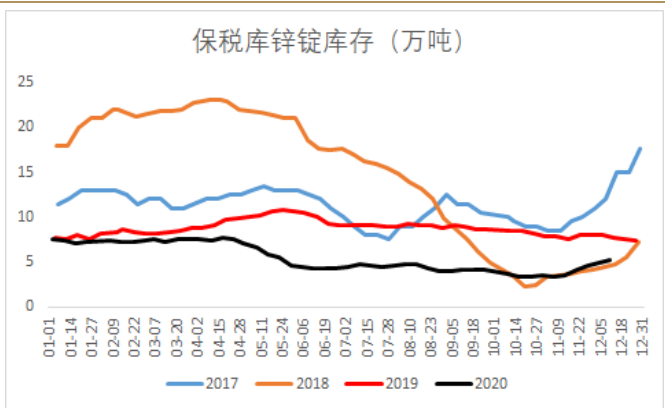
2)、锌锭现货略有回落，但高于去年同期水平，保税锌锭库存增加

图表 31：锌现货库存



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

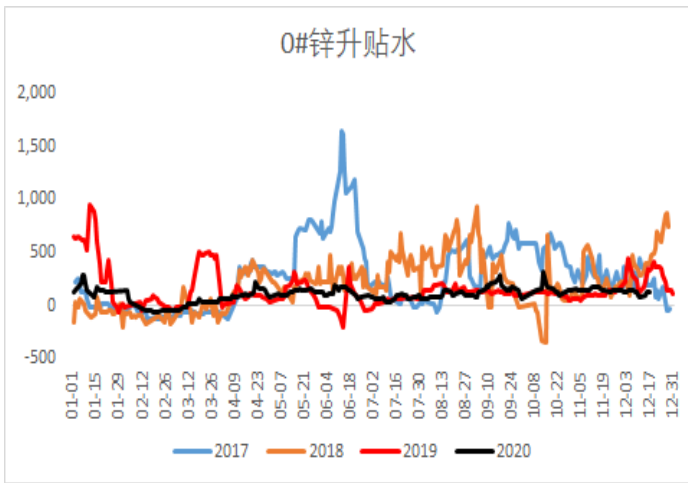
图表 32：保税区锌库存



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

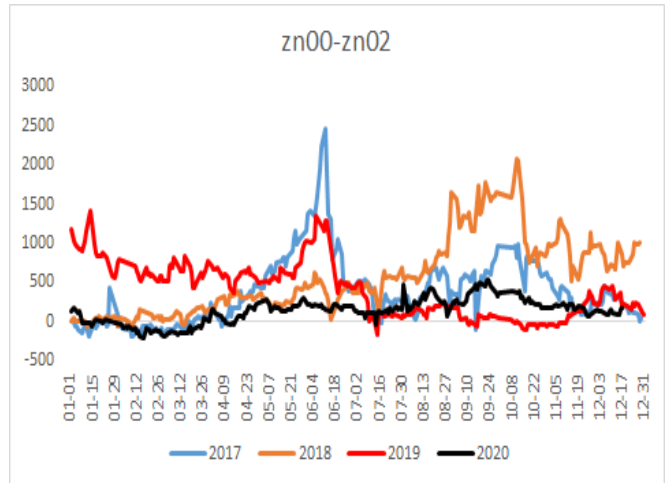
3)、现货升水略有回落，月差维持back结构

图表 33: 锌现货升贴水



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 34: 沪锌现货月连三价差

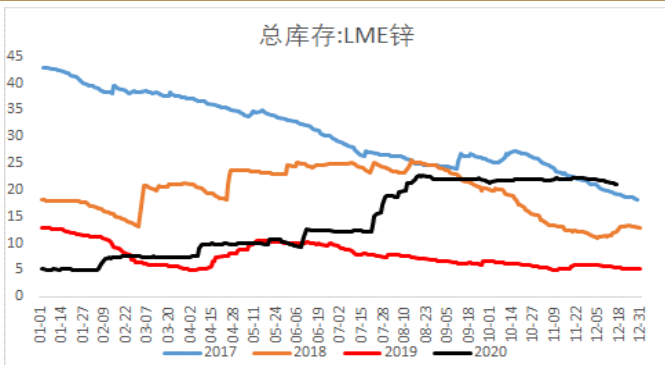


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、海外显性库存: LME 库存窄幅波动，LME (0-3) contango

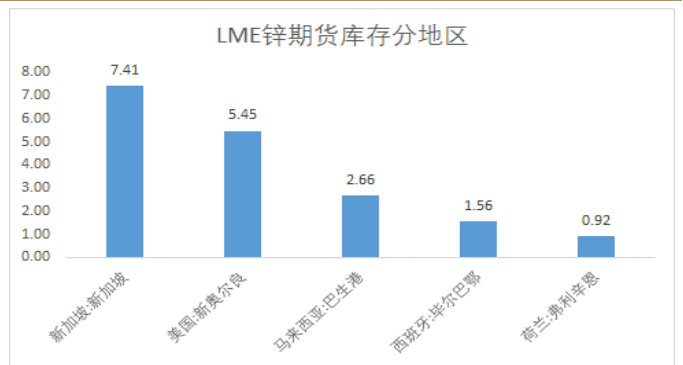
1)、LME 库存与库存分布

图表 35: LME 锌库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

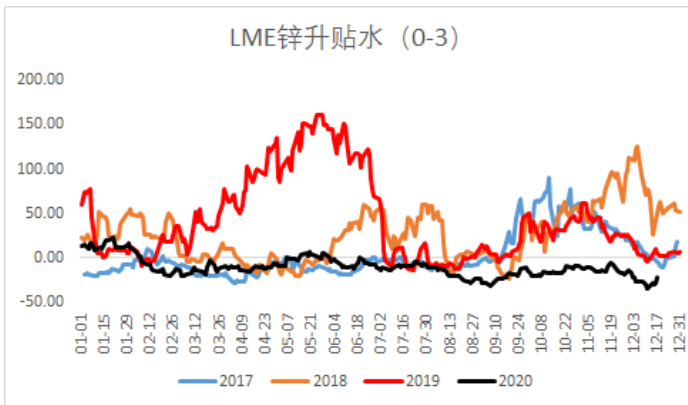
图表 36: LME 锌库存分布



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

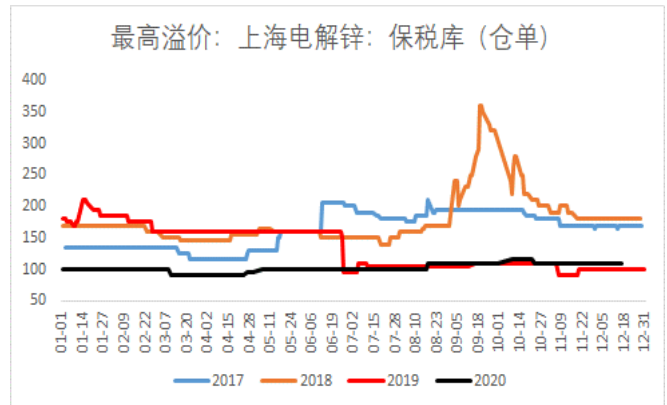
2)、LME 锌 (0-3) contango 扩大

图表 37: LME 锌 (0-3) 升贴水



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 38: 保税区锌仓单 CIF



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

四、技术走势：震荡上行

图表 39：沪锌主力技术走势图



数据来源：博弈大师，混沌天成研究院

五、结论

宏观上，疫苗为疫情控制带来希望，欧、美、加等国预计先后开始接种疫苗，但美失业救济面临断档，疫情依旧高发，从当选总统拜登、美国商会、参议院两党领袖的表态看，经济刺激法案通过仍是当务之急，美新冠援助刺激协议达成预期乐观，美元指数大幅走弱，铜价强势运行；

供给端，海外矿山逐步恢复，10月秘鲁锌产量同比增长8%，但Gamsberg锌矿重启出现变数，运营继续暂停，另外国内北方已经明显降温，预计北方地区锌矿产出与运输，阶段锌矿紧张情况延续，上周国产精矿TC回落50元至4150元/吨。

需求端，基建需求仍能维持、汽车数据继续向好，家电数据良好，集装箱订单火爆，限电对锌加工影响相对有限。美国经济数据继续好转，行业补库需求明显，欧洲新能源汽车销售大幅提升，美国汽车制造超预期回升，整体需求表现尚可。

综上，欧美货币政策保持宽松，财政援助法案通过预期乐观，矿山供给依然偏紧，国内需求韧性维持，海外制造业延续恢复，随着疫苗的逐步推进，预计海外恢复预期加强，维持震荡上行判断。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院