

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

矿端担忧仍存 需求季节转弱 预计锌价震荡运行

观点概述:

虽然5月初秘鲁等国陆续宣布采矿业重启,但锌精矿主产国新冠肺炎疫情仍未有效控制,矿端担忧仍存。

需求端预计6月国内镀锌、压铸、氧化锌开工预计季节性回落。海外需求尚在逐步回升中,回归正常消费水平路途漫漫。

供给担忧仍存,需求季节性转弱,预计锌价震荡运行。

策略建议:

趋势: 观望;

跨期: 正套谨慎持有;

跨市: 关注跨市正套;

风险提示:

宏观刺激加码;

终端消费回升超预期;

秘鲁、墨西哥、等国疫情扩大,矿山重启遇阻或重新关闭;



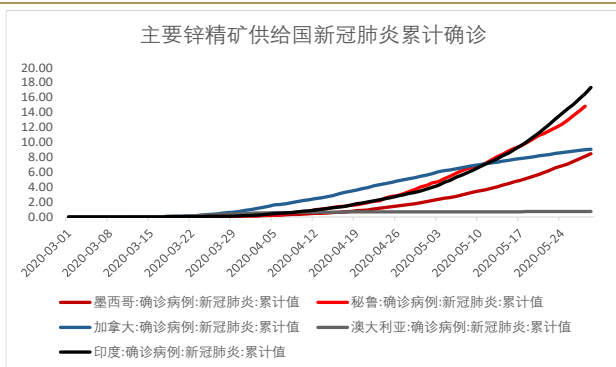
一、供给端：

1、矿端：矿端担忧仍在，TC 低位徘徊

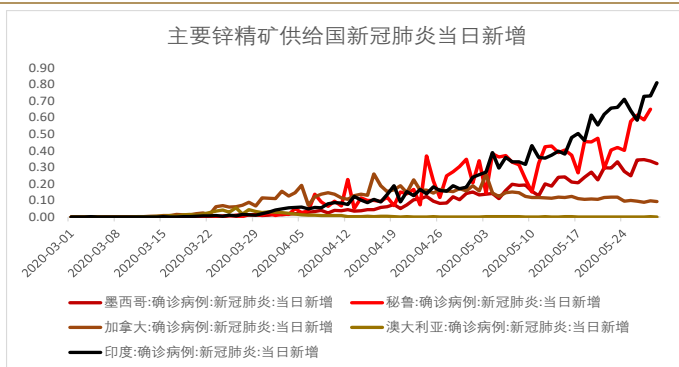
1)、海外主要锌精矿供给国新冠肺炎形势依旧严峻

主要精矿进口国中，印度、秘鲁、墨西哥当日新增确诊病例仍持续增加，另外南美地区巴西新增确诊呈爆发式增长；虽然5月初秘鲁、墨西哥等国宣布逐步恢复矿山运营，但从疫情发展情况来看，矿端担忧仍旧存在。

图表 1：海外主要锌精矿供给新冠肺炎累计确诊



图表 2：海外主要锌精矿供给新冠肺炎当日新增确诊

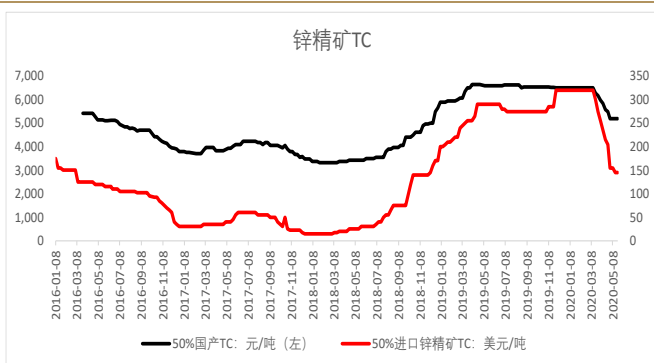


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

2)、锌精矿 TC 下滑，冶炼利润回落，矿山利润修复

图表 3：锌精矿 TC



数据来源：Wind，混沌天成研究院

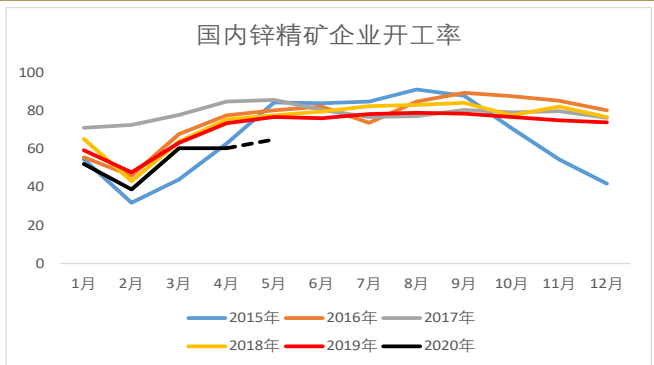
图表 4：国内锌精矿利润与冶炼厂利润



数据来源：Wind，混沌天成研究院

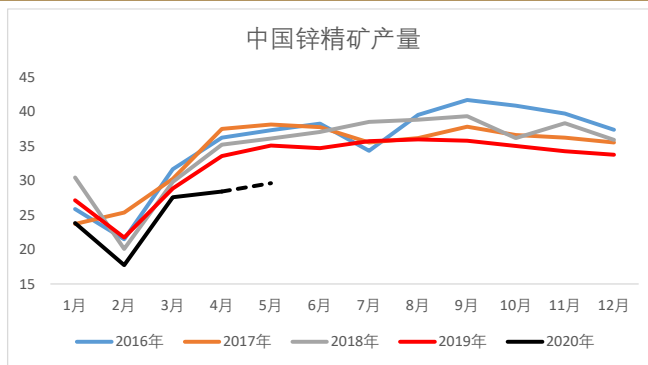
3)、TC 回落矿山利润修复，预计开工回升

图表 5：国内锌精矿企业开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 6：中国锌精矿产量（单位：万吨）

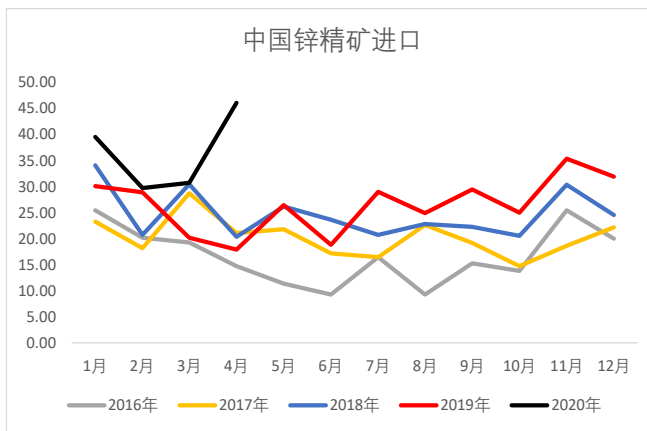
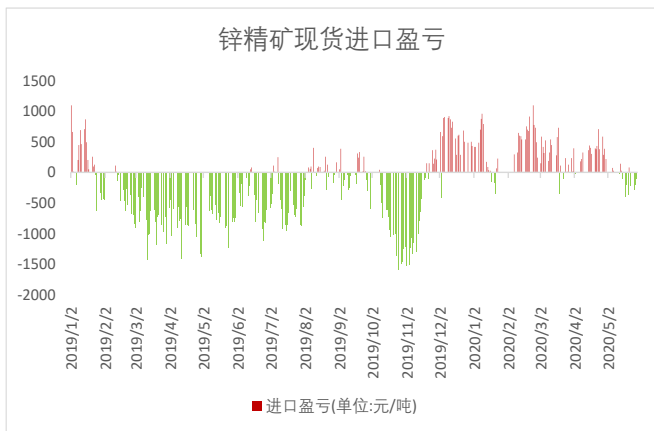


数据来源：SMM，Wind，混沌天成研究院

4)、锌精矿进口：4月精矿进口同比增加156.94%，伴随TC下降，进入5月锌矿进口转亏

图表 7：锌精矿现货进口盈亏

图表 8：锌精矿进口（单位：万吨）



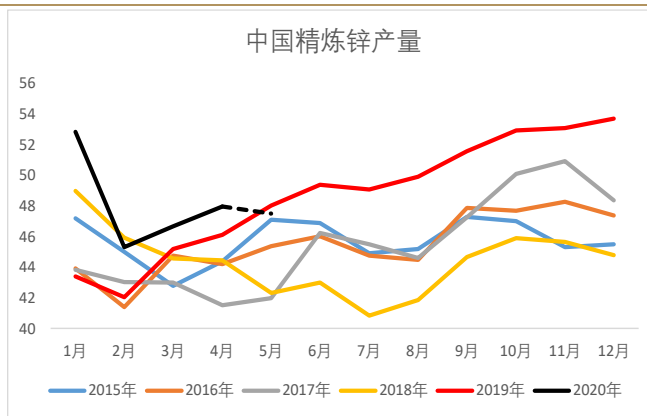
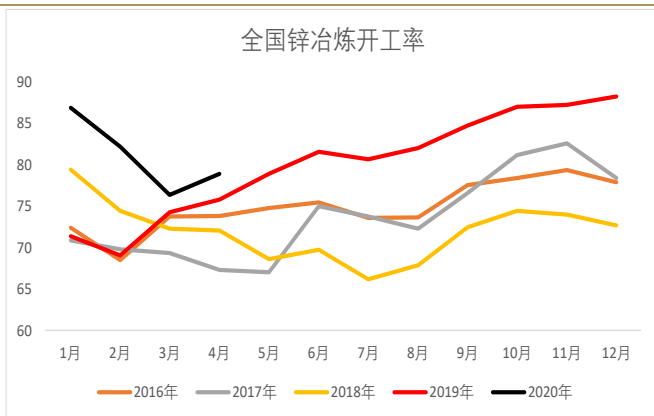
数据来源：混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2、冶炼端：冶炼利润虽有降低，但利润仍存，预计开工持稳回升

图表 9：全国锌冶炼开工率

图表 10：中国精炼锌产量（单位：万吨）



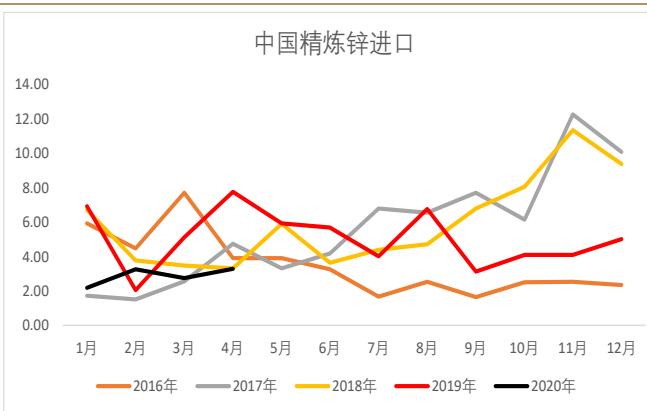
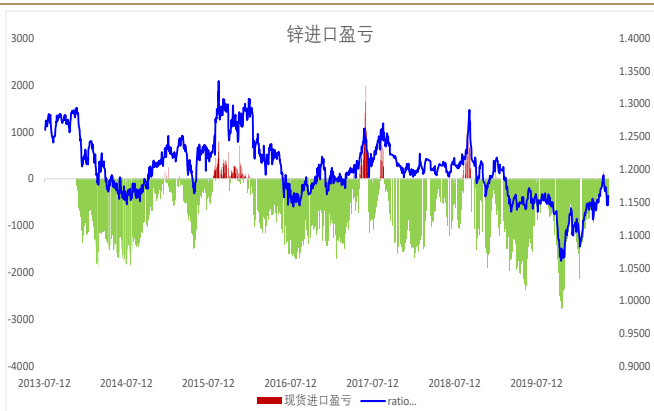
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、精锌进口：窗口打开保税库存流入明显，进口维持较低水平

图表 11：精炼锌现货进口盈亏

图表 12：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：预计需求季节性转弱

锌加工行业消费结构

图表 13: 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 14: 锌终端消费结构

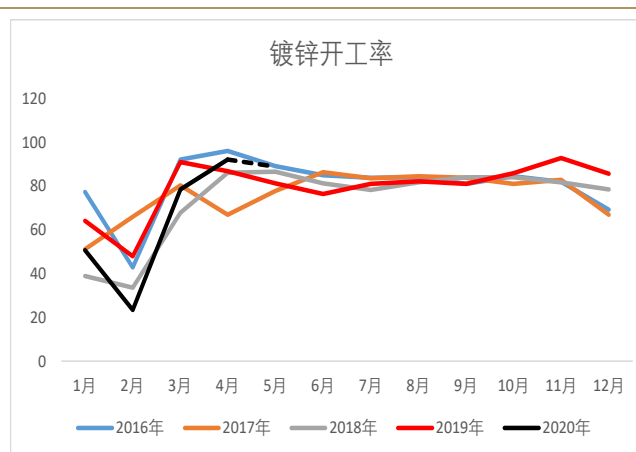
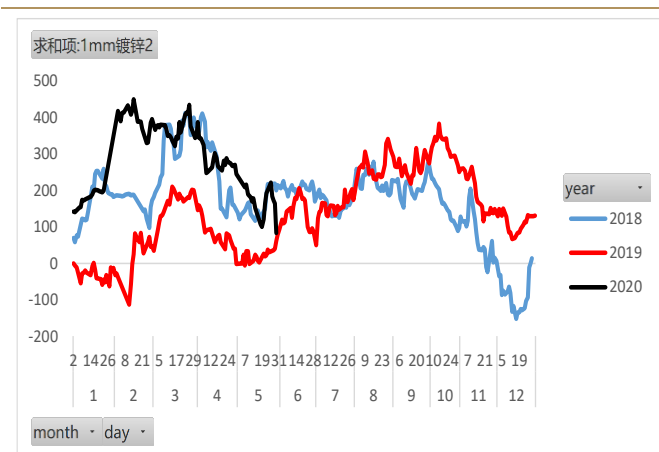
	建筑	基础设施	交通	家用品	机械	其他
占比	32%	23%	16%	13%	5%	11%

数据来源: 安泰科, 混沌天成研究院

1、镀锌: 镀锌开工回升强劲, 6月开工预计季节性回落

图表 15: 镀锌板利润 (单位: 元/吨)

图表 16: 镀锌开工率



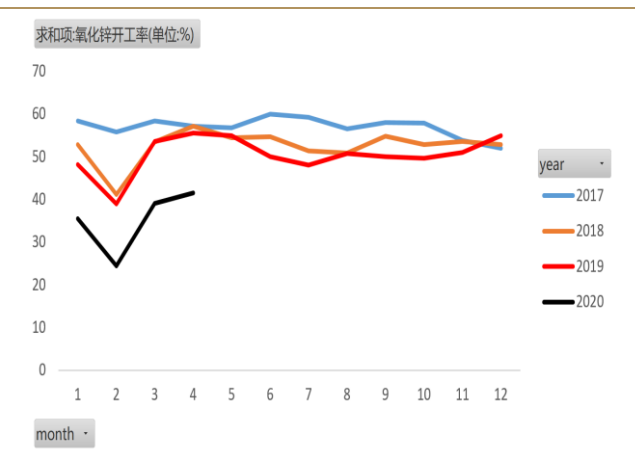
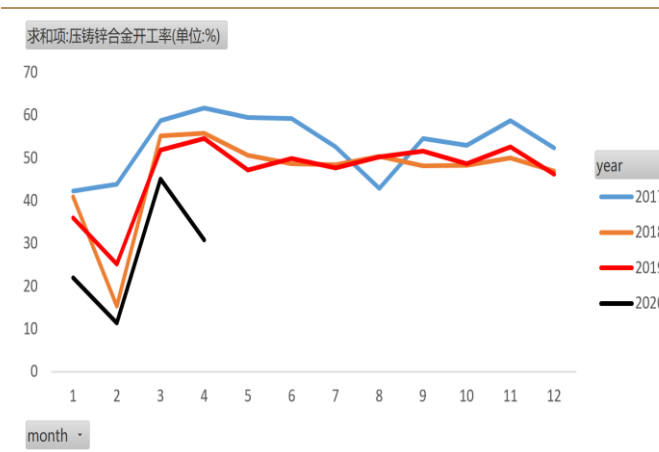
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、压铸锌合金及氧化锌开工率明显弱于去年同期

图表 17: 压铸锌合金开工率

图表 18: 氧化锌开工率



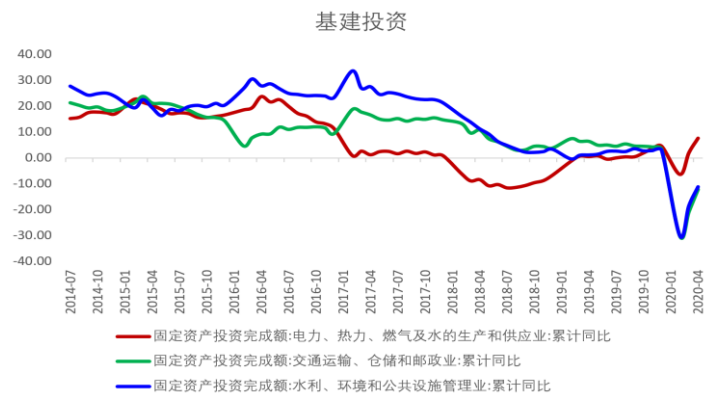
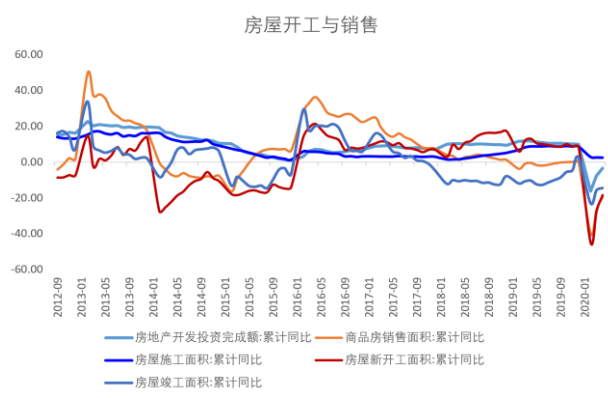
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、终端消费：房屋新开工与竣工回升，电力、热力等固定资产投资累计同比转正

图表 19：房地产开工与竣工

图表 20：固定资产投资完成额累计同比



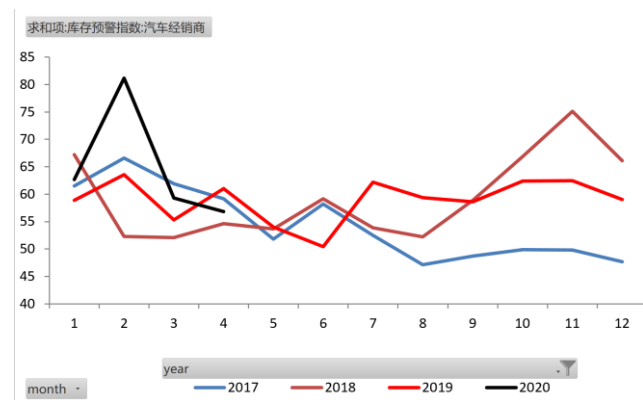
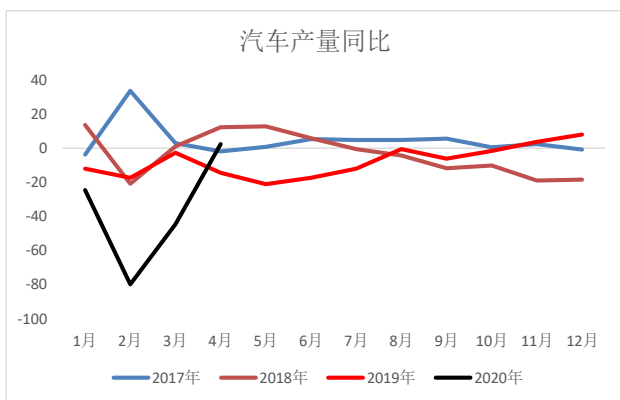
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

4、终端消费-汽车：产量同比转正

图表 21：汽车产量同比

图表 22：汽车经销商库存预警指数



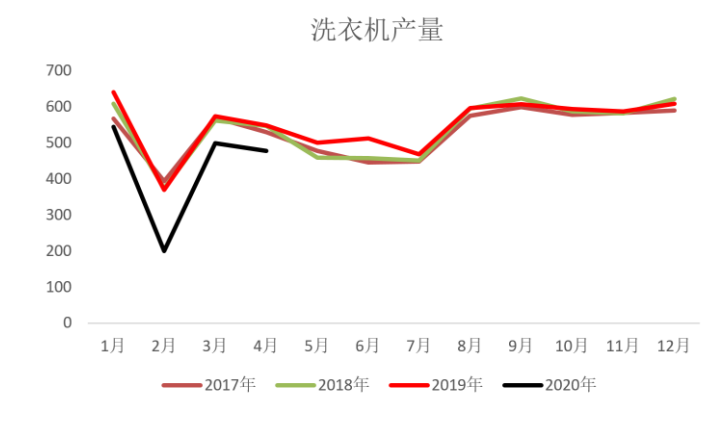
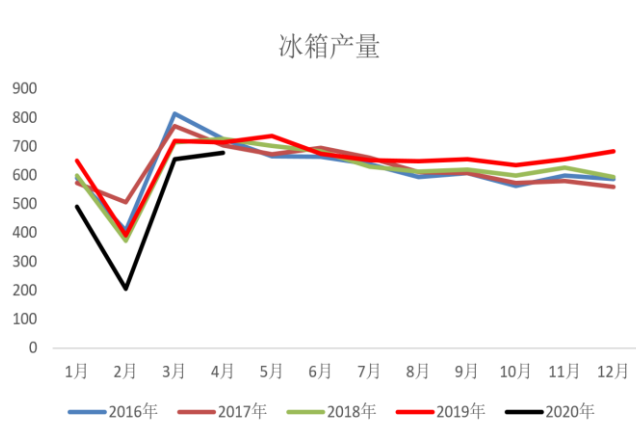
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

5、终端消费：家电产量回升，但弱于去年同期

图表 23：冰箱产量

图表 24：洗衣机产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

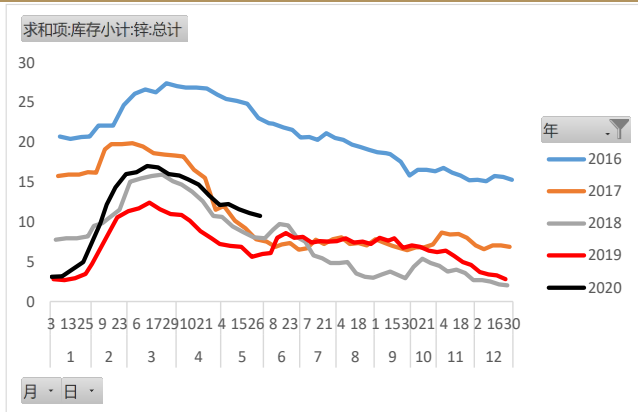
数据来源：SMM，混沌天成研究院

三、库存与升贴水：

1、国内库存：

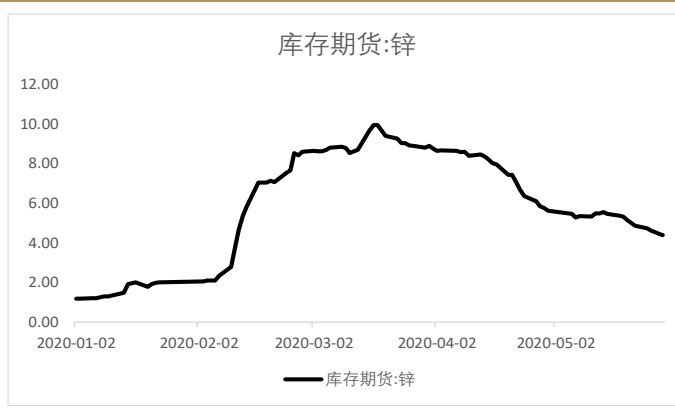
1)、SHFE 交易所库存与仓单库存延续去库

图表 25：SHFE 锌交易所库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

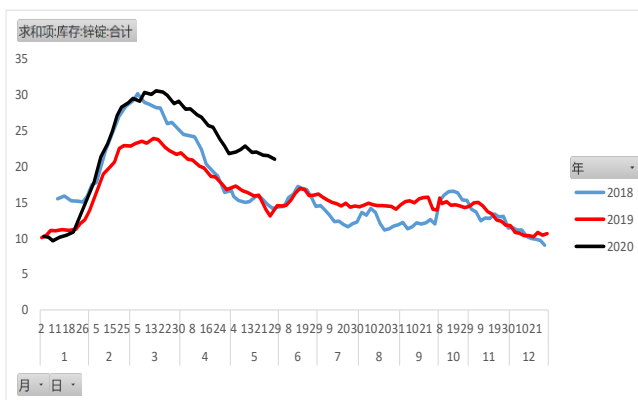
图表 26：SHFE 锌仓单库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

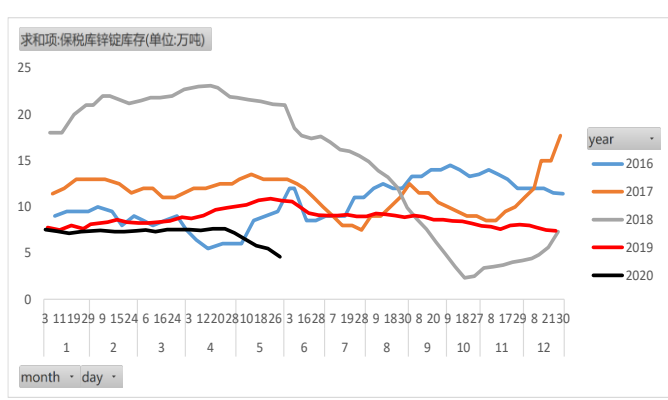
2)、锌现货库存与保税锌库存持续去库

图表 27：锌现货库存



数据来源：SMM，混沌天成研究院

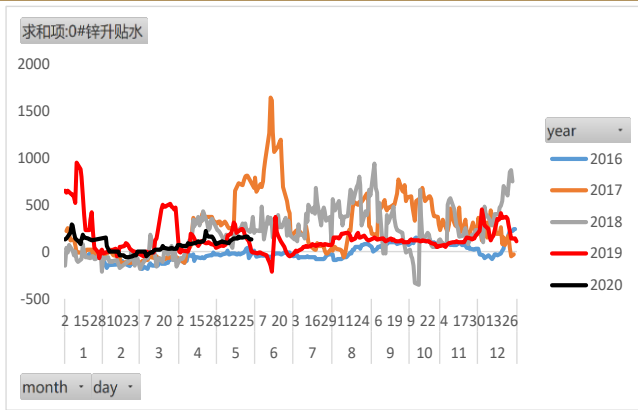
图表 28：保税区锌库存



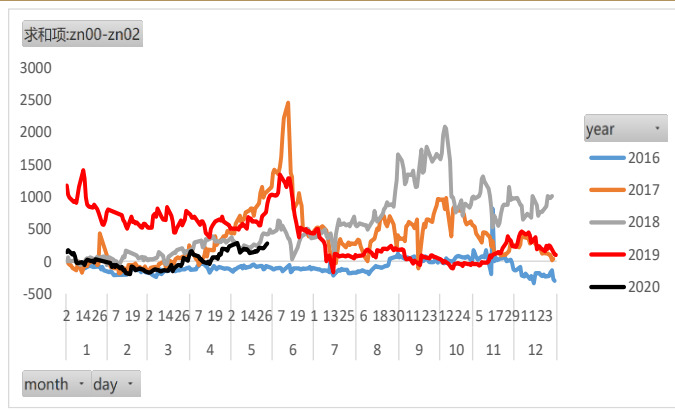
数据来源：SMM，混沌天成研究院

3)、现货保持升水报价，期货月差走强

图表 29：锌现货升贴水



图表 30：沪锌现货月连三价差



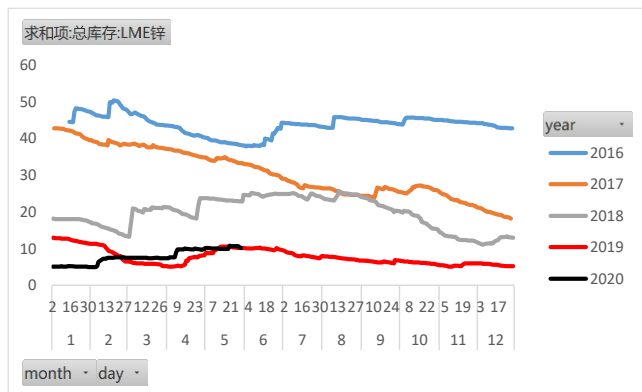
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

2、海外显性库存：LME 锌库存维持 10 万吨左右，LME（0-3）小幅 back，外贸升水平稳

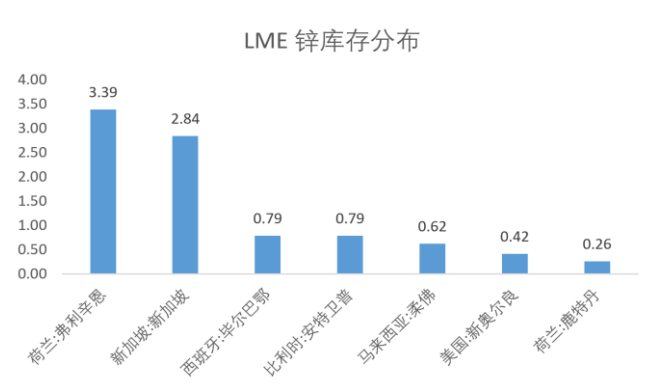
1)、LME 库存与库存分布

图表 31：LME 锌库存



数据来源：SMM，混沌天成研究院

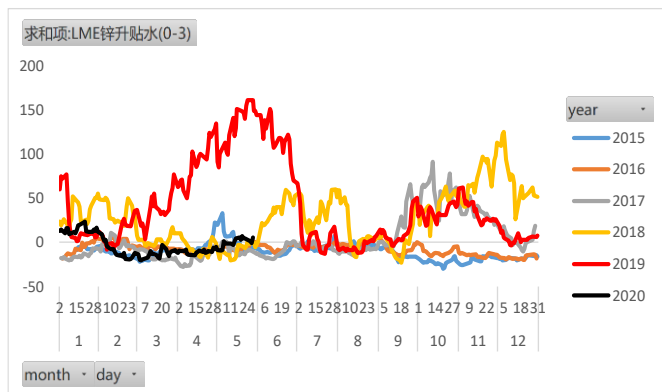
图表 32：LME 锌库存分布



数据来源：SMM，混沌天成研究院

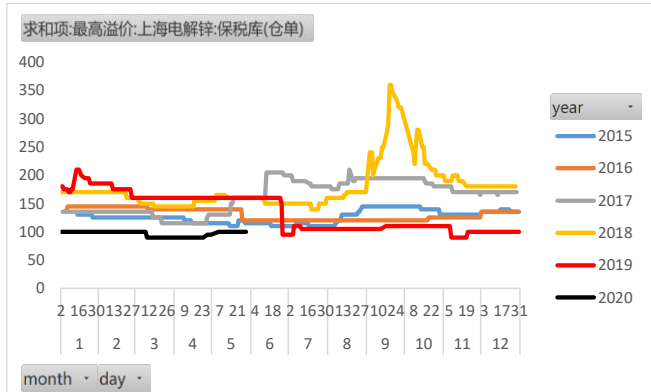
2)、LME 锌（0-3）升贴水与保税区 CIF

图表 33：LME 锌（0-3）升贴水



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 34：保税区锌仓单 CIF



数据来源：Wind，混沌天成研究院

四、技术走势：黑色通道运行，震荡走弱

图表 35：沪锌主力技术走势图



请务必阅读正文之后的免责条款部分

数据来源：混沌天成研究院

五、结论

虽然5月初秘鲁等国陆续宣布采矿业重启，但锌精矿主产国新冠肺炎疫情仍未有效控制，矿端担忧仍存。

需求端预计6月国内镀锌、压铸、氧化锌开工预计季节性回落。海外需求尚在逐步回升中，回归正常消费水平路途漫漫。

供给担忧仍存，需求季节性转弱，预计锌价震荡运行。

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