

2020年6月13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

## 矿端担忧仍在 全球库存上升承压 预计锌价阶段震荡偏弱运行

### 观点概述:

疫情: 北京自6月11日起出现本地新增病例, 病例多与北京新发地市场相关, 不排除续发病例可能, 国内疫情担忧上升。

供给端: 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处高发状态, 疫情指数显示, 矿端国家疫情严重程度明显高于消费端国家疫情情况, 矿端担忧仍存, 对锌价形成一定支撑。

需求端: 国内方面, 镀锌利润回升, 预计镀锌开工维持较高水平, 但压铸、氧化锌开工同比明显弱于去年同期, 且有季节性回落迹象。海外需求尚在逐步回升中, 回归正常消费水平路途漫漫。

库存端: LME 集中交仓, 本周库存上升 3.23 万吨, 海外需求疲弱, 1-4 月中国累计进口同比下滑 47.4%, 不排除 LME 库存阶段上升可能。

国内疫情担忧上升, 海外矿端供给担忧仍存, 全球显性库存上升, 锌价阶段维持震荡偏弱运行, 预计沪锌主力合约运行区间 16000-16850 元/吨。

### 策略建议:

趋势: 区间震荡操作;

跨期: 正套谨慎持有;

跨市: 观望;

### 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, 矿山重启受阻或重新关闭;



混沌天成研究院

## 一、供给端：

### 1、矿端：矿端担忧仍在，TC 低位徘徊

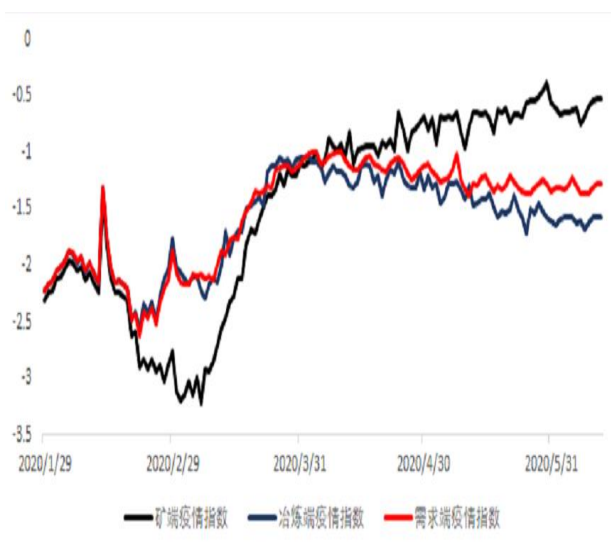
#### 1)、海外主要锌精矿供给国新冠肺炎形势依旧严峻

南美地区新冠肺炎疫情高发状态，全球锌行业疫情指数来看，矿端主要国家疫情状况明显较消费国疫情差，我们预计新冠肺炎疫情对矿端国家的潜在影响大于对消费端国家的潜在影响；对锌价形成一定支撑；（备注：锌行业疫情指数编制方法类似铜行业疫情指数，详细参见专文《铜价的新冠疫情密码》）

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，2019年秘鲁锌精矿产量占全球比重约9.5%。

图表 1：锌产业疫情指数

图表 2：LME 锌价与疫情对比指数



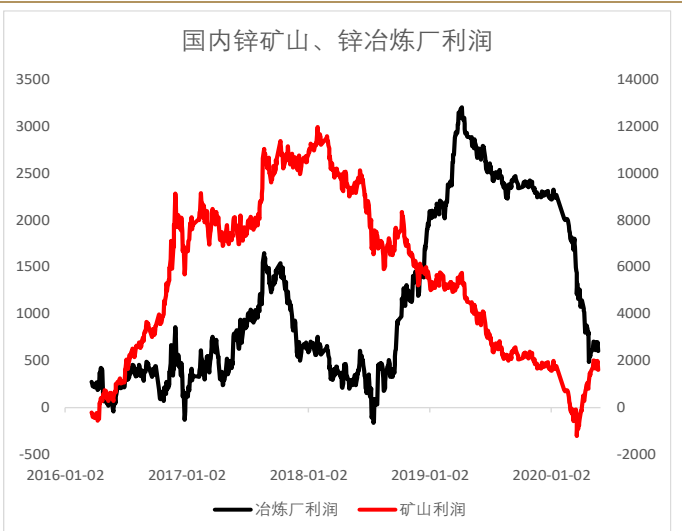
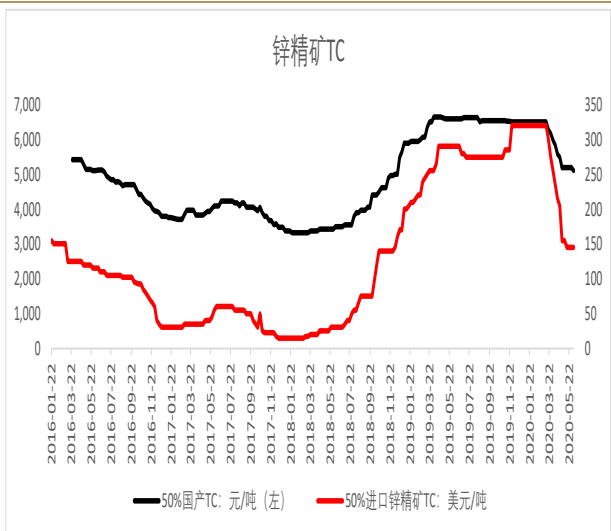
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

#### 2)、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

图表 4：国内锌精矿利润与冶炼厂利润



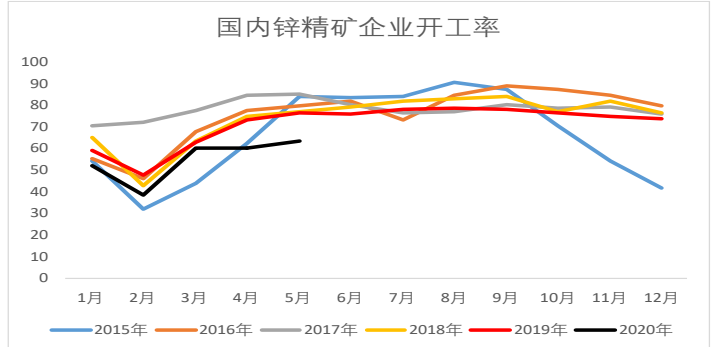
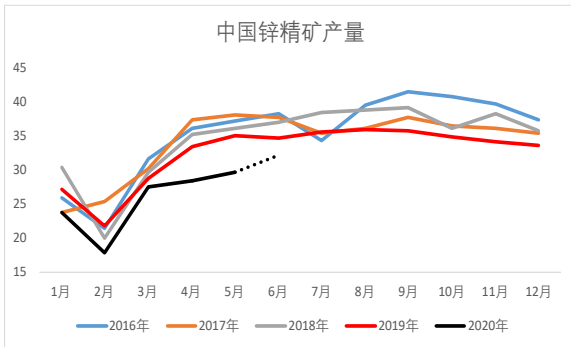
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

3)、TC回落矿山利润修复, 预计国内矿山开工回升

图表 5: 国内锌精矿企业开工率

图表 6: 中国锌精矿产量 (单位: 万吨)



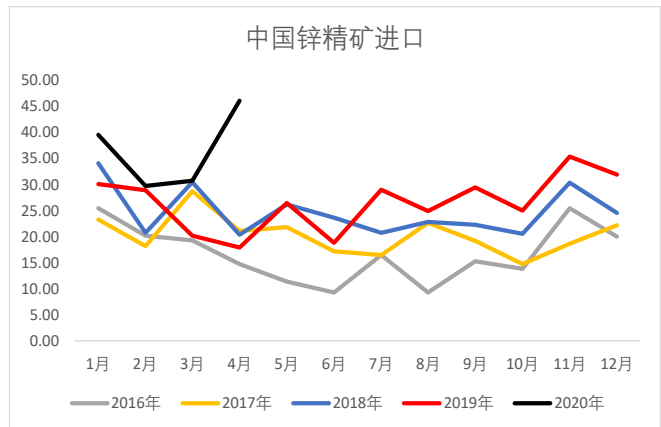
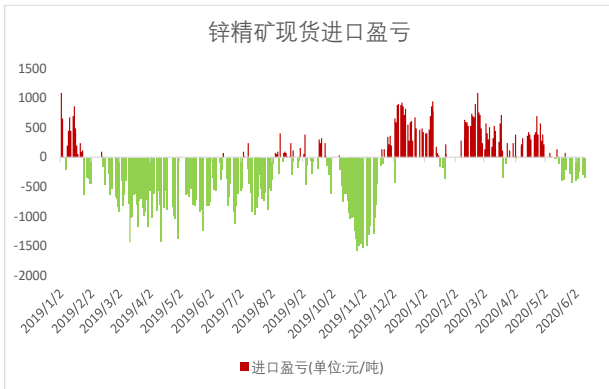
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

4)、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)



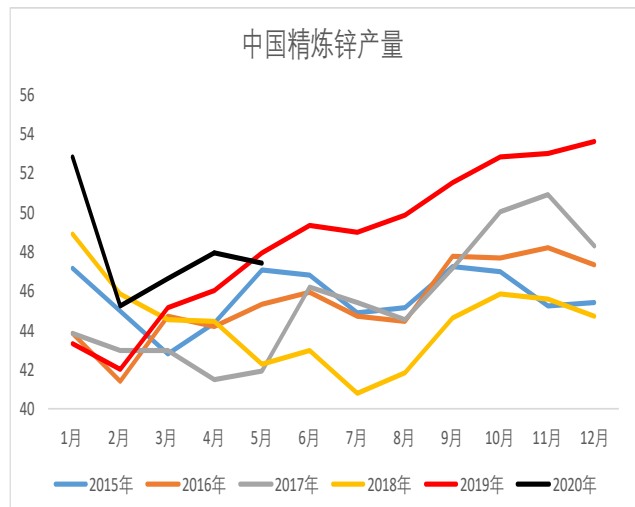
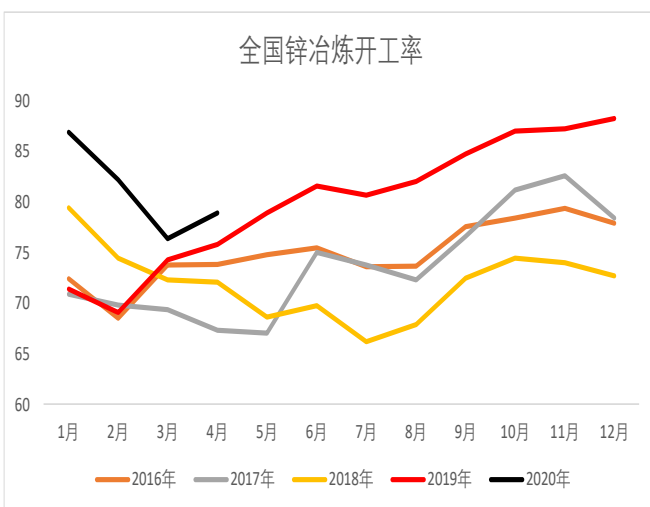
数据来源: 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2、冶炼端: 5月中国精炼锌产量 47.41 万吨, 环比减少 1.14%, 同比减少 1.26%

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)

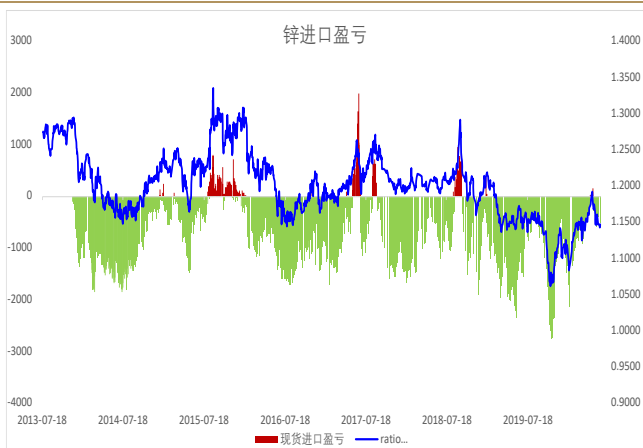


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

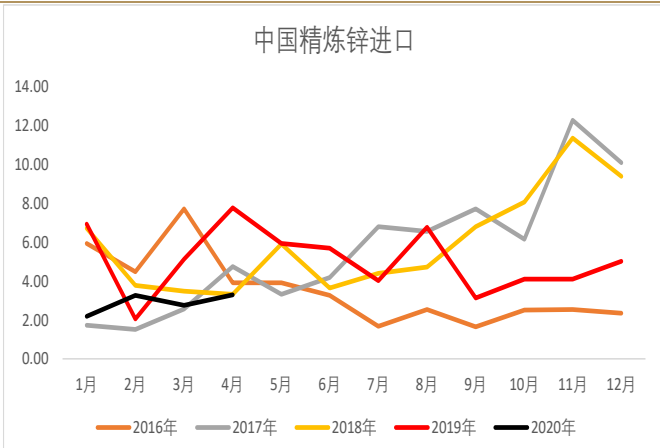
### 3、精锌进口：进口窗口关闭，1-4月精炼锌进口累计同比下滑47.4%

图表 11：精炼锌现货进口盈亏



数据来源：混沌天成研究院

图表 12：精炼锌进口（单位：万吨）



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

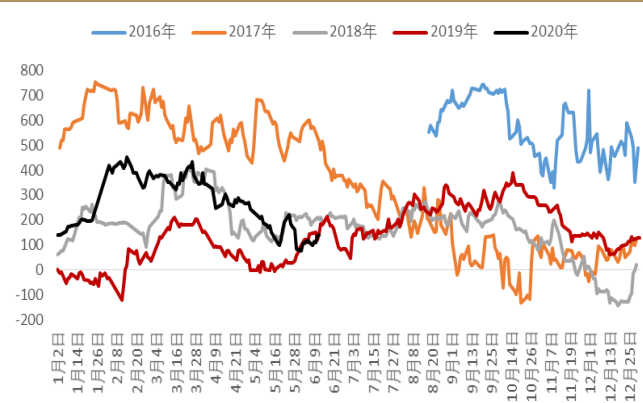
图表 14：锌终端消费结构

	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

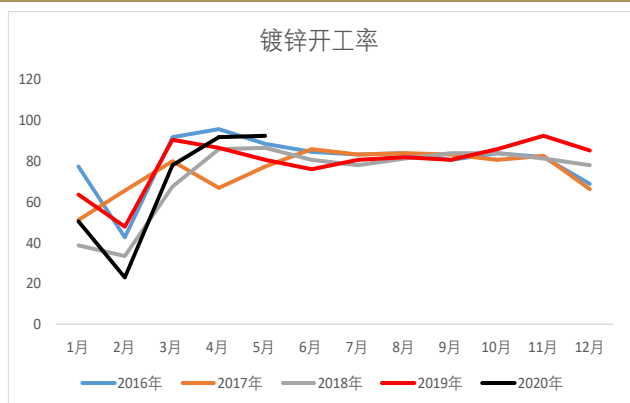
### 1、镀锌：镀锌利润略有回升，镀锌有望保持较高开工

图表 15：镀锌板利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

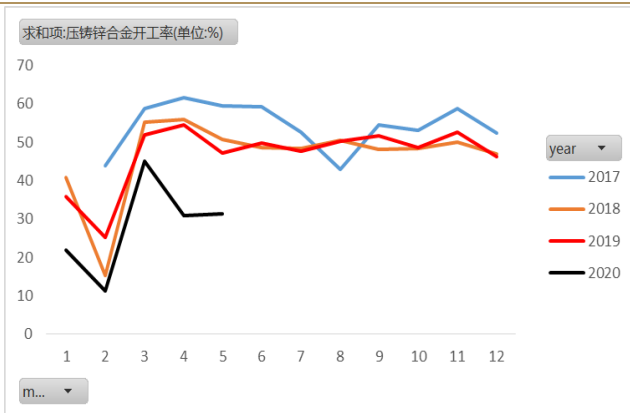
图表 16：镀锌开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

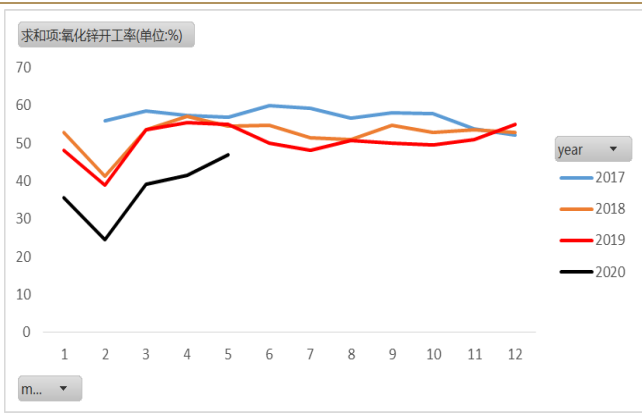
2、压铸锌合金、氧化锌开工率明显弱于去年同期，但氧化锌环比仍有回升

图表 17：压铸锌合金开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

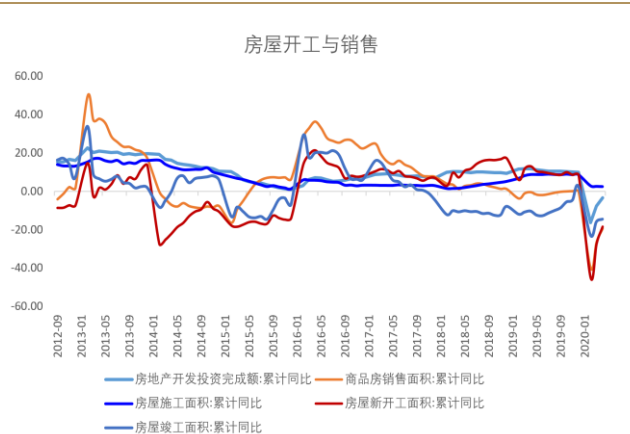
图表 18：氧化锌开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

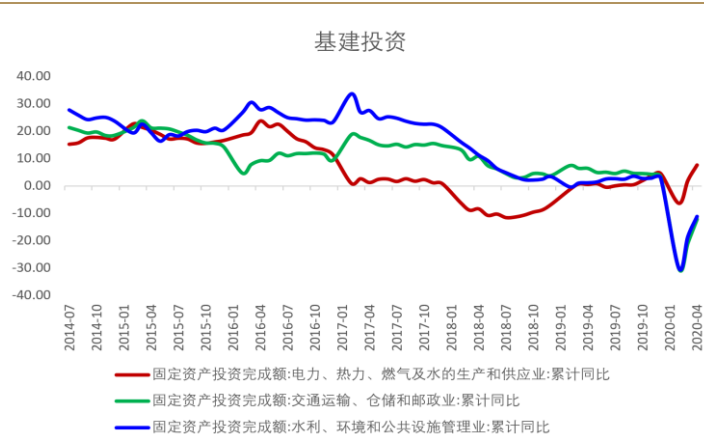
3、终端消费：房屋新开工与竣工回升，电力、热力等固定资产投资累计同比转正

图表 19：房地产开工与竣工



数据来源：Wind，混沌天成研究院

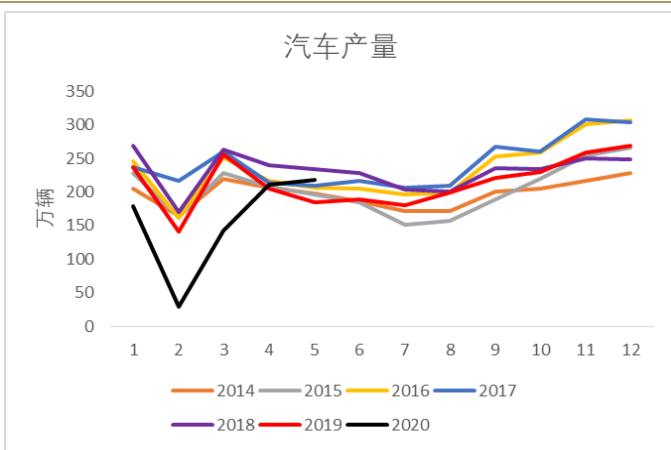
图表 20：固定资产投资完成额累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

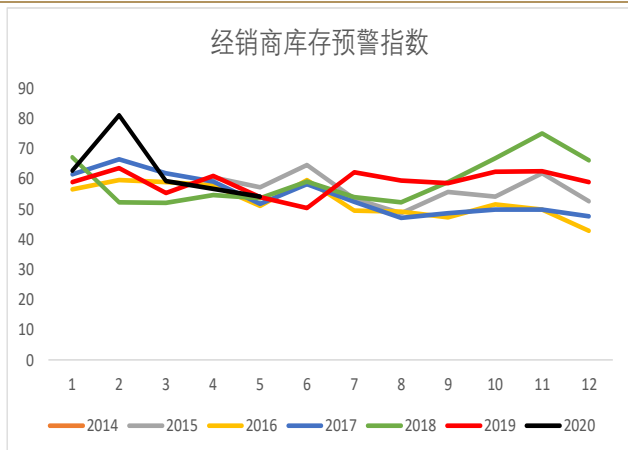
4、汽车：5月汽车产量同比增加18.32%，1-5月累计同比下降23.98%

图表 21：汽车产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

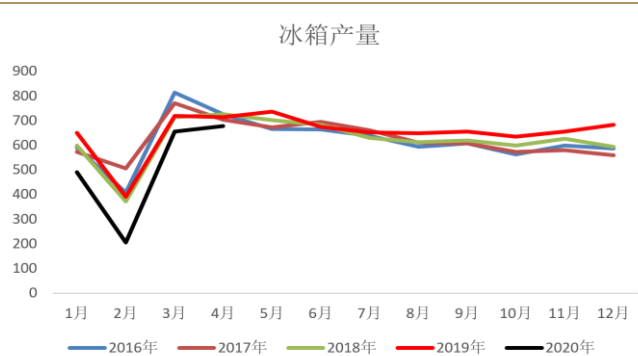
图表 22：汽车经销商库存预警指数



数据来源：SMM，混沌天成研究院

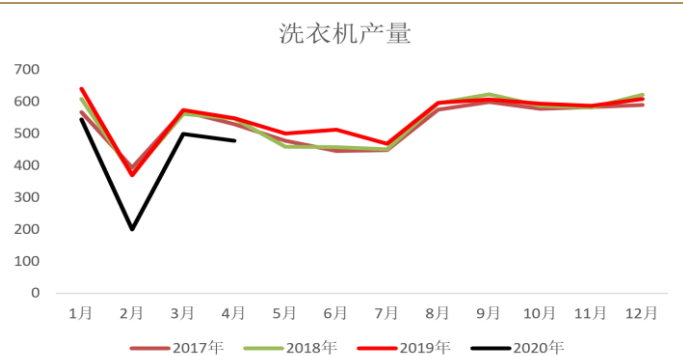
5、终端消费：家电产量回升，但弱于去年同期

图表 23：冰箱产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

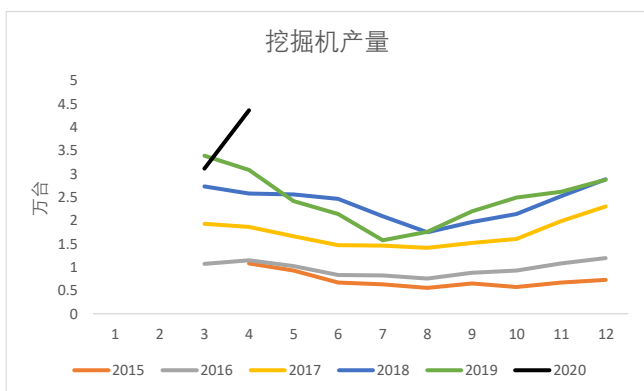
图表 24：洗衣机产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

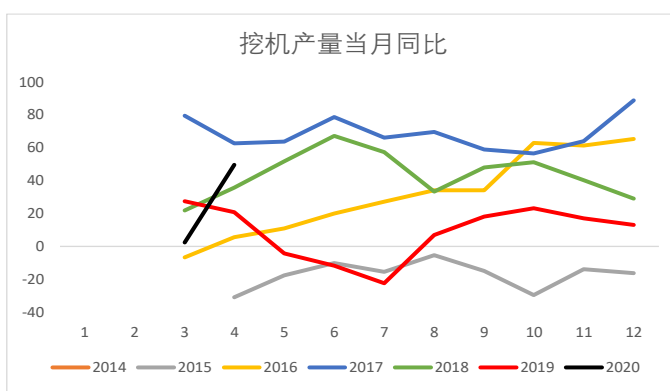
6、挖掘机：4月挖机产量同比增长49.5%

图表 25：挖掘机当月产量



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 26：挖掘机产量当月同比

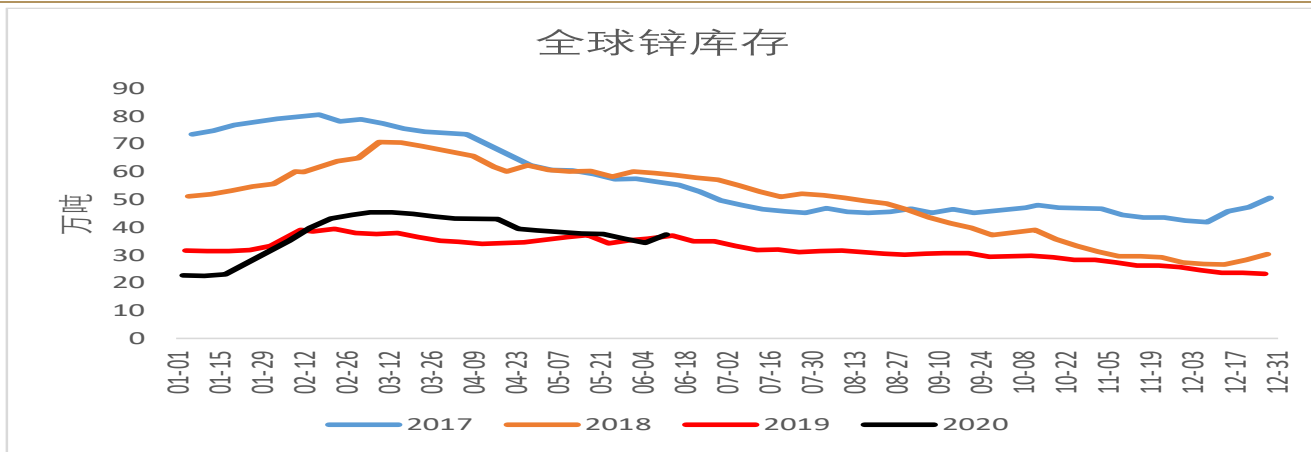


数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、库存与升贴水：

1、全球锌显性库存：LME 集中交仓，国内现货库存略增，全球库存上升

图表 27：全球锌显性库存



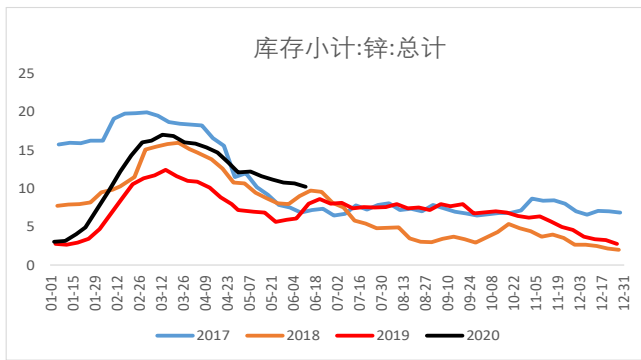
数据来源：Wind，SMM 混沌天成研究院



2、国内库存:

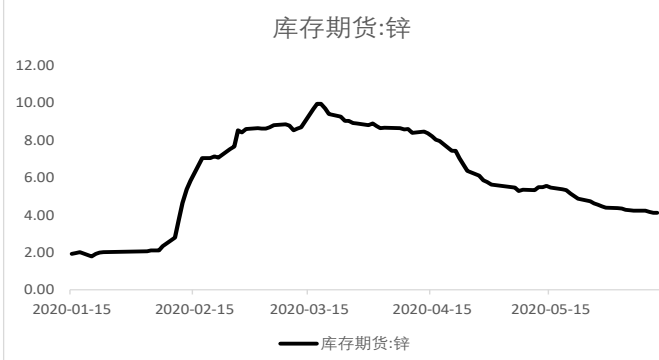
1)、SHFE 交易所库存与仓单: 现货升水, 交易所库存持续流出

图表 26: SHFE 锌交易所库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

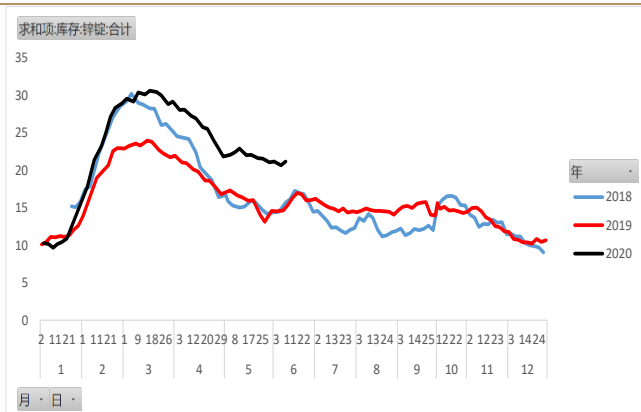
图表 27: SHFE 锌仓单库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

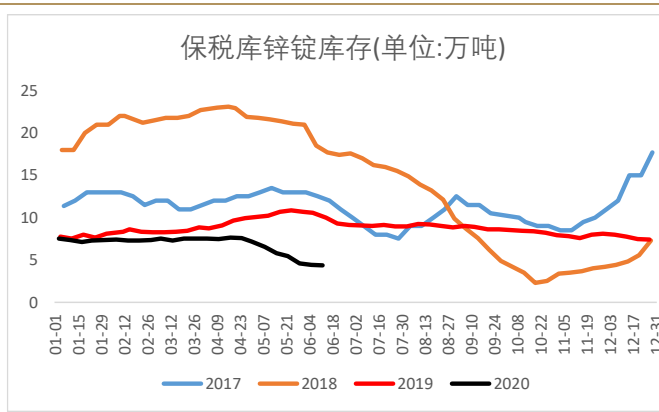
2)、锌现货库存小幅增加, 保税锌库存持续降低

图表 28: 锌现货库存



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

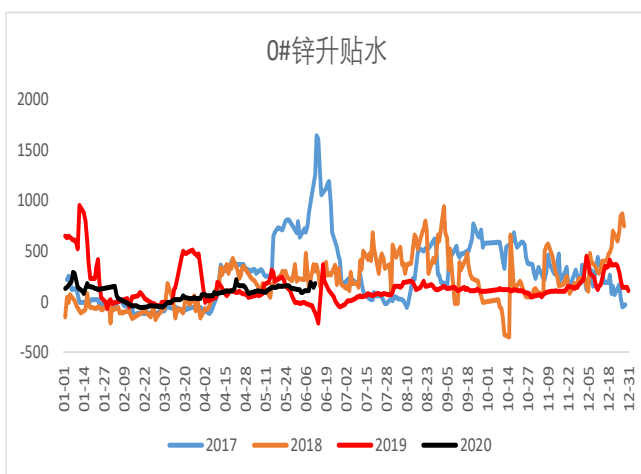
图表 29: 保税区锌库存



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

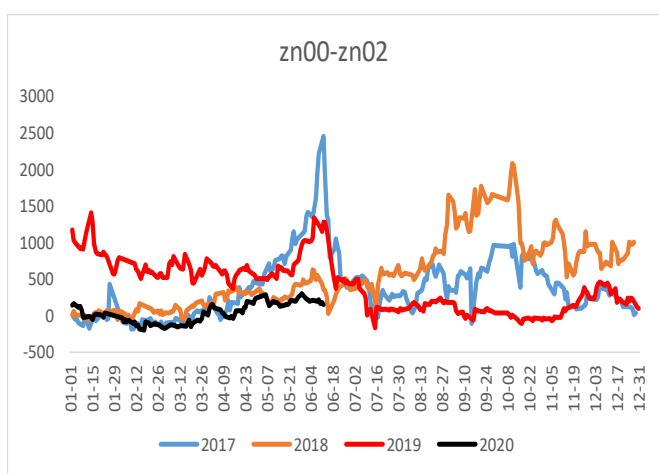
3)、现货保持升水报价, 期货月差略有走弱

图表 30: 锌现货升贴水



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

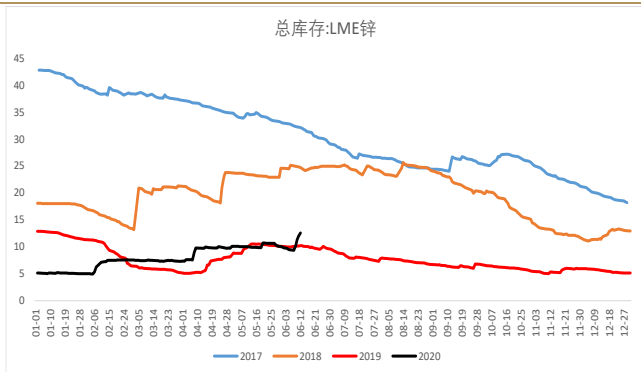
图表 31: 沪锌现货月连三价差



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

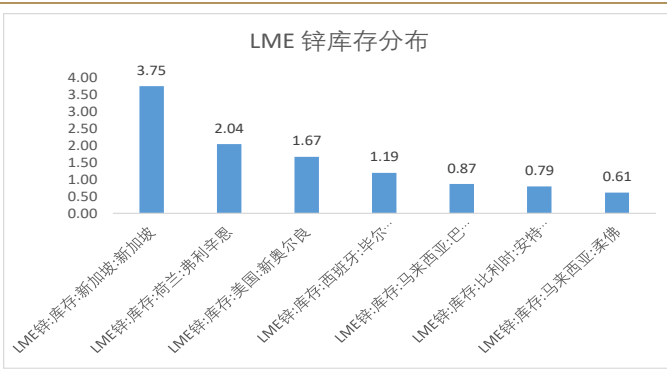
2、海外显性库存：LME 集中交仓，本周库存增加 3.23 万吨，LME (0-3) 重回 contango  
1)、LME 库存与库存分布

图表 31：LME 锌库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

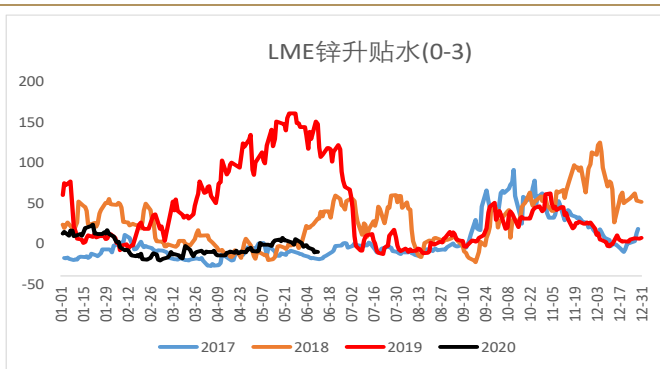
图表 32：LME 锌库存分布



数据来源：Wind，混沌天成研究院

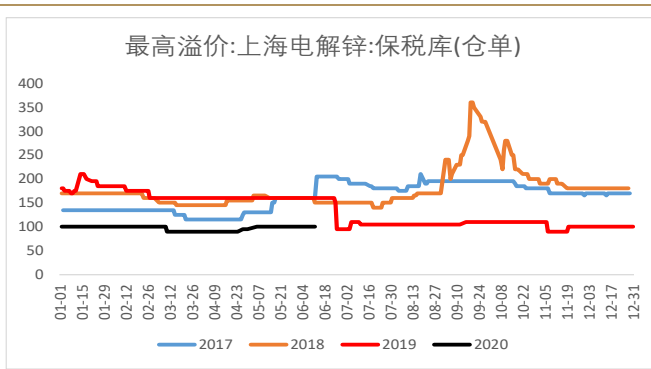
2)、LME 锌 (0-3) 升贴水与保税区 CIF

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：黑色通道震荡运行

图表 35：沪锌主力技术走势图



数据来源：混沌天成研究院



## 五、结论

供给端：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处高发状态，疫情指数显示，矿端国家疫情严重程度明显高于消费端国家疫情情况，矿端担忧仍存，对锌价形成一定支撑。

需求端：国内方面，镀锌利润回升，预计镀锌开工维持较高水平，但压铸、氧化锌开工同比明显弱于去年同期，且有季节性回落迹象。海外需求尚在逐步回升中，回归正常消费水平路途漫漫。

库存端：LME 集中交仓，本周库存上升 3.23 万吨，海外需求疲弱，1-4 月中国累计进口同比下滑 47.4%，不排除 LME 库存阶段上升可能。

矿端供给担忧仍存，全球显性库存上升，锌价阶段维持震荡运行，预计沪锌主力合约运行区间 16000-16850 元/吨。

### 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