

2020年7月11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

矿端担忧持续 终端需求可期 预计锌价维持震荡偏强运行

观点概述:

供给端: 本周泰克资源红狗矿精矿延迟发运, 阶段影响部分供给。另外当前南美及印度疫情形势依旧严峻, 哈萨克斯坦又现不明肺炎疫情, 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, 矿端担忧持续, 对锌价形成明显支撑, 预计TC回升幅度有限。

需求端: 国内方面, 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。终端来看, 地产新开工累计同比转正, 下半年基建需求可期, 海外需求尚在逐步回升中, 需求边际改善。

结论:

1) 进口矿冶炼利润需求: 在进口矿亏损状态下, 如果维持精矿进口, 至少需给予进口矿一定的冶炼利润, 但当前矿端国家疫情依旧严峻, 预计TC难有大幅上升, 通过价格上涨实现进口矿冶炼利润的需求成为一条必由之路。

2) 需求可期: 另外当前宏观氛围良好, 国内地产、基建预期较强, 国内镀锌需求有望提升, 海外需求改善之中;

3) 补涨: 本轮基本金属上涨, 锌价涨幅较小, 轮动补涨情绪浓厚;

综上分析, 维持锌价震荡偏强运行判断。

策略建议:

趋势: 多单持有;

跨期: 择机跨期正套;

跨市: 观望;

风险提示:

消费严重不及预期;

疫情失控, 终端大规模停工停产;



混沌天成研究院

一、供给端：

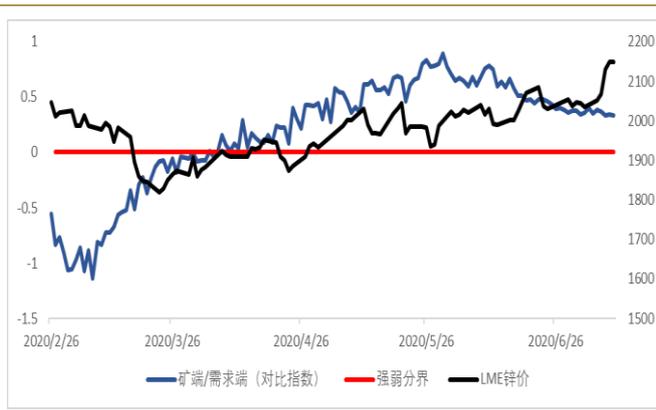
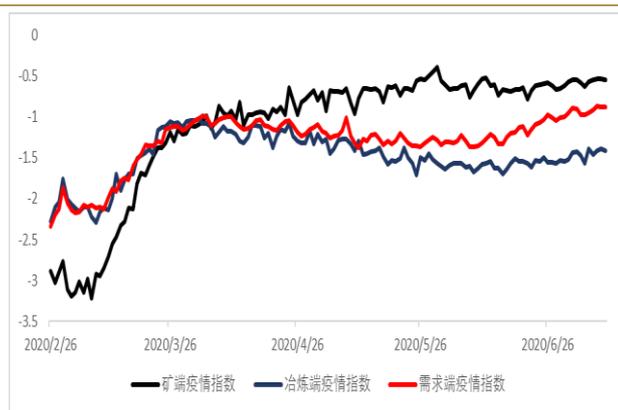
1、 矿端：锌矿端国家疫情形势依据严峻，TC 回升缓慢

1-6月国产矿下滑明显，精矿进口需求旺盛且海外矿山疫情影响，TC大幅下滑，进口锌矿阶段亏损状态，且进口矿冶炼利润盈亏边缘。当前矿端国家疫情依旧严峻，预计TC难有大幅上升，在进口矿亏损状态下，如果维持精矿进口，至少需给予进口矿一定的冶炼利润，通过价格上涨实现进口矿冶炼利润的需求成为一条必由之路。

1)、南美疫情仍在焦灼，哈萨克斯坦又现不明肺炎，矿端国家疫情依旧严峻

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

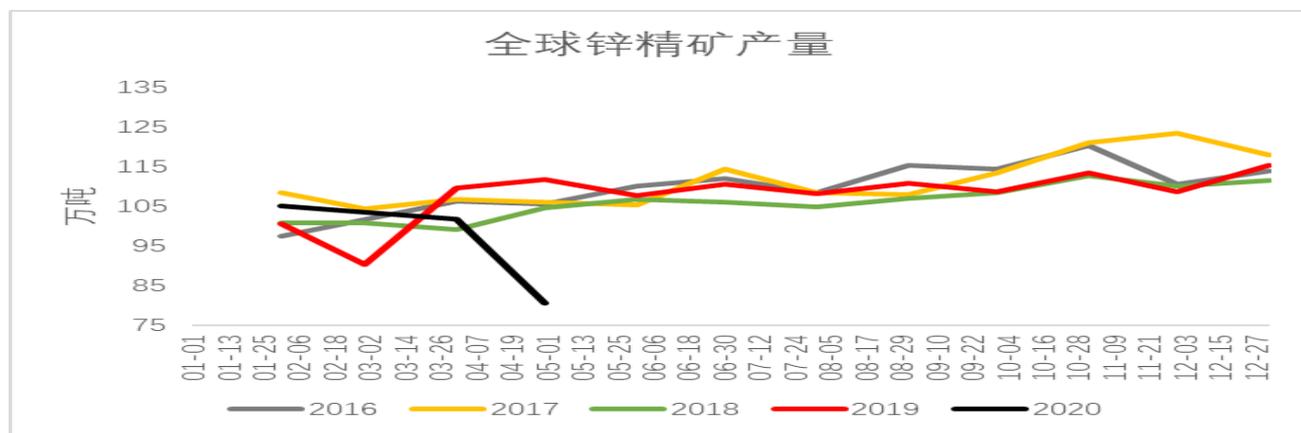
数据来源：Wind，混沌天成研究院

南美疫情哈萨克斯坦现不明肺炎： 中国驻哈大使馆提醒： 中国驻哈萨克斯坦大使馆 9 日发布公告，提醒在哈中国公民注意防范不明肺炎。今年上半年，哈肺炎共导致 1772 人死亡，仅 6 月就有 628 人死亡，其中也包括中国公民。使馆强调，该不明肺炎致死率远高于新冠肺炎。哈卫生部等机构正对该肺炎病毒进行对比研究，尚未予以明确定性。

哈萨克斯坦为重要的锌供给国，2019 年精炼锌产量约 31.48 万吨，全球占比 2.3%，其中 2019 年中国自哈萨克斯坦进口量锌精矿 23.63 万吨，占有较大比重，密切关注疫情发展，及对精矿及精炼锌供给的影响。

2)、疫情影响 4 月全球锌精矿产量同比-27.92%，1-4 月累计同比-6.48%，预计 5 月产量有所恢复但矿端供给依然难言乐观

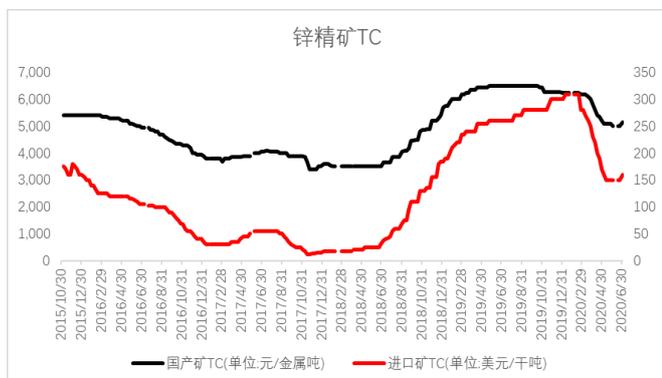
图表 3：全球锌精矿产量



数据来源：ILZSG，混沌天成研究院

3) 锌精矿 TC 略有回升，精矿供给略有宽松，伴随锌价上涨，矿、冶利润扩大

图表 4：锌精矿 TC



数据来源：Wind，混沌天成研究院

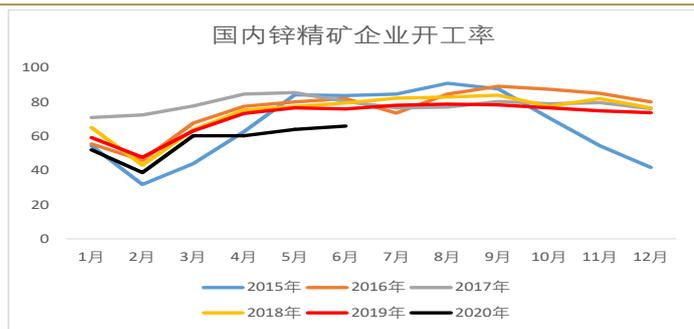
图表 5：国内锌精矿利润与冶炼厂利润



数据来源：Wind，混沌天成研究院

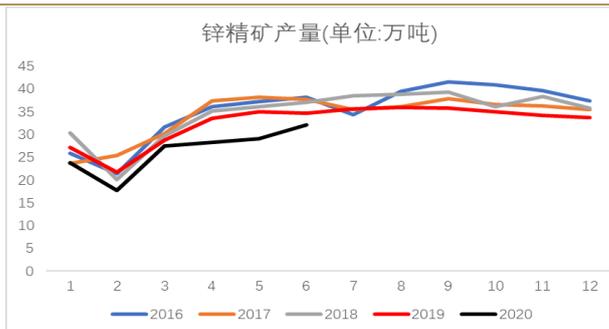
4)、国内矿山产量 1-6 月累计产量 156.8 万吨，累计同比-13.4%，矿山利润回升，国内精矿开工有望提升

图表 6：国内锌精矿企业开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

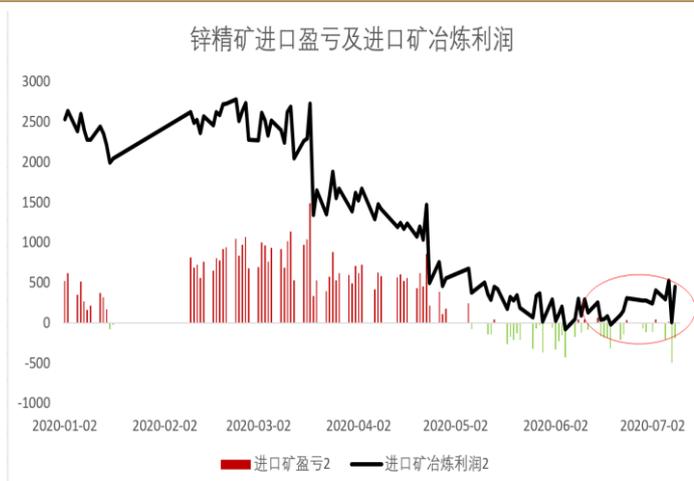
图表 7：中国锌精矿产量（单位：万吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

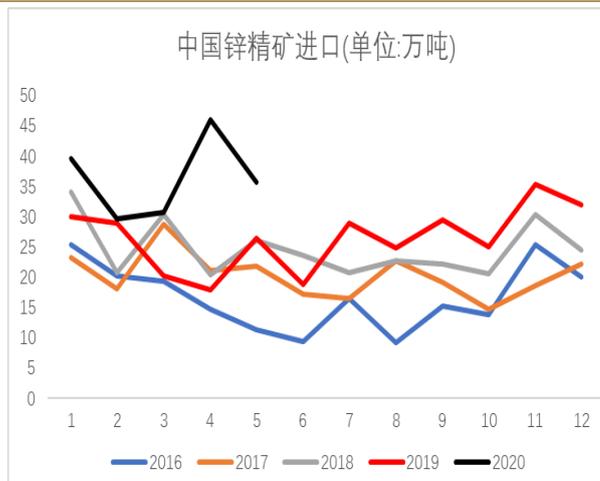
5)、锌精矿进口：国产矿产量下滑，进口矿补充，1-5 月进口锌精矿同比增长 47%，进口精矿略亏，进口矿冶炼利润盈亏边缘

图表 8：锌精矿现货进口盈亏



数据来源：SMM，混沌天成研究院

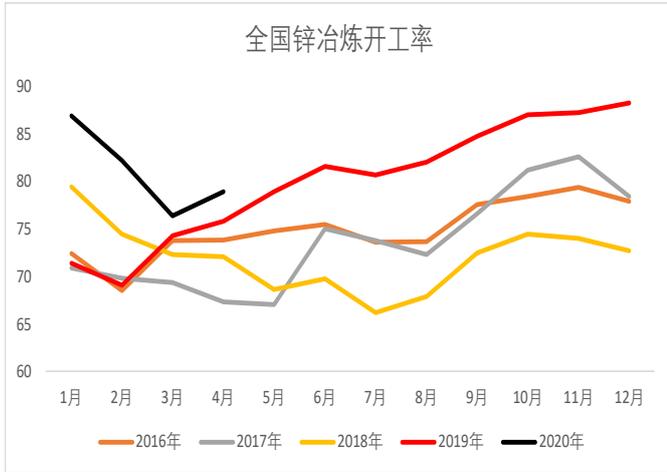
图表 9：锌精矿进口（单位：万吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

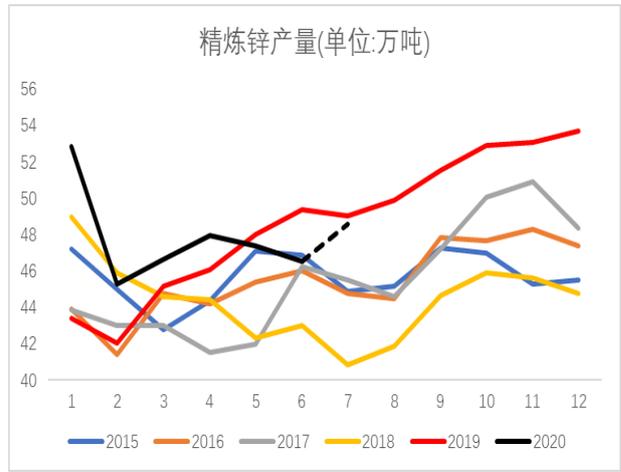
2、冶炼端：6 月中国精炼锌产量 46.54 万吨，环比减少 1.84%，同比减少 5.75%

图表 10: 全国锌冶炼开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

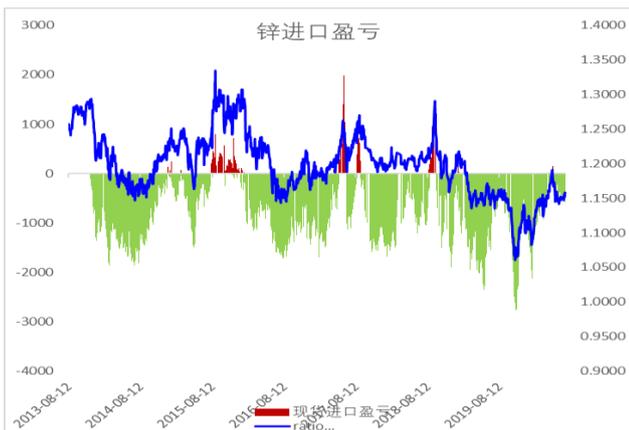
图表 11: 中国精炼锌产量 (单位: 万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

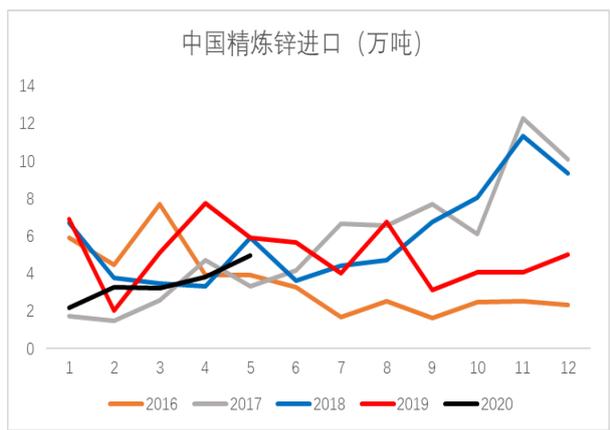
3、精锌进口: 1-5月精炼锌进口累计同比下滑37%

图表 12: 精炼锌现货进口盈亏



数据来源: 混沌天成研究院

图表 13: 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: 地产新开工大幅回升, 基建需求可期

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

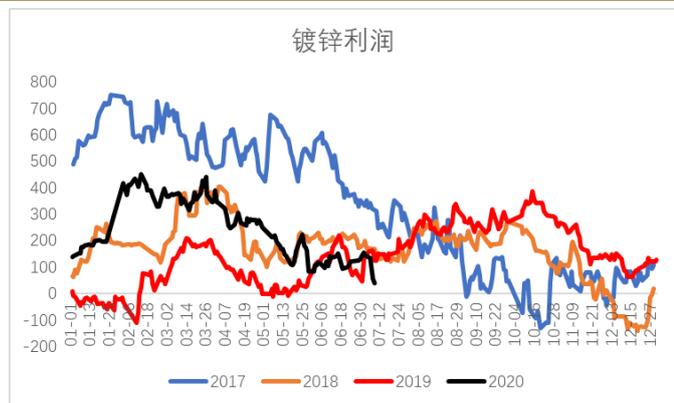
图表 15: 锌终端消费结构

	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

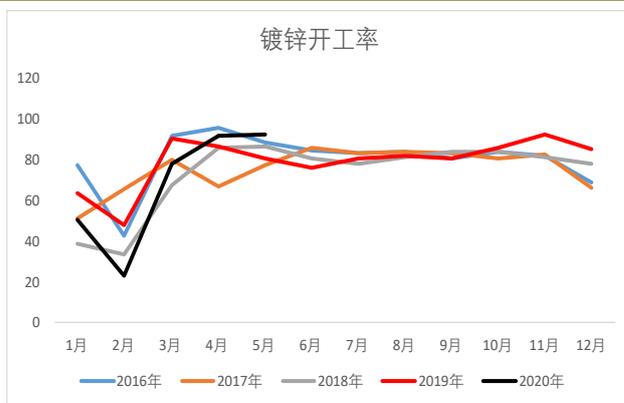
1、镀锌：镀锌开工保持较高水平

图表 16：镀锌板利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

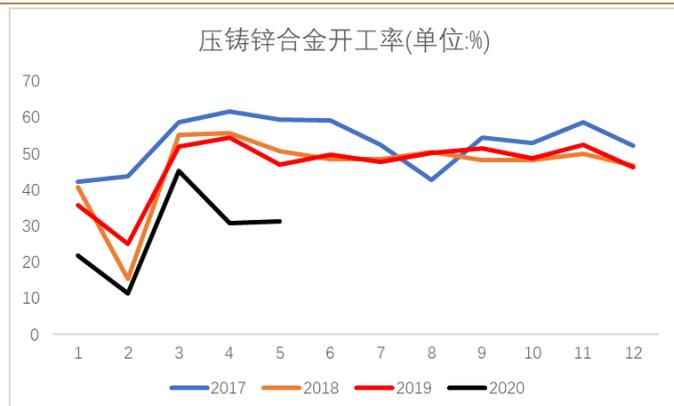
图表 17：镀锌开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

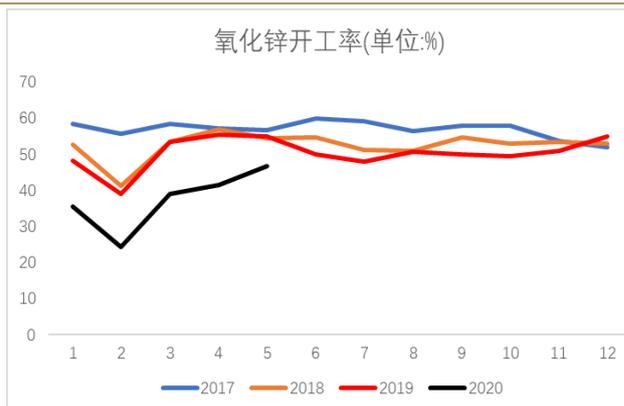
2、压铸锌合金、氧化锌开工率明显弱于去年同期，但氧化锌环比仍有回升

图表 18：压铸锌合金开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 19：氧化锌开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

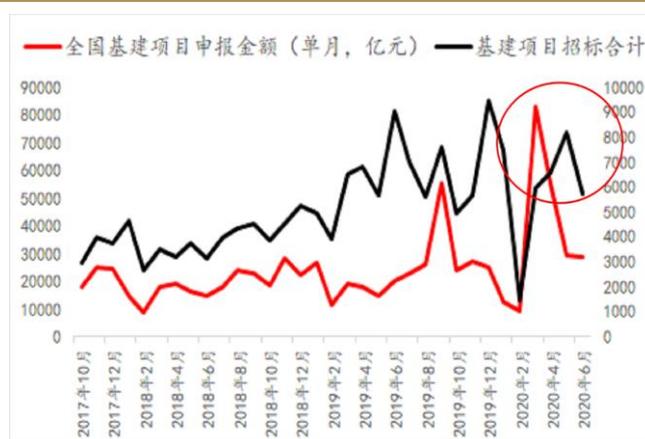
3、终端消费-基建：基建申报大幅上升，下半年需求基建需求可期

图表 20：锌消费与基建投资相关性



数据来源：安泰科，混沌天成研究院

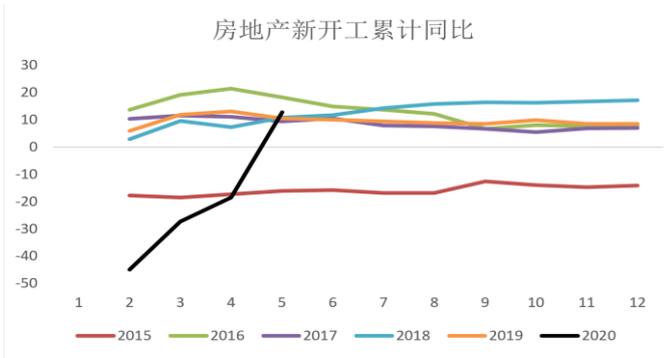
图表 21：全国基建项目申报金额



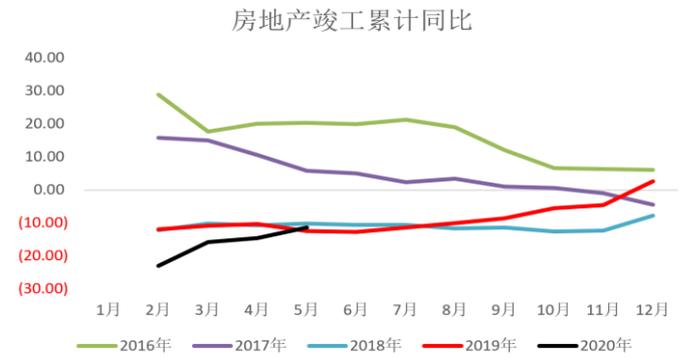
数据来源：Wind，混沌天成研究院

4、终端消费房地产：1-5月房地产新开工累计同比增长12.8%，竣工环比回升

图表 22：房地产新开工累计同比



图表 23：房地产竣工累计同比

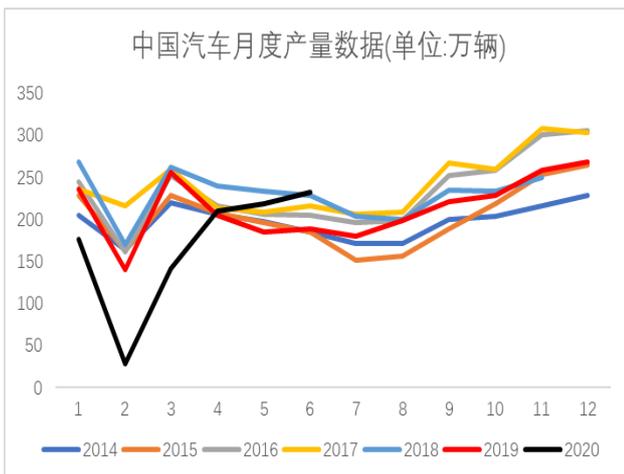


数据来源：Wind，混沌天成研究院

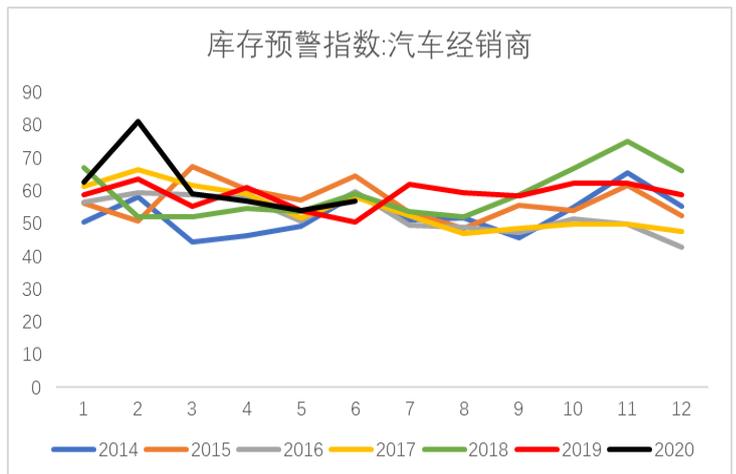
数据来源：Wind，混沌天成研究院

5、汽车：6月汽车产量同比增加22.69%，1-6月累计同比下降16.82%

图表 24：汽车产量



图表 25：汽车经销商库存预警指数

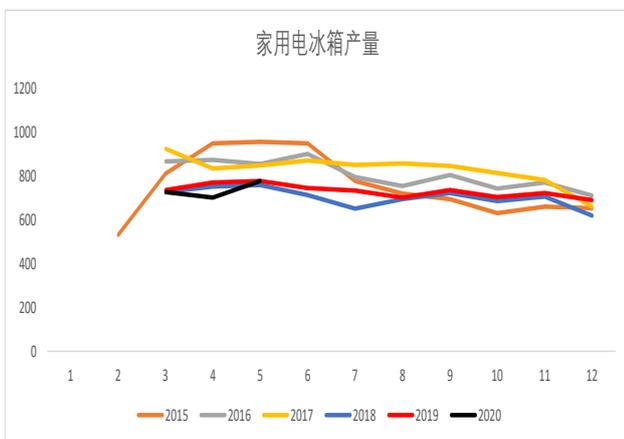


数据来源：SMM，混沌天成研究院

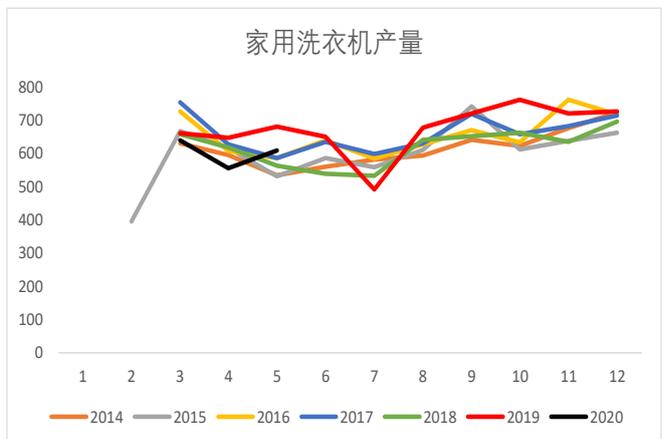
数据来源：SMM，混沌天成研究院

6、终端消费：家电产量回升，但弱于去年同期

图表 26：冰箱产量



图表 27：洗衣机产量

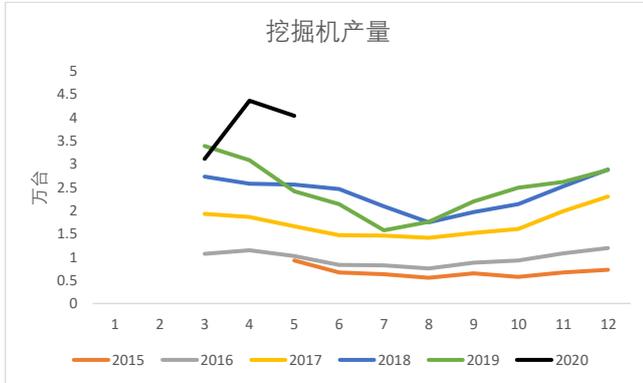


数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

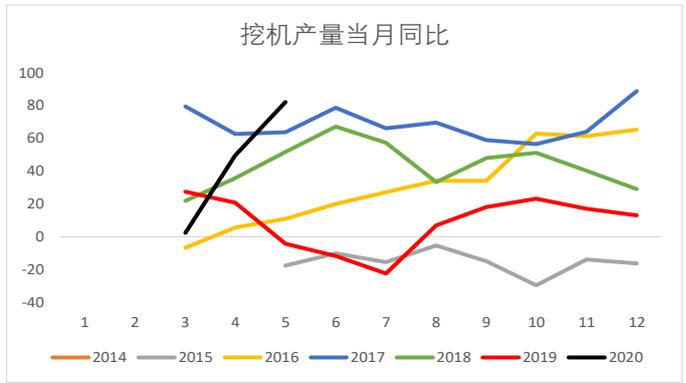
7、挖掘机：5月挖机产量同比增长82.3%

图表 28：挖掘机当月产量



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 29：挖掘机产量当月同比

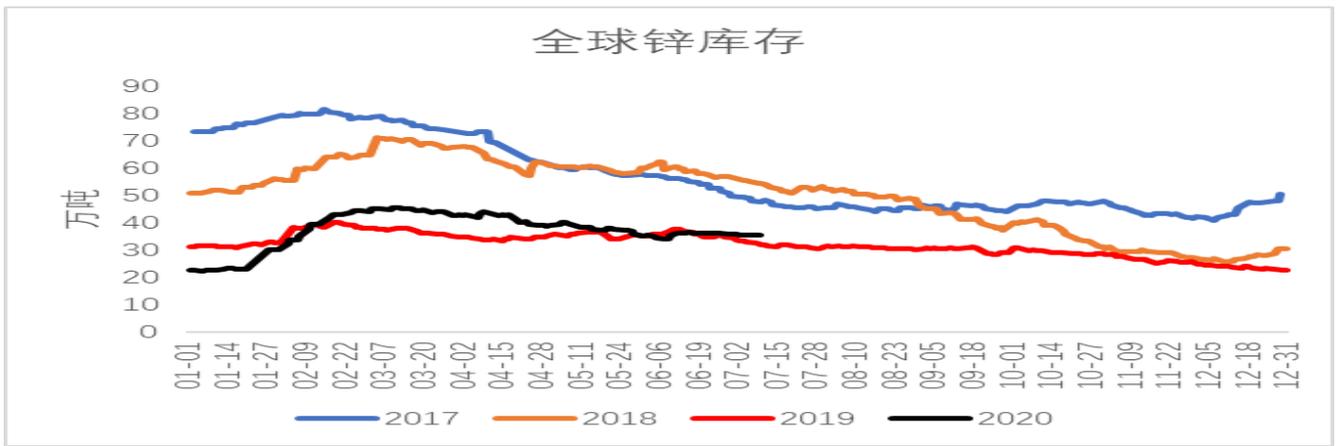


数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、库存与升贴水：

1、全球锌显性库存阶段平稳

图表 30：全球锌显性库存

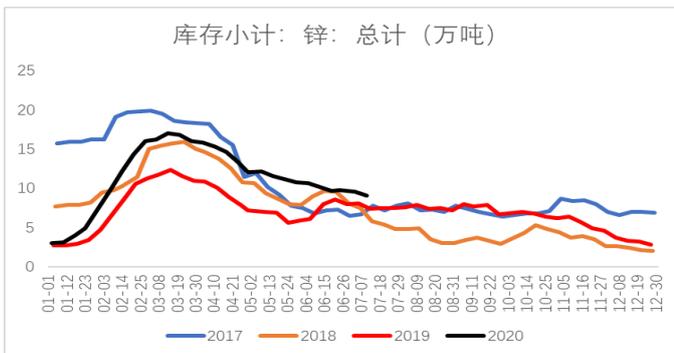


数据来源：Wind，SMM 混沌天成研究院

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 31：SHFE 锌交易所库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

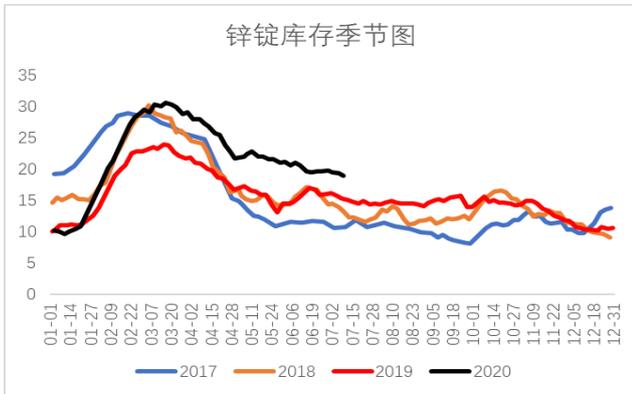
图表 32：SHFE 锌仓单库存



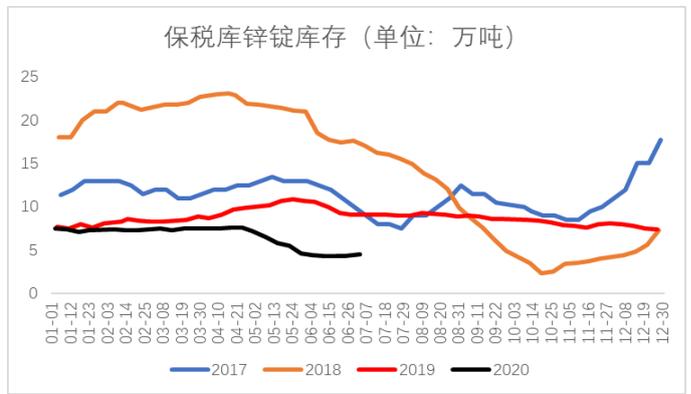
数据来源：Wind，混沌天成研究院

2)、锌现货库存小幅增加，保税锌库存持续降低

图表 33: 锌现货库存



图表 34: 保税区锌库存

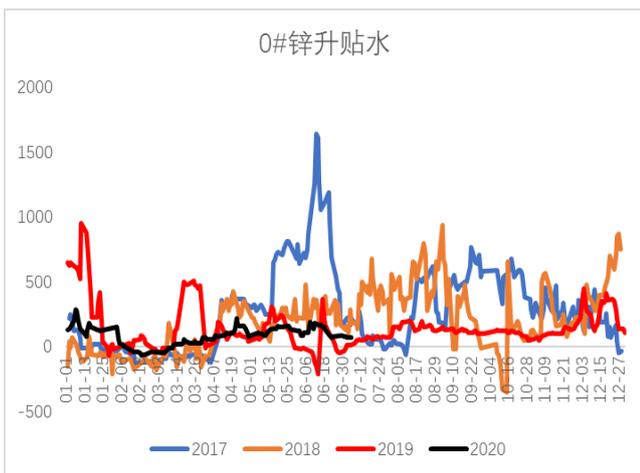


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

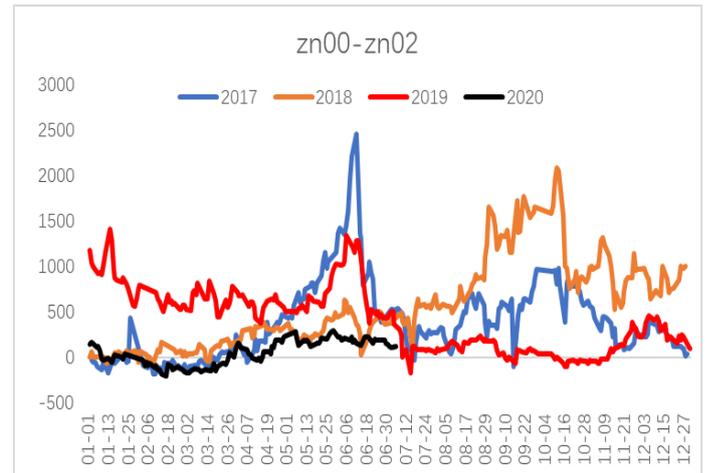
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3)、现货保持升水报价，期货月差略有走弱

图表 35: 锌现货升贴水



图表 36: 沪锌现货月连三价差



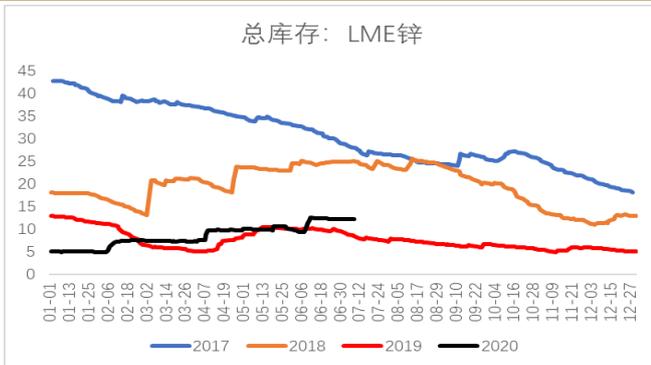
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、海外显性库存：LME 集中交仓暂歇，LME (0-3) 维持小幅 contango

1)、LME 库存与库存分布

图表 37: LME 锌库存



图表 38: LME 锌库存分布

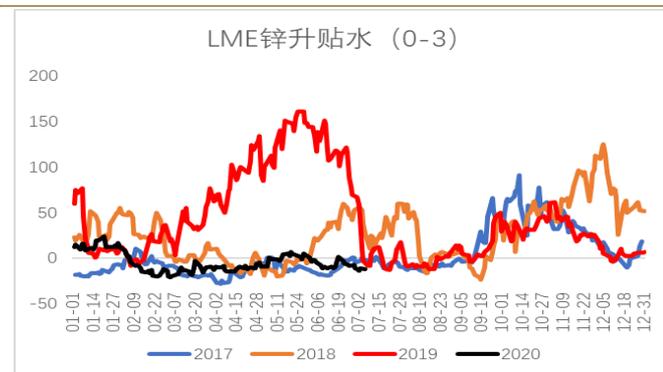


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

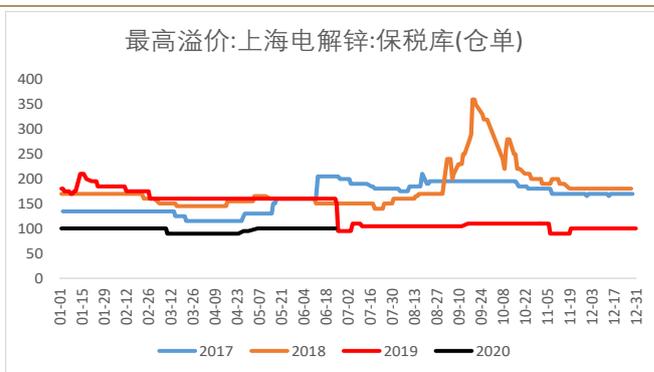
2)、LME 锌 (0-3) 升贴水与保税区 CIF

图表 39: LME 锌 (0-3) 升贴水



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 40: 保税区锌仓单 CIF



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

四、技术走势: 震荡偏强运行

图表 41: 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

供给端: 本周泰克资源红狗矿精矿延迟发运, 阶段影响部分供给。另外当前南美及印度疫情形势依旧严峻, 哈萨克斯坦又现不明肺炎疫情, 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, 矿端担忧持续, 对锌价形成明显支撑, 预计 TC 回升幅度有限。

需求端: 国内方面, 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。终端来看, 地产新开工累计同比转正, 下半年基建需求可期, 海外需求尚在逐步回升中, 需求边际改善。

结论:

1) 进口矿冶炼利润需求: 在进口矿亏损状态下, 如果维持精矿进口, 至少需给予进口矿一定的冶炼利润, 但当前矿端国家疫情依旧严峻, 预计 TC 难有大幅上升, 通过价格上涨实现进口矿冶炼利润的需求成为一条必由之路。

2) 需求可期: 另外当前宏观氛围良好, 国内地产、基建预期较强, 国内镀锌需求有望提升, 海外需求改善之中;

3) 补涨: 本轮基本金属上涨, 锌价涨幅较小, 轮动补涨情绪浓厚;

综上分析, 维持锌价震荡偏强运行判断。

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