

2020年8月8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

精矿过剩压力降低 需求逐步改善 预计锌价震荡偏强运行

观点概述:

宏观方面: 海内外货币、财政政策宽松; 7月美国就业数据好于预期, 预计阶段刺激扩大可能降低, 新一轮刺激计划谈判僵持, 宏观驱动阶段减弱;

供给端: 海外矿山逐步恢复, 国内随着矿山利润提升, 预计国内精矿供给逐步提高, 近期TC有所回升, 但精矿供给受新冠肺炎疫情影响, 全年过剩压力大幅降低; 另外, 疫情指数显示新冠疫情对锌精矿供应国潜在影响依旧存在。

需求端: 国内方面, 从基建招标及挖机销量情况看, 国内基建预期较强, 镀锌需求有望提升, 随着海外经济活动恢复, 预计压铸需求也将边际改善, 海外需求逐步回升;

维持锌价阶段偏强震荡运行判断;

策略建议:

趋势: 逢低做多;

跨期: 择机跨期正套;

跨市: 观望;

风险提示:

中美对抗升级;

消费严重不及预期;

疫情失控, 终端大规模停工停产;



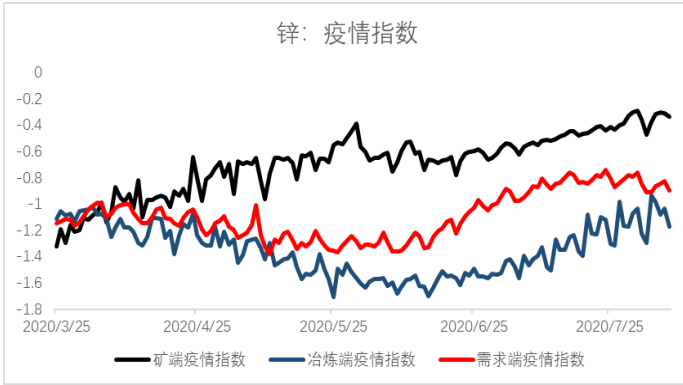
混沌天成研究院

一、供给端:

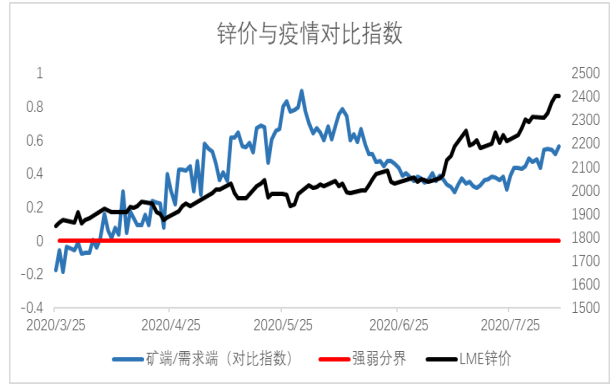
1、矿端：全年过剩压力降低，预计 TC 回升有限

1)、近期锌行业疫情对比指数明显上升，矿端潜在影响仍在

图表 1：锌产业疫情指数



图表 2：LME 锌价与疫情对比指数

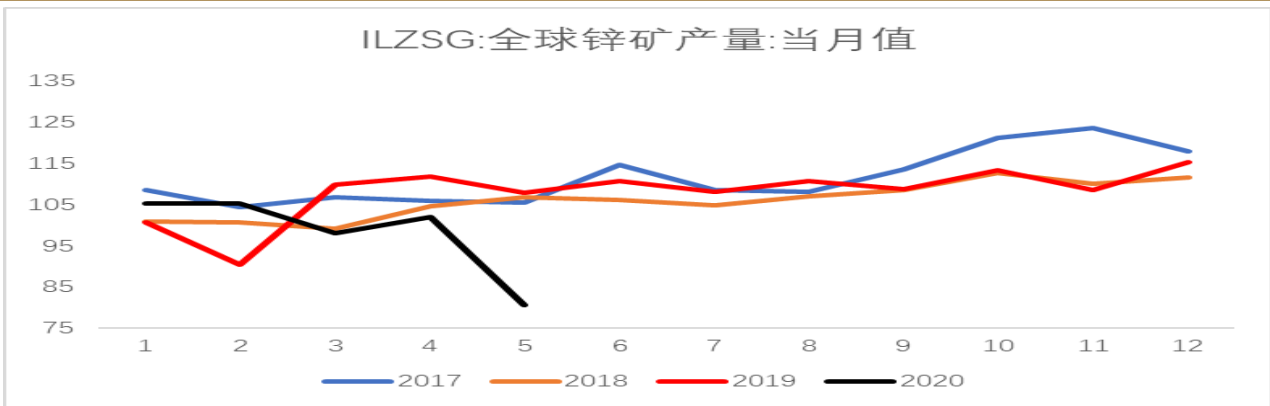


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

2)、疫情影响 5 月全球锌精矿产量 80.61 万吨，同比-25.29%，1-4 月累计同比-5.65%

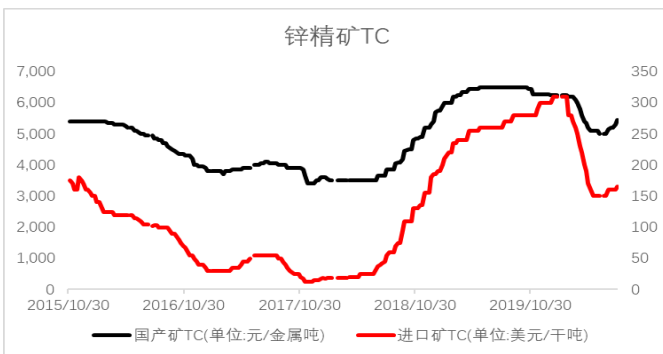
图表 3：全球锌精矿产量



数据来源：ILZSG，混沌天成研究院

3) 伴随锌价上涨，矿山利润回升，国内矿山产量预计逐步恢复，国产精矿 TC 上涨，海外矿山逐步恢复，进口精矿 TC 略有回升

图表 4：锌精矿 TC



数据来源：Wind，混沌天成研究院

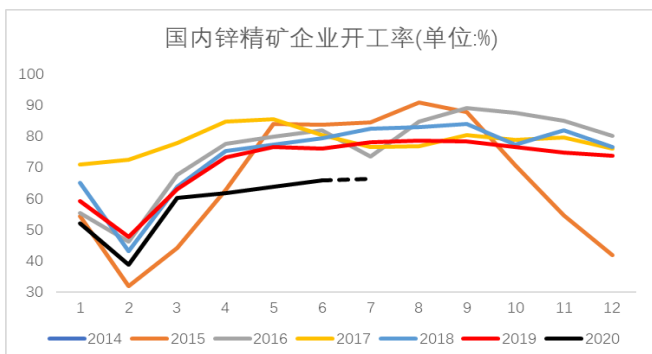
图表 5：国内锌精矿利润与冶炼厂利润



数据来源：Wind，混沌天成研究院

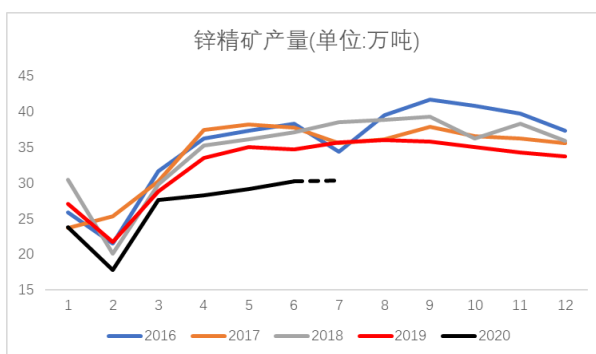
4)、TC 回落矿山利润修复, 预计国内矿山开工回升

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

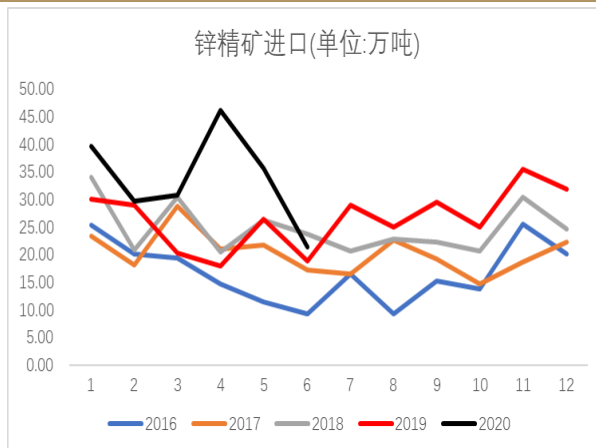
5)、 锌精矿进口: 虽然精矿进口亏损, 但进口精矿仍有利润, 6 月精矿进口同比增加 13%

图表 8: 锌精矿现货进口盈亏



数据来源: 混沌天成研究院

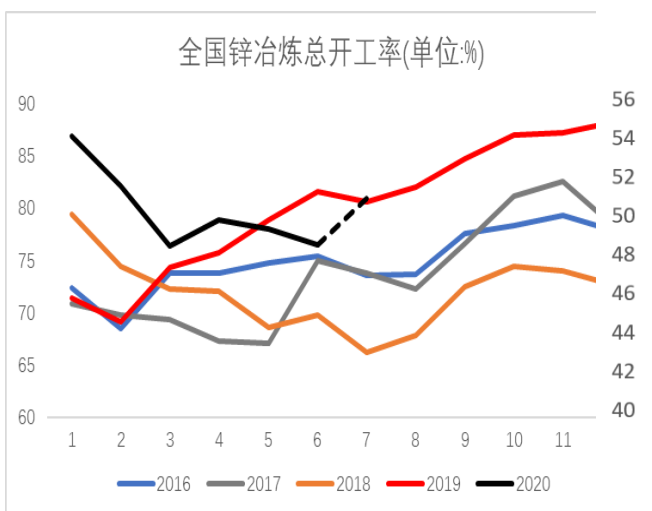
图表 9: 锌精矿进口 (单位: 万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

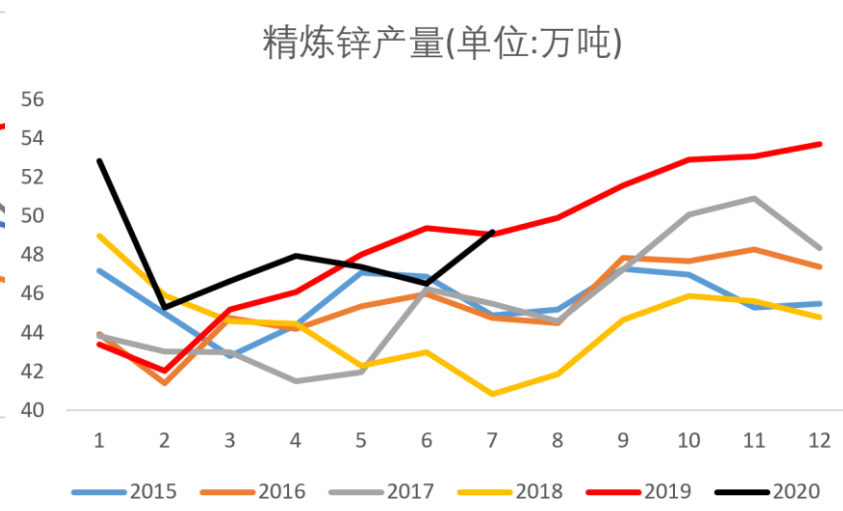
2、 冶炼端: 7 月中国精炼锌产量 49.28 万吨, 环比增加 5.9%, 同比增加 0.44%

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)

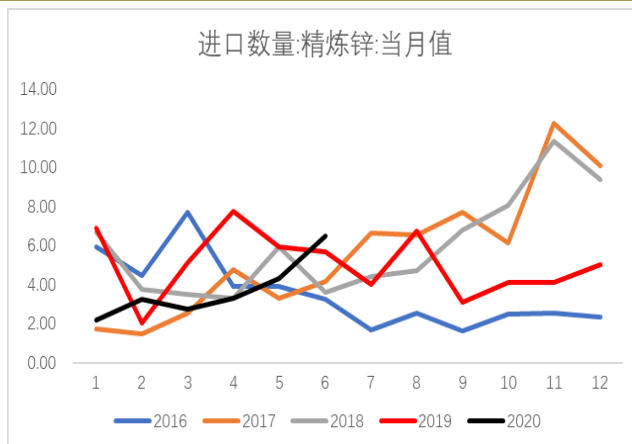
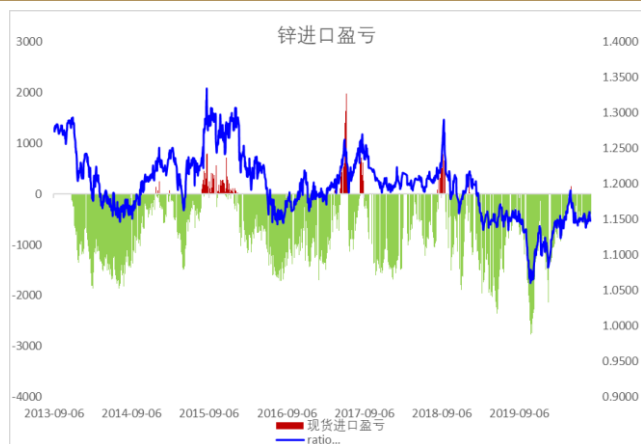


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、精锌进口：1-6月精炼锌进口累计同比下滑33.38%，6月进口同比13.7%

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：预计需求季节性转弱

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

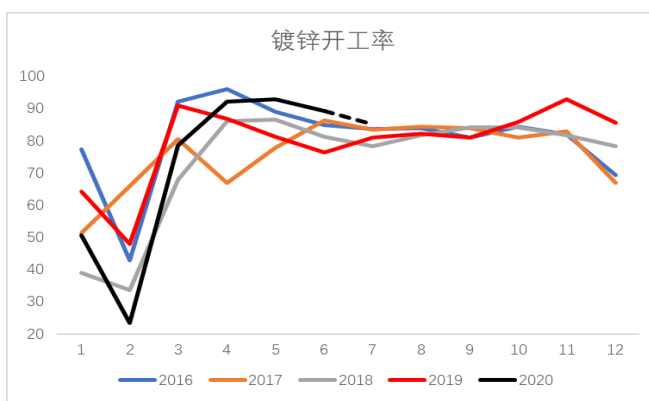
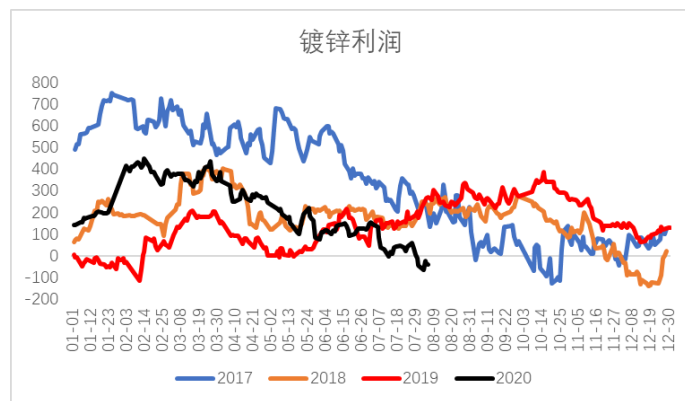
	建筑	基础设施	交通	家用品	机械	其他
占比	32%	23%	16%	13%	5%	11%

数据来源：安泰科，混沌天成研究院

1、镀锌：锌价上涨，镀锌理论利润下滑

图表 16：镀锌板利润（单位：元/吨）

图表 17：镀锌开工率

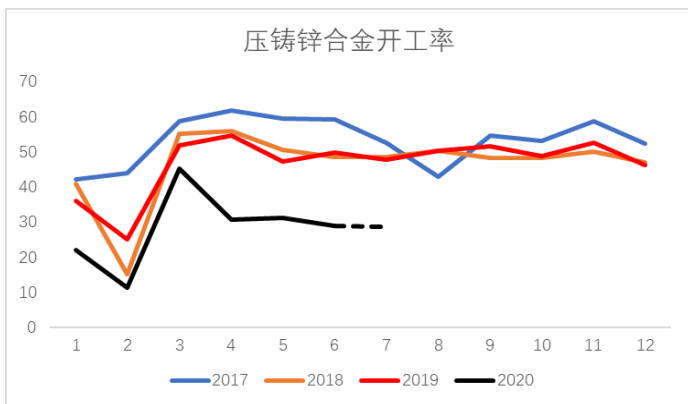


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

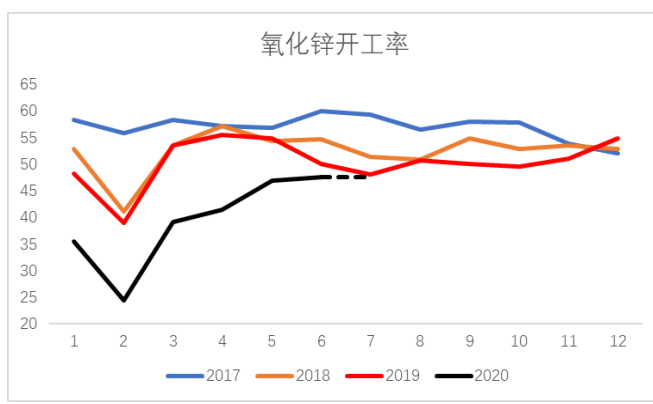
2、压铸锌合金、氧化锌开工率明显弱于去年同期，但氧化锌环比仍有回升

图表 18：压铸锌合金开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

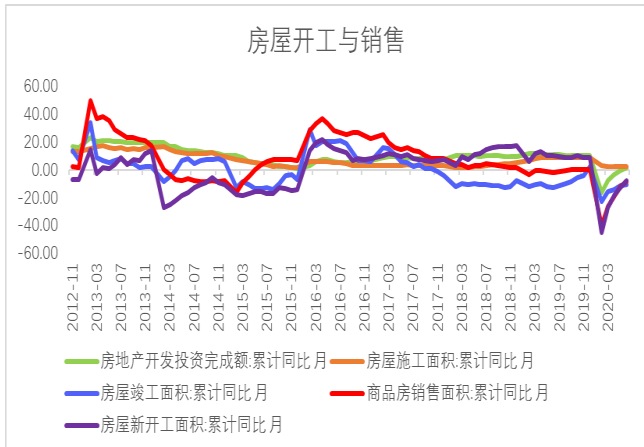
图表 19：氧化锌开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

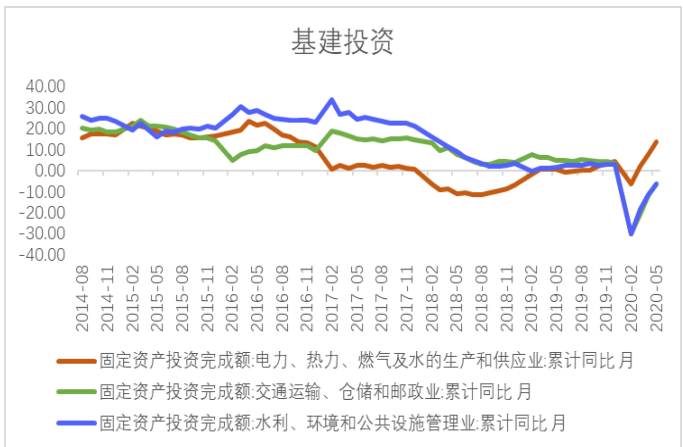
3、终端消费：房屋新开工与竣工回升，电力、热力等固定资产投资累计同比转正

图表 20：房地产开工与竣工



数据来源：Wind，混沌天成研究院

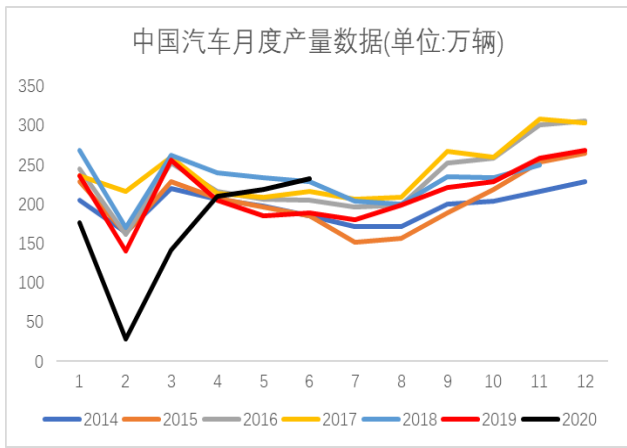
图表 21：固定资产投资完成额累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

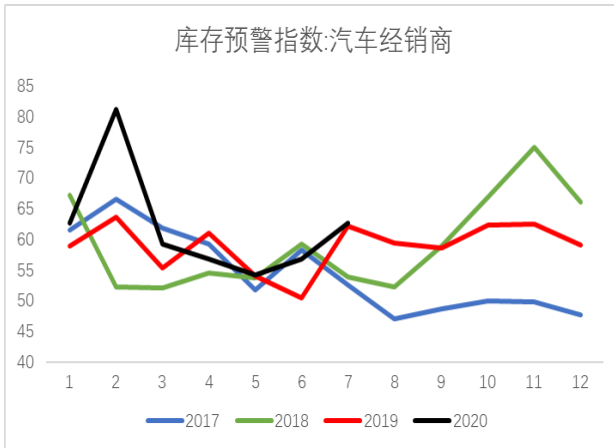
4、汽车：6月汽车产量同比增加22.69%，1-6月累计同比下降16.82%

图表 22：汽车产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

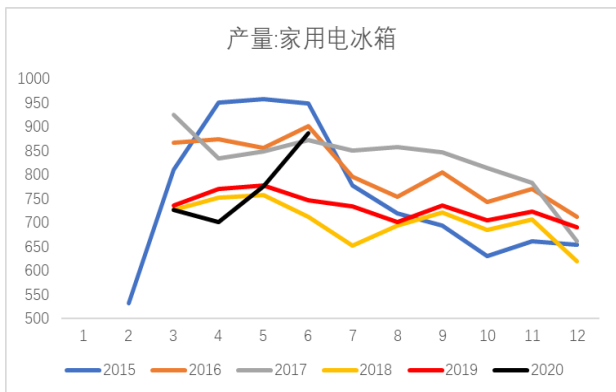
图表 23：汽车经销商库存预警指数



数据来源：SMM，混沌天成研究院

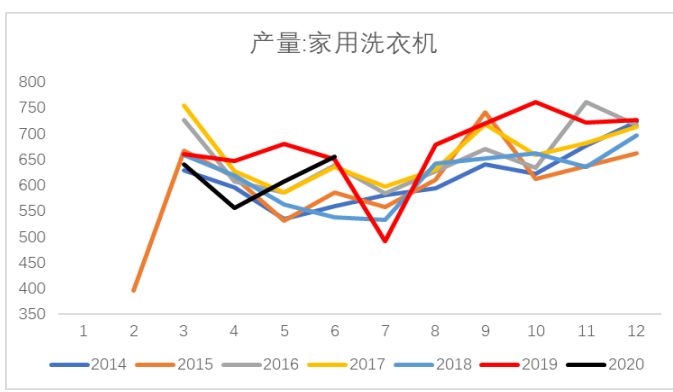
5、终端消费：家电产量回升，但弱于去年同期

图表 24：冰箱产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

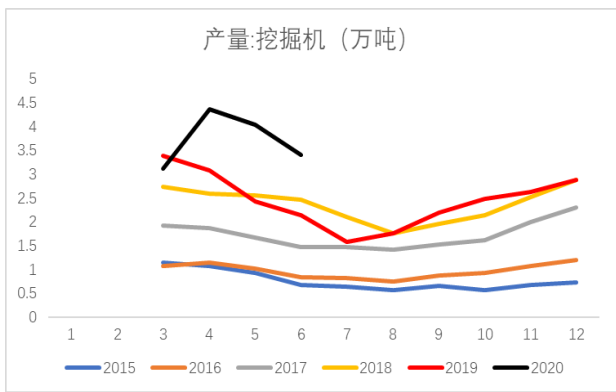
图表 25：洗衣机产量



数据来源：SMM，混沌天成研究院

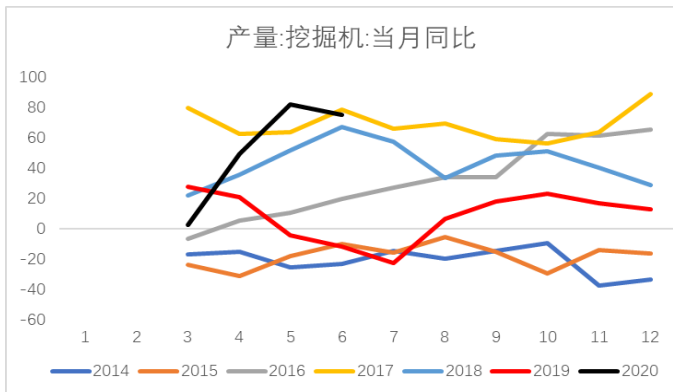
6、挖掘机：6月挖机产量同比增长 75.2%

图表 26：挖掘机当月产量



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 27：挖掘机产量当月同比

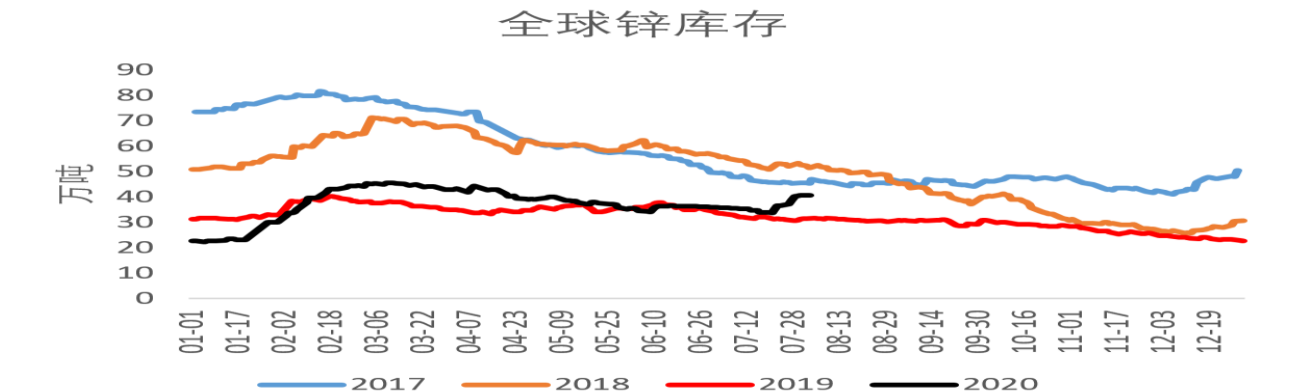


数据来源：Wind，混沌天成研究院

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 28：全球锌显性库存

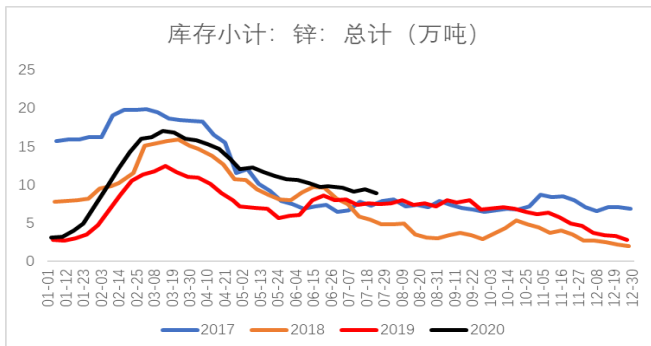


数据来源：Wind，SMM 混沌天成研究院

2、国内库存：

1)、SHFE 交易所库存与仓单：现货升水，交易所库存持续流出

图表 29：SHFE 锌交易所库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

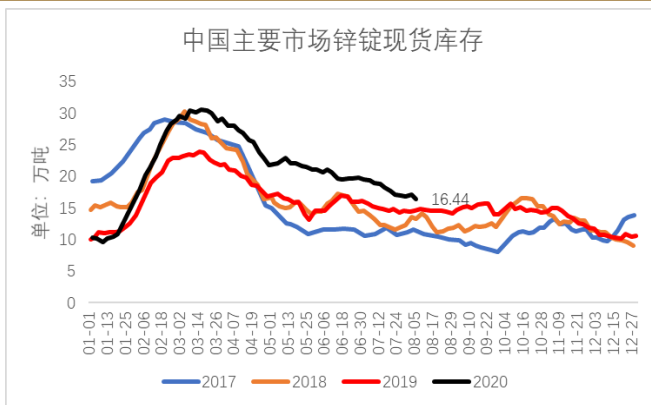
图表 30：SHFE 锌仓单库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

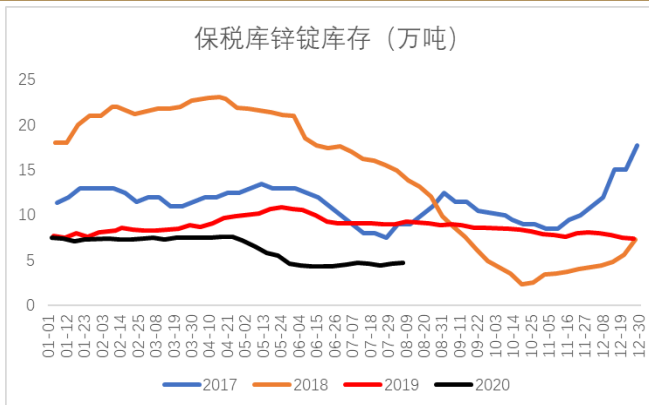
2)、锌现货库存续降，保税锌库存低位维持

图表 31：锌现货库存



数据来源：SMM，混沌天成研究院

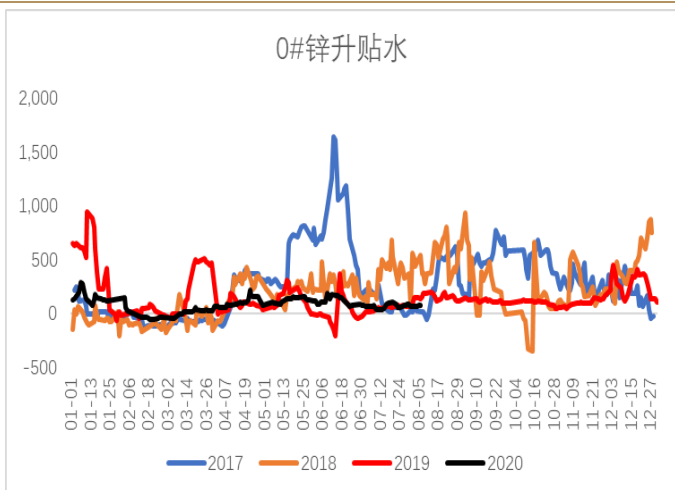
图表 32：保税区锌库存



数据来源：SMM，混沌天成研究院

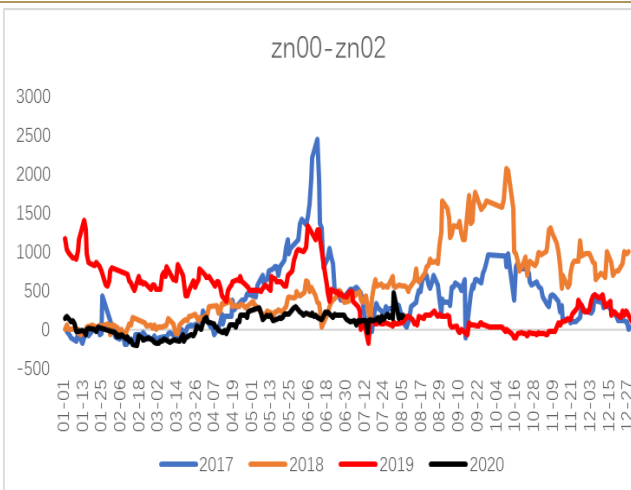
3)、现货保持升水报价，期货月差略有走弱

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

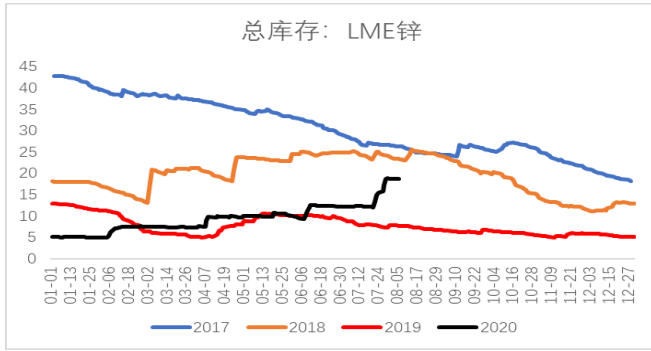


数据来源：SMM，混沌天成研究院

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

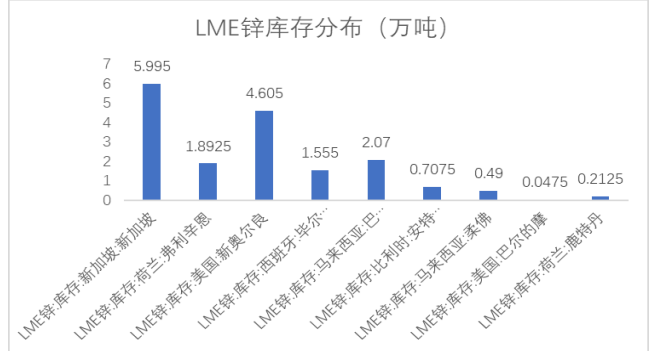
1)、LME 库存与库存分布

图表 35：LME 锌库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

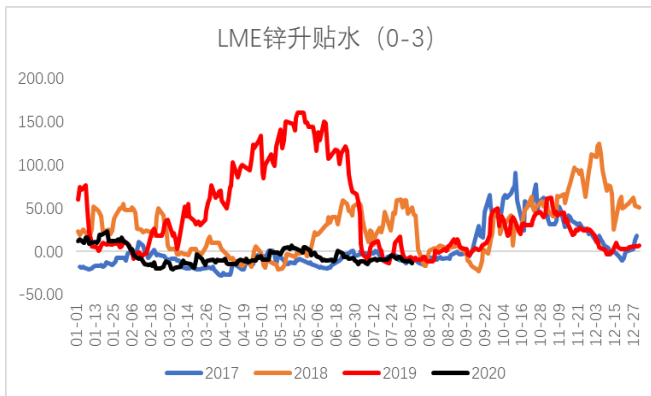
图表 36：LME 锌库存分布



数据来源：Wind，混沌天成研究院

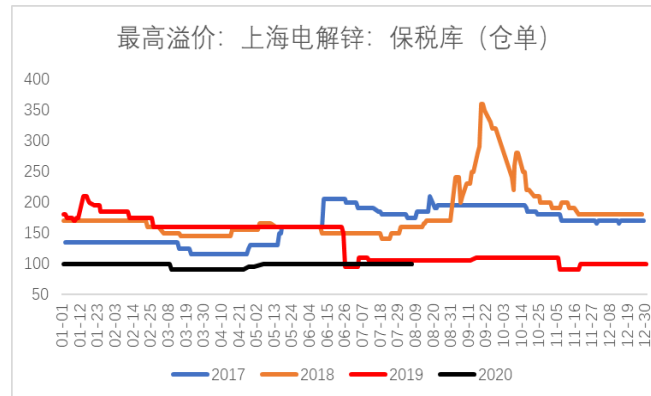
2)、LME 锌 (0-3) 升贴水与保税区 CIF

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：震荡偏强运行

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

宏观方面，海内外货币、财政政策宽松；7月美国就业数据好于预期，预计阶段刺激扩大可能降低，新一轮刺激计划谈判僵持，宏观驱动阶段减弱；

海外矿山逐步恢复，国内随着矿山利润提升，预计国内精矿供给逐步提高，近期TC有所回升，但精矿供给受新冠肺炎疫情影响，全年过剩压力大幅降低；另外，疫情指数显示疫情对锌精矿供应国潜在依旧存在。

需求端：国内方面，从基建招标及挖机销量情况看，国内基建预期较强，镀锌需求有望提升，随着海外经济活动恢复，预计压铸需求也将边际改善，海外需求逐步回升；

维持锌价阶段偏强震荡运行判断；

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