

2020年7月25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

## 中美对抗升级避险情绪上升 需求逐步改善 预计锌价震荡运行

### 观点概述:

**宏观:** 欧洲推出 7500 亿刺激计划, 美国新冠肺炎疫情持续高发, 货币政策有望保持宽松, 或有进一步宽松可能, 美财政新的刺激计划酝酿之中。不利因素是中美对抗升级, 互关使馆促使避险情绪上升。

**供给端:** 疫情影响之下, 矿端压力明显降低, 随着海外矿山逐步复产, 预计精矿紧张情况暂缓, 但矿端干扰仍然不可忽视, 印度疫情高发, 且南美疫情仍有反复可能, 预计 TC 回升幅度有限。

**需求端:** 下半年老旧小区改造、基建、地产竣工等需求可期, 海外需求在大力刺激之下有望逐步回暖。

**结论:** 疫情影响之下, 过剩压力减弱, 宏观宽松, 但当前中美对抗升级, 避险情绪上升, 上升高度受到压制, 预计锌价阶段震荡运行。

### 策略建议:

趋势: 观望

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;



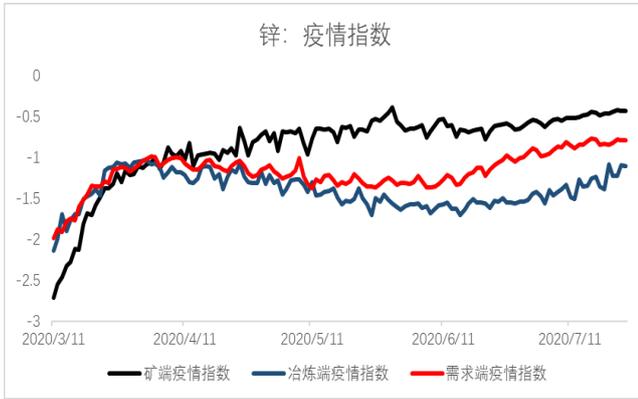
混沌天成研究院

## 一、供给端：

### 1、矿端：矿端担忧仍在，TC 低位维持较低水平

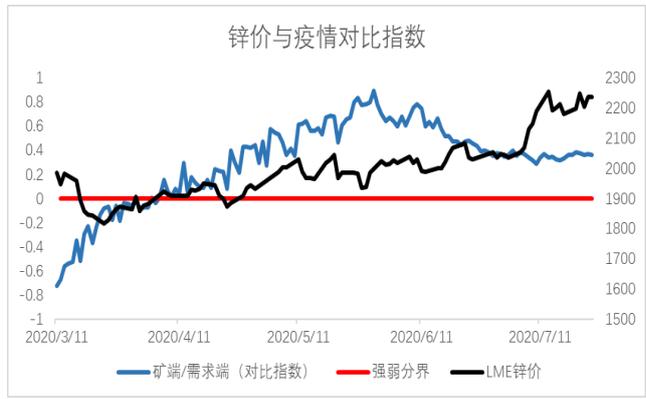
#### 1)、矿端疫情指数走平，需求端指数上升，

图表 1：锌产业疫情指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

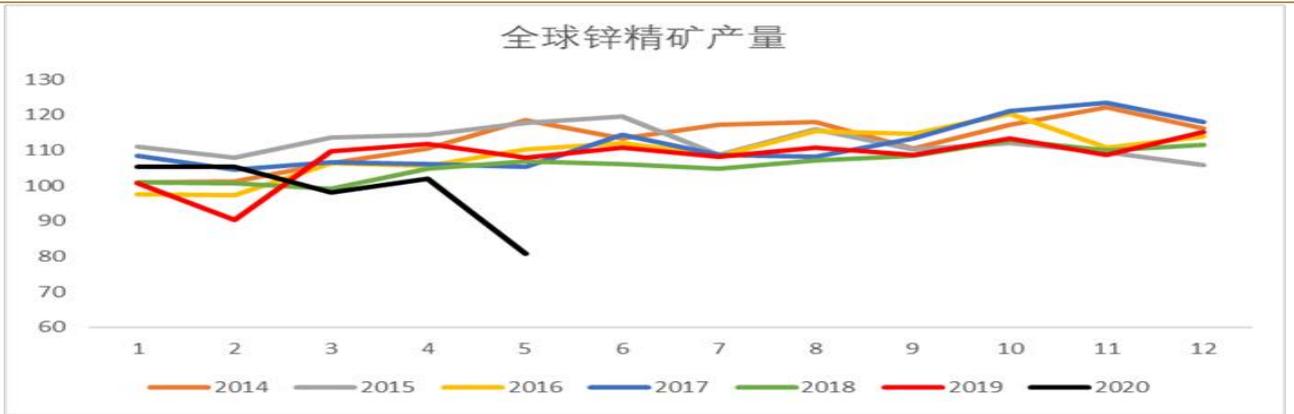
图表 2：LME 锌价与疫情对比指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

#### 2)、疫情影响 1-5 月全球锌精矿产量累计下降 29.38 万吨

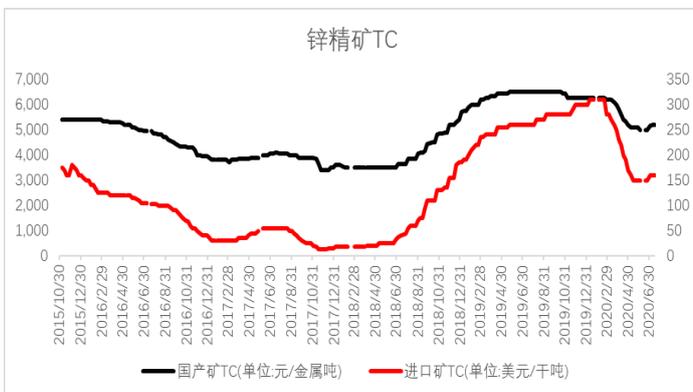
图表 3：全球锌精矿产量



数据来源：ILZSG, Wind，混沌天成研究院

#### 3) 锌精矿 TC 依旧维持低位，矿山利润修复

图表 4：锌精矿 TC



数据来源：Wind，混沌天成研究院

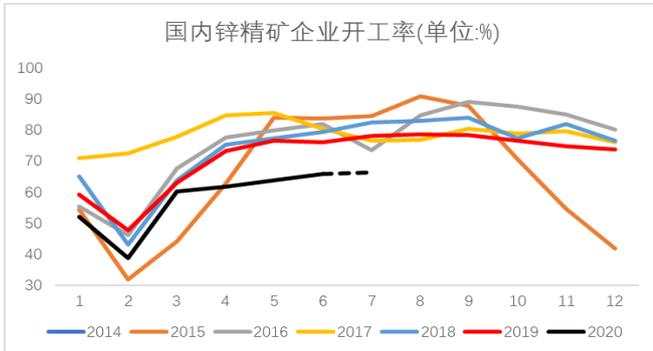
图表 5：国内锌精矿利润与冶炼厂利润



数据来源：Wind，混沌天成研究院

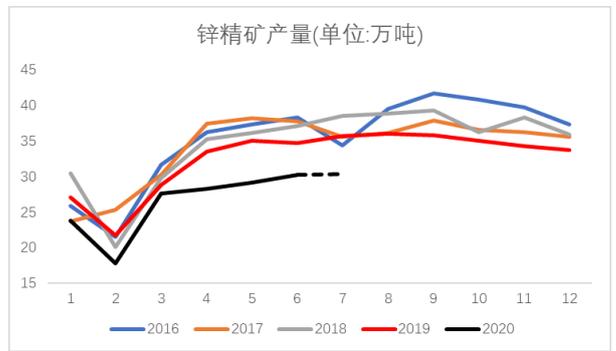
4)、TC回落矿山利润修复, 预计国内矿山开工回升

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

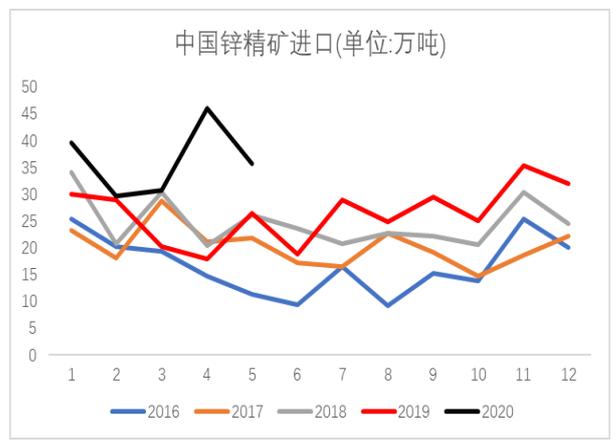
5)、锌精矿进口: 5月精矿进口同比增加 34.88%, 伴随TC下降, 进入5月锌矿进口转亏

图表 8: 锌精矿现货进口盈亏



数据来源: 混沌天成研究院

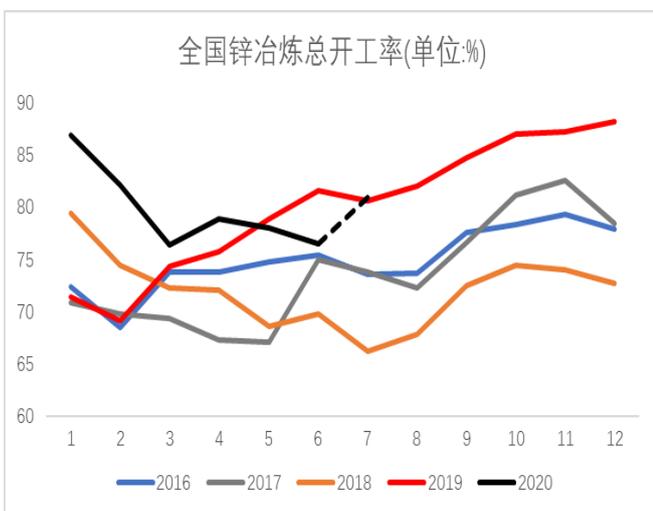
图表 9: 中国锌精矿进口 (单位: 万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

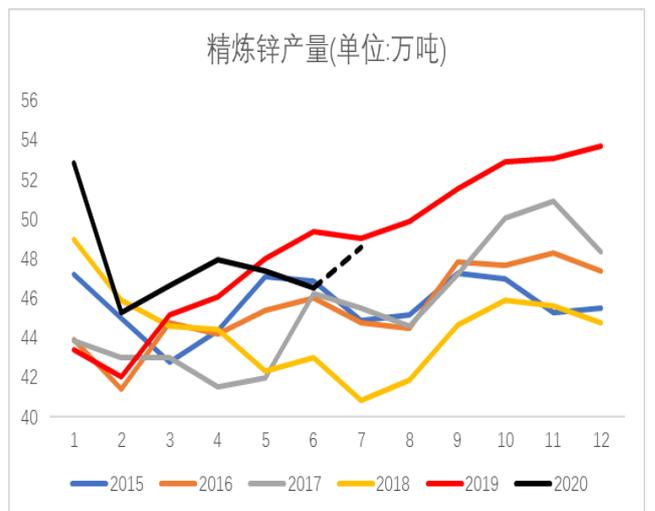
2、冶炼端: 6月中国精炼锌产量 46.54 万吨, 环比减少 1.84%, 同比减少 5.75%

图表 10: 全国锌冶炼开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

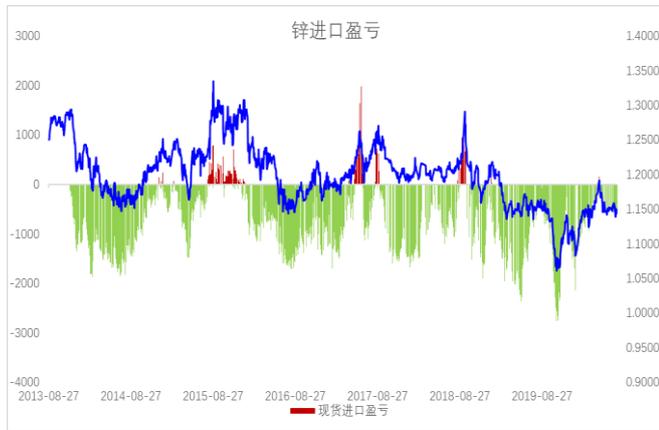
图表 11: 中国精炼锌产量 (单位: 万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

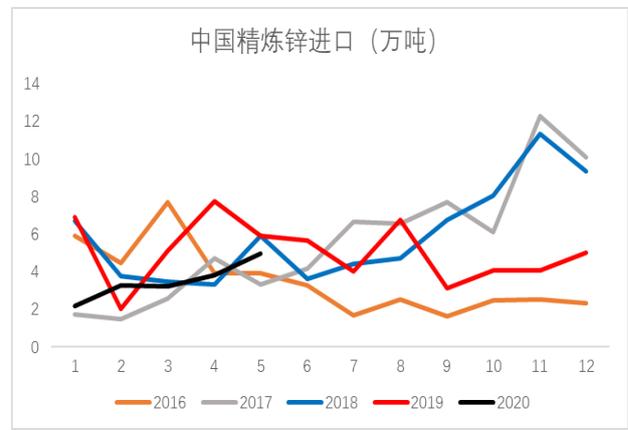
### 3、精锌进口：1-5月精炼锌进口累计同比下滑37%

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：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

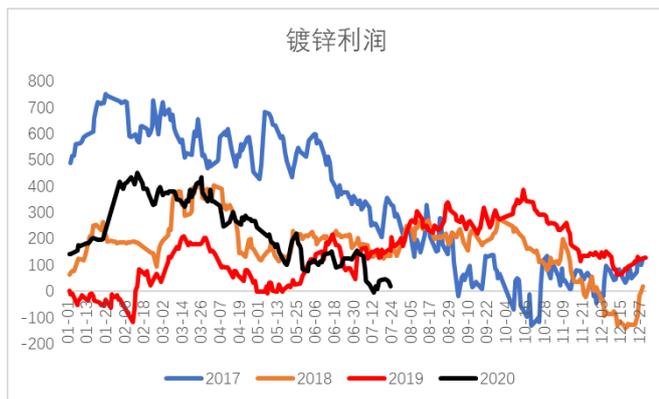
图表 15：锌终端消费结构

	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

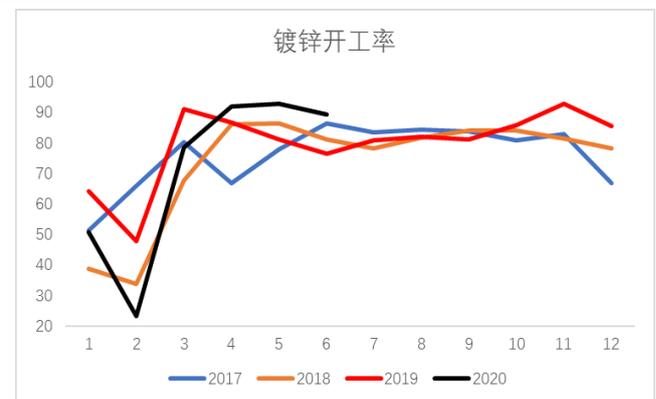
### 1、镀锌：镀锌有望保持较高开工，镀锌库存下降

图表 16：镀锌板利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

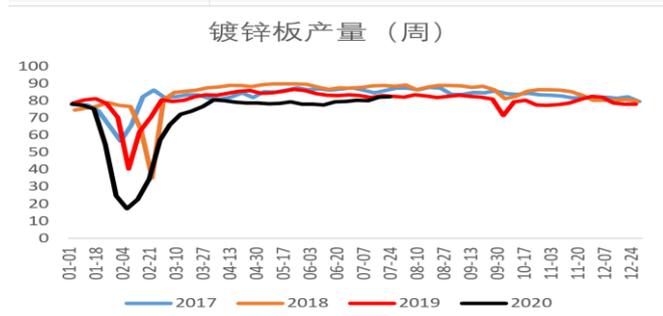
图表 17：镀锌开工率



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 18: 镀锌板利润 (单位: 元/吨)

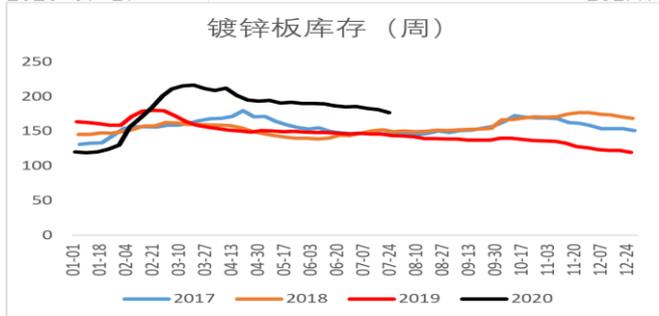
指标名称	Mysteel全国镀锌板卷钢厂周产量 (周)
2020-07-24	82.34
2020-07-17	82.15



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

图表 19: 全国镀锌板卷库存

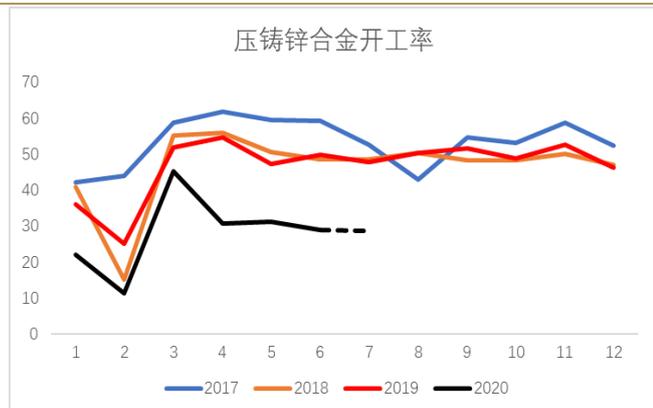
指标名称	Mysteel全国镀锌板卷总库存 (周)
2020-07-24	176.98
2020-07-17	181.47



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

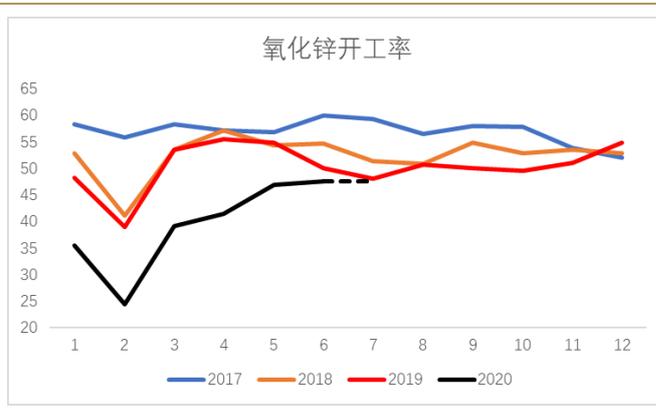
2、压铸锌合金开工率明显弱于去年同期, 但氧化锌开工基本与去年同期持平

图表 20: 压铸锌合金开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

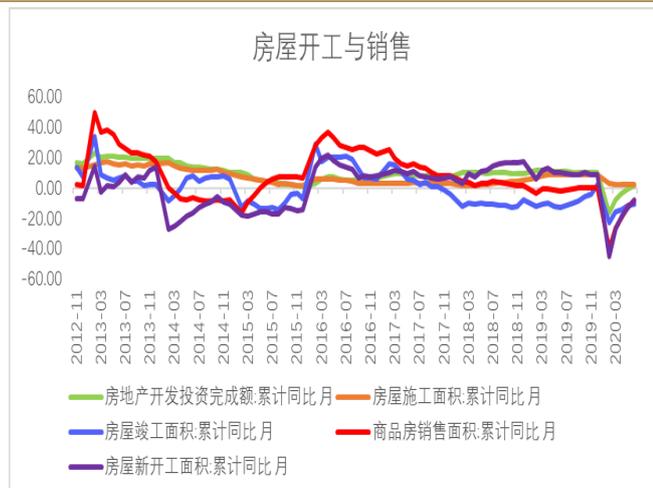
图表 21: 氧化锌开工率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

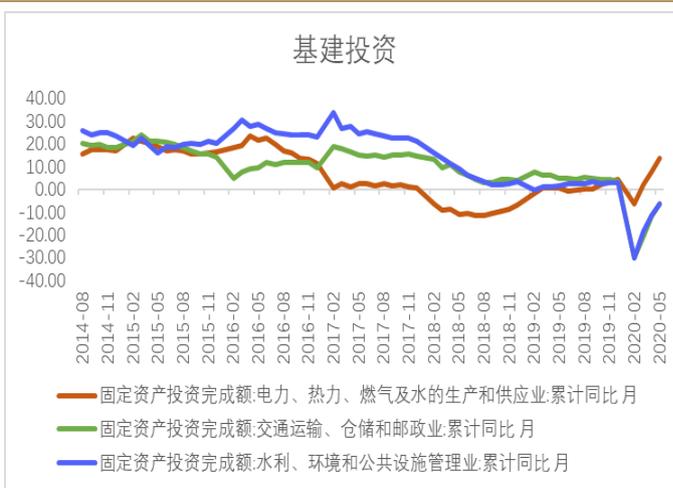
3、终端消费: 房屋新开工与竣工回升, 电力、热力等固定资产投资累计同比转正

图表 22: 房地产开工与竣工



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

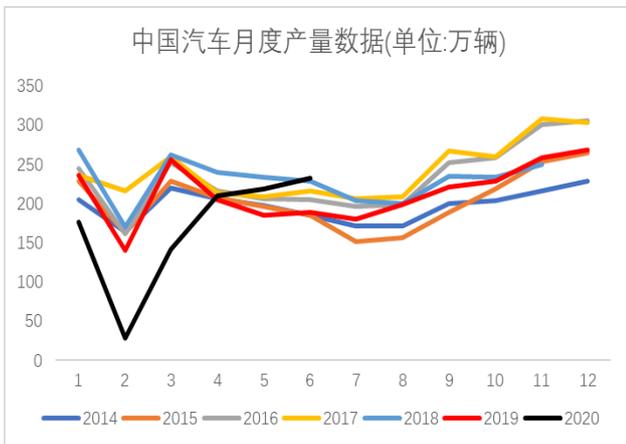
图表 23: 固定资产投资完成额累计同比



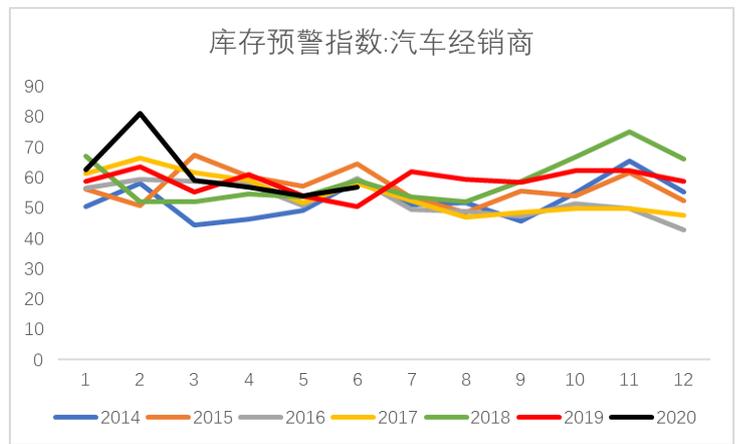
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4、汽车：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

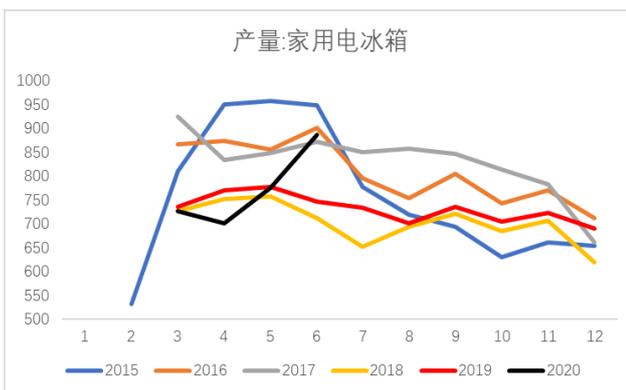


数据来源：SMM，混沌天成研究院

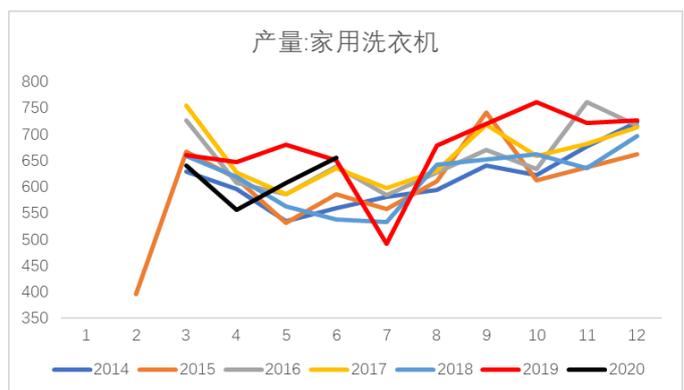
数据来源：SMM，混沌天成研究院

5、家电：冰箱产量同比大幅提升，洗衣机与去年同期持平

图表 26：冰箱产量



图表 27：洗衣机产量

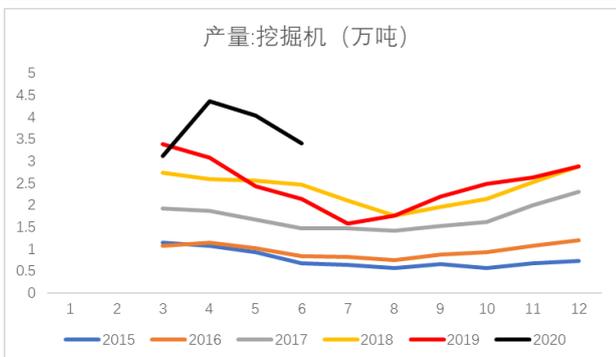


数据来源：SMM，混沌天成研究院

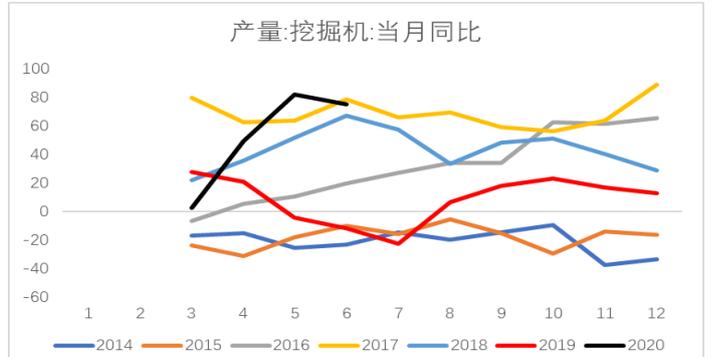
数据来源：SMM，混沌天成研究院

6、挖掘机：6月挖机产量同比增长 75.2%

图表 28：挖掘机当月产量



图表 29：挖掘机产量当月同比



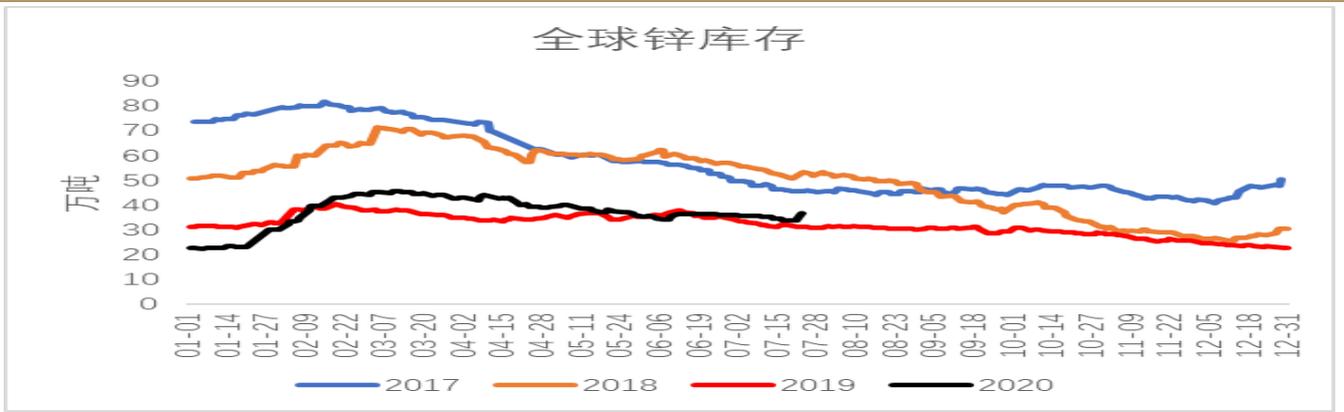
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

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 30：全球锌显性库存

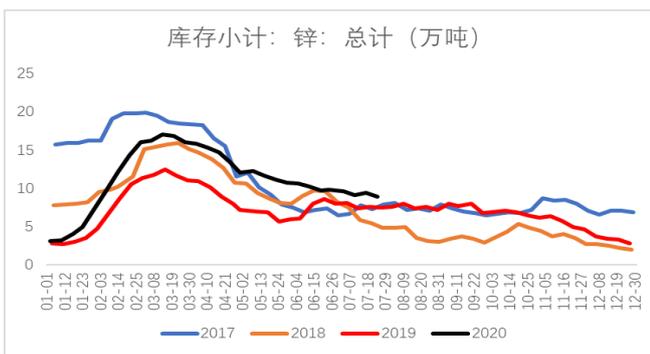


数据来源：Wind, SMM 混沌天成研究院

2、国内库存：

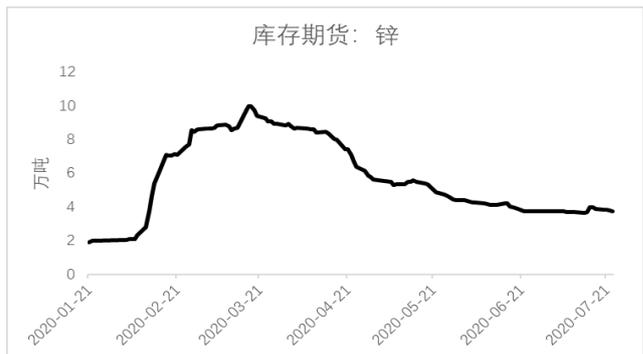
1)、SHFE 交易所库存与仓单：现货升水，交易所库存持续流出

图表 31：SHFE 锌交易所库存



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

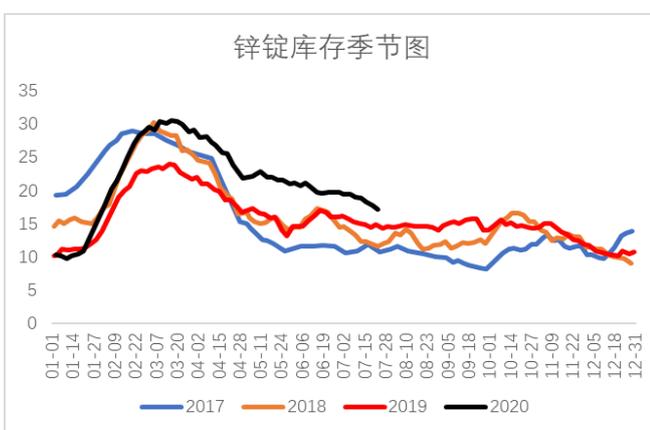
图表 32：SHFE 锌仓单库存



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

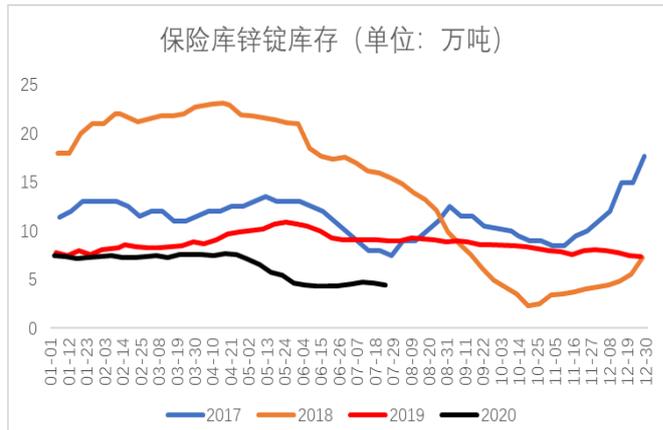
2)、锌现货库存延续去库，保税锌库存保持低位

图表 33：锌现货库存



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

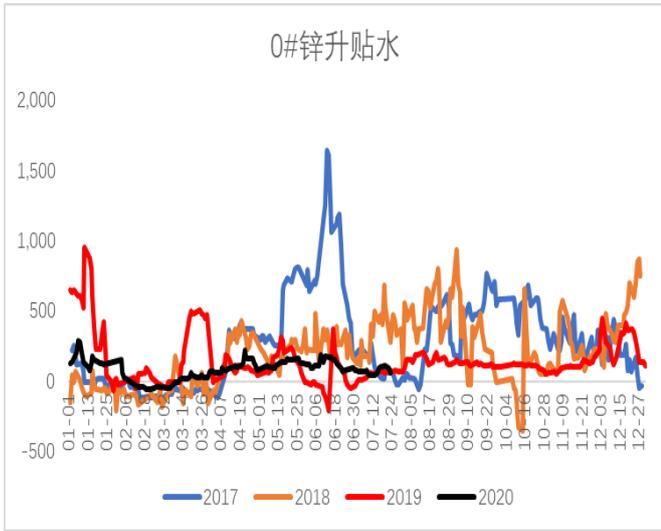
图表 34：保税区锌库存



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

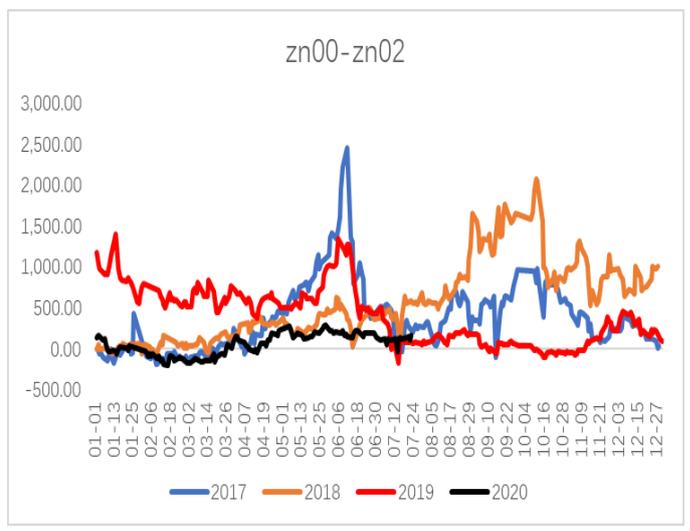
3)、现货保持小幅升水报价，期货月差略有走弱

图表 35: 锌现货升贴水



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 26: 沪锌现货月连三价差

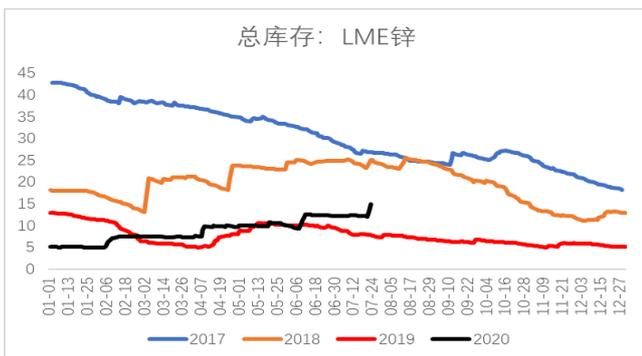


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2、海外显性库存: LME 集中交仓, 库存急剧上升, LME (0-3) 维持小幅 contango

1)、LME 库存与库存分布

图表 37: LME 锌库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

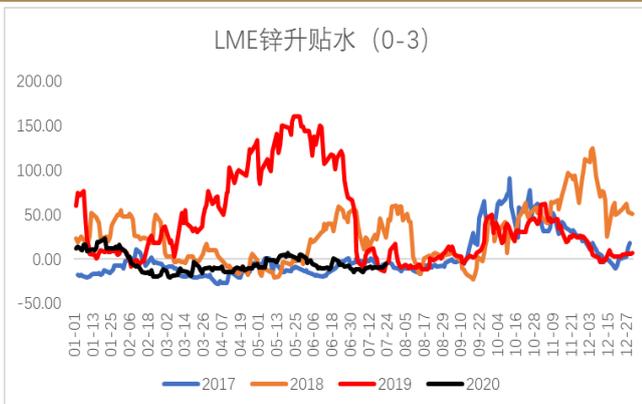
图表 38: LME 锌库存分布



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 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：沪锌指数，反弹遇阻，压力位 18500 一带

图表 41：沪锌指数周线图



数据来源：博弈大师，混沌天成研究院

#### 五、结论

宏观：欧洲推出 7500 亿刺激计划，美国新冠肺炎疫情持续高发，货币政策有望保持宽松，或有进一步宽松可能，美财政新的刺激计划酝酿之中。不利因素是中美对抗升级，互关使馆促使避险情绪上升。

供给端：疫情影响之下，矿端压力明显降低，随着海外矿山逐步复产，预计精矿紧张情况暂缓，但矿端干扰仍然不可忽视，印度疫情高发，且南美疫情仍有反复可能，预计 TC 回升幅度有限。

需求端：下半年老旧小区改造、基建、地产竣工等需求可期，海外需求在大力刺激之下有望逐步回暖。

结论：疫情影响之下，过剩压力减弱，宏观宽松，但当前中美对抗升级，避险情绪上升，上升高度受到压制，预计锌价阶段震荡运行。

### 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