

2020年3月30日 星期一



海外疫情未现拐点

锌价趋势不明朗

联系人 黄蕾
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	锌：海外疫情未现拐点，锌价趋势不明朗		中期展望
锌	上周锌价呈现震荡上行走势。上周美国欧洲宏观刺激政策不断，美联储推出无限量QE的救市方案，美国参议院通过了2万亿美元财政刺激计划，同时G20应对新冠疫情特别峰会闭幕，将启动价值5万亿美元的提振经济计划。德国宣布6000亿欧元的财政刺激计划，欧洲央行提出如有需要将无限量购债。市场情绪略有缓解，国内外股市反弹，金属价格整体有所回升。政治局会议确定了财政政策的扩张，今年将提高财政赤字率，扩大专项债规模带动基建并发行特别国债刺激消费，国内政策或仍有期待空间。目前疫情影响已导致多国矿山生产受阻，同时少数国家封国，进口锌矿短期受阻担忧升温，进口矿加工费持续下滑。此外，长协加工费创十年高位且无价格波动分享，市场担忧低价将压缩矿山增量，锌价下行空间有限。不过，疫情正向着南美、东南亚等更大地区扩散，越来越多的国家被迫采取社区隔离措施，海外消费的锐减，将严重打压国内锌消费的出口订单，商品弱勢格局尚未改变。国内来看，国内矿山生产利润受到重挫，为应对当前亏损，多数矿山以只产不销应对，目的在倒闭炼厂下调TC。中部及西南地区炼厂精矿库存水平降到15天以下，部分企业仅有10天甚至更少库存，部分炼厂受原料紧张及加工费松动的影响产量有所下滑。近两周锌锭社会库存持续小幅去化，或为低价下游囤货所致。此外，周内增值税减税预期再起，沪锌月间价差开始走出近强远弱的态势。整体来看，当前锌市供需两弱，下方受成本支撑较强，且宏观利好锌价，短期锌价低位震荡，因海外疫情尚未看到拐点迹象，锌价趋势并不明朗。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	观望	
	风险因素：	宏观风险降温	

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 锌	15385	330	2.19	271712	218515	元/吨
LME 锌	1874	29	1.57			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪锌主力 2005 期价震荡上行，收复前一周跌幅，重回万五一线上方，最终收至 15385 元/吨，周度涨幅达 2.19%，持仓量为 82248 手。伦锌低位震荡上行，最终收至 1874 美元/吨，周度涨幅达 1.57%。

现货市场：上海市场 0#国产对 04 合约持稳于升水 30-40 元/吨左右，双燕、驰宏对 04 合约持稳于升水 40-60 元/吨左右。锌价低位震荡，冶炼厂出货意愿不高，加之秦锌、双燕减产持续市场供应呈收紧状态。因价格波动不大，下游询价采购保持一定程度谨慎，但因铜价大幅下挫后部分黄铜厂改采锌锭配紫铜生产，带动部分成交，总体来看，实际消费较上周有所降温。宁波地区 0#现锌对沪锌 2004 合约升水 80 元/吨-升水 110 元/吨附近，较上海价差从升水 60 元/吨收窄至 50 元/吨附近。锌价反弹，持货商积极出货，然下游成交情况较为清淡。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2005 合约贴水 70-100 元/吨附近，粤市较沪市贴水 80 元/吨较上周五持平。广东市场到货锐减，主要与冶炼厂交割需求减弱、下游从冶炼厂厂提比例提升、冶炼厂更改发货计划，以及福建商家采购广东货源增多有关。天津 0#现锌对沪锌 2004 合约贴水 40 至升水 10 元/吨附近，较沪市升水从上周贴水 60 元/吨升至贴水 50 元/吨。成交较上周稍有好转，后续仍需关注订单恢复情况。

行业上：住友公司特此宣布，为了防止 COVID-19 病毒的传播，将暂时停止在玻利维亚的银、锌和铅矿开采项目 Minera San Cristobal 以及马达加斯加的 Ambatovy 镍项目。

Vedanta 所有业务的所在地将在 3 月 22 日进入封锁状态，目前已暂时停止在印度的所有采矿和冶炼业务，停产 7-10 天，将影响 1.86 万吨锌精矿和 2.01 万吨精炼锌。据悉，该公司预计 2020 年印度锌精矿产量 75.5 万吨，精炼锌产量 81.6 万吨，铅精矿产量 24.7 万吨，精炼铅产量 27 万吨。

瑞典矿业和冶炼产商 Boliden 表示，由于限制措施，关闭位于爱尔兰的 Tara 矿山生产。

TARA 锌矿位于爱尔兰的 BolidenTara 矿是欧洲最大的锌矿,也是世界规模最大的锌矿之一。Tara 矿山 2019 年产量为 12.2 万金属吨, C1 成本为 1896 美元/吨。

Trevali 宣布暂停运营位于加拿大巴瑟斯特附近的 Caribou 铅锌矿并将立即进行保养和维护计划,以保留矿产资源和矿资产的价值,尚未给出可能重启矿山的时间。2019 年,Caribou 生产了 3.41 万吨锌,1.2 万吨铅。

嘉能可发布公告称,受疫情影响 Matagami 锌矿将停采。Matagami 锌矿 2019 年产量 4.38 万吨。

ILZSG 数据显示,1 月全球锌市供应过剩 35,600 吨,去年 12 月为供应短缺 1,200 吨。

SMM 数据显示,4 月国产锌矿加工费报 5600-5900 元/吨,环比下滑 350 元/吨,进口矿加工费报 240-260 美元/吨,环比下滑 50 美元/吨。

海关数据显示,1-2 月进口锌精矿共为 69.28 万吨,再创高位,同比增加了 10.21 万吨。其中澳大利亚进口 28.06 万实物吨,占 40.5%,位居第一位。1-2 月进口精炼锌 5.45 万吨,同比下降 39.1%,其中哈萨克斯坦占比达 60%。

北京时间 3 月 24 日,据 Fastmarkets 消息,加拿大矿商泰克资源和韩国锌冶炼企业 Korea Zinc 已经达成了 2020 年的锌精矿年度加工费(TC)协议,基准加工费最终敲定在了 299.75 美元/干吨,为十年来高点。该协议没有价格分享,基准价较 2019 年的 245 美元/干吨水平大幅上涨,是 2008 年以来的新高水平。此次接近 300 美元/干吨的加工费,基本符合市场对于精矿供应过剩的一致性预期,但今年的协议没有价格浮动分享,实际是将价格下跌的风险全部落在了矿山头上。但从我的有色网对实际成交的进口 TC 加工费了解来看,无论是现货还是 M+1, M+2 乃至 M+4,加工费都未达到 300 美金的水平,目前的成交区间接近 250-270 美金之间。

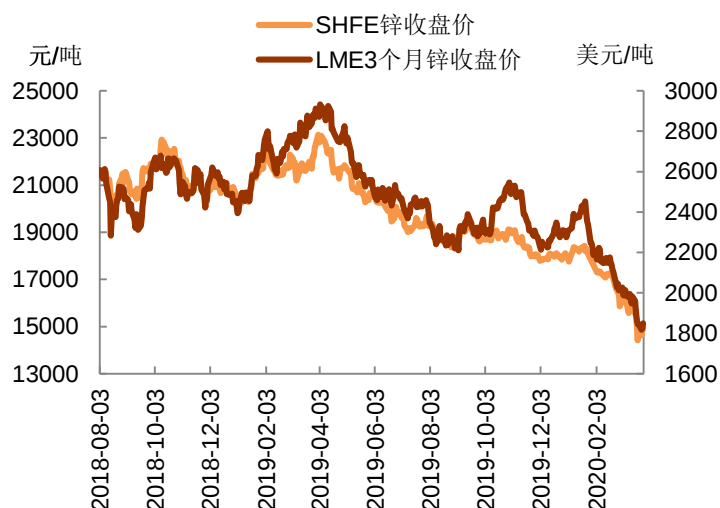
库存方面,截止至 3 月 27 日,LME 库存环比增加 150 吨至 73350 吨,锌库存较上周减 8319 吨至 160006 吨。据 SMM 了解,截至 3 月 27 日,锌锭库存总量为 30.7 万吨,较 23 日下降 20700 吨,较 20 日下降 17000 吨。上海保税区锌锭库存 7.37 万吨,较上周减少 1300 吨。

上周锌价呈现震荡上行走势。上周美国欧洲宏观刺激政策不断,美联储推出无限量 QE 的救市方案,美国参议院通过了 2 万亿美元财政刺激计划,同时 G20 应对新冠疫情特别峰会闭幕,将启动价值 5 万亿美元的提振经济计划。德国宣布 6000 亿欧元的财政刺激计划,欧洲央行提出如有需要将无限量购债。市场情绪略有缓解,国内外股市反弹,金属价格整体有所回升。政治局会议确定了财政政策的扩张,今年将提高财政赤字率,扩大专项债规模带动基建并发行特别国债刺激消费,国内政策或仍有期待空间。目前疫情影响已导致多国矿山生产受阻,同时少数国家封国,进口锌矿短期受阻担忧升温,进口矿加工费持续下滑。此外,长协加工费创十年高位且无价格波动分享,市场担忧低价将压缩矿山增量,锌价下行空间有限。不过,疫情正向着南美、东南亚等更大地区扩散,越来越多的国家被迫采取社区隔离措

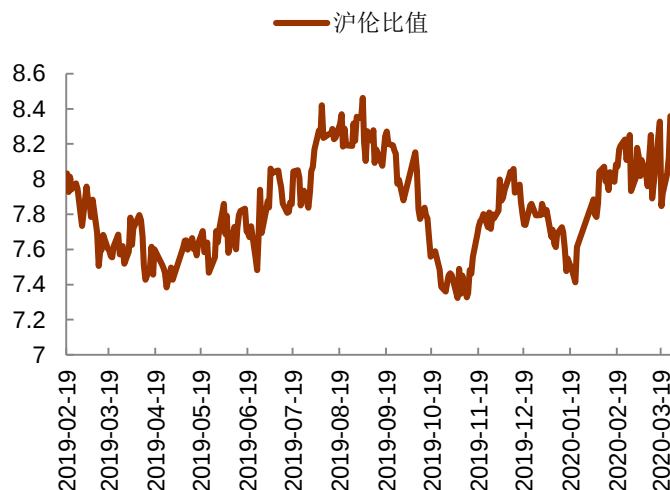
施，海外消费的锐减，将严重打压国内锌消费的出口订单，商品弱势格局尚未改变。国内来看，国内矿山生产利润受到重挫，为应对当前亏损，多数矿山以只产不销应对，目的在倒闭炼厂下调 TC。中部及西南地区炼厂精矿库存水平降到 15 天以下，部分企业仅有 10 天甚至更少库存，部分炼厂受原料紧张及加工费松动的影响产量有所下滑。近两周锌锭社会库存持续小幅去化，或为低价下游囤货所致。此外，周内增值税减税预期再起，沪锌月间价差开始走出近强远弱的态势。整体来看，当前锌市供需两弱，下方受成本支撑较强，且宏观利好锌价，短期锌价低位震荡，因海外疫情尚未看到拐点迹象，锌价趋势并不明朗。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势



图表 2 内外盘比价

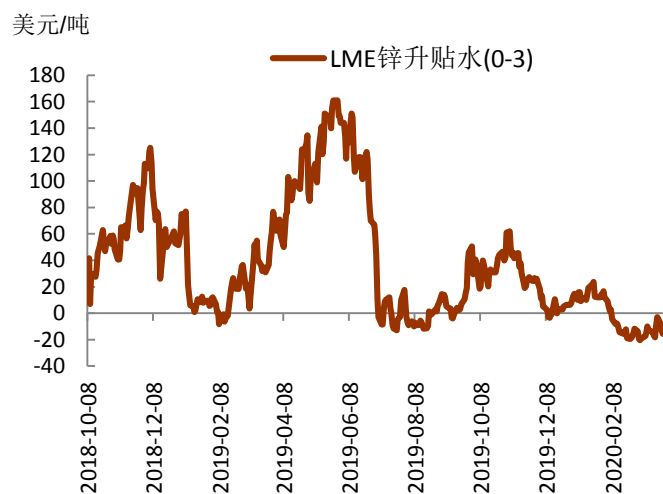


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水



图表 4 LME 升贴水

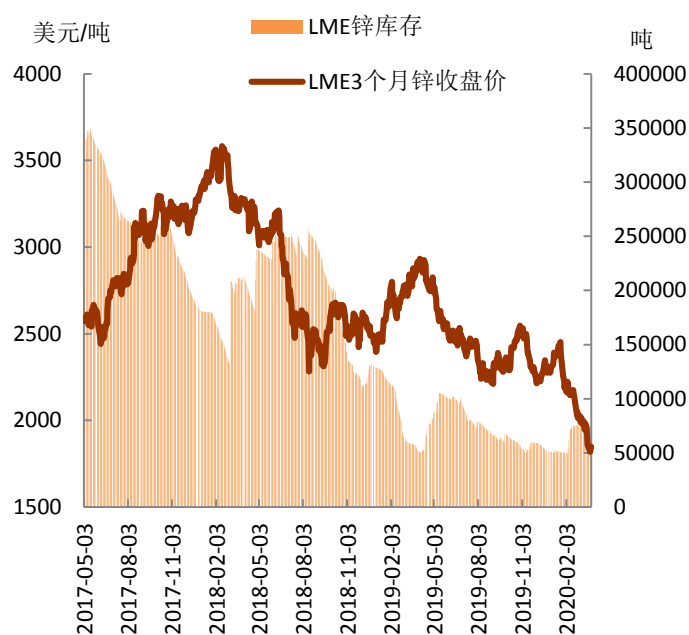


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

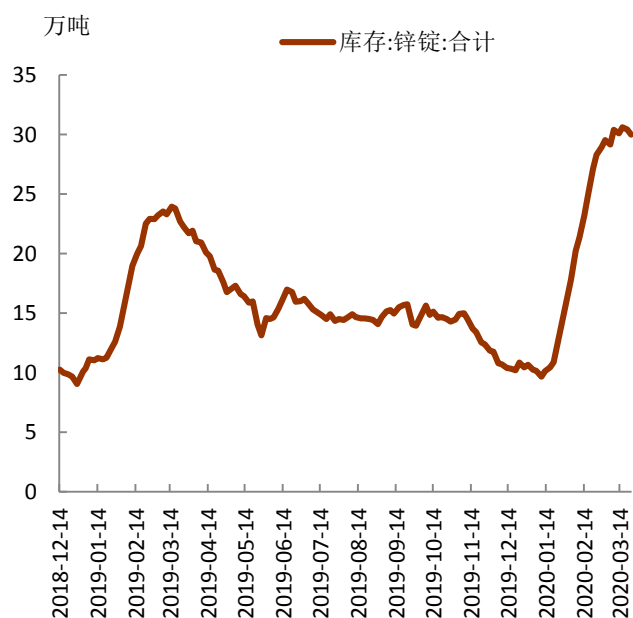


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

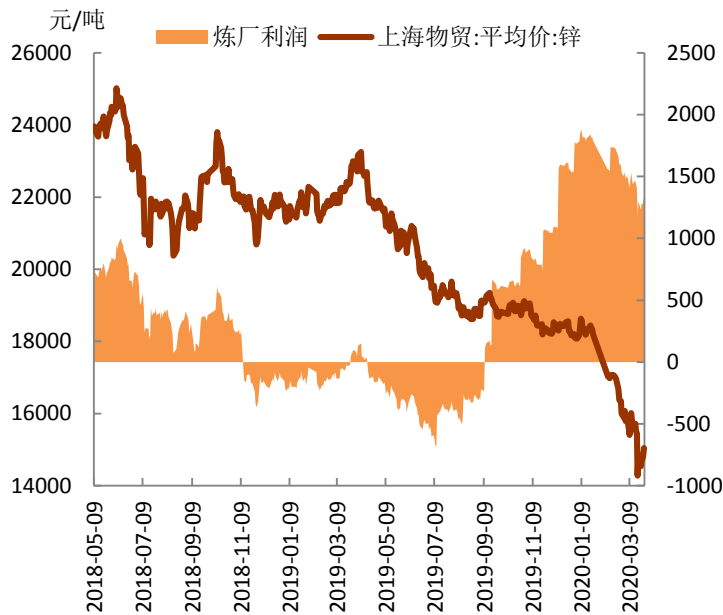


图表 8 保税区库存

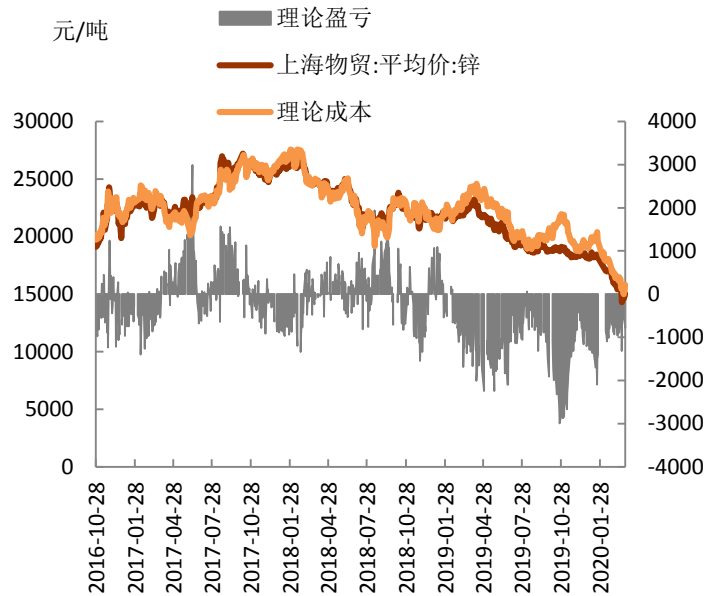


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

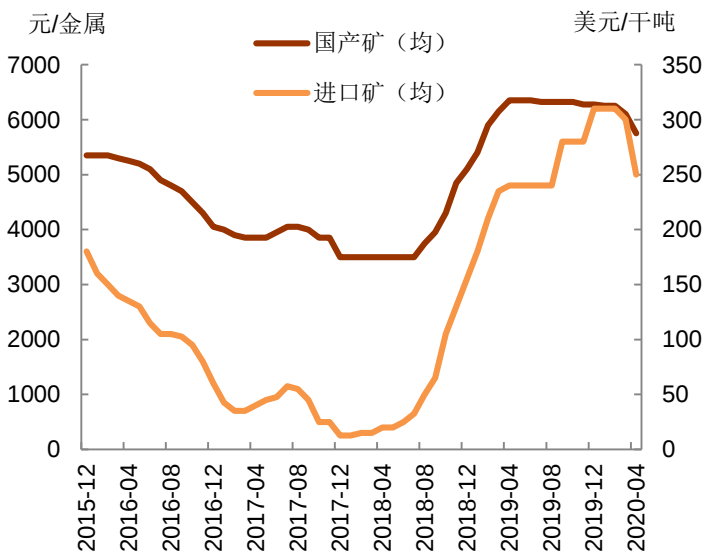


图表 10 精炼锌进口盈亏

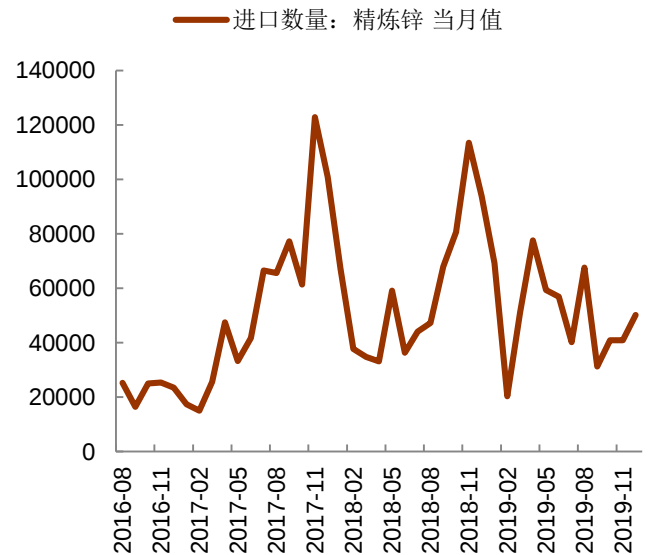


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 11 国内外锌矿加工费情况



图表 12 精炼锌进出口情况



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。