

信达沪锌周报

国内去库VS海外累库，锌价面临震荡调整

研究发展中心有色小组

2020年8月23日

核心逻辑及操作建议

● 核心逻辑

锌基本面变化不大，但内强外弱的基本面矛盾开始加剧。供应方面，海外矿山逐步恢复发运，短期矿端扰动减弱，但矿端兑现到进口仍需要时间。国内冶炼厂检修逐步结束，前期锌精矿加工费上涨提升冶炼厂利润，但下半年冶炼厂计划产量几乎无增量，整体供应压力不大。消费方面，国内基建和制造业需求逐渐恢复，金九银十消费旺季降至，市场预估国内库存将处于持续去库模式，这几周库存降幅基本符合市场预期，现货升贴水有走强迹象。由于上周进口窗口偶有打开，保税区货源清关流入国内，国内低库存和海外累库对比强烈，后续可能进一步有流入的风险。综合来看，锌基本面供需改善，短期国内低库存格局下锌价维持偏强震荡，但锌价上方压力较大，价格上涨缺乏更强驱动。

- 操作建议：短期锌价震荡
- 投资评级：震荡
- 风险因素：冶炼厂投放放缓；全球经济衰退

目录

CONTENTS

01

锌核心矛盾梳理

03

锌周度市场回顾

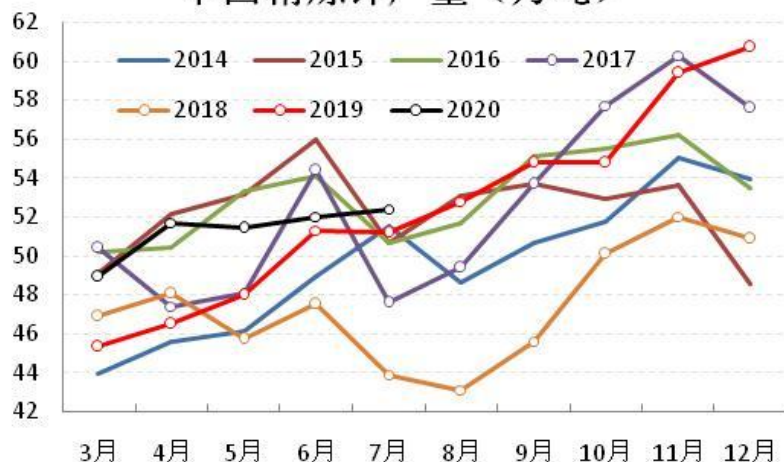


第一部分

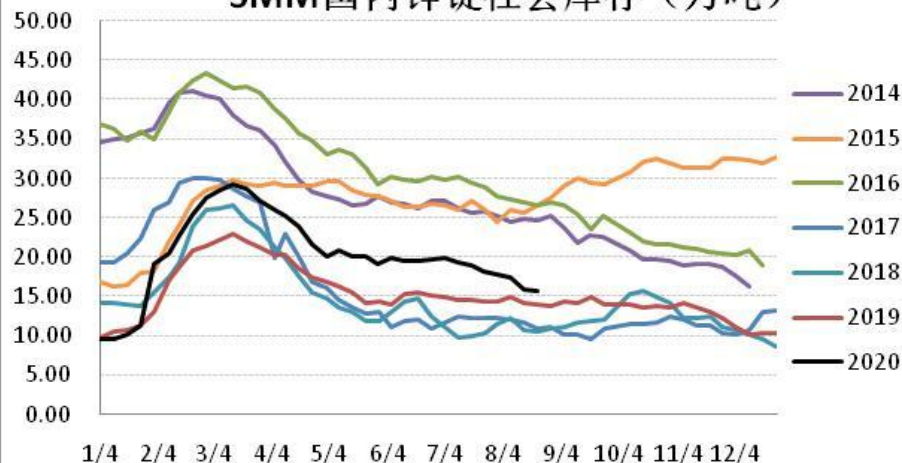
锌核心矛盾梳理

海外矿山干扰减弱，冶炼厂利润让渡给矿山

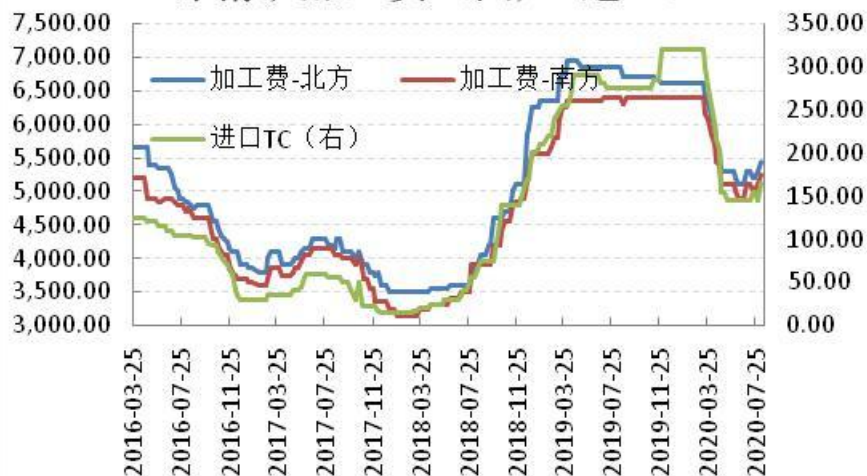
中国精炼锌产量（万吨）



SMM国内锌锭社会库存（万吨）



锌精矿加工费（国产+进口）



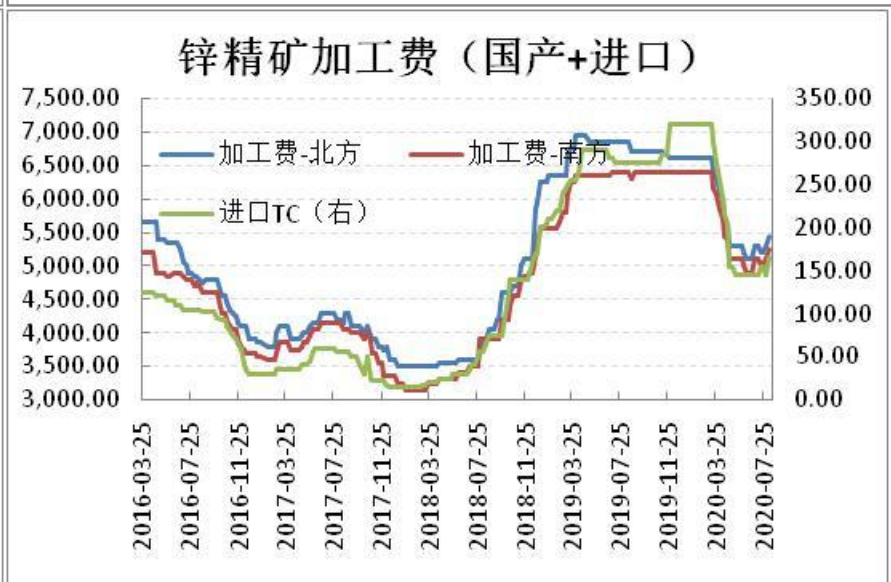
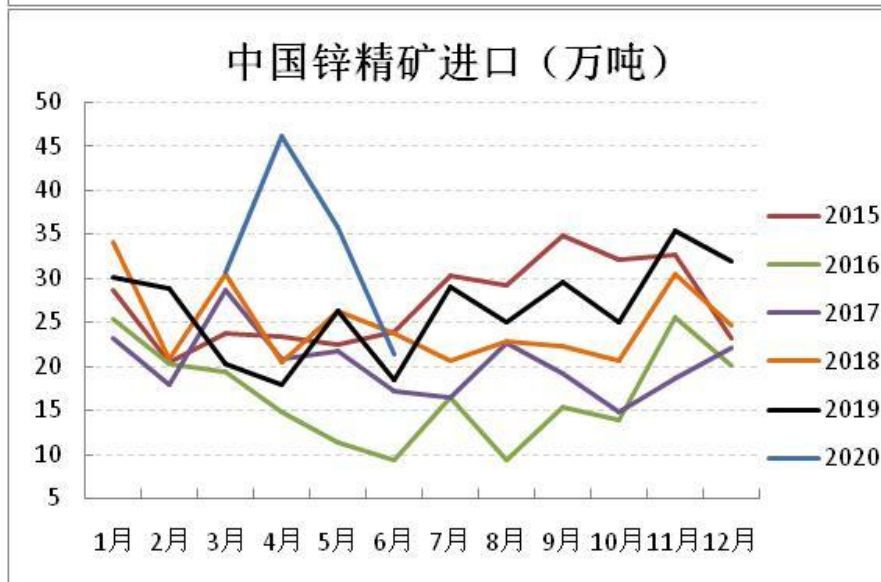
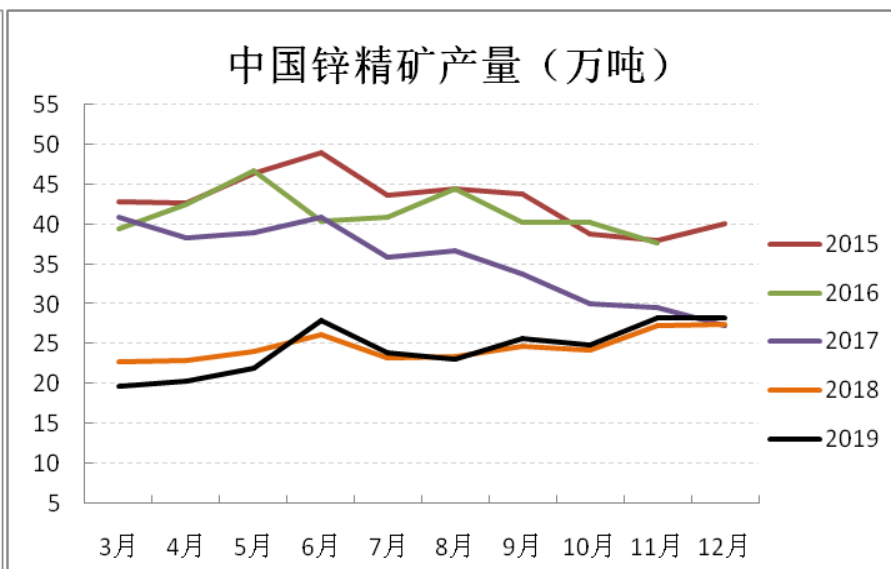
7月底海外矿山已基本恢复正常发运，其中秘鲁的Antamina矿山已于7月底发运至国内，海外锌矿供应将逐步恢复，矿端的干扰因素减弱。国内消费未证伪，国内库存持续下降支撑价格走强。



第二部分

锌周度市场回顾

1、锌矿

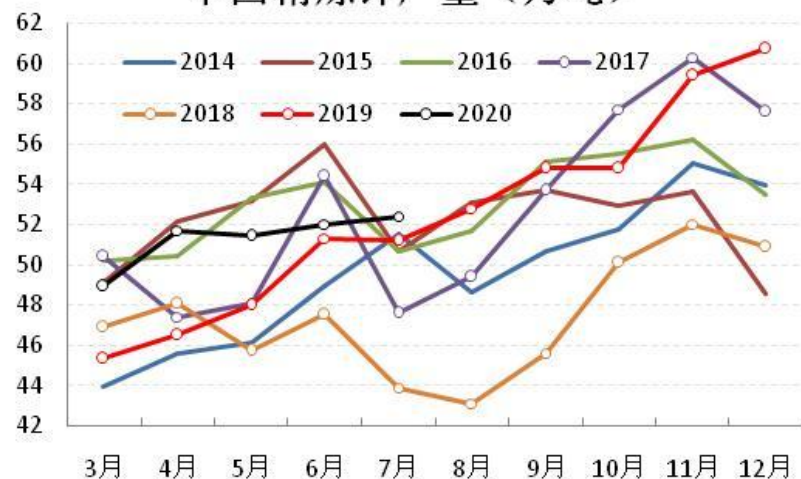


2、精炼锌

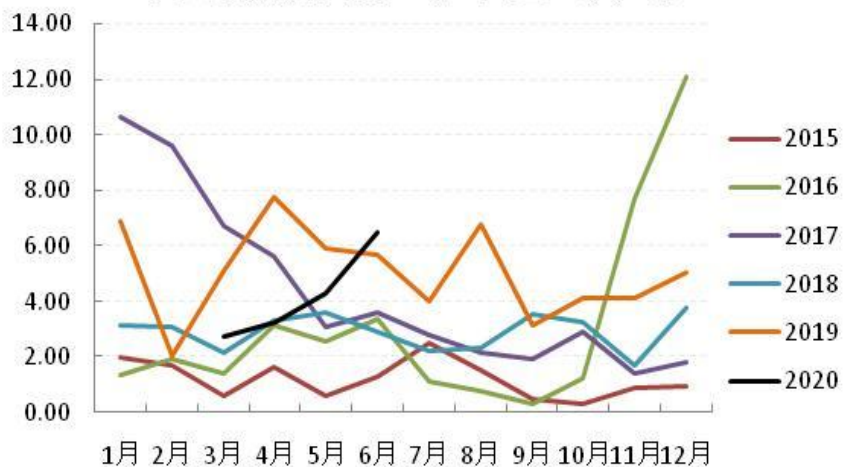
锌重点冶炼企业开工率%



中国精炼锌产量 (万吨)



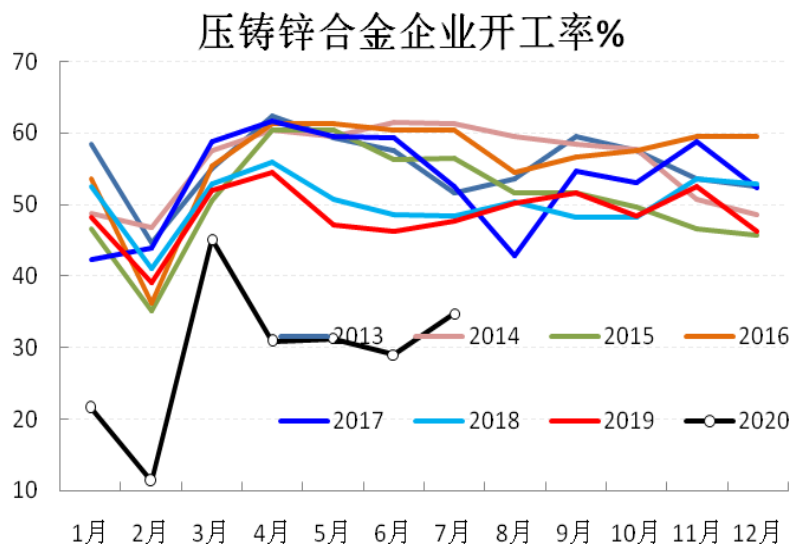
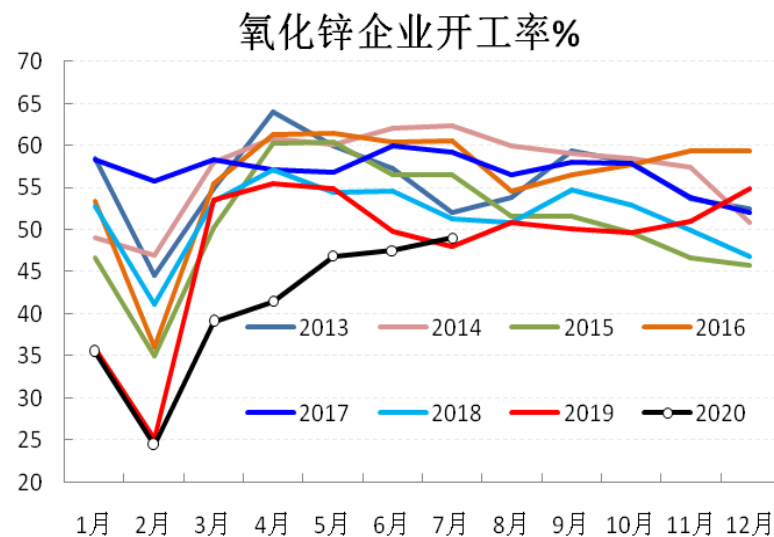
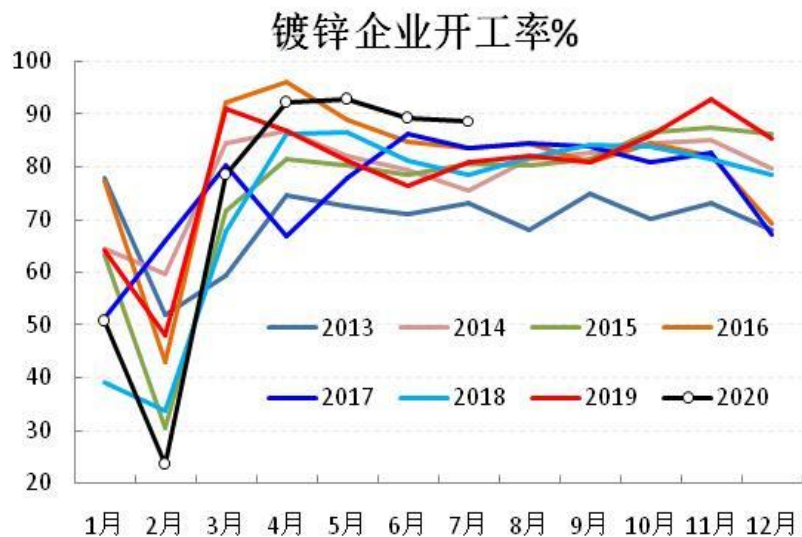
中国精炼锌进口季节性 (万吨)



冶炼厂利润刺激 产量瓶颈突破

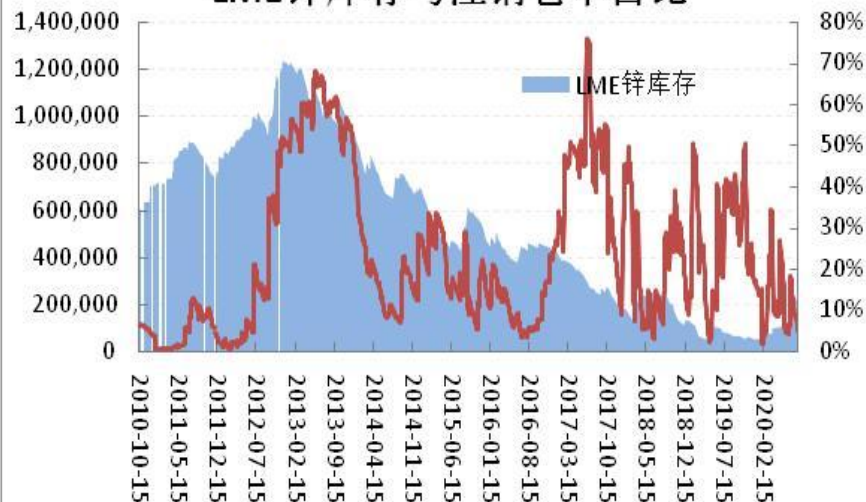


3、需求



4、库存

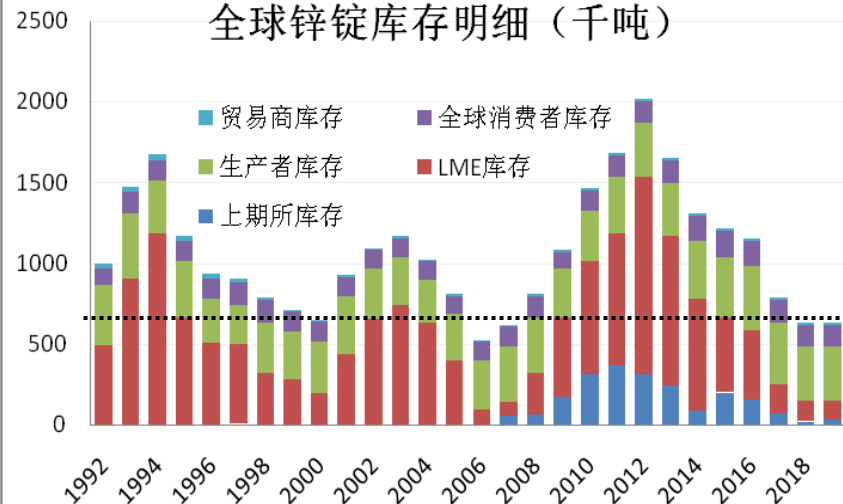
LME锌库存与注销仓单占比



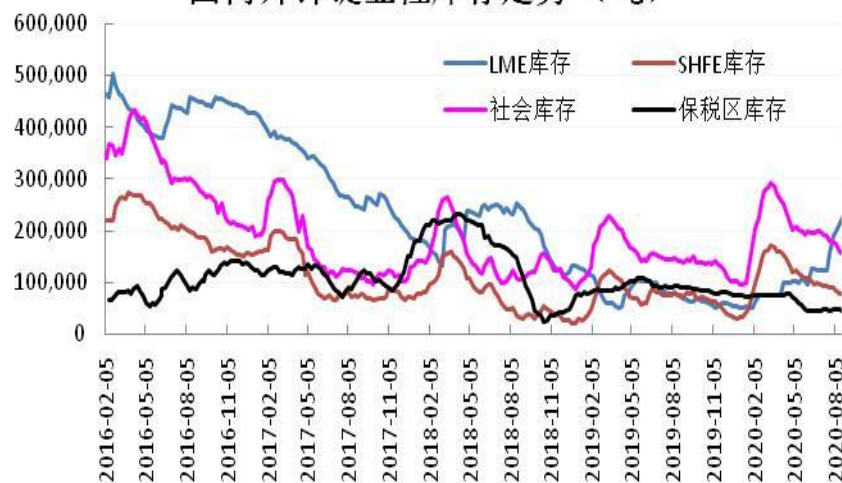
上期所锌库存和仓单（吨）



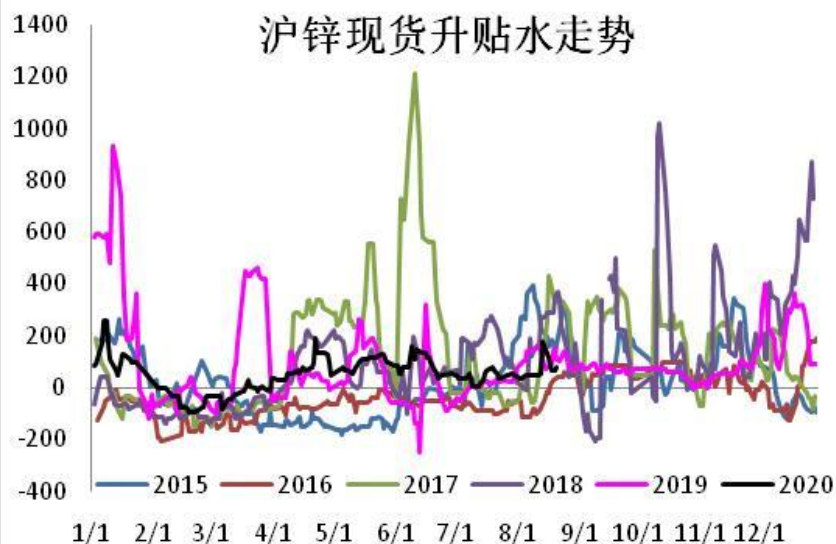
全球锌锭库存明细（千吨）



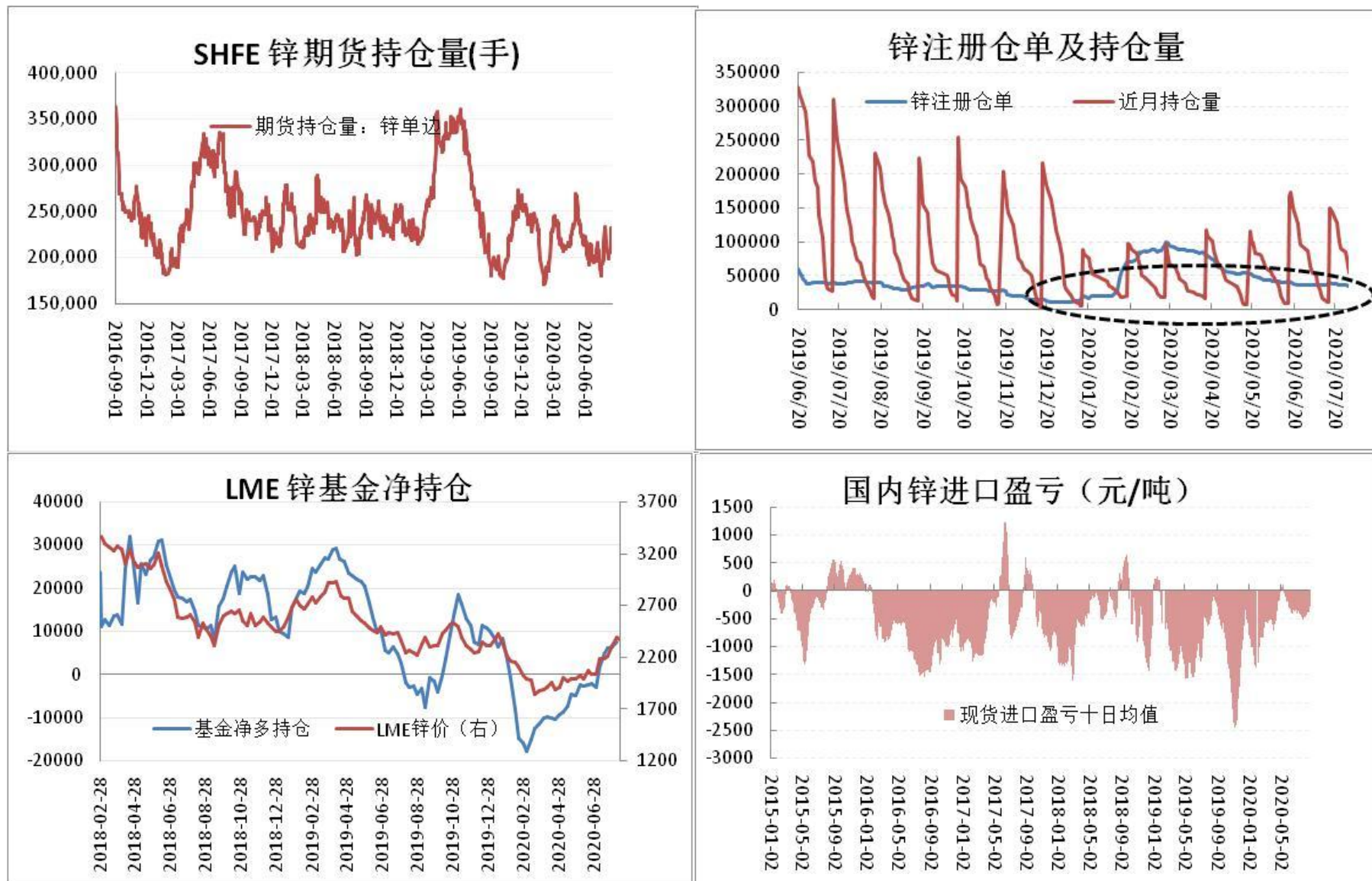
国内外锌锭显性库存走势（吨）



5、价差和市场结构



6、价差和持仓



信达期货投资评级标准说明

走势评级	短期（1个月内）	中期（3个月内）	长期（6个月内）
强烈看涨	上涨15%以上□	上涨15%以上□	上涨15%以上□
看涨	上涨5%-10%□	上涨5%-10%□	上涨5%-10%□
震荡	价格变动±5%	价格变动±5%	价格变动±5%
看跌	下跌5%-10%	下跌5%-10%	下跌5%-10%
强烈看跌	下跌15%以上□	下跌15%以上□	下跌15%以上□

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎

联系人：

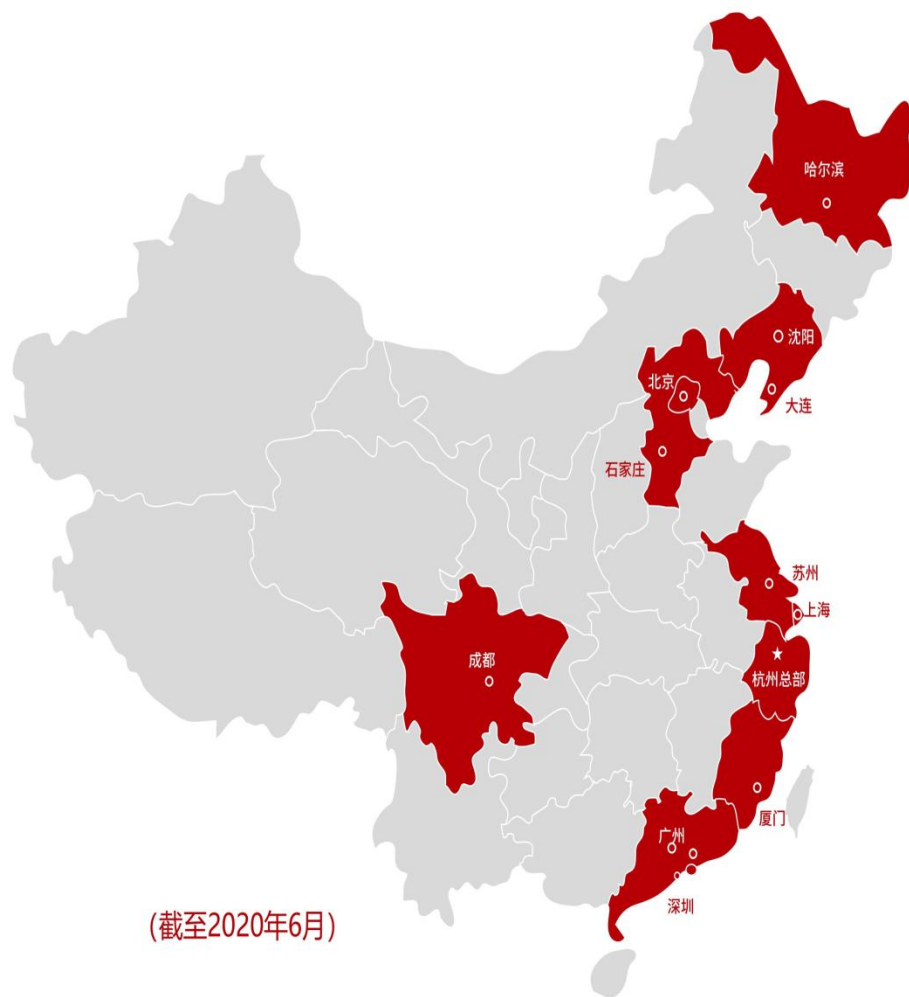
周蕾

有色研究员

投资咨询编号：Z0014242

联系电话：0571-28132615

邮箱：zhoulei@cindasc.com



公司分支机构分布

7家分公司 11家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部