

宏观不确定因素增加，短期锌价陷入震荡盘整

热点解读：

1、宏观热点新闻：

(1) 中国7月官方制造业PMI数据不及预期，中美贸易局势再度升温，美国拟将进口中国2000亿美元商品税率由原来宣称要加征的10%提高到25%，国务院决定对原产于美国的第二批部分进口商品加征关税，生效时间视美国方面而定，作为对美国2000亿商品关税的回击，市场恐慌情绪蔓延。

2、行业热点信息：

(1) 上期所7月23日发布通知，决定自7月24日交易（即7月23日晚夜盘）起，锌期货1809合约日内平今仓交易手续费调整为15元/手；自8月16日交易（即8月15日晚夜盘）起，该合约日内平今仓交易手续费调整为3元/手。

(2) 世纪锌矿复产准备工作在7月份取得长足进展后，重启世纪锌矿的业务现已迫在眉睫，并且有望在8月首次投产。该矿预计正式投产后每年将生产50.7万吨锌精矿，产量占公司总矿业产量的52%。该矿的最初预计寿命为6.3年。

3、产业重点信息：

(1) 原料矿方面：本周国内锌精矿加工费主流成交于3400-3900元/吨；进口矿加工费上升2.5美元至40-50美元，最高60美元成交。本周锌矿港口库存14.01万吨，较上周减少0.74万吨。

(2) 冶炼方面：据SMM数据显示，1-6月中国精炼锌产量269.2万吨，累计同比3.71%；1-7月累计同比预计增加1.97%附近，上周新增巴彦诺尔紫金开始检修，自7月初以来云南驰宏、罗平锌电、兴安铜锌、陕西东岭依然停产检修，整体来看总产能小幅提升。

(3) 库存情况：本周全国锌锭总库存13.63万吨，较本周一增加1.38万吨。交易所库存，上期所锌库存4.85万吨，较上周增加0.04万吨，LME锌库存减少0.88万吨至23.43万吨。

(4) 现货方面：截至月底上海地区主流0#锌报21450-21550元，较6月份跌1930元，现货锌较1808合约升水扩大至200-300元，广东地区，月底南储0#锌报21160-21460元，较6月份下调2120元，月末现货较1809合约升水维持在300-400元之间；天津地区，0#锌报21700-21800元，较上月跌1700元，当地锌价叫价坚挺，较上海及广东地区维持升水状态。

(5) 下游初端消费：据Mysteel调研数据显示，在130家镀锌生产企业（共计266条镀锌产线）中，共有22条产线停产检修，整体开工率为91.25%，产能利用率为74.05%，较上

本周展望：

本周沪伦两市期锌止跌反弹，然而动能略显疲弱。同时外盘锌因不定期交仓致锌库存回升影响反弹力度，国内外均以盘整为主。国内近几个月锌库存虽逐步下滑，但由于目前处于消费淡季，锌下游需求疲弱，且环保因素进一步削弱市场需求量。本周锌矿加工费继续上调，随着矿供给的释放，预计锌冶炼加工TC将继续有所扩大，开工率也将回升，后期锌矿供给的增加将逐渐传导至锭端。总体来看基本面不支持期锌大幅上扬。宏观面上，中美贸易摩擦升级，引发市场对国内金属需求的担忧，短期未有和解迹象，后市仍是影响锌价走势的一大风险因素。预期本周国内外锌价或仍以震荡盘整为主。

投资策略：

伦锌关注空间2500-2700美元，沪期锌主力1809合约区间2.0-2.2万元/吨，操作上以区间操作为主。

行业评级：中性

报告日期 2018/8/6

研究团队

谷静

期货从业资格号：

F3016772

投资咨询资格号：

Z0013246

张圣涵（编辑）

期货从业资格号：

F3022628

电话：

(022) 59182510

邮箱：

769995745@qq.com

相关研究

周报180723《供需两弱，锌价或陷入震荡盘整》

周报180723《低库存带动锌价出现小幅反弹》

周报180716《贸易战情绪带动，锌价大幅受挫》

周报180625《库存回升需求疲弱，国内外锌价遭重创》

一、供需分析-上游精矿

图1 全球锌矿月产量及增速

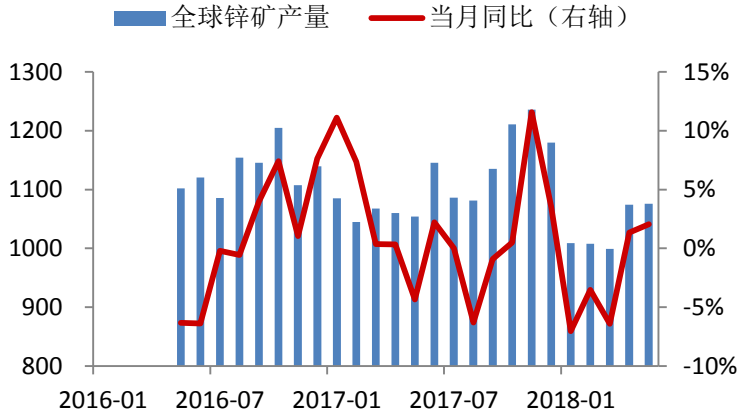
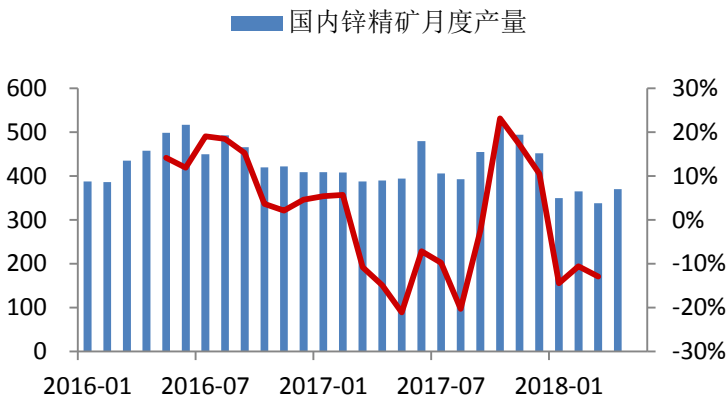


表1 全球锌精矿年产量

年份	全球产量	增速	中国产量	增速
2010	1200	7.14%	498	17.99%
2011	1280	6.67%	503	1.00%
2012	1350	5.47%	472	-6.19%
2013	1340	-0.74%	516	10.57%
2014	1330	-0.75%	506	6.68%
2015	1340	0.75%	583	4.98%
2016	1321	-1.42%	498	1.67%
2017	1350	2.20%	453	-9.04%

资料来源：ILZSG、一德有色

图2 我国锌矿月产量及增速



资料来源：国家统计局、一德有色

表2 我国锌矿月产量和进口量

月份	产量	进口量	总供应
2017/03	40.84	28.77	69.60
2017/04	38.33	21.07	59.40
2017/05	38.91	21.80	60.71
2017/06	40.87	17.22	58.10
2017/07	35.95	16.50	52.46
2017/08	36.76	22.68	59.44
2017/09	33.83	19.24	53.07
2017/10	30.11	14.72	44.82
2017/11	29.55	18.69	48.24
2017/12	27.23	22.22	49.45
2018/01	24.00	34.45	58.45
2018/02	23.00	20.93	43.93
2018/03	22.78	30.64	53.43

资料来源：国家统计局、一德有色

二、供需分析-中游精锌

表3 全球精炼锌供需平衡表（年度）

年份	产量	消费量	供需平衡
2010	1283	1256	27
2011	1308	1272	36
2012	1274	1249	25
2013	1315	1320	-5
2014	1349	1375	-26
2015	1396	1383	13
2016	1364	1386	-22
2017	1376	1425	-49

资料来源：ILZSG、一德有色

表4 全球精炼锌供需平衡表（月度）

月份	产量	消耗量	供需平衡
2017/06	116.32	118.82	-2.50
2017/07	110.84	113.43	-2.59
2017/08	111.28	115.43	-4.15
2017/09	115.87	119.59	-3.72
2017/10	121.72	123.77	-2.05
2017/11	123.63	130.20	-6.57
2017/12	122.14	126.71	-4.57
2018/01	113.83	114.51	-0.68
2018/02	106.20	103.04	3.16
2018/03	111.28	106.70	4.58
2018/04	112.14	117.36	-5.22
2018/05	109.76	110.89	-1.13

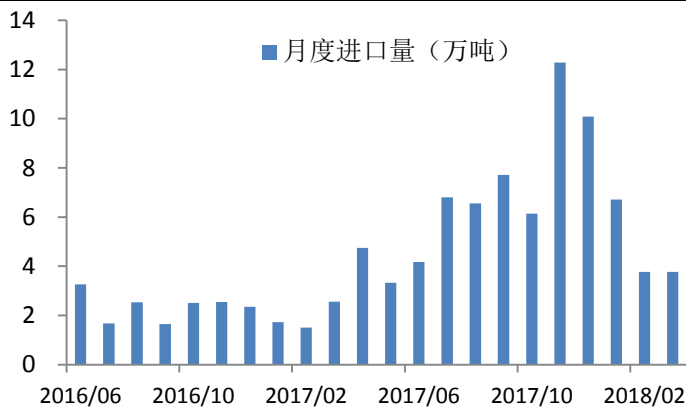
资料来源：ILZSG、一德有色

表5 我国精炼锌月度供需平衡表

	2017-10	2017-11	2017-12	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06
产量	50.3	50.93	48.37	48.98	45.92	44.59	44.46	42.31	44.03
净进口量	6.1	12.3	9.9	6.6	3.7	3.3	4.0	4.0	5.0
消费量	52.6	63.6	56.0	53.6	37.0	51.2	57.3	48.5	52.5
供需平衡	3.8	-0.3	2.3	2.0	12.6	-3.3	-8.8	-2.2	-3.5

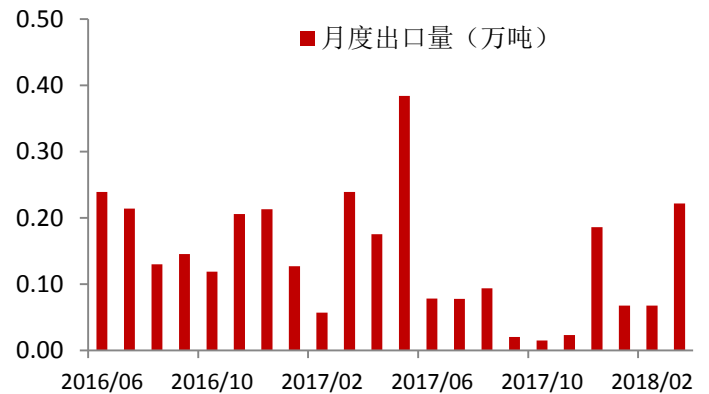
资料来源：国家统计局、一德有色

图3 精炼锌进口月度数据



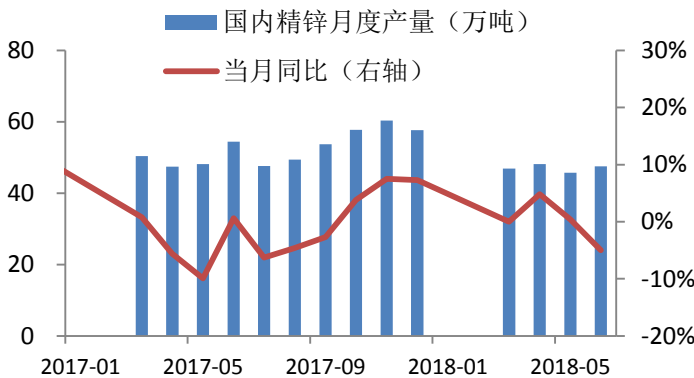
资料来源：海关总署、一德有色

图4 精炼锌出口月度数据



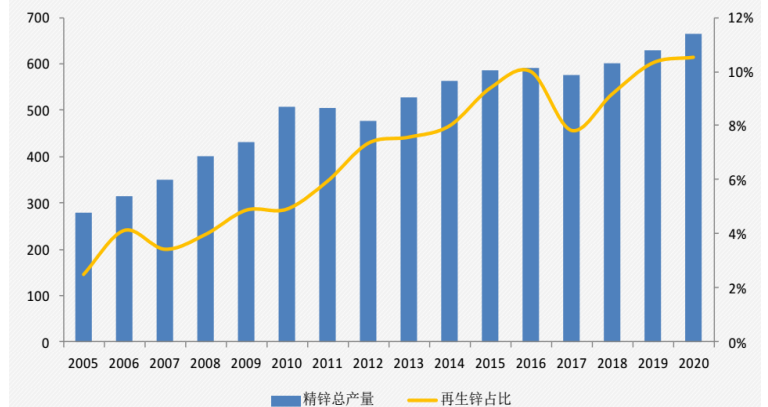
资料来源：海关总署、一德有色

图5 我国精炼锌产量及当月同比



资料来源：国家统计局、一德有色

图6 国内再生锌产量占比变化

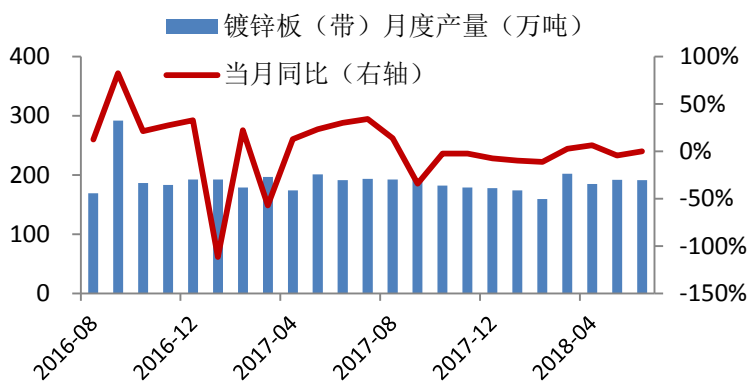


资料来源：安泰科、一德有色

三、下游消费分析

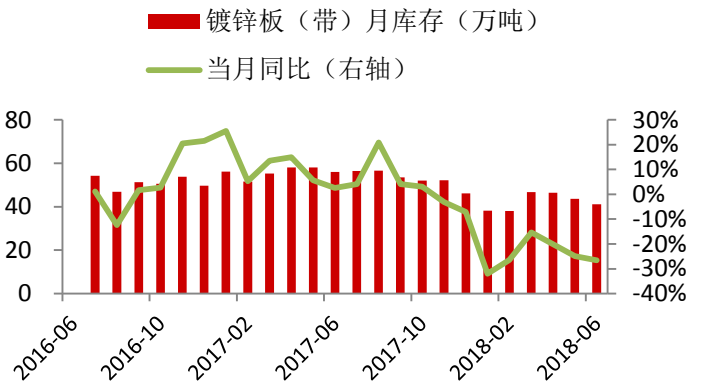
下游初端消费：据本周Mysteel调研数据显示，在130家镀锌生产企业（共计266条镀锌产线）中，共有23条产线停产检修，整体开工率为91.35%；产能利用率为74.05%，较上周回升0.41%；周产量为89.08万吨，较上周增加0.5万吨；钢厂库存量为54.15万吨，较上周增加0.31万吨。

图7 镀锌板（带）月度产量



资料来源：一德有色

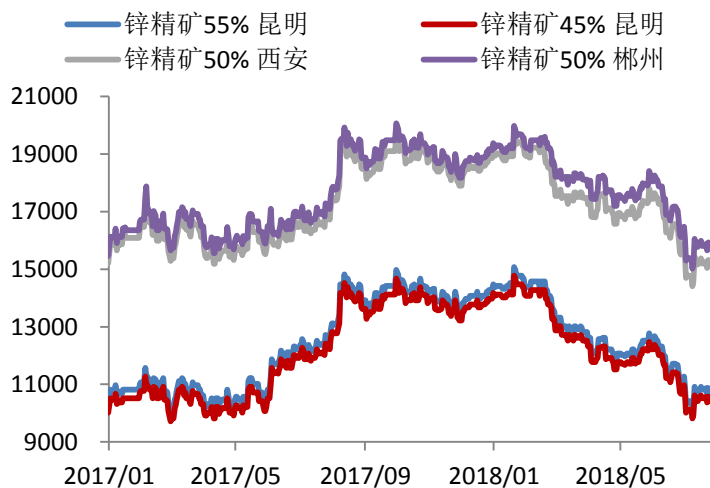
图8 镀锌板（带）月度库存



资料来源：一德有色

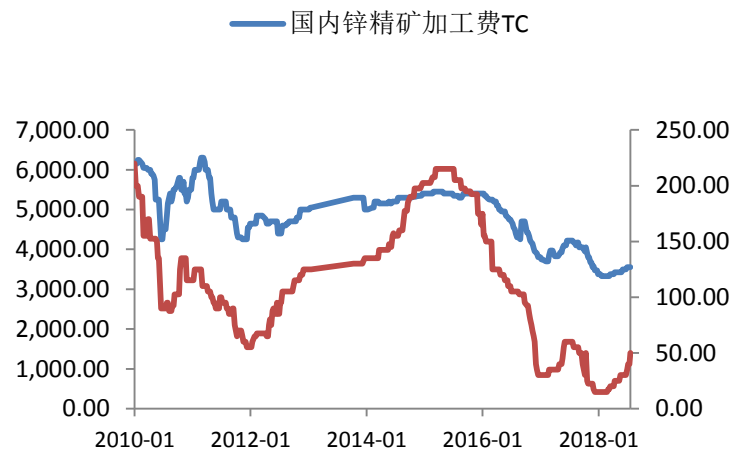
四、产业现货分析

图9 锌精矿价格



资料来源：有色金属价格网、一德有色

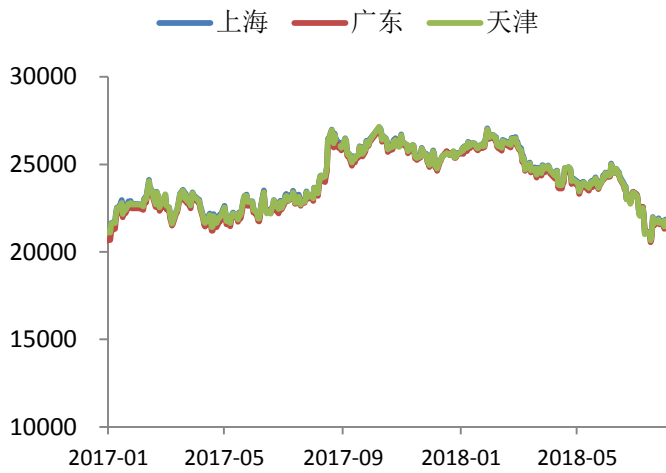
图10 锌精矿50%加工费



资料来源：有色金属价格网、一德有色

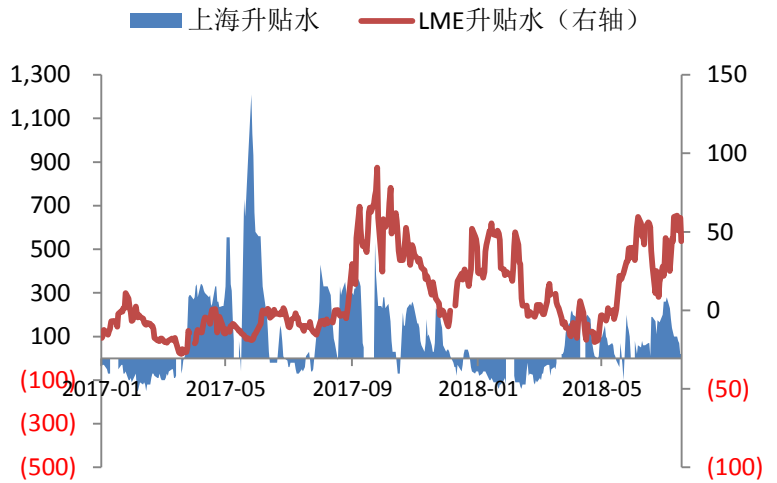
锌精矿市场描述：上周国内锌精矿（50%，含税）价格出现小幅回升，截至上周五锌精矿55%昆明报10770元/金属吨，锌精矿45%报10470元/金属吨；西安报15210元/金属吨，郴州报15820元/金属吨。本周锌精矿价格上涨，下游冶炼厂入市采购力度不大，多按长单补库，市场交投一般。

图11 0#锌分地区报价



资料来源：WIND、一德有色研发中心

图12 上海锌升贴水



资料来源：上海物贸、一德有色研发中心

表6：锌主要现货价格及升贴水

	主要现货市场价格			上海升贴水	LME升贴水
	上海	广东	天津		
2018/7/30	21780	21630	21750	100	60
2018/7/31	21490	21310	21450	80	51
2018/8/1	21850	21710	21800	70	59
2018/8/2	21580	21500	21550	20	59
2018/8/3	21710	21610	21650	20	44

现货市场描述：7月份国内锌价以下跌为主，截至月底上海地区主流0#锌报21450-21550元，较6月份跌1930元，随着锌价走低，现货锌较1808合约升水扩大至200-300元，下游入市采购厂家增多，不过接货谨慎，补库量不大，且淡季及环保因素，下游需求疲弱，月末现锌升水缩窄至200元以内，市场成交量总体来看好于上月。广东地区，月底南储0#锌报21160-21460元，较6月份下调2120元，当地货源增多，现锌升水逐步下滑，月末现锌较1809合约升水维持在300-400元之间，市场需求欠佳，且厂家畏跌情绪严重，市场成交量受限；天津地区，0#锌报21700-21800元，较上月跌1700元，当地锌价叫价坚挺，较上海及广东地区维持升水状态，市场交投氛围尚可。

表7：国内现货锌锭库存

日期	总计	上海	广东	天津
2018/8/3	13.63	6.8	1.49	4.35
2018/7/27	12.07	6.01	1.2	3.95
涨跌	1.56	0.79	0.29	0.40

五、期货市场

表8：内外盘价格周度变化

	2018/8/3	周涨跌	周涨跌幅
沪锌主力合约收盘价	21475	150	0.70%
沪锌连续合约收盘价	21735	190	0.88%
沪锌连三合约收盘价	21150	150	0.71%
LME三个月期锌电子盘	2608	22	0.83%

表9：SHFE锌期货持仓量与成交量周度变化

	2018/8/3	周涨跌	周涨跌幅
沪锌成交量	666240	48,698	7.89%
沪锌持仓量	427400	-63,114	-12.87%

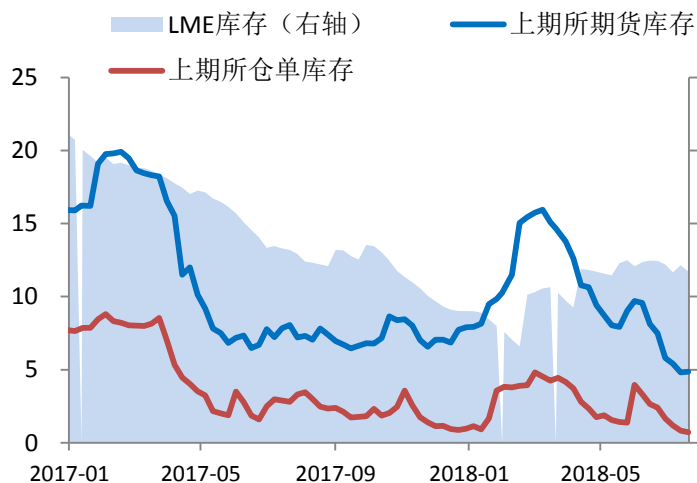
期货市场描述：本周伦锌维持平台整理态势运行。周初伦锌探低返升，空头抛售力度不减，下方2500美元/吨整数支撑位置确立，随后市场传闻中美贸易战有所缓和，伦锌快速攀升，然宏观消息面风云变幻，美对华关税加码令锌价节节败退，伦锌重心下沉至2560美元/吨附近陷入宽幅盘整。本周沪锌主力1809合约平台盘整。周初空头携巨仓涌入，随后中央政治局会议释放积极信号，加之中美贸易战缓和及双重利好推动下，沪锌上破20日均线，然目前基本面仍无较大亮点可寻，沪锌重心下沉至21350元/吨附近，部分空头试空探低21080元/吨，多头随即买盘推升，沪锌录得一深V反转，于21450元/吨横盘整理。

六、期货库存状况

表10：锌期货库存

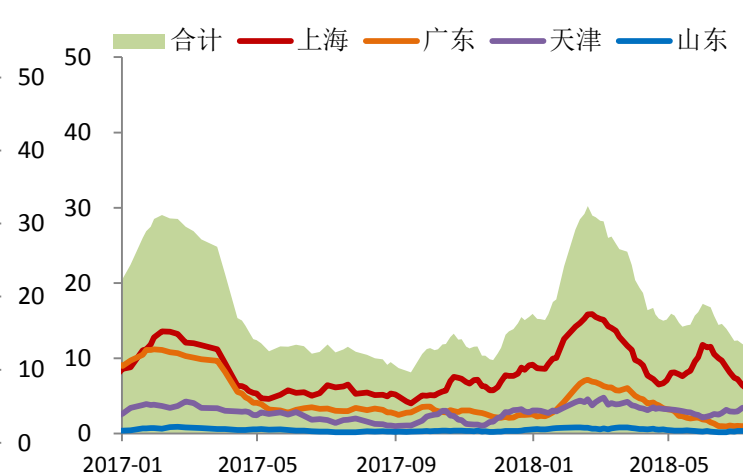
	上期所期货库存总计	上海	广东	上期所仓单数据	上海	广东	LME库存
8月3日	48534	33593	12289	7200	6166	178	234275
7月27日	48135	34455	10663	8277	7218	178	243100
变化量	399	(862)	1626	(1077)	(1052)	0	(8825)

图13：国内外期货库存



资料来源：WIND、一德有色研发中心

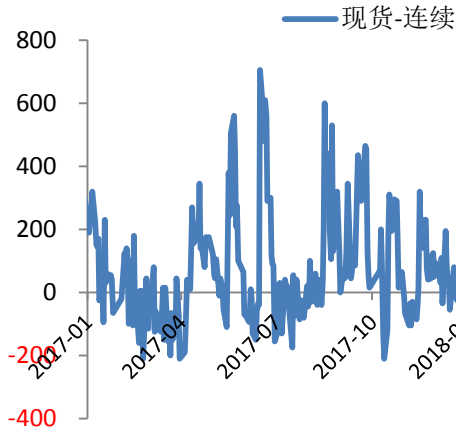
图14：国内现货库存



资料来源：WIND、一德有色研发中心

七、基差、价差走势

图13 现货-连续合约基差



资料来源：一德有色研发中心

图14 现货-连三合约基差



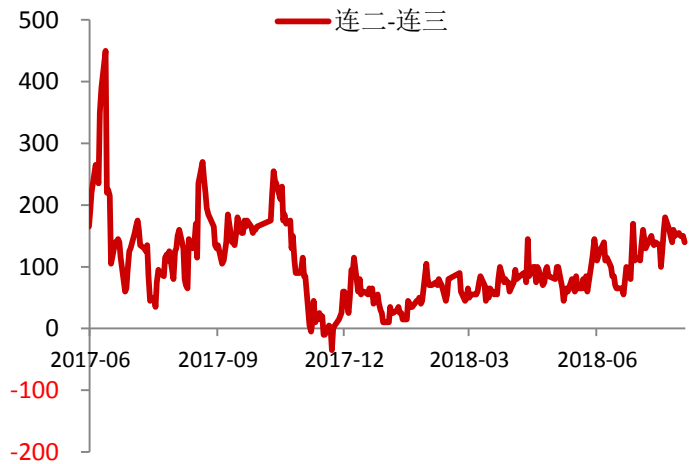
资料来源：一德有色研发中心

图15 连续-连三价差



资料来源：一德有色研发中心

图16 连二-连三价差



资料来源：一德有色研发中心

图17 锌铜比值



资料来源：一德有色研发中心

图18 锌铅比值

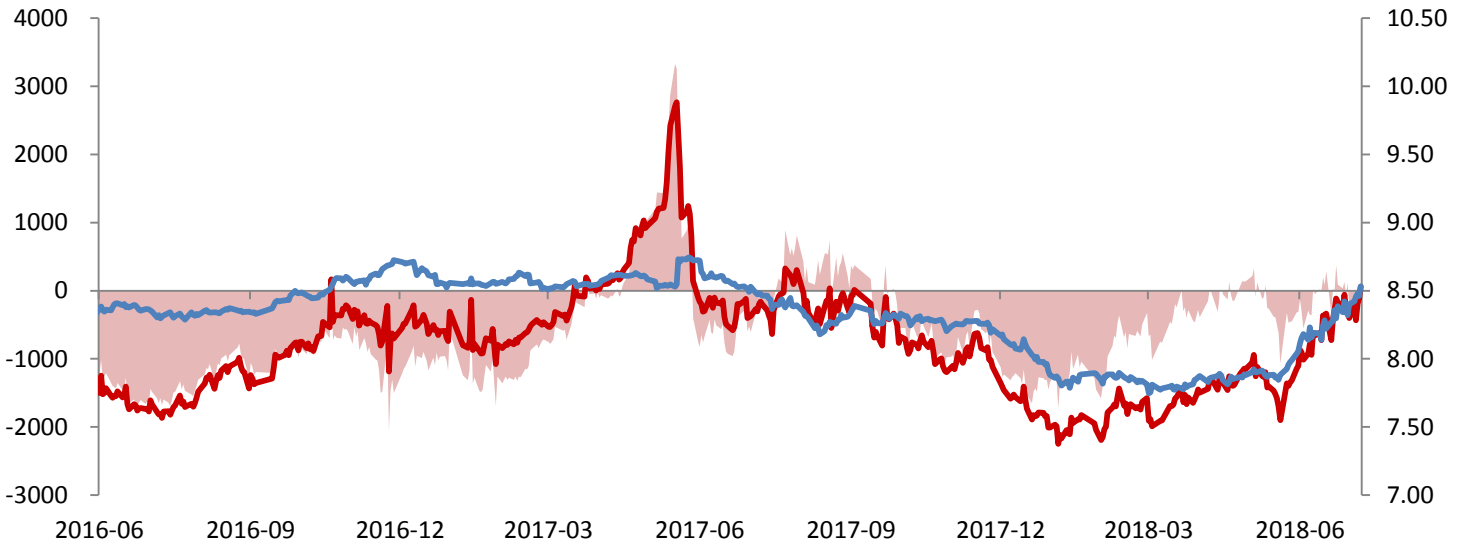


资料来源：一德有色研发中心

八、进口盈亏

合约月份	LME升贴水	LME价格	汇率	进口成本	国内价格	进口盈亏	实际比值		进口比值
							今日	上周	
现货	44	2599.5	6.8741	22178	22175	(3)	8.53	8.30	8.53
三月		2555.5	1.758	5715	21150	15435	8.28	8.15	2.24
到岸升贴水	增值税		关税		杂费				
140	17%		1%		115				

■ 进口盈亏 ■ 实际比值 ■ 进口比值



九、风险提示

图19 沪锌主力1809合约日K线图



资料来源：文华财经

分析师承诺

小组成员具有中国期货业协会授予的期货从业资格，以勤勉的工作态度独立的出具本报告。

分析师保证与本报告所指的投资标的无利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者牟取不正当利益，或者在发布期货研究报告前泄露期货研究报告的内容和观点。

分析师不曾因，也将不会因报告中的具体推荐意见和观点而直接或间接的收到任何形式的补偿。

有色研发团队介绍

研发总监：王伟伟

铜分析小组：吴玉新（期权）、李金涛

铝分析小组：李金涛、封帆

铅锌分析小组：谷静、张圣涵

镍锡分析小组：吴玉新、谷静

联系方式

电话：022-59182510 邮箱：ydtzzx@163.com

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。