



第三次「狼来了」

锌周报 2021. 6. 16

卫来

从业资格证号: F3082677

投资咨询证号: Z0016201

邮箱: weilai@thanf.com

研究助理: 闫维君

联系方式: yanweijun@thanf.com

审核: 肖兰兰

投资咨询证号: Z0013951

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

天风期货股份有限公司依法已获取期货投资咨询业务资格

- 上周关于国储局将要抛售锌锭的传闻甚嚣尘上，但与前期几次不同的是，本次市场传言细节清晰，按照市场传言假设每月月底抛储2万吨，自2021年6月底开始至2021年底结束。那么全年将增加14万吨锌锭供应。将抛储量分摊至各个季度，全年的供应增速将从2.5%增加至4.6%，社会库存累库拐点将从7月提前至6月，并且到年底库存将累增至34万吨附近。同时全年的锌过剩量将从5万吨增加至19万吨附近，紧平衡格局将重新被打破，重新施压锌价。
- 上周LME锌库存下降0.68万吨至26.75万吨。国内社会库存下降1.61万吨至13.61万吨。保税区库存下降0.4万吨至3.85万吨。
- 上周国内平均锌精矿TC持平3950元/金属吨，进口矿TC上调5美元/干吨至80美元/干吨。
- 操作建议及逻辑：观望。在国内矿山的恢复下和进口矿的补充之下，TC止跌回升，冶炼利润不断修复，供应端扰动在丰水期后会初步缓解。而目前大幅去库透支了部分后续的需求，需求端季节性淡季到来，短期内或将出现库存累增。供强需弱格局下精炼锌支撑走弱，但宏观支撑强势，单边做空风险较大。建议暂时观望为主。
- 关注点：进口比值、抛储实际行动。

锌三要素强弱评估（强利多：+5|强利空：-5）

库存1；利润-1；基差1

历史评分序列请参考天风风云-有色版块

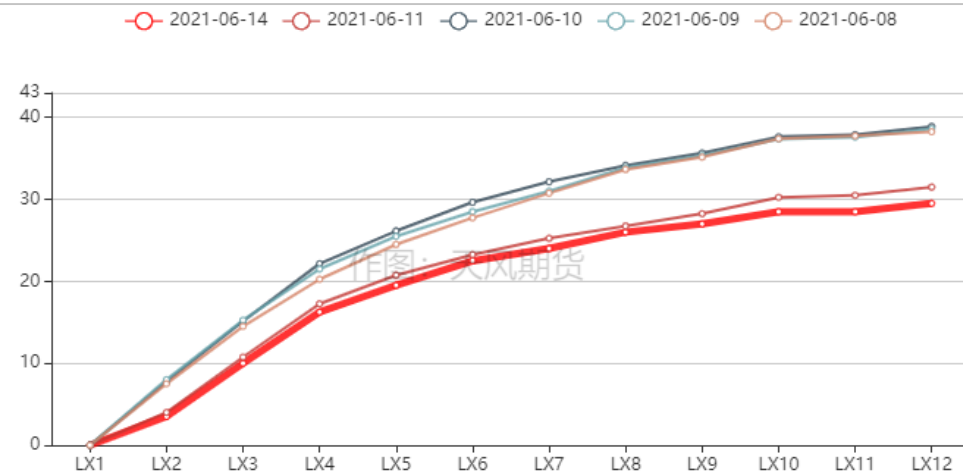
沪锌周内止跌回升 沪粤现货价差倒挂

伦锌contango结构收窄 沪锌止跌回升

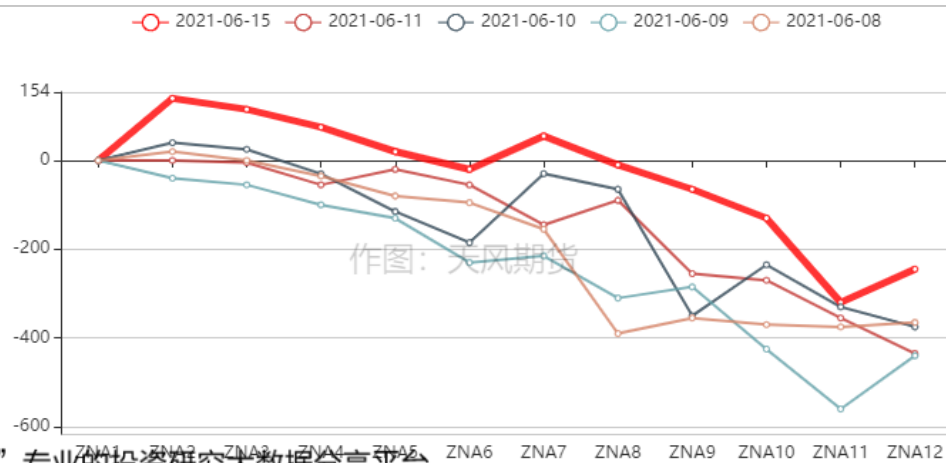
【ZN】内盘锌价



【ZN】LME锌远期结构



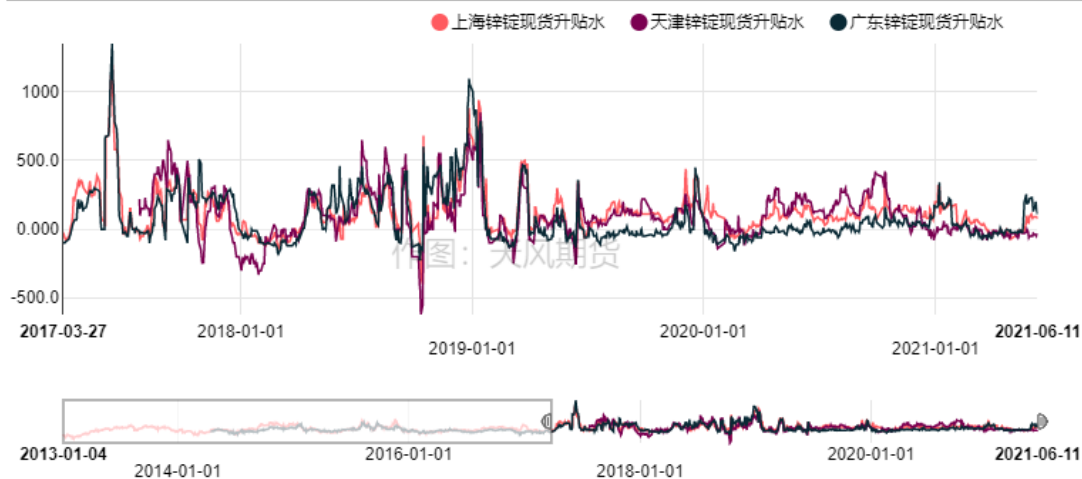
【ZN】SHFE锌远期结构



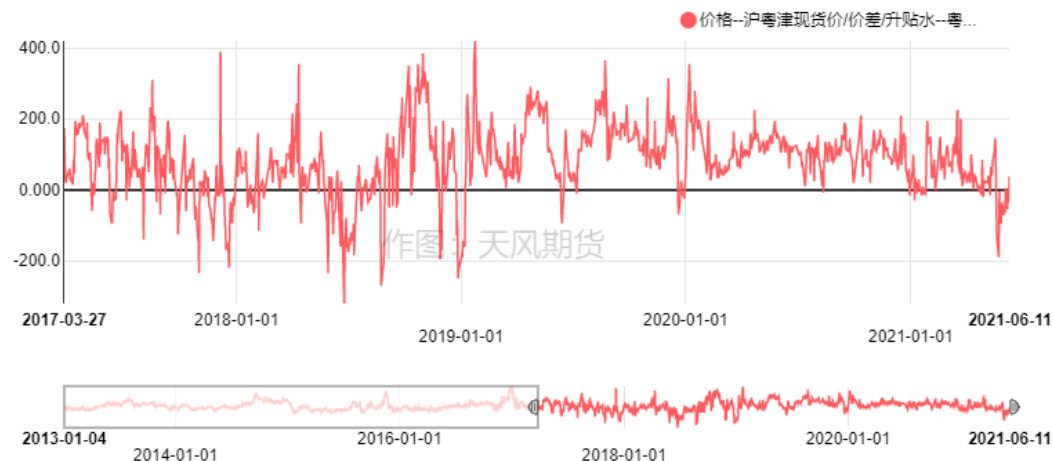
- 上周沪锌止跌回升，主力合约开于22590元/吨，周内高点22890元/吨，低点22230元/吨，收于22740元/吨，周涨幅1.29%。上周伦锌开于3011.5美元/吨，收于3051美元/吨，周涨幅1.56%。
- 结构上看，LME锌contango结构收窄至16美金附近，国内近月价差收窄。

沪粤现货价差倒挂 天津地区贴水收窄

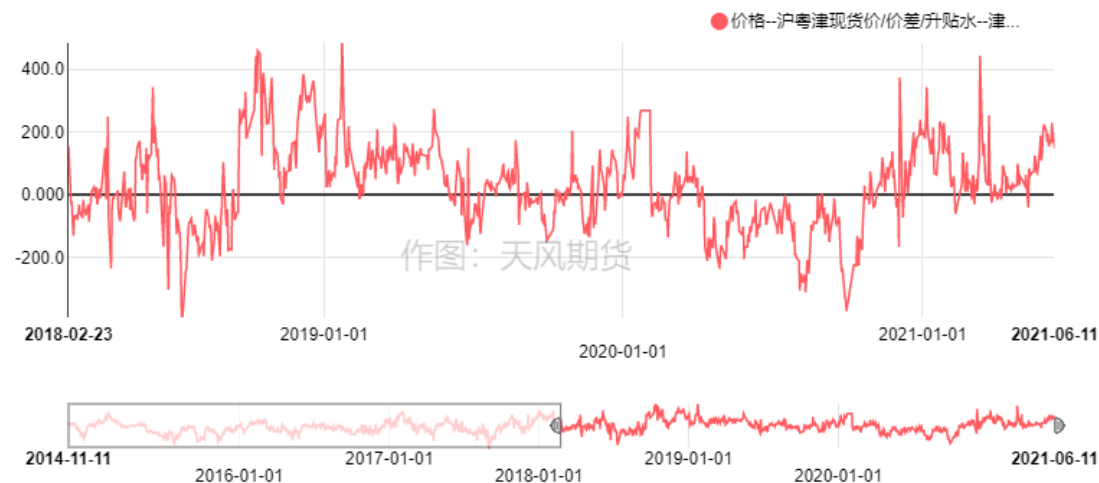
【ZN】沪粤津锌锭现货升贴水 (元/吨)



【ZN】沪粤0#价差(元/吨)



【ZN】津沪0#价差 (元/吨)

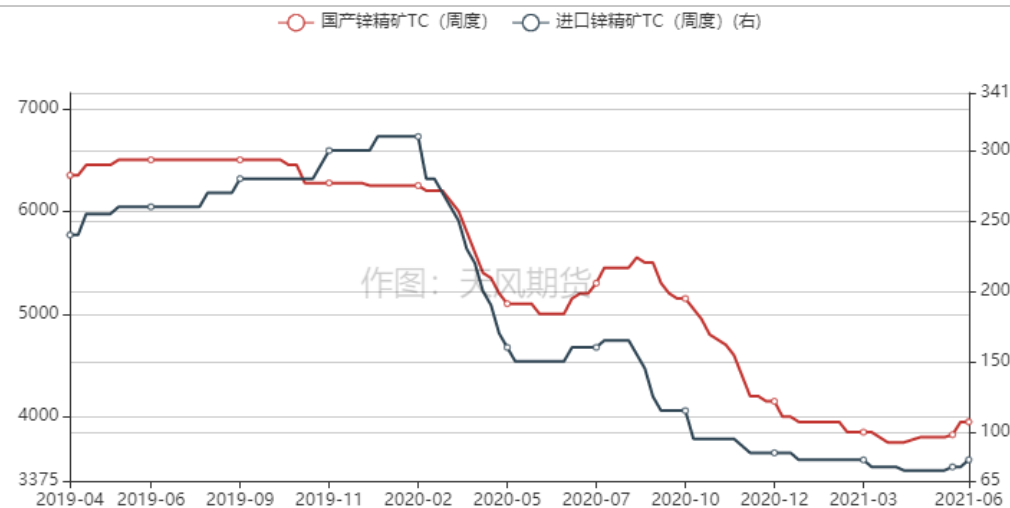


■ 上周锌价止跌回升，上半周锌价下挫带动下游补货意愿回升，上海地区下游企业接货意愿明显好转，持货商出货较为积极，现货贴水也相较上周有所收窄；广东地区由于货源偏紧，持货商抬高升水试探下游接受意愿，总体来看广东地区升水相较其他三地均为强势，下游补货意愿回升；宁波地区多为贸易商贡献交投，下游实际成交货量较为有限；天津地区下游开工率以及订单均有所回暖，现货贴水小幅收窄，现货市场成交情况较上周有所好转。

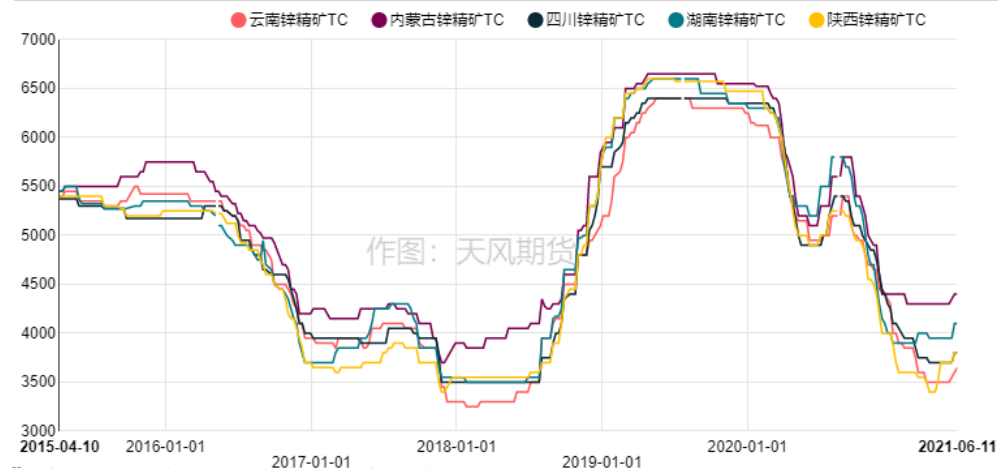
云南地区TC成交价上调 6月检修影响有限

进口TC上调 国产TC持稳

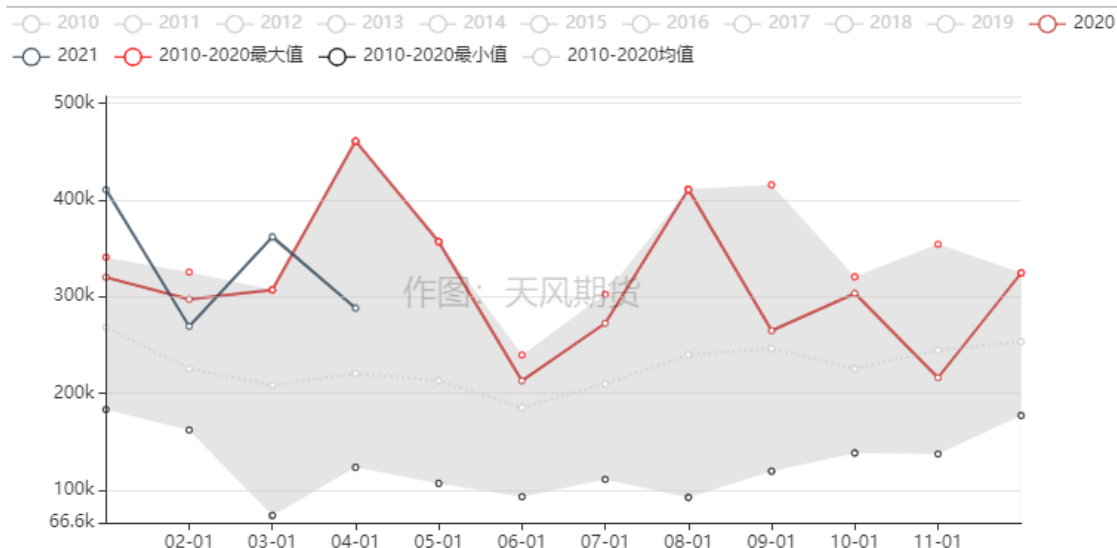
【ZN】周度锌精矿TC (元/吨; 美元/吨)



【ZN】国内各地区锌精矿周度TC (元/吨)



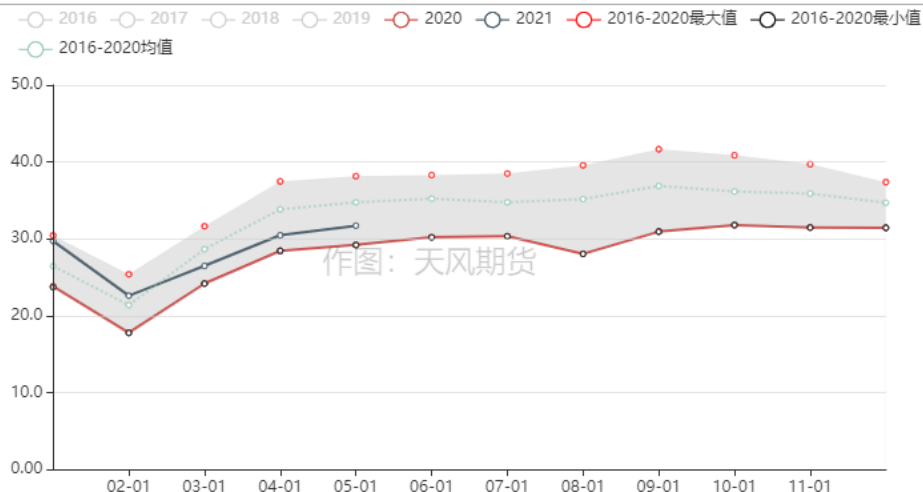
【ZN】锌精矿进口量-季节性 (万吨)



- 上周国内平均锌精矿TC持平3950元/金属吨, 进口矿TC上调5美元/干吨至80美元/干吨。本周国内仅有云南地区上调50元/吨加工费, 伴随云南地区降水量逐步增加, 前期部分由于限电而停产的矿山恢复生产, 同时部分冶炼厂也在逐渐恢复提产中, 云南地区锌精矿紧缺格局逐步缓解, 加工费相较其他地区上调略有延迟。但总体来看, 国内加工费暂时持稳, 预计下月仍有部分上调空间。

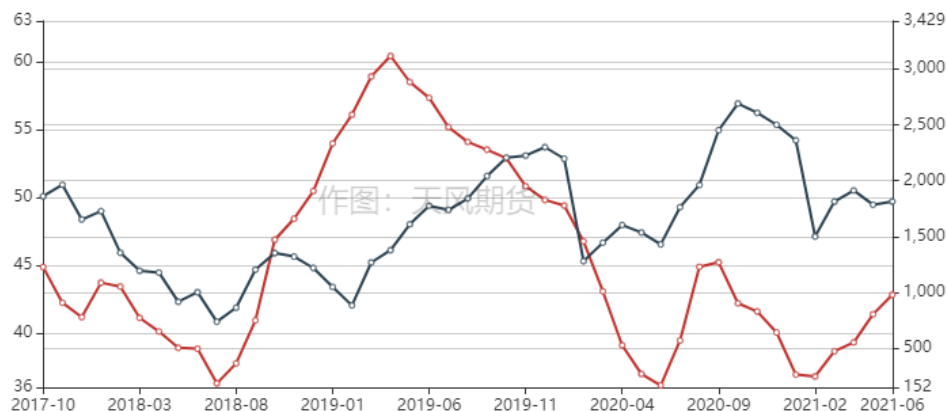
矿山利润伴随锌价下挫

【ZN】 锌精矿产量-季节性 (万吨)

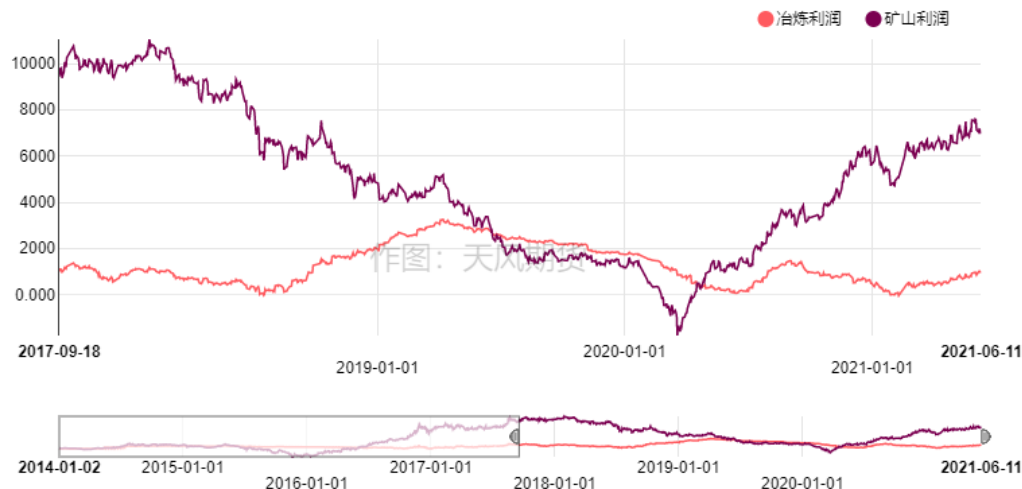


【ZN】 精炼锌供应弹性 (万吨; 元/吨)

—○— 锌冶炼厂月均利润(右) —○— 锌锭月度产量



【ZN】 矿山与冶炼厂生产利润 (元/吨)



- 上周锌价止跌回升，矿山利润略有回落至7000元/金属吨附近，冶炼厂利润依然在千元附近震荡，副产品维持着较为稳定的收益。
- 云南地区前期限电影响产量的冶炼厂产量逐步回升，此外甘肃某冶炼厂将维持常规检修影响产量8000吨左右。总体来看，冶炼利润修复下冶炼厂复产的意愿也会有所增加。

持续关注国内炼厂检修及复产情况

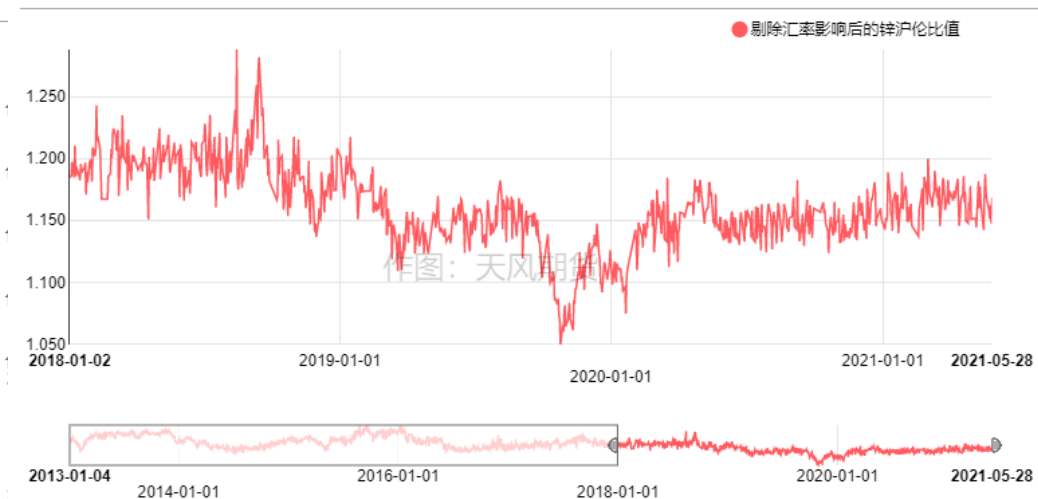


冶炼厂名称	时间	备注	影响量
A	6月	恢复至满产	1500
B	6月	检修恢复	6400
C	6月	停到6月中旬	4500
D	6月	常规检修一个月	(8000)
E	6月	检修部分恢复	6036
F	6月	检修后补产量	1700
G	6月	检修后提产	700
云南总计	6月	限电到6月上中旬	-9000
总计	6月		2336

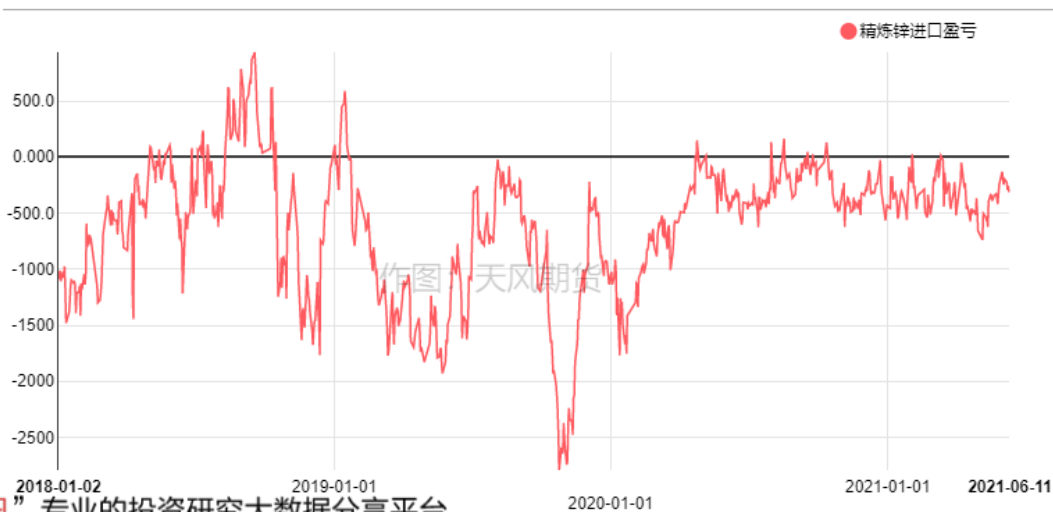
进口锌需求或有限 窗口短期难以开启

进口锌需求或有限 窗口短期难以开启

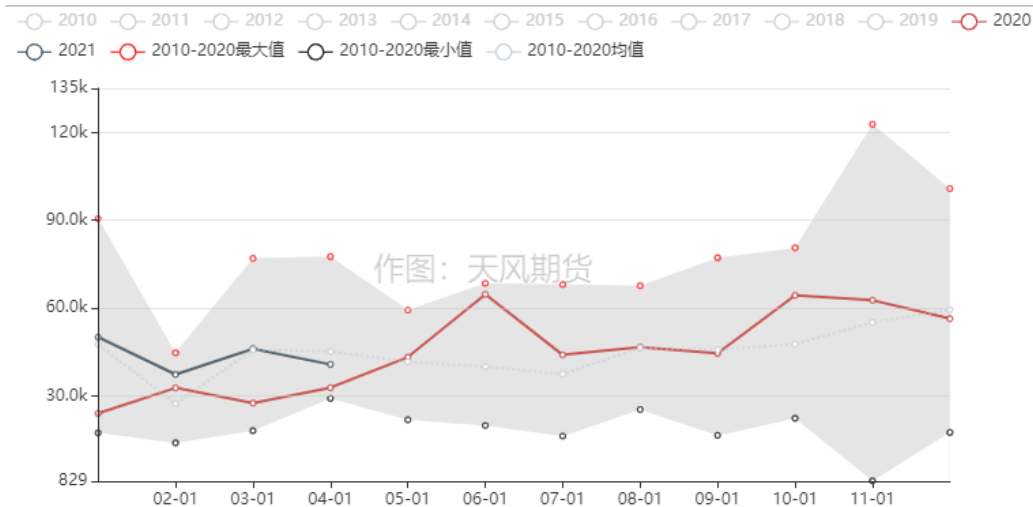
【ZN】剔除汇率影响后的锌沪伦比值



【ZN】精炼锌进口盈亏



【ZN】精炼锌进口量-季节性 (万吨)

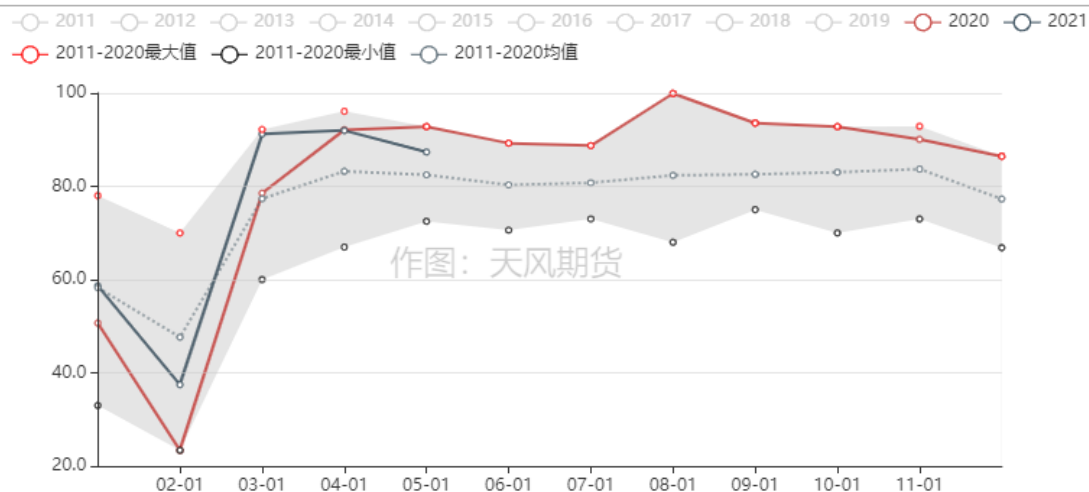


- 上周美指走强，伦锌走势相较沪锌偏弱，沪伦比值上修，精炼锌进口亏损幅度逐步收窄至200元/吨以内，周五沪伦比下修带动进口亏损重新扩大。目前下游及终端库存水平偏高，对于进口锌需求或有限，且国内精炼锌产量逐步回升，预计进口窗口短期内难以开启。

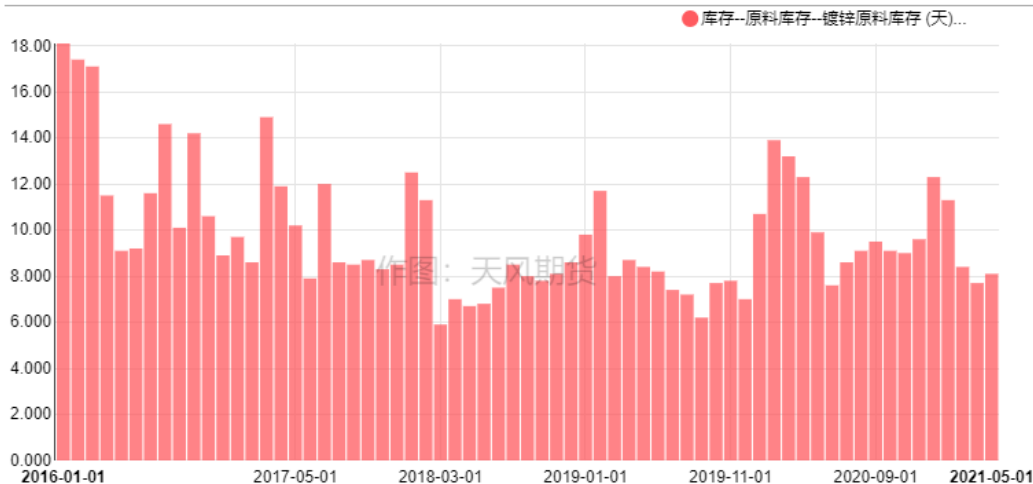
大型镀锌企业开工回暖 压铸合金压力仍大

镀锌板块：大型企业开工逐步好转

【ZN】镀锌开工率-季节性(%)



【ZN】镀锌企业原料库存天数(天)



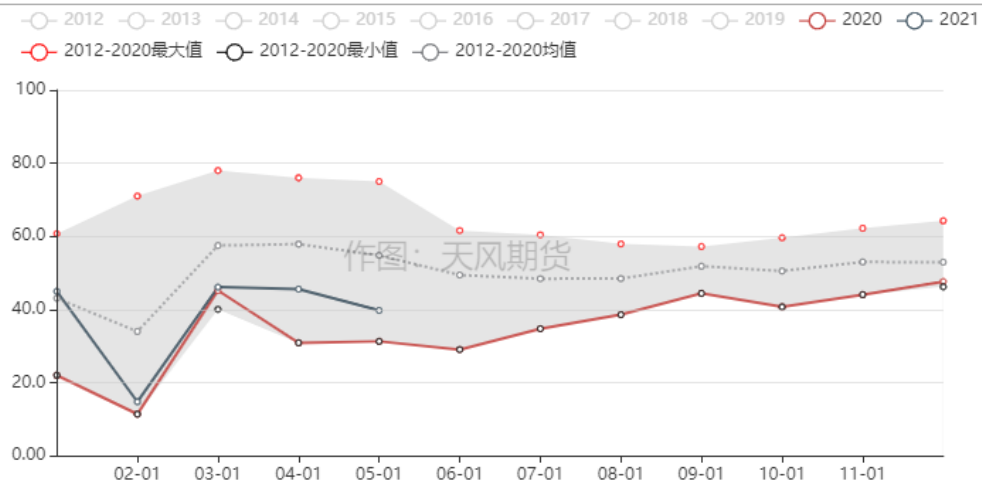
【ZN】2寸*3.5mm镀锌管利润(元/吨)



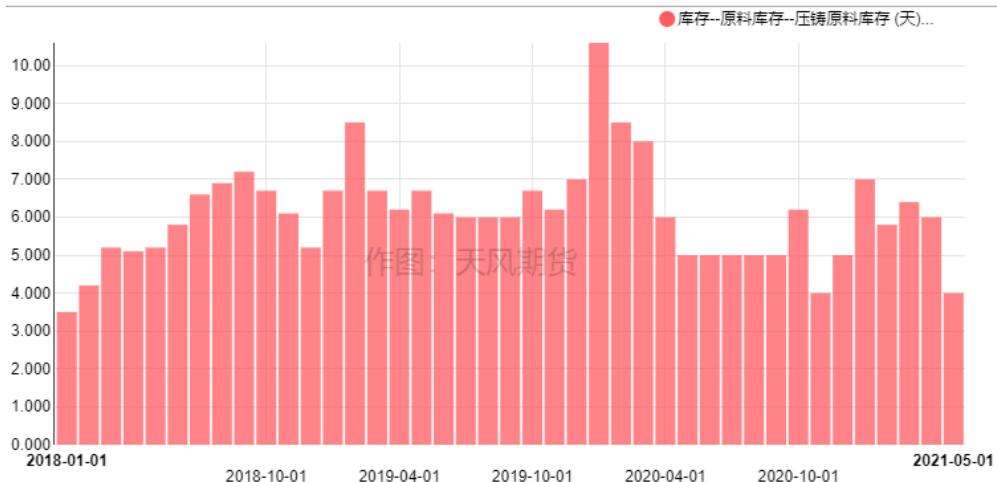
- 镀锌板方面，上周冷轧降库1.52万吨至116.01万吨，热卷库存增加1.97万吨至258.05万吨。冷轧降库增加，热卷累库减少，主因黑色系商品价格回落带动下游去库意愿。
- 镀锌结构件方面，华北地区镀锌企业利润略有好转，大型企业逐步提高开工率，部分企业已经满产，但中小型企业资金压力较大，开工情况仍未得到明显改观，且订单并未迅速恢复。

压铸锌合金：华南相较华东走弱

【ZN】压铸开工率-季节性(%)



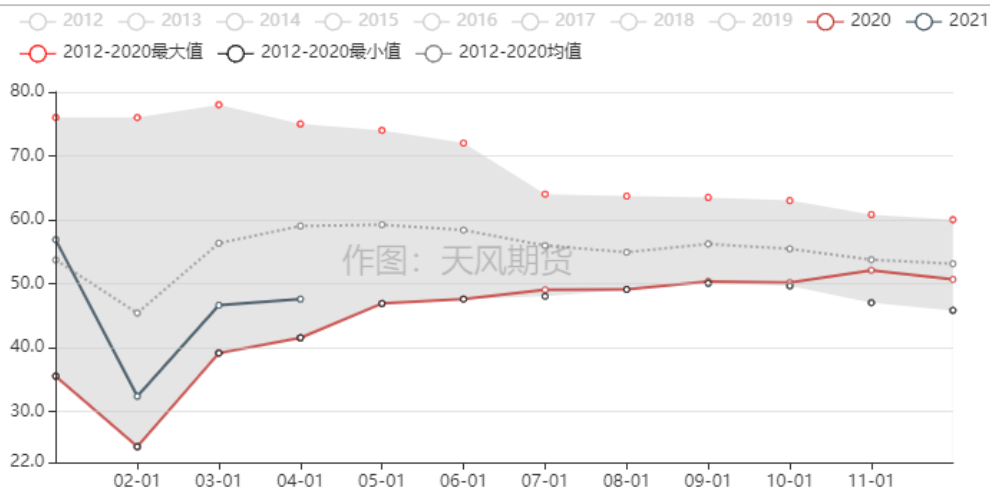
【ZN】压铸锌合金企业原料库存天数 (天)



- 分地区来看，疫情对于终端企业仍有部分扰动，限电扰动逐步好转，但由于订单走弱十分显著，合金企业开工进一步走弱，部分大型企业开工50%左右，还有部分企业间歇性生产，以销定产，开工并不稳定；华东地区压铸锌合金企业订单相对稳定，但也几无明显增量，出口订单略有下滑，企业基本维持常量生产。

氧化锌：需求稳定

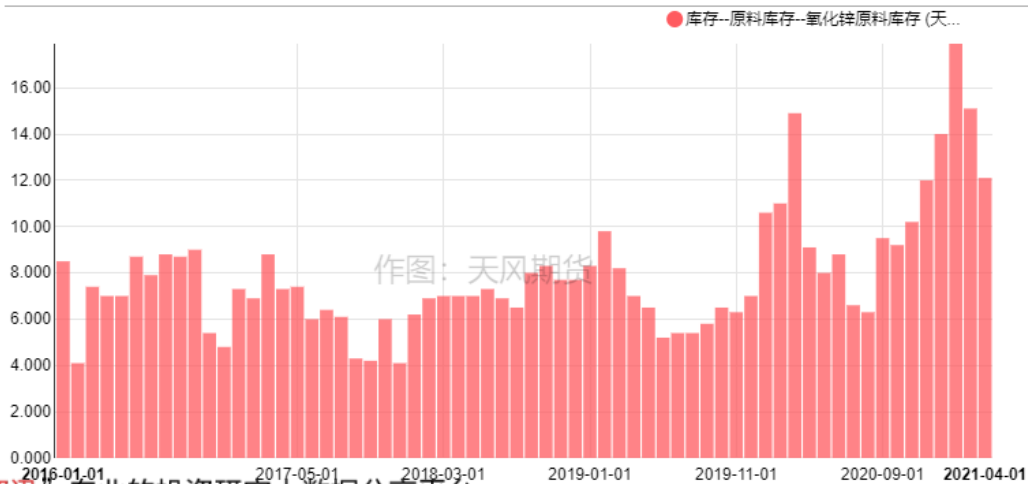
【ZN】氧化锌开工率-季节性(%)



【ZN】全钢胎及半钢胎开工率

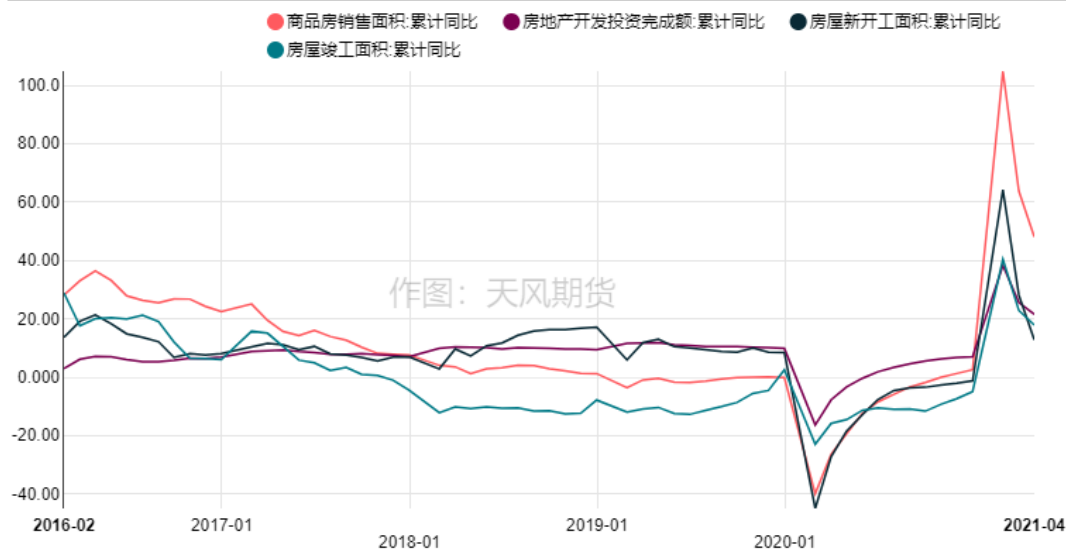


【ZN】氧化锌企业原料库存天数(天)

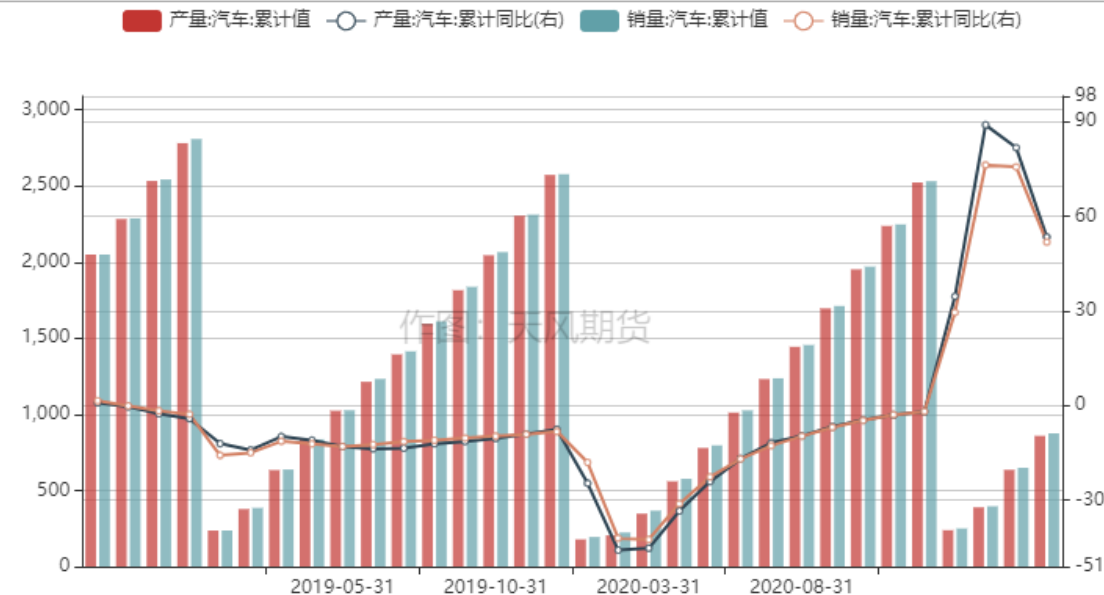


- 上周轮胎企业开工率回暖，氧化锌行业轮胎版块订单有所好转，此外伴随锌价周中下挫，废料价格亦有回落，部分氧化锌企业备货意愿转好；饲料行业订单处于行业淡季，未能贡献增量，电子、医药等版块维持常量。总体来看氧化锌企业开工情况本周保持稳定。

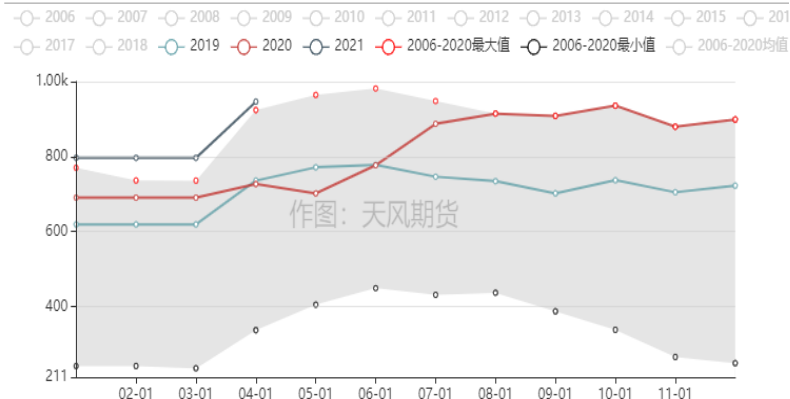
【ZN】房地产情况 (%)



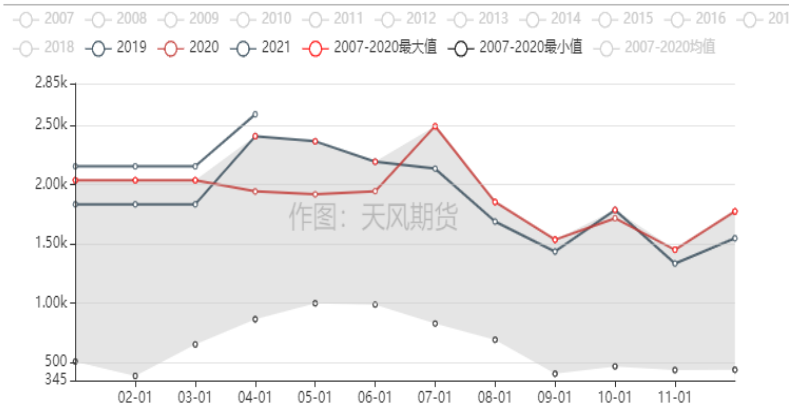
【ZN】汽车产销及增速 (万辆, %)



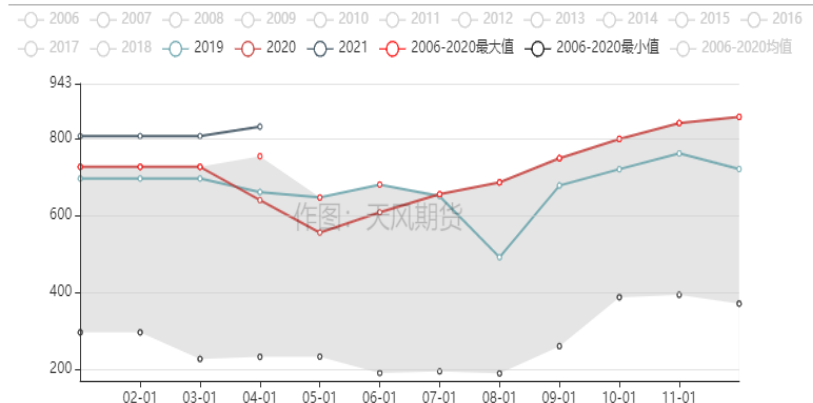
【ZN】冰箱产量-季节性



【ZN】空调产量-季节性



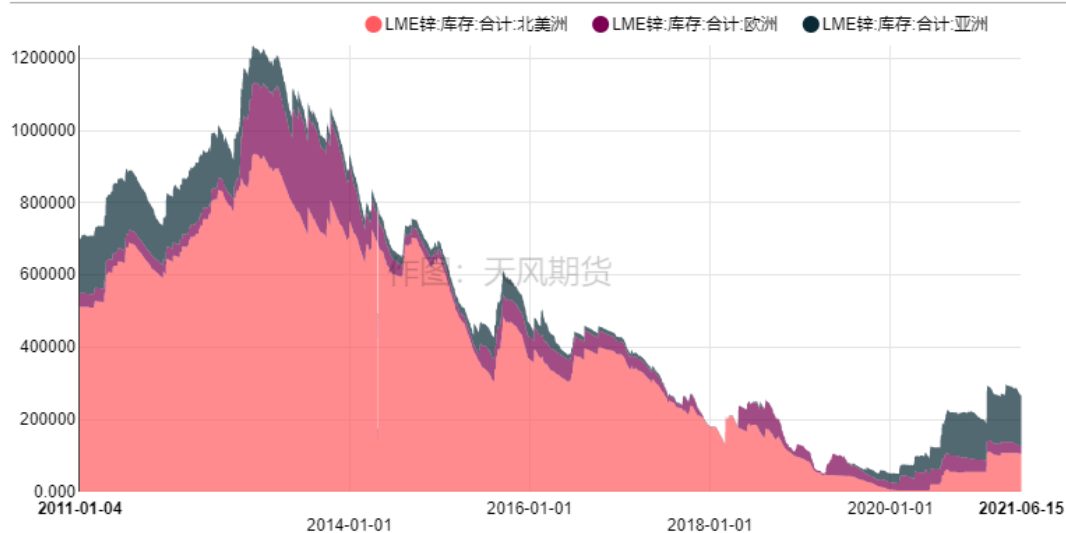
【ZN】洗衣机产量-季节性



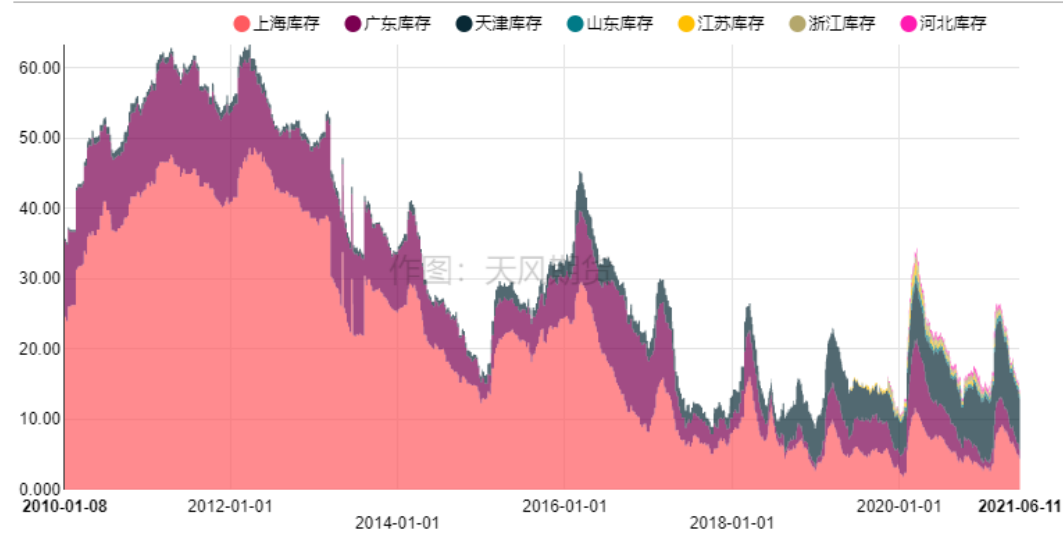
海外去库缓慢 国内大幅去库

海外去库缓慢 国内大幅去库

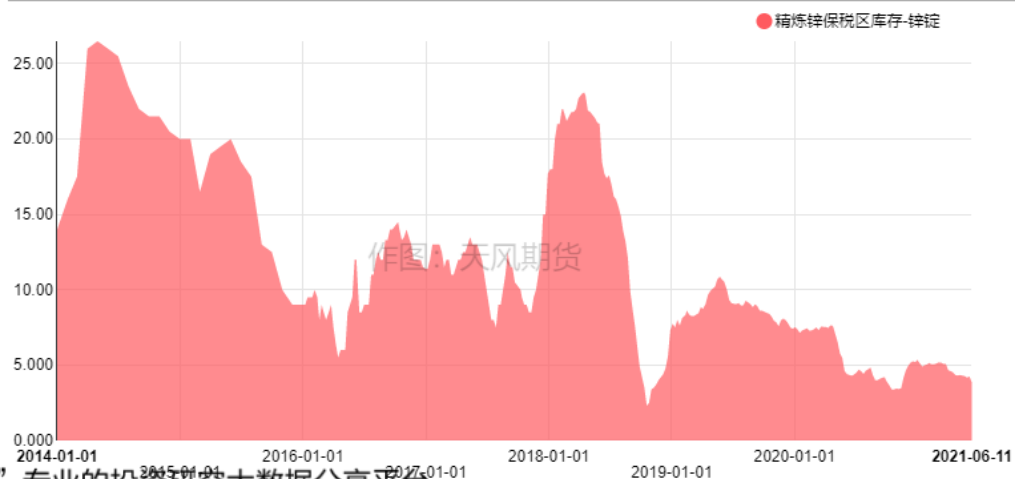
【ZN】LME分地区库存 (吨)



【ZN】社会库存分地区加总 (万吨)



【ZN】保税区库存 (万吨)



- 上周LME锌库存下降0.68万吨至26.75万吨。
- 国内社会库存下降1.61万吨至13.61万吨。
- 保税区库存下降0.4万吨至3.85万吨。

【ZN】国内精炼锌平衡表（万吨）

锌	月度平衡表推算（单位：万吨）								
分项\时间	2020/12	2021/1	2021/2	2021/3	2021/4	2021/5	2021/6	2021/7	2021/8
总产量	55.35	54.2	47.12	49.69	49.93	49.46	49.69	52.15	52.67
进口	5.64	5.00	3.73	4.61	4.07	4.00	4.50	4.50	4.00
出口	0.08	0.05	0.04	0.07	0.08	0.10	0.10	0.10	0.10
总消费	62.06	61.40	38.36	56.25	60.91	56.57	54.23	54.50	55.00
过剩量	-1.15	-2.24	12.45	-2.02	-6.99	-3.21	-0.14	2.05	1.57
产量同比	3.07%	2.55%	4.02%	6.49%	4.11%	4.32%	6.78%	15.83%	3.46%
消费同比	-0.26%	16.32%	29.75%	13.25%	3.16%	2.57%	3.84%	-2.86%	-4.57%

■ **上周总结：**上周关于国储局将要抛售锌锭的传闻甚嚣尘上，但与前期几次不同的是，本次市场传言细节清晰，按照市场传言假设每月月底抛储2万吨，自2021年6月底开始至2021年底结束。那么全年将增加14万吨锌锭供应。将抛储量分摊至各个季度，全年的供应增速将从2.5%增加至4.6%，社会库存累库拐点将从7月提前至6月，并且到年底库存将累增至34万吨附近。同时全年的锌过剩量将从5万吨增加至19万吨附近，紧平衡格局将重新被打破，重新施压锌价。

- 《2021年锌专题报告-锌终端消费系列：详细拆分汽车用锌》
- 《2021年锌专题报告-供应再受限电扰动，锌还能涨多久？》
- 《2021年锌专题报告-疫情海啸再袭印度，对锌市场有何影响？》
- 《2021年锌二季报-精矿缺口亟待填平 矿紧锭松仍是主旋律》
- 《2021年锌年报-供需博弈争夺主场 续集加码明年预定》
- 《2020年锌四季报-矿冶争端再起 消费未负期待》
- 《2020年锌三季报-金九银十落幕 原料端成市场锚点》
- 《2020年锌专题报告-2020年上半年疫情对锌出口消费的影响》

常规数据报告

- 《有色金属数据日报》

本报告的著作权属于天风期货股份有限公司。未经天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且天风期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与天风期货股份有限公司及本报告作者无关。

谢谢
THANK YOU