

# 下游逢低谨慎补库 锌价偏弱运行

## 研究院 新能源&有色组

### 研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

### 师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

### 付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

### 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

锌市国内矿端及冶炼基本正常生产，供应维持平稳，下游逢低补库为主，受消费淡季影响开工表现较弱，关注宏观表现对市场情绪的刺激，短期建议观望。

## 投资逻辑

### ■ 市场分析

本周锌价偏弱震荡，主要受宏观方面影响较大，市场信心减弱，再度燃起对经济复苏程度的担忧。截至8月11日当周，伦锌价格较上周变动-4.29%至2398.0美元/吨，沪锌主力较此前一周变动-1.5%至20655元/吨。LME锌现货升贴水(0-3)由上周的2.5美元/吨变动至11.5美元/吨。

供应方面：SMM国产锌精矿周度加工费较上周持平为5150元/金属吨，SMM进口锌精矿周度加工费较上周减少10美元/干吨至155美元/干吨。国内大型矿山基本正常生产，内蒙古、四川检修矿山或将逐步复产。近日锌锭冶炼利润回升至800元/吨左右，冶炼利润尚可，部分企业有提前结束检修或延迟检修计划，供应压力仍存。海外方面，随着近期海外能源价格高涨，海外锌锭炼厂复产预期有所降低。

消费方面：下游企业逢低按需采购。镀锌企业开工率较上周上涨1.79%至67.17%，此前因台风天气影响生产的情况有所缓解，铁塔企业开工维持稳定，预计镀锌企业开工缓慢回升。压铸锌合金企业开工率较上周下降0.09%至47.95%，房地产相关配件、汽车配件等板块订单暂无好转，箱包拉链和电子元件等五金件订单表现尚可；氧化锌企业开工率较上周下降0.3%至61.8%，部分企业刚需补库。关注后续国内政策端对实际消费的刺激情况。

库存：根据SMM，截至8月11日当周，国内锌锭库存11.72万吨，较此前一周-0.97万吨。LME锌库存较上周-3100吨至91800吨。

### ■ 策略

单边：中性。套利：中性。

### ■ 风险

1、海外冶炼产能变动。2、国内消费提振。3、流动性变化超预期。

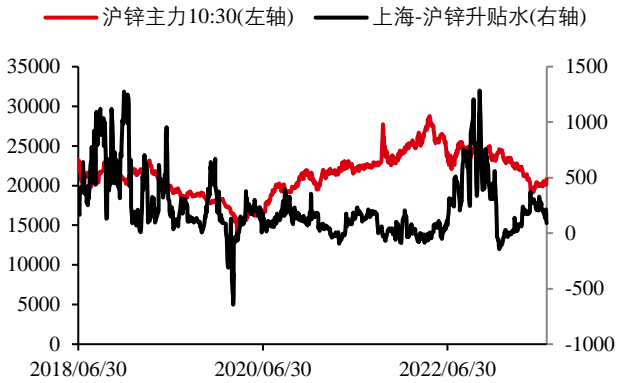
## 目录

策略摘要 .....	1
投资逻辑 .....	1

## 图表

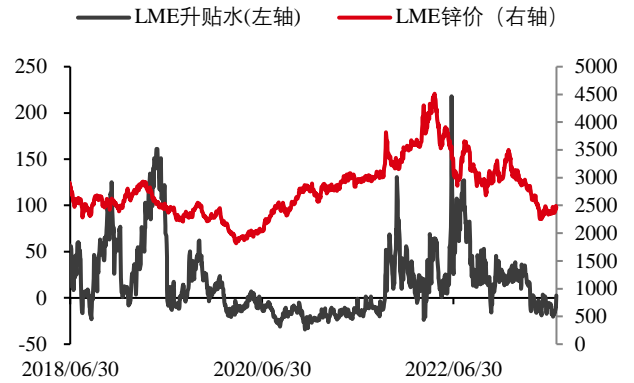
图 1: SHFE 锌升贴水   单位: 元/吨 .....	3
图 2: LME 锌升贴水   单位: 美元/吨 .....	3
图 3: 国产&进口矿 TC   单位: 元/金属吨、美元/干吨 .....	3
图 4: 锌矿生产利润   单位: 元/吨 .....	3
图 5: 精炼锌生产利润   单位: 元/吨 .....	3
图 6: 副产品硫酸   单位: 元/吨 .....	3
图 7: 国内库存与沪锌主力   单位: 万吨、元/吨 .....	4
图 8: LME 锌季节性库存   单位: 吨 .....	4
图 9: 上期所锌库存   单位: 吨 .....	4
图 10: 上海锌锭保税库   单位: 万吨 .....	4
图 11: 锌社会库存季节性   单位: 万吨 .....	4
图 12: 锌进口盈亏   单位: 元/吨 .....	4

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



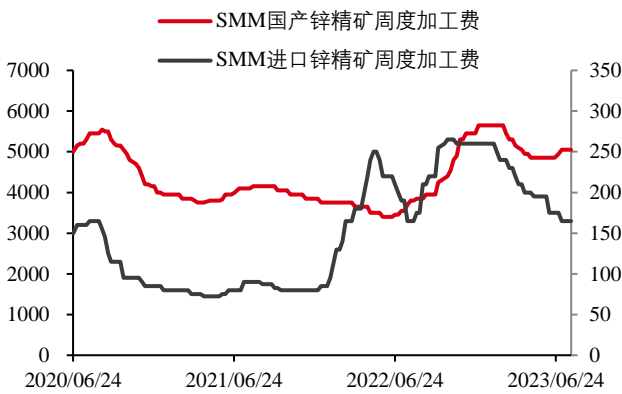
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



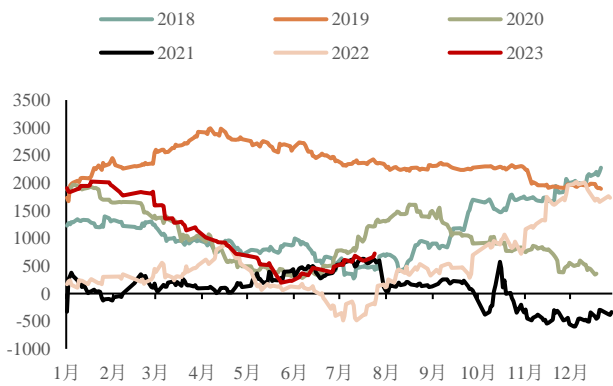
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



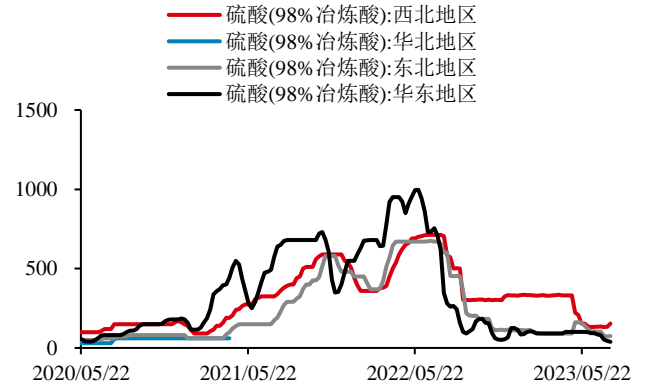
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



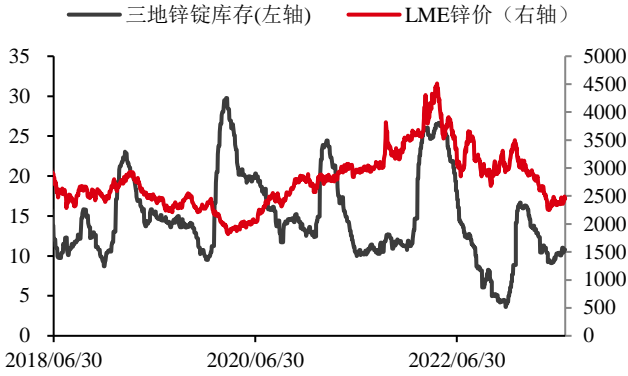
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



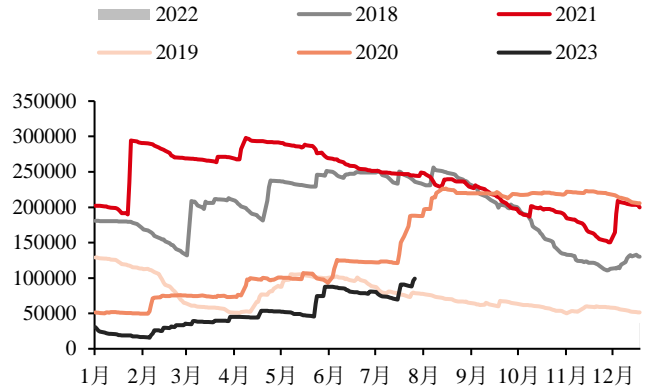
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 国内库存与沪锌主力 | 单位: 万吨、元/吨



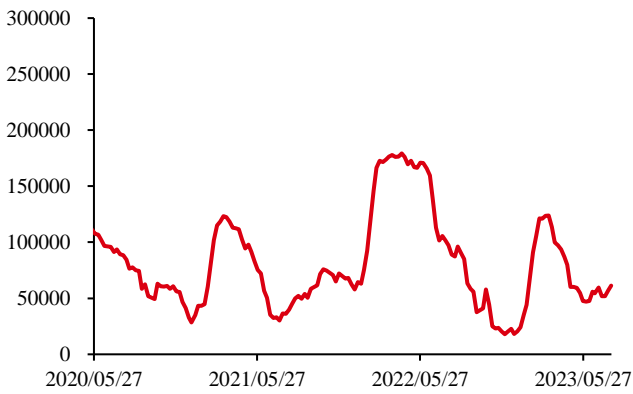
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨



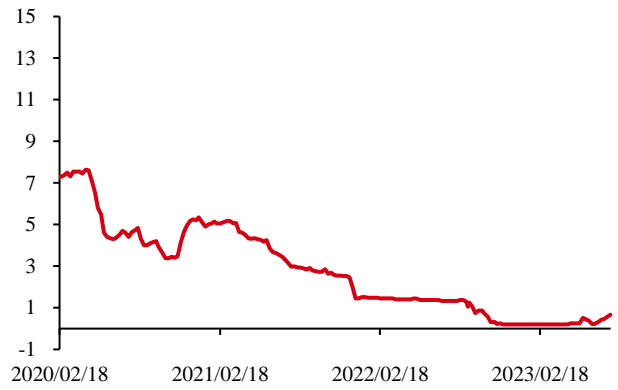
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨



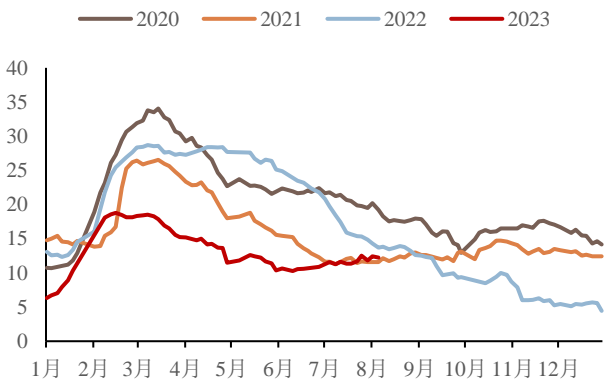
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 上海锌锭保税库 | 单位: 万吨



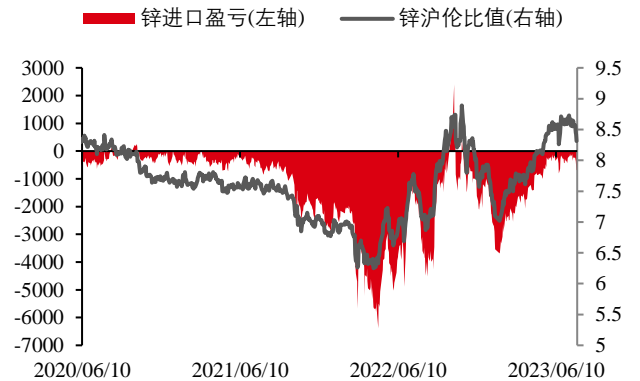
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 锌进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)