

海外库存大幅增加 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

锌市场原料供应呈现宽松局面,冶炼除常规检修企业外基本正常生产,供应维持平稳,随着锌价下跌近期下游逢低补库增加,但整体开工表现较弱,重点关注宏观表现对市场情绪的刺激,短期建议观望为主。

投资逻辑

■ 市场分析

本周锌价偏弱震荡,主要一方面周内 LME 锌库存不断抬升,海外需求疲软且宏观方面压力仍存,另一方面国内经济数据表现疲软导致市场情绪较为低迷,短期内锌价受宏观方面影响较大,关注市场情绪变动。截至 8 月 18 日当周,伦锌价格较上周变动-3.67%至 2310.0 美元/吨,沪锌主力较此前一周变动-4.43%至 19740 元/吨。LME 锌现货升贴水(0-3)由上周的 11.5 美元/吨变动至-13 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持平为 155 美元/干吨。国内大型矿山基本正常生产,整体出矿稳定,原料供应呈现宽松局面,冶炼端维持此前生产节奏,部分企业常规检修。海外方面,近期 LME 锌锭大幅交仓,海外锌锭库存激增。

消费方面:随着锌价的下跌,近期下游企业逢低补库增加,但初级加工企业订单未见明显好转,其中镀锌企业开工率较上周下降 2.16%至 65.01%,压铸锌合金企业开工率较上周上涨 0.38%至 48.33%,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 0.1%至 61.7%,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 18 日当周,国内锌锭库存 9.93 万吨,较此前一周-1.79 万吨,部分地区运输不畅。LME 锌库存较上周+54175 吨至 145975 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。

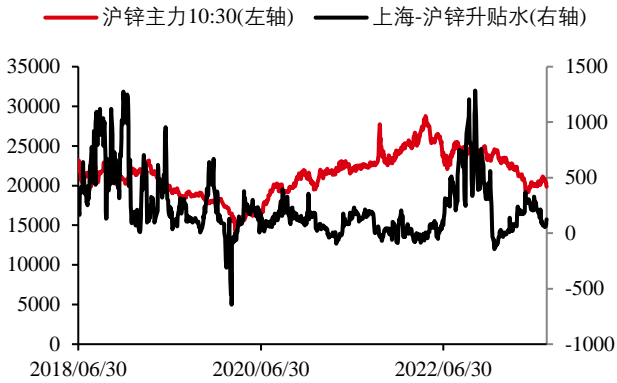
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

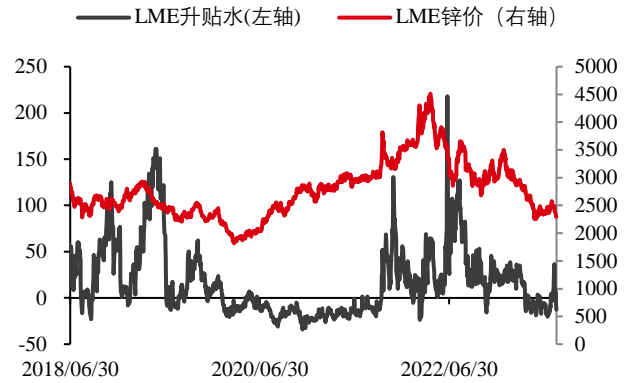
图 1: SHFE 锌升贴水 单位: 元/吨	3
图 2: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨	3
图 3: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	3
图 4: 锌矿生产利润 单位: 元/吨	3
图 5: 精炼锌生产利润 单位: 元/吨	3
图 6: 副产品硫酸 单位: 元/吨	3
图 7: 国内库存与沪锌主力 单位: 万吨、元/吨	4
图 8: LME 锌季节性库存 单位: 吨	4
图 9: 上期所锌库存 单位: 吨	4
图 10: 上海锌锭保税库 单位: 万吨	4
图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨	4
图 12: 锌进口盈亏 单位: 元/吨	4

图 1: SHFE 锌升贴水 | 单位: 元/吨



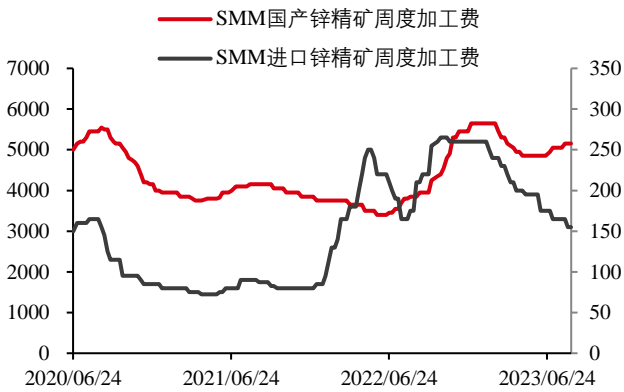
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨



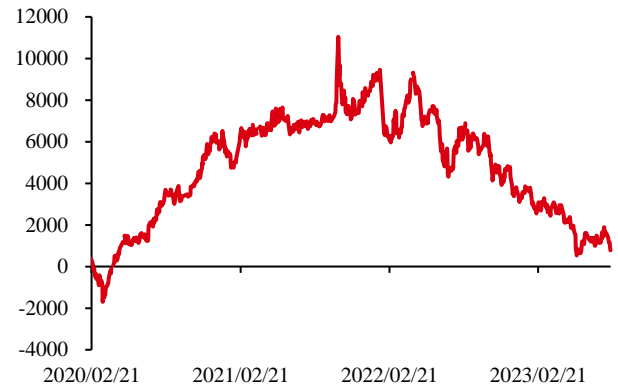
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



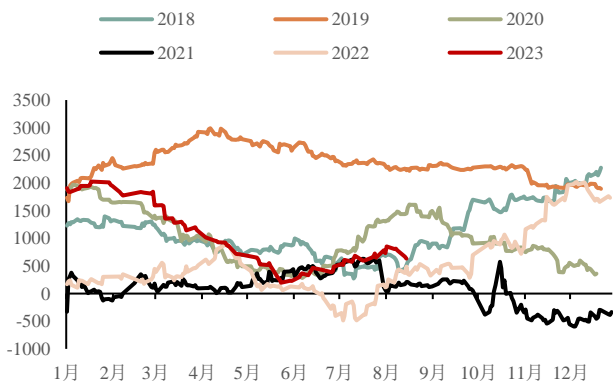
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 锌矿生产利润 | 单位: 元/吨



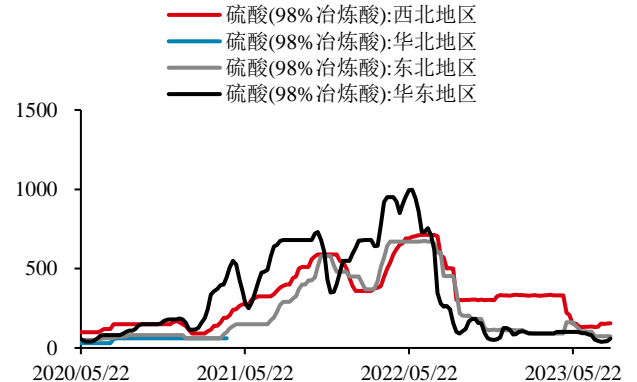
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 精炼锌生产利润 | 单位: 元/吨



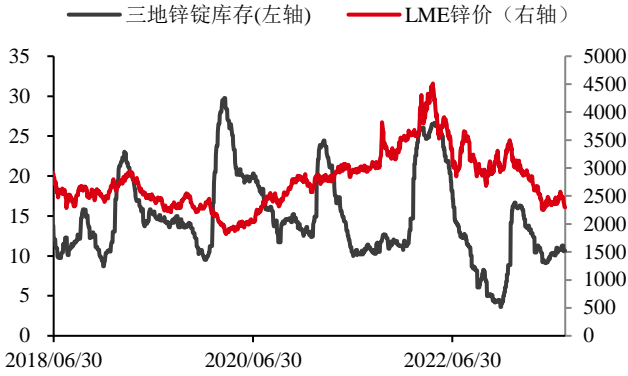
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 副产品硫酸 | 单位: 元/吨



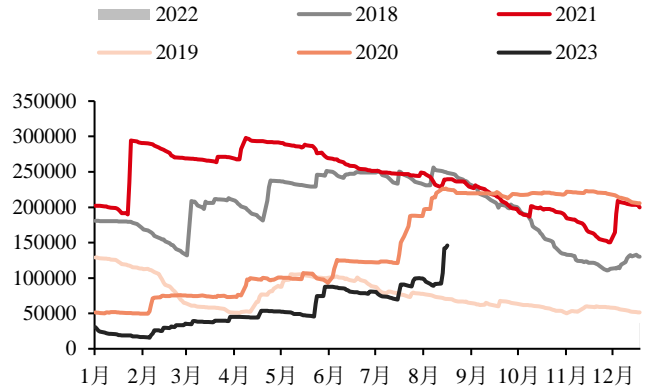
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 国内库存与沪锌主力 | 单位: 万吨、元/吨



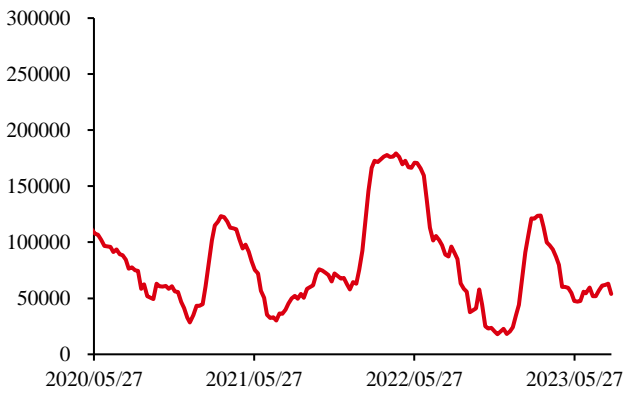
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: LME 锌季节性库存 | 单位: 吨



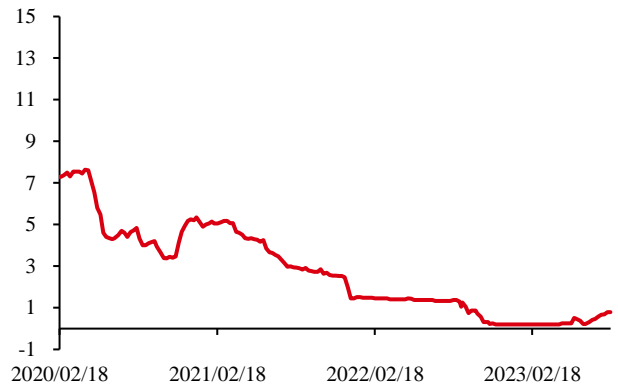
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 上期所锌库存 | 单位: 吨



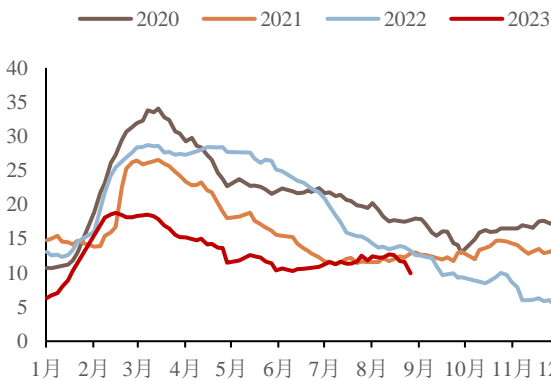
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 上海锌锭保税库 | 单位: 万吨



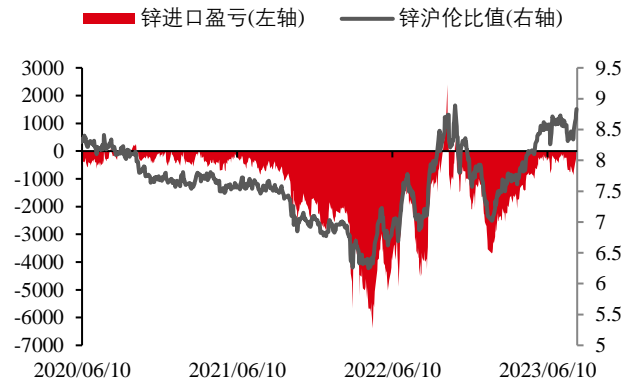
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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利。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