

库存回升或打压锌价走势

热点解读：

1、宏观热点新闻：

(1) 美国对进口钢铝征收高额关税引发出口国的强烈反击，欧洲货币政策导向偏鹰派，引发欧元反弹，美元一度暴跌逾100点。

2、行业热点信息：

(1) 环保督察力度加强影响部分镀锌消费，如河北地区因非法倾倒废酸案开展涉酸企业排查整治专项行动，影响部分中小企业开工，而环保督察组入驻进行督察“回头看”令环保检查升级，部分镀锌企业限产30%-50%。

3、产业重点信息：

(1) 原料矿方面：本周国内锌精矿加工费较上周持稳，国内锌精矿加工费主流成交于3250-3850元/金属吨附近；进口锌精矿加工费主流成交于20-30美元/干吨。根据我的有色，锌矿港口库存22.50万吨，较上周增加4.4万吨。

(2) 冶炼方面：5月SMM中国精炼锌产量42.31万吨，环比减少4.83%，同比增加0.81%。5月国内精炼锌企业开工率环比下降3.48个百分点至68.62%，降幅较为明显。进入6月，部分炼厂检修恢复，部分炼厂检修持续，陕西和内蒙地区冶炼厂检修仍比较集中。整体来看，预计6月国内精炼锌开工率小幅回升至71.39%。

(3) 库存情况：本周全国锌锭总库存15.67万吨，较周四增加1.21万吨。上期所锌库存9.01吨，较上周增加1.08万吨，LME锌库存增加0.43万吨至24.99万吨。

(4) 现货方面：伦锌升水走高至升水23.5美元。国内上海地区0#锌对806贴水70-贴水40元/吨，广东地区对沪锌1807合约升水140元/吨。天津地区对沪锌1807合约升水80-100元。

(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20条产线停产检修，整体开工率为92.48%；产能利用率为73.12%，较上周下降1.4%；周产量为87.96万吨，较上周下降1.69万。

本周展望：

近期LME库存持续回升，同时国内上海地区进口锌持续流入，进口锌较之国产锌大幅贴水挤占部分消费，社会库存扭转下降趋势，周度增1.3万吨。两市期锌出现高位回落。下游需求受环保打压减弱，环保督察组入驻进行督察“回头看”令环保检查升级，部分镀锌企业限产30%-50%。预期现货市场对期锌支撑效用下降。进入6月，检修等恢复的冶炼厂较多，SMM预计6月国内精炼锌产量环比增加1.71万吨至44.03万吨，环比增加4.05%，同比减少4.82%。本周将迎来美联储议息会议，市场普遍认为美联储此次会议加息概率大，对金属价格形成利空。综合来看本周两市期锌或继续回落，有望回吐上周涨幅。

投资策略：

本周伦锌关注2900-3100美元/吨，沪期锌主力1808合约2.3-2.5万元/吨。策略上建议投资者短期暂时观望，择机布空。

行业评级：中性

报告日期 2018/6/11

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180518《多空分歧较大，锌价波动明显》

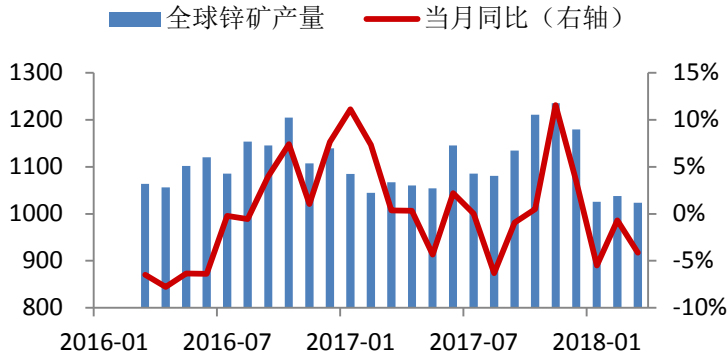
周报180507《库存加速去化或对锌价构成支撑》

周报180416：《宏观局势动荡压制锌价偏弱震荡》

周报180326：《库存回落，锌消费启动助推锌价小幅反弹》

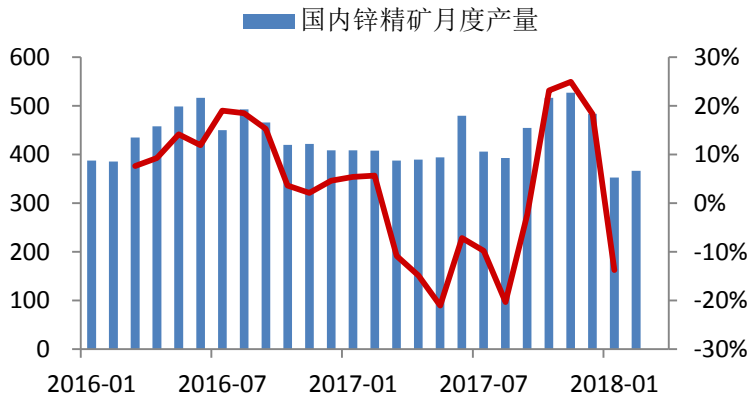
一、供需分析-上游精矿

图1 全球锌矿月产量及增速



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

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

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

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
2017/04	110.42	121.24	-10.82
2017/05	110.77	114.80	-4.03
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	112.91	114.09	-1.18
2018/02	107.74	106.18	1.56
2018/03	109.89	107.70	2.19

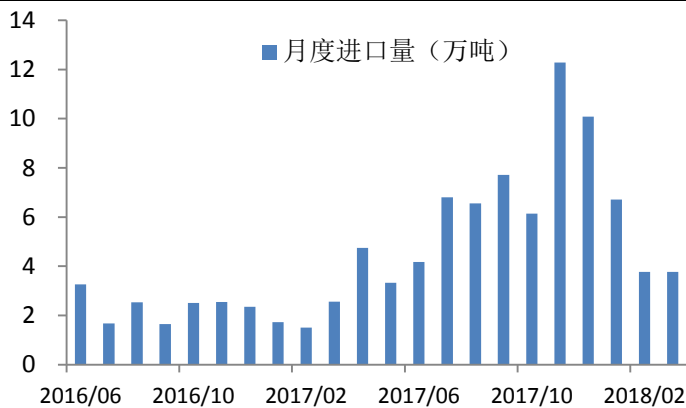
资料来源：ILZSG、一德有色

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

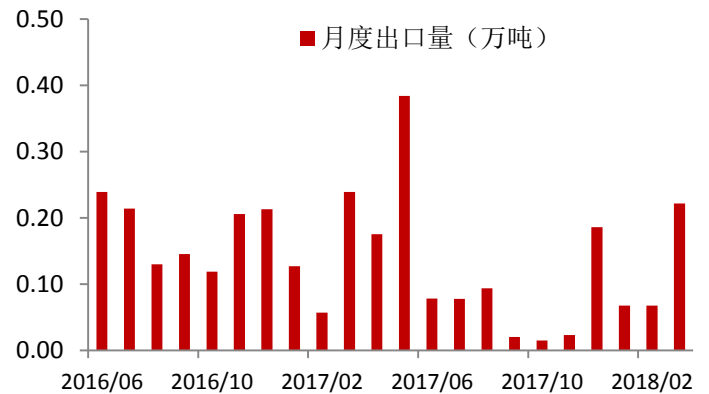
资料来源：国家统计局、一德有色

图3 精炼锌进口月度数据



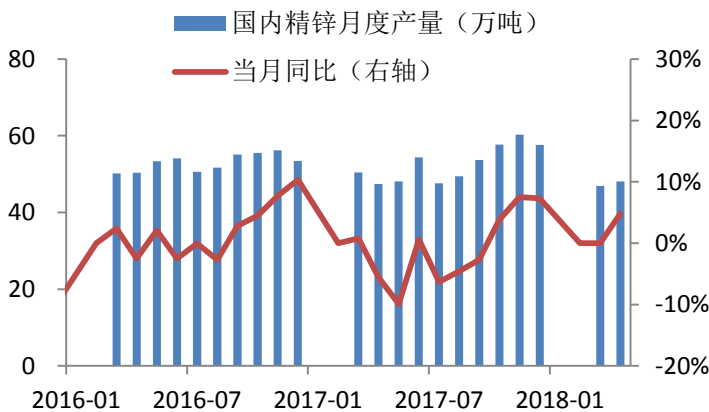
资料来源：海关总署、一德有色

图4 精炼锌出口月度数据



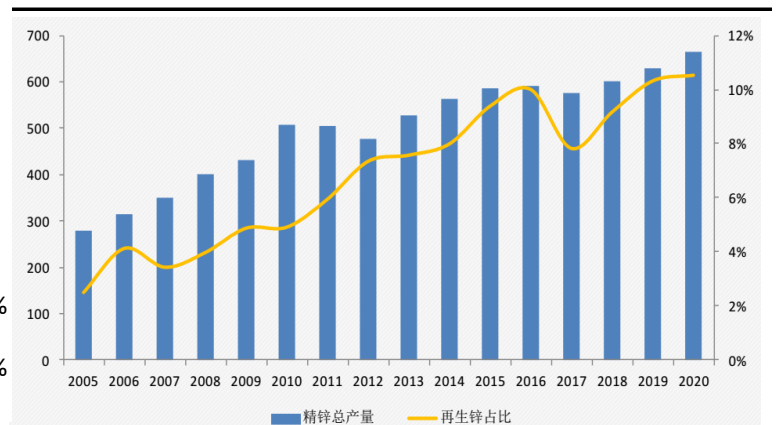
资料来源：海关总署、一德有色

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

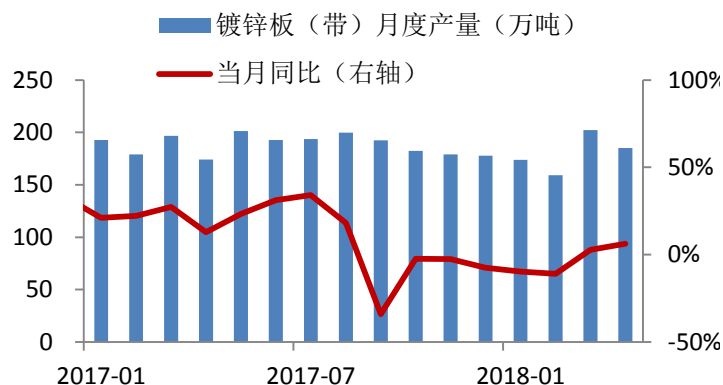


资料来源：安泰科、一德有色

三、下游消费分析

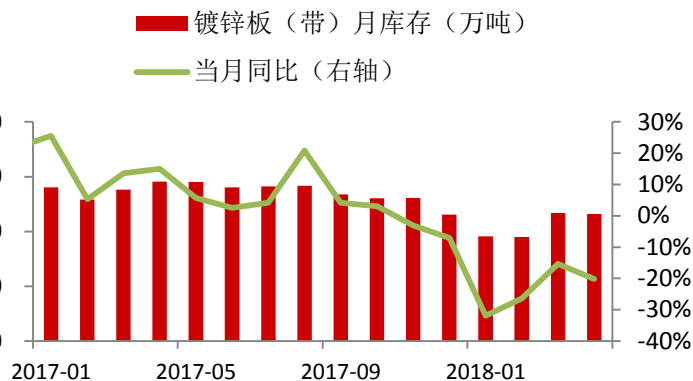
下游初端消费：据本周Mysteel调研数据显示，在130家镀锌生产企业（共计266条镀锌产线）中，共有20条产线停产检修，整体开工率为92.48%；产能利用率为73.12%，较上周下降1.4%；周产量为87.96万吨，较上周下降1.69万吨；钢厂库存量为46.67万吨，较上周下降1.09万吨。本网监测国内主要市场涂镀板卷仓库库存：镀锌92.19周环比降0.12；彩涂13.51周环比降0.37。涂镀总库存105.7，周环比降0.49。

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

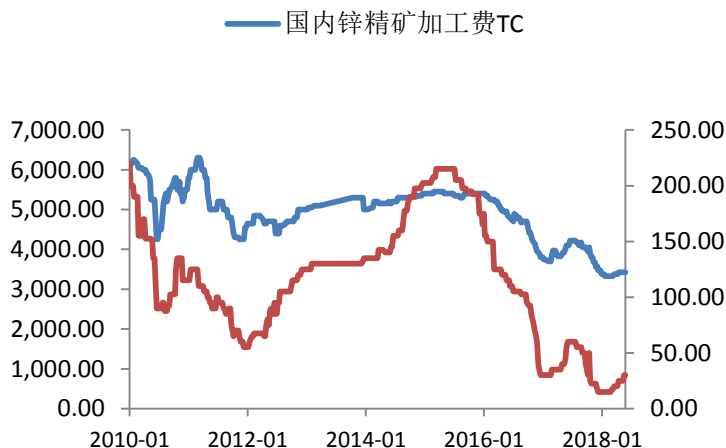
四、产业现货分析

图9 锌精矿价格



资料来源：有色金属价格网、一德有色

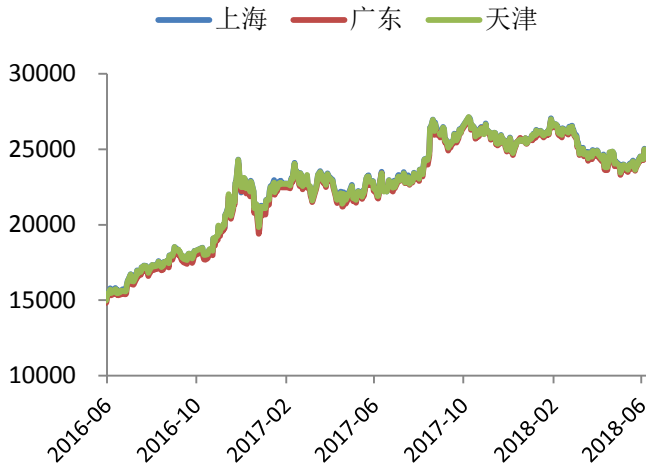
图10 锌精矿50%加工费



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）价格出现反弹回升，截至上周五锌精矿55%昆明报12520元/金属吨，锌精矿45%报12220元/金属吨；西安报17340元/金属吨，郴州报17950元/金属吨。当前矿企出货热情不高，多按长单交易，冶炼厂入市补库，不过市场成交量一般。

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		
2018/6/4	24410	24280	24350	-40	22
2018/6/5	24480	24310	24400	70	20
2018/6/6	25050	24970	25000	20	20
2018/6/7	24870	24740	24800	-30	22
2018/6/8	24530	24500	24500	-100	24

现货市场描述：周初国内锌价大涨，随后逐渐下调，截至周五上海地区主流0#锌报24480-24580元，较上周上调70元，上半周市场货源一般，现锌较沪期锌1806合约维持升水状态，下半周进口锌持续流入，冲击国产锌价格，现锌价格进入贴水状态，下游企业入市采购谨慎，成交量一般。广东地区，现南储0#锌报24350-24650元，较上周涨210元，当地货源稍紧，致使现锌升水较高，下游补库量亦不大；天津地区，0#锌报24450-24550元，较上周涨140元，各地开展环保“回头看”，且北方逢上合峰会，环保严厉，限制下游金属需求，市场成交量不大。

表7：国内现货锌锭库存

日期	总计	上海	广东	天津
2018/6/8	15.67	9.59	2.11	2.55
2018/6/1	14.38	8.1	2.08	2.85
涨跌	1.29	1.49	0.03	-0.30

五、期货市场

表8：内外盘价格周度变化

	2018/6/8	周涨跌	周涨跌幅
沪锌主力合约收盘价	24260	0	0.00%
沪锌连续合约收盘价	24710	295	1.21%
沪锌连三合约收盘价	24160	190	0.79%
LME三个月期锌电子盘	3202	114	3.67%

表9：SHFE锌期货持仓量与成交量周度变化

	2018/6/8	周涨跌	周涨跌幅
沪锌成交量	537176	54,366	11.26%
沪锌持仓量	478566	20,068	4.38%

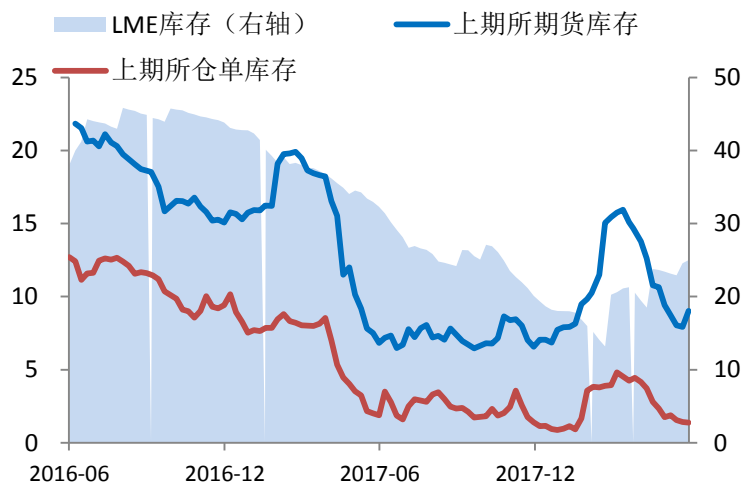
期货市场描述：两市期锌周内先扬后抑，周初在其他金属带动下大幅上扬，全球最大铜矿薪资谈判引发市场对其罢工的担忧，助推铜价暴涨，两市期锌跟随走出震荡区间，涨至60日均线上方，伦锌录得一个多月高位3220美元，沪期锌主力1807合约亦录得24780元高位，不过周三国外锌库存因交仓再度大增，打压市场多头氛围，期锌逐步回落，另周边金属经过连续大涨后上行动能不足下探，亦拖累期锌走势，两市期锌纷纷下测下方均线支撑。周内伦锌最低点为3056美元，截至周五下午三点，伦锌下挫至3160.5美元，周涨幅逾2%，沪期锌主力1807合约周内低点为24015元，周五收于24440元，周涨幅0.74%。

六、期货库存状况

表10：锌期货库存

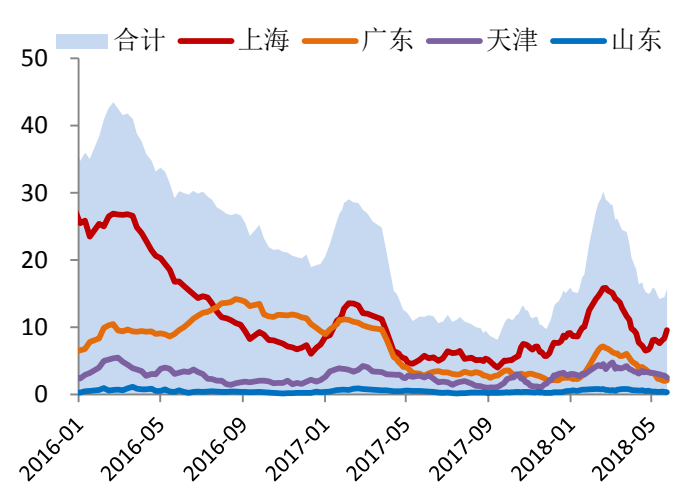
	上期所期货库存总计	上海	广东	上期所仓单数据	上海	广东	LME库存
6月8日	90116	62644	19319	13783	8902	3226	249900
6月1日	79353	52029	18816	14265	9130	3355	245650
变化量	10763	10615	503	(482)	(228)	(129)	4250

图13：国内外期货库存



资料来源：WIND、一德有色研发中心

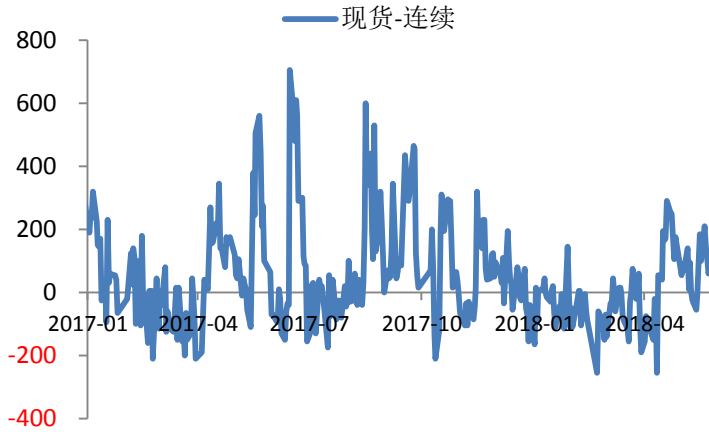
图14：国内现货库存



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



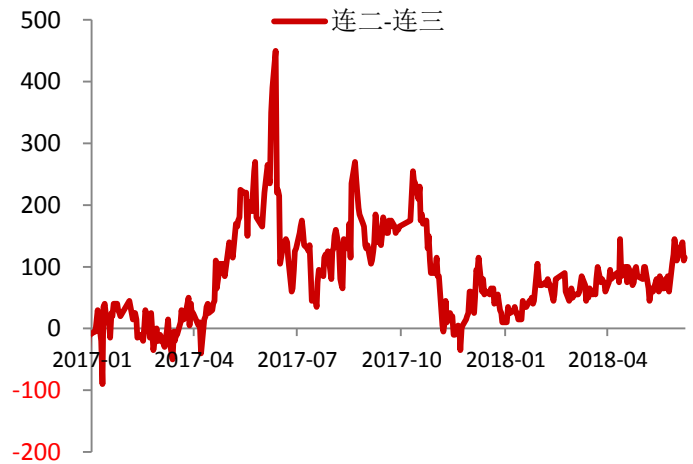
资料来源：一德有色研发中心

图15 连续-连三价差



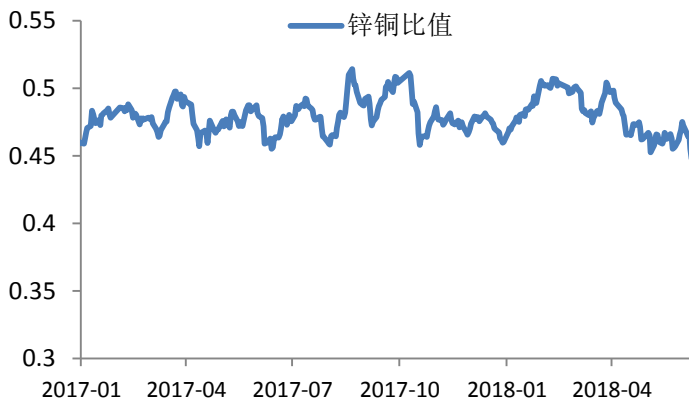
资料来源：一德有色研发中心

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

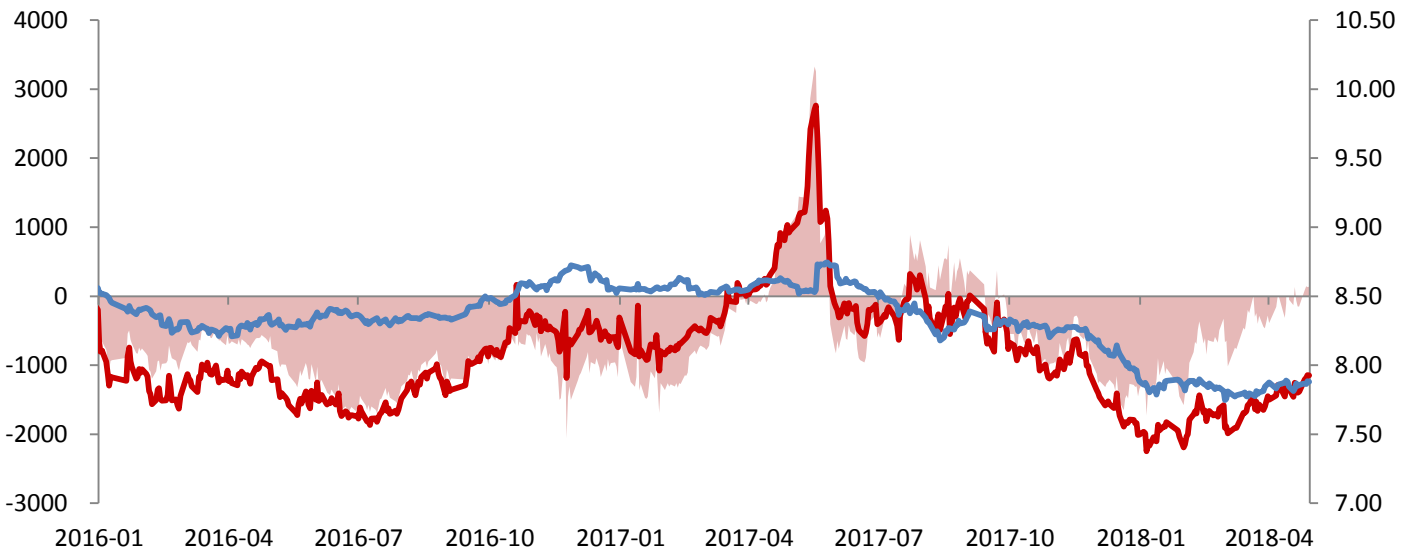


资料来源：一德有色研发中心

八、进口盈亏

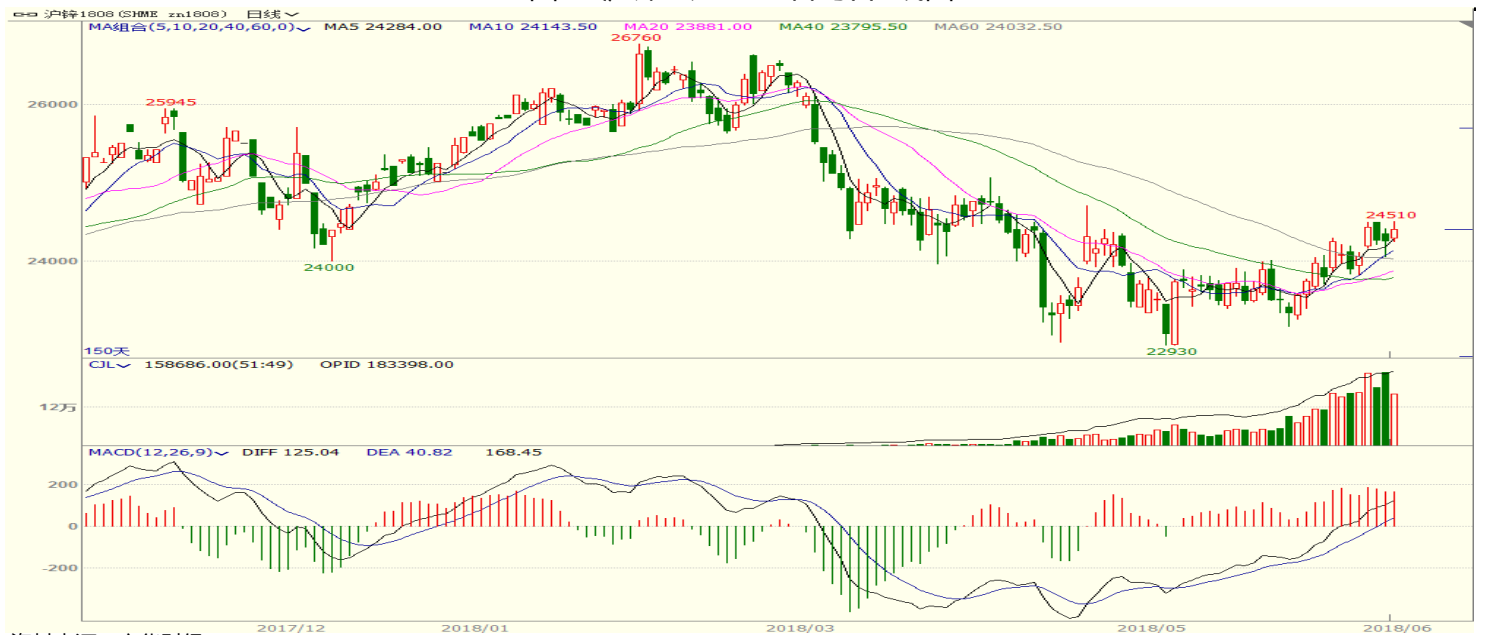
合约月份	LME升贴水	LME价格	汇率	进口成本	国内价格	进口盈亏	实际比值		进口比值
							今日	上周	
现货	23.5	3185.5	6.414	25105	24840	(265)	7.80	7.94	7.88
三月		3162	6.438	25236	24160	(1076)	7.64	7.72	7.98
到岸升贴水	增值税		关税		杂费				
140	17%		1%		115				

■ 进口盈亏 ■ 实际比值 ■ 进口比值



九、风险提示

图19 沪锌主力1808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。