



【一德有色-锌-周报】

张圣涵

▶ 目录

一、锌精矿分析

- 1.1 海外锌矿增量情况
- 1.2 国内锌矿增量情况
- 1.3 锌矿产量与增速
- 1.4 锌矿进口量与港口库存
- 1.5 锌矿供需平衡

三、下游需求分析

- 3.1 下游开工率
- 3.2 镀锌产量与销量
- 3.3 房地产投资与新开工面积
- 3.4 汽车产销量
- 3.5 家电产量与同比

二、锌锭分析

- 2.1 海外主要冶炼厂产能及动态
- 2.2 国内冶炼厂新建项目
- 2.3 国内主要机构产量数据
- 2.4 名义与实际加工费
- 2.5 国内精炼锌供需平衡
- 2.6 现货价格与升贴水
- 2.7 LME库存、注册与注销仓单
- 2.8 国内现货与期货库存
- 2.9 进口盈亏测算
- 2.10 精炼锌供需平衡

▶ 本周重点数据及摘要

一、宏观热点

(1) 两会中李克强政府工作报告中没有提出全年经济增速具体目标，主要因为全球疫情和经贸形势不确定性很大，我国发展面临一些难以预料的影响因素。同时强调“六保”底线，稳增长思路重在托底。预算赤字率突破3%，积极盘活存量资金支持财政。减税降费为企业减负，三大举措扩充财源支持地方。

二、行业热点:

(1) WBMS公布的月报显示，2020年1-3月全球锌市供应过剩6.8万吨，2019年全年为供应短缺7.5万吨；1-3月，全球精炼锌产量同比增长6.9%，需求量增加5.8%。

三、产业数据

(1) 国内矿山开工率处于相对低位，截止到5月22日，全国矿山开工率在63%左右，环比提高1%。本周国内南方地区锌矿加工费主流成交于5000-5200元/吨，较上一周不变，原料库存15天左右，北方地区5200-5400元/吨，较上一周不变，原料库存周期20天左右。本周锌矿港口库存23.7万吨，较上一周增加2万吨。本周进口矿散单加工费不变，为130-160美元/吨，加工费较上一周无调整。

(2) 产量：兴安铜锌4月26号开始检修，到6月份开始陆陆续续有生产；蒙自矿业4月15日检修，预计检修一个月；赤峰中色预计6月底检修；巴彦卓尔紫金7/8月常规检修；白银有色5月8号检修至6月16号，预计影响产量6500吨；铜冠5月底有检修；四川宏达5月分有所减产，预计影响产量13000吨；陕西锌业4月底至5月8号检修，预计影响产量3500吨；四环5月9号开始检修，预计影响产量4000吨。

(3) 进口：本周沪伦比值小幅回调，实物进口转为亏损500元/吨左右，据SMM了解，截至本周五（5月22日）上海保税区锌锭库存5.48万吨，较上周下降3200吨。

(4) 库存：截止到5月22日全国锌锭社会库存为21.58万吨，环比上周减少0.43万吨；交易所库存，5月22日上期所锌库存11.13万吨，较上周减少0.47万吨，5月22日LME库存10.66万吨，较上周增加0.76万吨。

(5) 现货方面：上海市场0#国产对06合约升水145-160元/吨左右，双燕、驰宏对06合约升水150-170元/吨左右，进口SMC、西班牙、比利时、秘鲁报对6月升水100-130元/吨左右，西班牙、比利时、秘鲁已基本消化。宁波地区0#现锌对沪锌2006合约升水120元/吨-升水150元/吨附近，宁波较上海价差从上周升水10元/吨转至贴水10元/吨附近。广东市场0#锌报价集中在对沪锌2007合约升水30-110元/吨之间，粤市较沪市贴水150元/吨较上周五扩大40元。天津0#现锌对沪锌2006合约升水120至升水270元/吨附近，津市较沪市升水由30元/吨上升至70元/吨，维持区间震荡，并无太大变化。

(6) 下游初端消费：据本周Mysteel调研数据显示，在130家镀锌生产企业中，51条产线停产检修，整体开工率为80.83%；产能利用率为65.97%，较上周上升0.66%；周产量为79.35万吨，较上周增加0.79万吨；钢厂库存量为66.72万吨，较上周下降1万吨。国内主要市场涂镀板卷仓库库存：镀锌125.1万吨周环比增2.27万吨；彩涂18.12万吨周环比降1.45万吨。涂镀总库存143.22万吨周环比增0.82万吨。

► 本周策略

【投资逻辑】：两会召开，但政府工作报告中的实际刺激政策并非十分乐观，市场乐观情绪基本消化完毕。目前加工费有触底趋势，矿山利润有所恢复，国内矿山逐步复产。而海外方面受制于矿山复产进度缓慢进口锌矿供应仍趋紧。目前冶炼厂原料供应仍处于较紧张状态，部分炼厂也开始减产检修。消费面，政策方面对新基建有所提振，镀锌端订单较为稳定，但合金及氧化锌订单仍未见明显好转。近期LME库存反弹，可以看出海外消费仍不太理想。在中长期供应依旧过剩的大格局下，疫情对供应端的短期扰动或很难支撑锌价出现明显反弹，预计后期锌价将重回基本面。

【投资策略】：在供应端未完全恢复之际，短期锌价或仍面临较大波动可能，因此单边策略上建议在16000—17500元/吨区间操作，同时关注海外矿山复产动向与库存变化情况。另外建议投资者关注跨市正套操作。

► 周内市场数据变化

| | | 5月22日 | 5月15日 | 涨跌 |
|-------|---------------|--------|--------|--------|
| 价格 | 沪锌主力(元/吨) | 16395 | 16465 | -70 |
| | LME0-3 (美元/吨) | 1985 | 1966 | 19 |
| | 现货 (元/吨) | 16540 | 16650 | -110 |
| 现货升贴水 | LME0-3 | 4.25 | 4.25 | 0 |
| | 上海升贴水 | 150 | 140 | 10 |
| 库存 | LME库存 | 106575 | 98975 | 7600 |
| | 上期所库存 | 111289 | 116022 | -4733 |
| | 社会库存 | 21.58 | 22.01 | -0.43 |
| | 保税区库存 | 5.48 | 5.8 | -0.32 |
| 价差 | 沪锌近月-连二 | 160 | 65 | 95 |
| 比值 | 沪伦比值 | 8.26 | 8.37 | -0.115 |
| | 沪伦除汇比值 | 1.16 | 1.17 | -0.019 |



PART 1

锌精矿分析

海外锌矿增量情况

| 锌铅矿企 | 涉及矿山、冶炼厂 | 矿山所在国 | 2019年矿产量(万吨) | 采取措施 |
|---------------------------|-------------------|-------|--------------|--|
| Trevalli | Perkoa | 非洲 | 8.2 | 3月17日公告称其位于秘鲁的矿山符合政府要求维持正常生产,但难以维持较长时间(超过15天)。其他地区矿山正常运作 |
| | Rosh Pinah | 纳米比亚 | 4.2 | |
| | Canbou | 加拿大 | 3.4 | |
| | Santander | 秘鲁 | 3.2 | |
| Lundin | Neves-Corvo | 葡萄牙 | 7.3 | 仍继续运用,但无法4月12日前加工矿石 |
| | Zinkgruvan | 瑞士 | 7.8 | |
| Nexa | Cerro Lindo | 秘鲁 | 12.6 | 2020年2季度投入第一批矿石,预计2020年锌产量有9.5-10.5w,2021年实现达产15.5-16w。因疫情原因扩建项目已暂停,恢复待定 |
| | El Porvenir | 秘鲁 | 5.5 | |
| | Atacocha | 秘鲁 | 1.7 | |
| | Vazante | 巴西 | 13.9 | |
| | Morro Agudo | 巴西 | 2.4 | |
| | 冶炼厂 Cajamarquilla | 秘鲁 | 34.0 | |
| 冶炼厂 Tres Marias | 巴西 | 15.8 | | |
| Pan American Silver Corp. | La Colorada | 墨西哥 | 2.1 | 根据政府要求,位于秘鲁的矿山全部暂停生产。而Cajamarquilla冶炼厂因为人力限制原因产能利用率仅50% |
| | Huaron | 秘鲁 | 1.8 | |
| | Morococha | 秘鲁 | 2.3 | |
| | San Vicente | 玻利维亚 | 0.6 | |
| Volcan | Yauli | 秘鲁 | 13.9 | 3月17日宣布位于秘鲁的矿山生产暂时停止运营;3月23日宣布位于阿根廷的矿山暂时停止运营;位于维波利亚的矿山正常运作已经受阻 |
| | Chungar | 秘鲁 | 7.2 | |
| Gold Resource | Oaxaca | 墨西哥 | 1.93 | 暂停运行 |
| Newmont | Peñasquito | 墨西哥 | 8.48 | 4月2日发布公告暂时关闭采矿单位运营进行维护和保养,以期在接触30天的吊销后尽快恢复生产 |
| | | | | 为预防疫情,墨西哥3月31日立即暂停包括采矿业在内的所有非必要业务 |

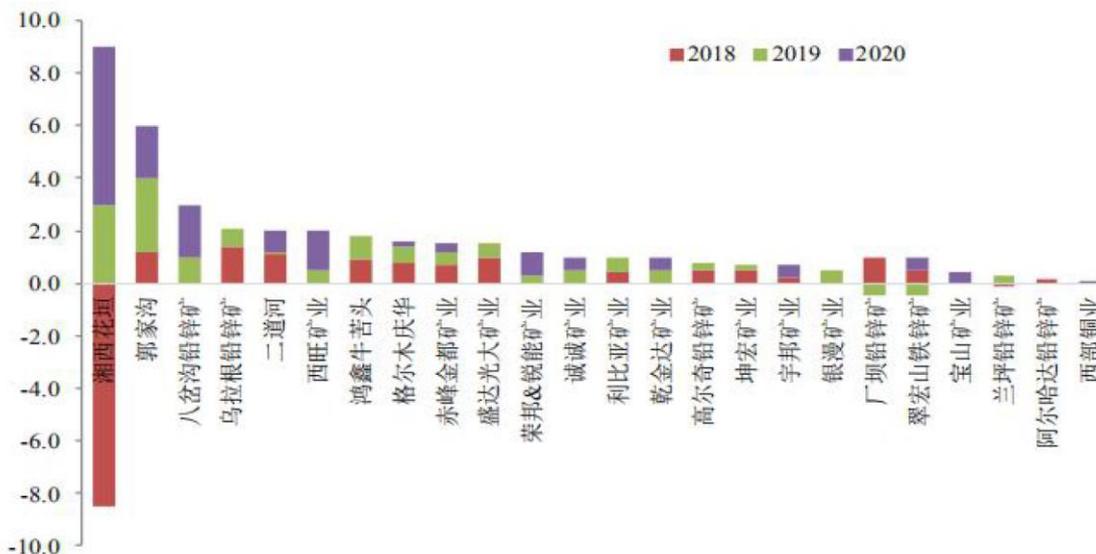
重点新闻摘要:

(1) 5月3日秘鲁总统发布了一项最高法令,其中包含逐步恢复经济活动的指导方针。该经济恢复计划分为四个阶段,第一阶段包括采矿业,建筑,服务,消费和商业等行业的恢复。

(2) 墨西哥有关新冠肺炎疫情的最高咨询机构12号发布了重新开放建筑业、采矿业、汽车和卡车制造业的指导方针。对于那些没有感染病例或者有很少病例的地区,意味着它们有资格从5月18日起恢复运营。

国内锌矿增量情况

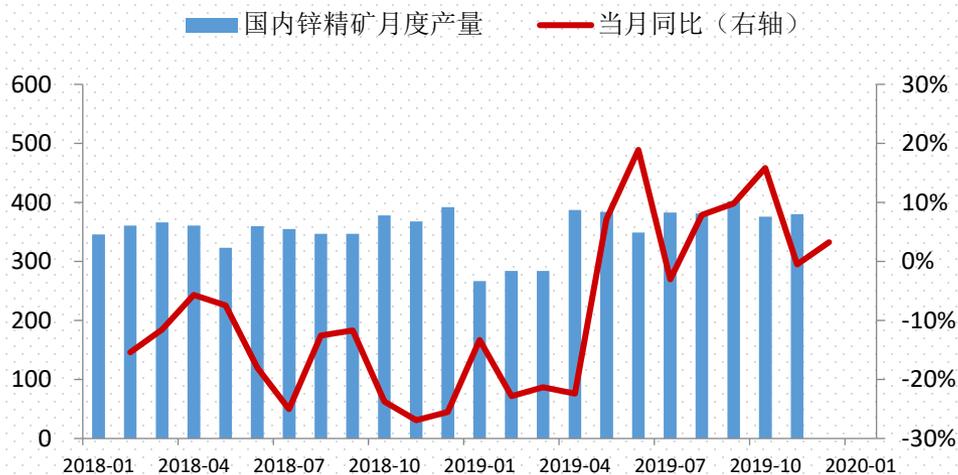
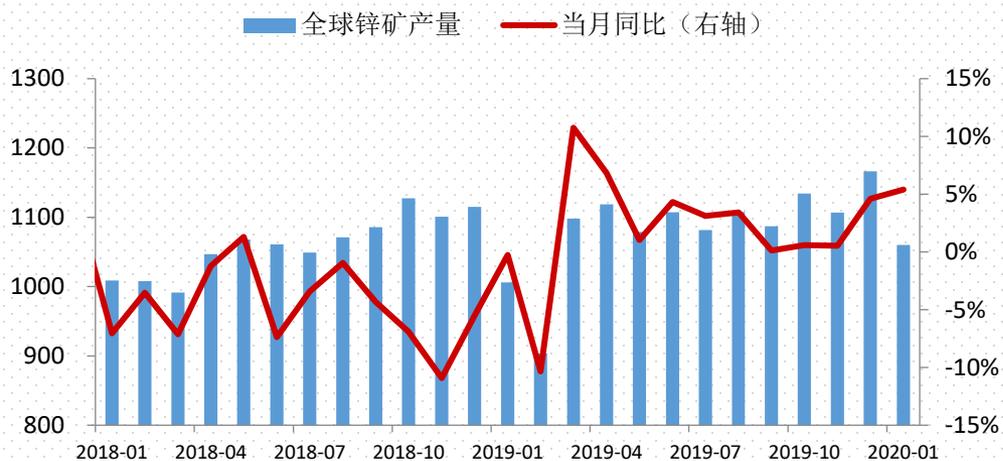
国内锌矿山产能增量



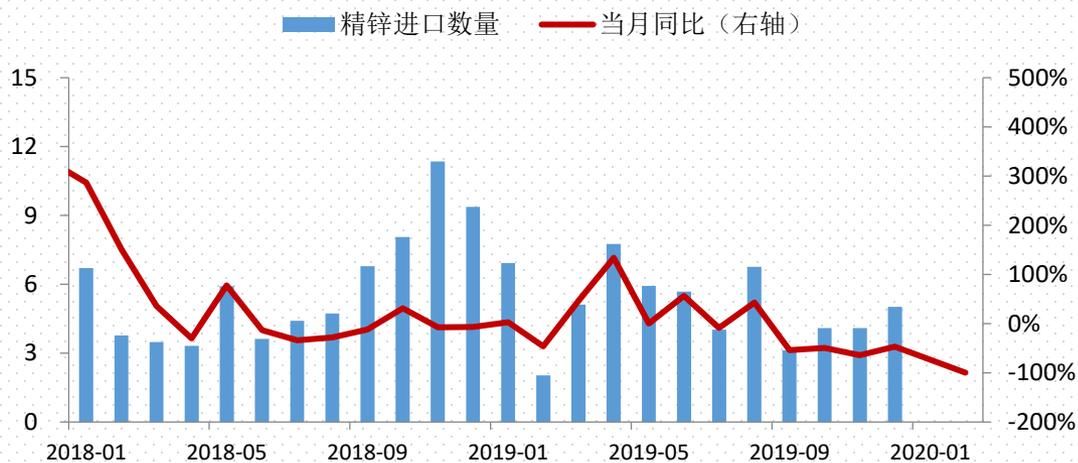
重点新闻摘要:

浙江铅锌开工暂时待定，四川会东矿业春节期间一直处于生产状态，销售暂时未定；陕西二里河铅锌矿暂定2月9号开工；内蒙古白音诺尔铅锌矿计划2月9号以后开工；内蒙古银都矿业3月中旬开工；甘肃洛坝集团矿山春节期间检修了设备，影响半个月的产量，计划2月3号开工；江苏南京银茂铅锌矿计划2月9号开工。

▶ 锌矿产量与增速



▶ 锌矿进口量与港口库存



▶ 锌矿供需平衡

| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F |
|----|------|------|------|------|------|------|-------|
| | 产量 | 1347 | 1313 | 1339 | 1273 | 1318 | 1388 |
| 全球 | 需求量 | 1417 | 1408 | 1413 | 1323 | 1333 | 1383 |
| | 供需平衡 | -70 | -100 | -79 | -50 | -15 | 5 |
| | 产量 | 492 | 534 | 519 | 430 | 435 | 445 |
| 中国 | 进口量 | 324 | 200 | 244 | 297 | 300 | 350 |
| | 需求量 | 761 | 764 | 776 | 732 | 736 | 780 |
| | 供需平衡 | 55 | -30 | -13 | -5 | -1 | 15 |



PART 2

锌锭分析

海外主要冶炼厂产能及动态

2020年一季度海外公司锌产量情况

| 公司 | 国家 | 类别 | 名称 | 2020Q1 | 2019Q1 | 变化值 | 说明 | 疫情影响 |
|---------------------------|-------|----|--|--------|--------|--------|------------------------|------------------|
| Glencore/Teck/BHP | 秘鲁 | 矿 | Antamina | 11.17 | 7.33 | 3.84 | 开采量提高&锌品位提高 | 4-13暂停运营, 目前仍未恢复 |
| Teck | 美国 | 矿 | Red Dog | 12.84 | 11.02 | 1.82 | 原矿开采量提高但矿石品位下滑 | / |
| | 美国 | 矿 | Pend Oreille | 0.00 | 0.84 | (0.84) | 19/7/31储量耗尽停产 | / |
| | 英国 | 冶炼 | Trail | 7.87 | 7.42 | 0.45 | 2019年检修影响产量 | / |
| sierra metals | 秘鲁 | 矿 | Yauricocha | 0.98 | 0.74 | 0.24 | 开采量&矿石品位提高弥补疫情影响量 | 3-17暂停运营 |
| South 32 | 澳大利亚 | 矿 | Cannington | 1.73 | 1.07 | 0.66 | 2019/3/19-4/12当地罢工影响 | / |
| Hecla | 美国 | 矿 | Lucky Friday Unit&Greens Creek | 1.26 | 1.39 | (0.14) | 疫情影响 | 因居家令受一定影响 |
| Boliden | 瑞典 | 矿 | Garpenberg | 2.63 | 2.73 | (0.10) | 矿石品位小幅下滑 | / |
| | 瑞典 | 矿 | The Boliden Area | 1.63 | 1.49 | 0.14 | 矿石品位提高 | / |
| | 芬兰 | 矿 | Kylylahti | 0.01 | 0.02 | (0.01) | / | / |
| | 爱尔兰 | 矿 | Tara | 2.09 | 3.29 | (1.20) | 故障停产16天叠加疫情停产3天 | 3-27/4-2停产 |
| | 芬兰 | 冶炼 | Kokkola | 7.91 | 7.51 | 0.40 | / | / |
| | 挪威 | 冶炼 | Odda | 4.82 | 4.68 | 0.14 | 投料量较去年增加 | / |
| 嘉能可 | 哈萨克斯坦 | | Kazzinc (全部) | 7.50 | 7.45 | 0.05 | / | / |
| | 哈萨克斯坦 | | Kazzinc (归属本公司) | 4.33 | 4.03 | 0.30 | Zhaimen生产将推迟到2021年 | / |
| | 澳大利亚 | 矿 | Mount Isa | 8.52 | 8.18 | 0.34 | / | / |
| | 澳大利亚 | 矿 | McArthur Rive | 6.85 | 6.91 | (0.06) | / | / |
| | 加拿大 | 矿 | Matagami | 1.45 | 1.12 | 0.33 | / | 3月26日起暂停 正在恢复 |
| | 加拿大 | 矿 | Kidd | 1.93 | 1.36 | 0.57 | / | / |
| | 南美 | 矿 | | 2.79 | 2.16 | 0.63 | 2019Q3 Iscaycruz重新开始运营 | / |
| | 欧洲 | 冶炼 | Portovesme, San Juan de Nieva, Nordenham, Northfleet | 19.59 | 20.33 | (0.74) | 3月26日起暂停 | / |
| MMG | 澳大利亚 | 矿 | Rosebery | 1.75 | 1.85 | (0.10) | 因天气原因, Q1采选量通常较低 | / |
| | 澳大利亚 | 矿 | Dugald River | 3.55 | 3.87 | (0.32) | 轧机产量&矿石品位下降 | / |
| Lundin | 葡萄牙 | 矿 | Neves-Corvo | 1.79 | 1.79 | (0.00) | 回收率下降 | 扩建活动暂停 |
| | 瑞士 | 矿 | Zinkgruvan | 1.90 | 2.10 | (0.20) | 矿石品位及回收率下降 | / |
| pelones | 墨西哥 | 矿 | 若干矿山 | 7.40 | 7.04 | 0.36 | 开采量提高 | / |
| | 墨西哥 | 冶炼 | | 5.72 | 6.67 | (0.95) | 检修 | / |
| Pan American Silver Corp. | 墨西哥 | 矿 | La Colorada | 0.41 | 0.51 | (0.10) | / | 4-2暂停运营 |
| | 秘鲁 | 矿 | Huaron | 0.39 | 0.41 | (0.03) | / | 3-17暂停运营 |
| | 秘鲁 | 矿 | Morococha | 0.41 | 0.58 | (0.17) | / | 3-17暂停运营 |
| | 玻利维亚 | 矿 | San Vicente | 0.11 | 0.18 | (0.07) | / | 3-23正常运作受阻 |
| Buenaventura | 秘鲁 | 矿 | El Brocal | 1.51 | 1.05 | 0.46 | / | 3-17暂停运营 |
| | 秘鲁 | 矿 | Uchucchacua | 0.24 | 0.39 | (0.15) | / | 3-17暂停运营 |
| | 秘鲁 | 矿 | Tambomayo | 0.13 | 0.25 | (0.12) | / | 3-17暂停运营 |
| | 玻利维亚 | 矿 | San Cristobal | 4.10 | 5.20 | (1.10) | / | 3-26暂停运营 |
| Gold Resource | 墨西哥 | 矿 | Oaxaca | 0.58 | 0.58 | 0.00 | / | 4-1停产 正在申请恢复 |
| Heron Resource | 澳大利亚 | 矿 | Woodlawn | 0.54 | 0.00 | 0.54 | 2019年6月开始生产 | 3-25暂停运营 |
| Grupo Mexico | 墨西哥 | 矿 | San Martin | 0.39 | 0.00 | 0.39 | 2019年中恢复运营 | / |
| | 墨西哥 | 矿 | Buenavista Zinc | 1.54 | 1.86 | (0.31) | / | / |
| 矿合计 | | | | 90.09 | 84.75 | 5.34 | | |

数据来源: 各公司财报及公告, SMM

单位: 万吨

重点新闻摘要:

2020年一季度哈萨克斯坦精炼锌产量同比增加1.9%至81666吨。本季度哈萨克斯坦精炼锌产量的一大部分来自伦交所上市的哈萨克斯坦矿业和嘉能可旗下的哈萨克斯坦锌业。

国内冶炼厂生产状态

| 省份 | 企业 | 产能 | 4月计划生产状态 |
|----|------|------|-----------|
| 云南 | 驰宏锌锗 | 30 | 常态开工 |
| 云南 | 云铜锌业 | 11 | 常态开工 |
| 云南 | 金鼎锌业 | 10 | 减产 |
| 云南 | 祥云飞龙 | 18 | 减产 |
| 云南 | 罗平锌电 | 12 | 减产 |
| 云南 | 蒙自矿冶 | 10 | 常态开工 |
| 云南 | 吴龙实业 | 2 | 复工 |
| 云南 | 文山钢锌 | 10 | 持续开工 |
| 湖南 | 株冶集团 | 30 | 减产 |
| 湖南 | 三立集团 | 10 | 持续开工 |
| 湖南 | 太丰矿业 | 10 | 4月复工 |
| 湖南 | 轩华锌业 | 6 | 减产 |
| 河南 | 豫光锌业 | 30 | 复产 |
| 陕西 | 汉中锌业 | 36 | 减产 |
| 陕西 | 东岭集团 | 30 | 减产 |
| 陕西 | 陕西锌业 | 20 | 减产 |
| 内蒙 | 中色锌业 | 25 | 暂时正常开工 |
| 内蒙 | 兴安铜锌 | 12.5 | 计划检修，时间待定 |
| 内蒙 | 紫金有色 | 22 | 正常 |
| 内蒙 | 驰宏矿业 | 14 | 3月复产 |
| 广西 | 河池南方 | 30 | 正常开工 |
| 广西 | 华锡集团 | 3 | 正常开工 |
| 四川 | 宏达股份 | 10 | 月初检修结束 |
| 四川 | 四环锌锗 | 22 | 正常开工 |
| 青海 | 西部矿业 | 10 | 检修 |
| 甘肃 | 白银有色 | 22 | 正常 |
| 甘肃 | 宝徽实业 | 6 | 检修结束 |
| 甘肃 | 成州矿冶 | 10 | 复工 |
| 广东 | 中金岭南 | 20 | 正常开工 |
| 江西 | 江铜铅锌 | 10 | 正常开工 |
| 安徽 | 安徽铜冠 | 10 | 正常开工 |
| 辽宁 | 锌业股份 | 39 | 正常开工 |

云南金鼎停产至 5 月，预计影响产量 4000 吨；兴安铜锌：4 月 26 号开始检修，炉子需要换砖，借机检修，预计两个月，但是到 6 月份开始陆陆续续有生产，现在库存7000-8000 吨；蒙自矿业 4 月 15 日检修，预计检修一个月；赤峰中色预计 6 月底检修；巴彦卓尔紫金 7/8 月常规检修；白银有色 5 月 8 号检修至 6 月 16 号，预计影响产量6500 吨；铜冠 5 月底有检修；四川宏达 5 月分有所减产，预计影响产量 13000 吨；陕西锌业 4 月底至 5 月 8 号检修，预计影响产量 3500 吨；四环 5 月 9 号开始检修，预计影响产量 4000 吨。

国内主要机构产量数据

| | SMM | 安泰科 | 统计局 |
|---------|-------|-------|-------|
| 2018-01 | 48.98 | 40.10 | 48.00 |
| 2018-02 | 45.92 | 38.70 | 48.00 |
| 2018-03 | 44.59 | 37.30 | 46.90 |
| 2018-04 | 44.46 | 37.70 | 48.10 |
| 2018-05 | 42.31 | 37.10 | 45.70 |
| 2018-06 | 43.01 | 36.80 | 47.50 |
| 2018-07 | 40.84 | 34.70 | 43.90 |
| 2018-08 | 41.87 | 34.30 | 43.10 |
| 2018-09 | 44.67 | 36.50 | 45.60 |
| 2018-10 | 45.90 | 39.00 | 50.10 |
| 2018-11 | 45.64 | 39.60 | 52.00 |
| 2018-12 | 44.84 | 39.30 | 50.90 |
| 2019-01 | 43.36 | 39.50 | 43.00 |
| 2019-02 | 42.04 | 36.00 | 42.00 |
| 2019-03 | 45.21 | 40.20 | 45.35 |
| 2019-04 | 46.11 | 41.60 | 46.50 |
| 2019-05 | 48.02 | 42.40 | 48.00 |
| 2019-06 | 49.38 | 42.90 | 51.30 |
| 2019-07 | 49.07 | 43.00 | 51.20 |
| 2019-08 | 49.92 | 43.60 | 52.80 |
| 2019-09 | 50.47 | 45.30 | 54.80 |
| 2019-10 | 52.93 | 46.40 | 54.80 |
| 2019-11 | 53.08 | 46.10 | 59.40 |
| 2019-12 | 53.70 | 47.60 | 60.70 |
| 2020-01 | 52.85 | 45.60 | 59.00 |
| 2020-02 | 45.30 | 39.30 | 45.00 |
| 2020-03 | 46.66 | 39.80 | 48.90 |
| 2020-04 | 47.96 | 41.20 | |

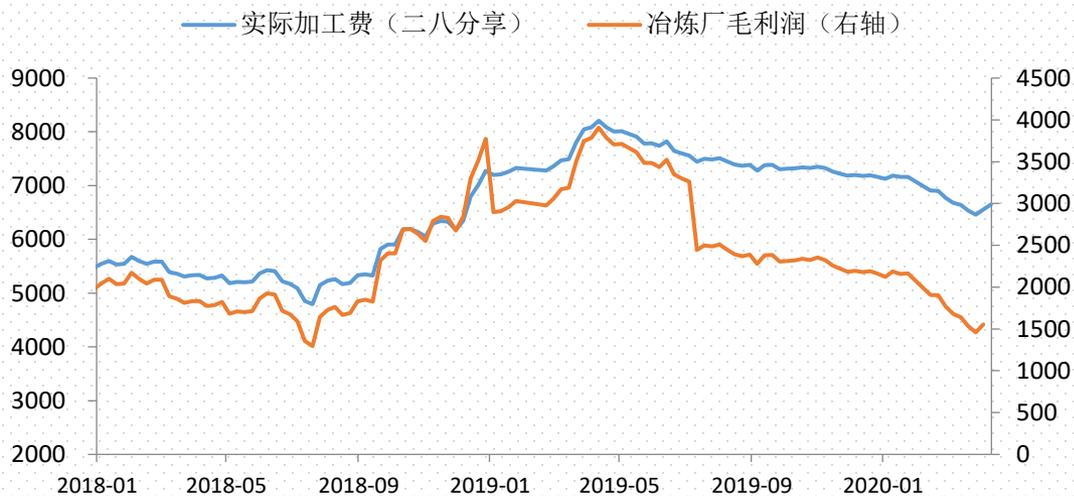
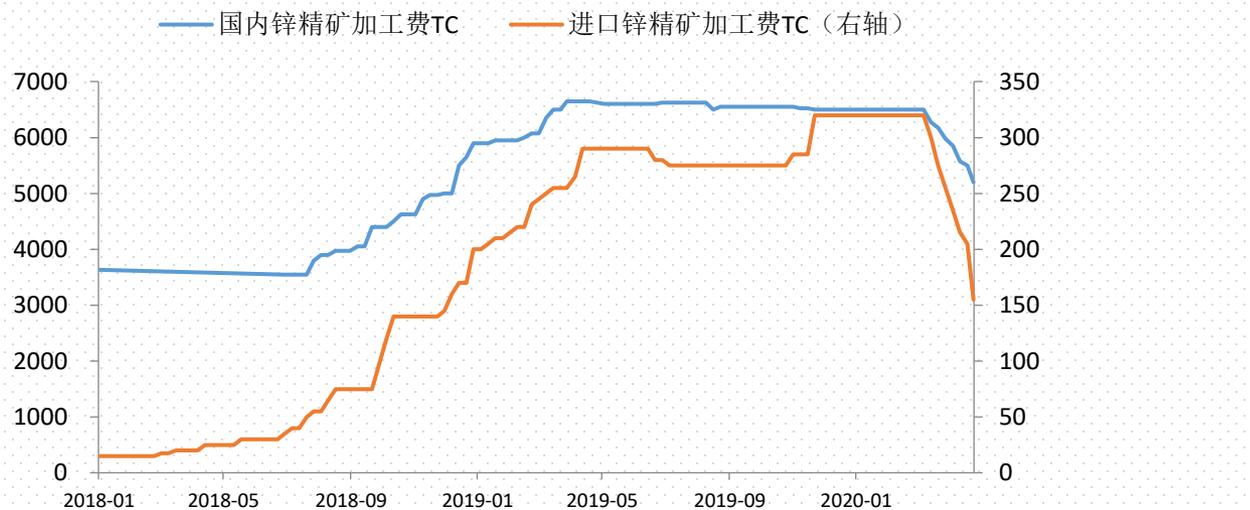
产量新闻:

2020年4月SMM中国精炼锌产量47.96万吨，环比增加2.79%或环比增加1.3万吨，同比增加4.02%。4月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为7.4133万吨，环比增加7.93%，其中热镀锌合金产量为5.9783万吨。

进入4月，国内精炼锌增量主要集中在2至3月检修以及去年停产炼厂的复产，地区主要集中在内蒙古、甘肃，此外，3月由于疫情对国内跨省物流运输仍有影响，云南、陕西等地区炼厂原料供应受到一定的影响，而4月，国内物流恢复，炼厂生产回归正常，进一步带动产量上行；而减量方面，主要受国内精炼锌炼厂的检修影响，地区集中在青海、广东、以及云南地区。

进入5月，受海外矿因疫情不可抗力推迟发货以及国内炼厂原料库存较低等多方面因素影响，国内锌精矿加工费已经走低，冶炼厂企业利润收窄，部分炼厂选择将检修计划提前，加之原本计划内的检修（云南、甘肃、内蒙古、广西等地区），5月国内精炼锌产量超预期环比下降4500吨左右。

名义加工费和实际加工费



国内精炼锌供需平衡

| 国内月度精锌供需平衡 | | | | | | | | |
|------------|--------|------------|--------|--------|-------|-------|------|-------|
| 月度 | 期初现货库存 | 本期产量 (SMM) | 本期净进口量 | 本期总供给量 | 表观消费量 | 本期消费量 | 供需平衡 | 期末库存 |
| 2019-01 | 9.05 | 43.36 | 6.8 | 59.3 | 50.2 | 46.6 | 3.6 | 12.61 |
| 2019-02 | 12.61 | 42.04 | 2.2 | 56.9 | 44.2 | 33.9 | 10.3 | 22.92 |
| 2019-03 | 22.92 | 45.21 | 4.8 | 72.9 | 50.0 | 51.2 | -1.2 | 21.72 |
| 2019-04 | 21.72 | 46.11 | 5.9 | 73.7 | 52.0 | 57.0 | -4.9 | 16.78 |
| 2019-05 | 16.78 | 48.02 | 4.5 | 69.3 | 52.5 | 54.7 | -2.2 | 14.59 |
| 2019-06 | 14.59 | 49.38 | 4.0 | 68.0 | 53.4 | 52.0 | 1.4 | 16.01 |
| 2019-07 | 16.01 | 49.07 | 2.9 | 68.0 | 52.0 | 53.5 | -1.5 | 14.52 |
| 2019-08 | 14.52 | 49.92 | 6.1 | 70.5 | 56.0 | 56.5 | -0.4 | 14.08 |
| 2019-09 | 14.08 | 50.5 | 2.8 | 67.4 | 53.3 | 53.4 | -0.1 | 13.95 |
| 2019-10 | 13.95 | 52.9 | 5.7 | 72.5 | 58.6 | 58.2 | 0.3 | 14.30 |
| 2019-11 | 14.30 | 53.1 | 3.0 | 70.4 | 56.1 | 58.5 | -2.5 | 11.84 |
| 2019-12 | 11.84 | 53.7 | 4.5 | 70.0 | 58.2 | 59.4 | -1.2 | 10.67 |
| 2020-01 | 10.67 | 53.9 | 4.0 | 68.5 | 57.9 | 57.6 | 0.2 | 10.89 |
| 2020-02 | 10.89 | 45.3 | 3.0 | 59.2 | 48.3 | 30.3 | 18.1 | 28.94 |
| 2020-03 | 28.94 | 46.7 | 2.2 | 77.8 | 48.9 | 48.7 | 0.2 | 29.13 |
| 2020-04 | 29.13 | 48.0 | 3.0 | 80.1 | 51.0 | 58.3 | -7.3 | 21.82 |
| 2020-05 | 21.82 | 47.5 | 4.0 | 73.3 | 51.5 | 60.0 | -8.5 | 13.33 |

► 现货价格与升贴水

| | 主要现货市场价格 | | | 上海升贴水 | | LME |
|-----------|----------|-------|-------|-------|-----|-----|
| | 上海 | 广东 | 天津 | 最低 | 最高 | 升贴水 |
| 2020/5/18 | 16740 | 16450 | 16700 | 90 | 190 | 5 |
| 2020/5/19 | 17030 | 16750 | 17000 | 110 | 210 | 3 |
| 2020/5/20 | 16990 | 16730 | 16950 | 100 | 200 | 7 |
| 2020/5/21 | 16890 | 16610 | 16850 | 100 | 200 | 4 |
| 2020/5/22 | 16540 | 16240 | 16500 | 100 | 200 | 4 |

本周现货市场描述:

上海市场0#国产对06合约升水145-160元/吨左右，双燕、驰宏对06合约升水150-170元/吨左右，进口SMC、西班牙、比利时、秘鲁报对6月升水100-130元/吨左右，西班牙、比利时、秘鲁已基本消化。宁波地区0#现锌对沪锌2006合约升水120元/吨-升水150元/吨附近，宁波较上海价差从上周五升水10元/吨转至贴水10元/吨附近。广东市场0#锌报价集中在对沪锌2007合约升水30-110元/吨之间，粤市较沪市贴水150元/吨较上周五扩大40元。天津0#现锌对沪锌2006合约升水120至升水270元/吨附近，津市较沪市升水由30元/吨上升至70元/吨，维持区间震荡，并无太大变化。

► LME库存、注册与注销仓单

| 日期 | LME库存 | | | |
|-----------|--------|-------|-------|------|
| | 全球 | 欧洲 | 亚洲 | 北美洲 |
| 2020/5/22 | 106575 | 57325 | 45050 | 4200 |
| 2020/5/15 | 98975 | 48700 | 46075 | 4200 |
| 周度变化 | 7600 | 8625 | -1025 | 0 |

| 日期 | LME注册仓单库存 | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|------|
| | 全球 | 欧洲 | 亚洲 | 北美洲 |
| 2020/5/22 | 81075 | 37550 | 39350 | 4175 |
| 2020/5/15 | 89700 | 46650 | 38875 | 4175 |
| 周度变化 | -8625 | -9100 | 475 | 0 |

| 日期 | LME注销仓单库存 | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-----|
| | 全球 | 欧洲 | 亚洲 | 北美洲 |
| 2020/5/22 | 25500 | 19775 | 5700 | 25 |
| 2020/5/15 | 9275 | 2050 | 7200 | 25 |
| 周度变化 | 16225 | 17725 | -1500 | 0 |



国内现货与期货库存

| 日期 | 上期所库存 | | | | |
|-----------|--------|-------|-------|------|------|
| | 总计 | 上海 | 广东 | 江苏 | 浙江 |
| 2020/5/22 | 111289 | 47106 | 55541 | 2225 | 6417 |
| 2020/5/15 | 116022 | 47965 | 59744 | 2425 | 5888 |
| 周度变化 | -4733 | -859 | -4203 | -200 | 529 |

| 日期 | 上期所仓单库存 | | | | |
|-----------|---------|------|-------|------|------|
| | 总计 | 上海 | 广东 | 江苏 | 浙江 |
| 2020/5/22 | 48812 | 5475 | 39239 | 1574 | 2524 |
| 2020/5/15 | 54592 | 5500 | 44968 | 1574 | 2550 |
| 周度变化 | -5780 | -25 | -5729 | 0 | -26 |

| 日期 | 现货库存 | | | | 保税区库存 |
|-----------|-------|------|-------|------|-------|
| | 总计 | 上海 | 广东 | 天津 | |
| 2020/5/22 | 21.58 | 6.87 | 5.57 | 6.63 | 5.48 |
| 2020/5/15 | 22.01 | 6.85 | 6.01 | 6.56 | 5.8 |
| 周度变化 | -0.43 | 0.02 | -0.44 | 0.07 | -0.32 |



▶ 进口盈亏测算

| | 汇率 | | LME | | lme现货升贴 | CIF | 进口成本 | | 国内价格 | | | 上海现货升贴 | 进口盈亏 | | |
|------------|--------|--------|------|-------|---------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------|------|-------|
| | 即期 | 3 | 现货 | LME03 | 水 | | 现货 | 3 | 现货 | 1 | 2 | 3 | 水 | 现货 | 3 |
| 2020-04-22 | 7.1010 | 7.1090 | 1887 | 1899 | -12.0 | 70 | 16010 | 16527 | 15920 | 15895 | 20518 | 15780 | 220 | -90 | -747 |
| 2020-04-23 | 7.0942 | 7.1030 | 1863 | 1875 | -11.3 | 70 | 15803 | 16310 | 16060 | 15855 | 20519 | 15745 | 170 | 257 | -565 |
| 2020-04-24 | 7.0906 | 7.0980 | 1876 | 1886 | -9.8 | 70 | 15900 | 16394 | 15950 | 15895 | 20520 | 15700 | 160 | 50 | -694 |
| 2020-04-27 | 7.0922 | 7.0960 | 1899 | 1910 | -10.8 | 75 | 16130 | 16630 | 16380 | 16130 | 20521 | 15945 | 160 | 250 | -685 |
| 2020-04-28 | 7.0887 | 7.0940 | 1929 | 1935 | -6.3 | 75 | 16361 | 16833 | 16260 | 16160 | 20522 | 15995 | 140 | -101 | -838 |
| 2020-04-29 | 7.0731 | 7.0940 | 1937 | 1944 | -7.0 | 75 | 16388 | 16904 | 16440 | 16395 | 20523 | 16165 | 110 | 52 | -739 |
| 2020-04-30 | 7.0813 | 7.0940 | 1927 | 1933 | -5.0 | 75 | 16334 | 16812 | 16450 | 16430 | 20524 | 16190 | 80 | 116 | -622 |
| 2020-05-06 | 7.1300 | 7.1320 | 1989 | 1988 | 1.0 | 85 | 17023 | 17444 | 16700 | 16510 | 20525 | 16225 | 110 | -323 | -1219 |
| 2020-05-07 | 7.0924 | 7.1240 | 2001 | 2003 | -1.3 | 85 | 17037 | 17549 | 16790 | 16710 | 20526 | 16495 | 100 | -247 | -1054 |
| 2020-05-11 | 7.1076 | 7.1170 | 2030 | 2031 | -1.3 | 85 | 17305 | 17770 | 17030 | 16920 | 20527 | 16725 | 90 | -275 | -1045 |
| 2020-05-12 | 7.1081 | 7.1180 | 1988 | 1990 | -1.8 | 85 | 16965 | 17427 | 17040 | 16880 | 20528 | 16700 | 110 | 75 | -727 |
| 2020-05-13 | 7.1114 | 7.1240 | 1965 | 1968 | -2.8 | 85 | 16786 | 17258 | 16690 | 16685 | 20529 | 16500 | 120 | -96 | -758 |
| 2020-05-14 | 7.1106 | 7.1290 | 1969 | 1968 | 1.3 | 85 | 16821 | 17274 | 16600 | 16535 | 20530 | 16370 | 130 | -221 | -904 |
| 2020-05-15 | 7.1341 | 7.1350 | 1970 | 1966 | 4.3 | 85 | 16884 | 17272 | 16650 | 16530 | 20531 | 16405 | 140 | -234 | -867 |
| 2020-05-18 | 7.1192 | 7.1540 | 2024 | 2019 | 5.3 | 85 | 17288 | 17761 | 16740 | 16645 | 20532 | 16500 | 140 | -548 | -1261 |
| 2020-05-19 | 7.1179 | 7.1430 | 2032 | 2029 | 3.0 | 85 | 17348 | 17817 | 17030 | 16790 | 20533 | 16630 | 160 | -318 | -1187 |
| 2020-05-20 | 7.1068 | 7.1360 | 2052 | 2045 | 7.0 | 85 | 17479 | 17929 | 16990 | 16800 | 20534 | 16650 | 150 | -489 | -1279 |
| 2020-05-21 | 7.1336 | 7.1390 | 1973 | 1969 | 4.3 | 85 | 16907 | 17306 | 16890 | 16580 | 20535 | 16415 | 150 | -17 | -891 |
| 2020-05-22 | 7.1492 | 7.1730 | 1989 | 1985 | 4.3 | 85 | 17075 | 17522 | 16540 | 16470 | 20536 | 16260 | 150 | -535 | -1262 |



▶ 精炼锌供需平衡

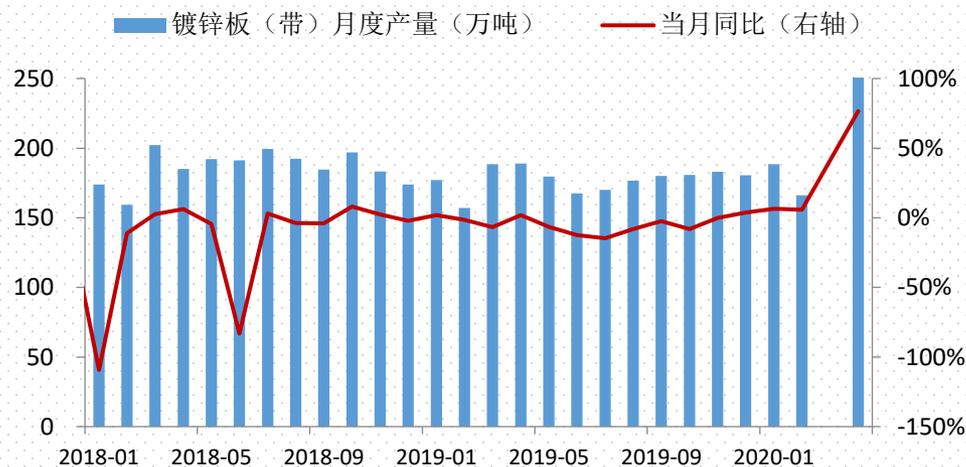
| 锌锭 | | 2019Q1 | 2019Q2 | 2019Q3 | 2019Q4 | 2020Q1 | 2020Q2 |
|----|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 产量 | 316 | 338 | 340 | 359 | 336 | 350 |
| 全球 | 需求量 | 317 | 348 | 349 | 361 | 310 | 345 |
| | 供需平衡 | -1 | -10 | -9 | -2 | 26 | 5 |
| 中国 | 产量 | 130 | 143 | 149 | 160 | 146 | 149 |
| | 进口量 | 14 | 14 | 12 | 13 | 11 | 13 |
| | 需求量 | 132 | 164 | 163 | 176 | 138 | 165 |
| | 供需平衡 | 12 | -7 | -2 | -3 | 19 | -3 |



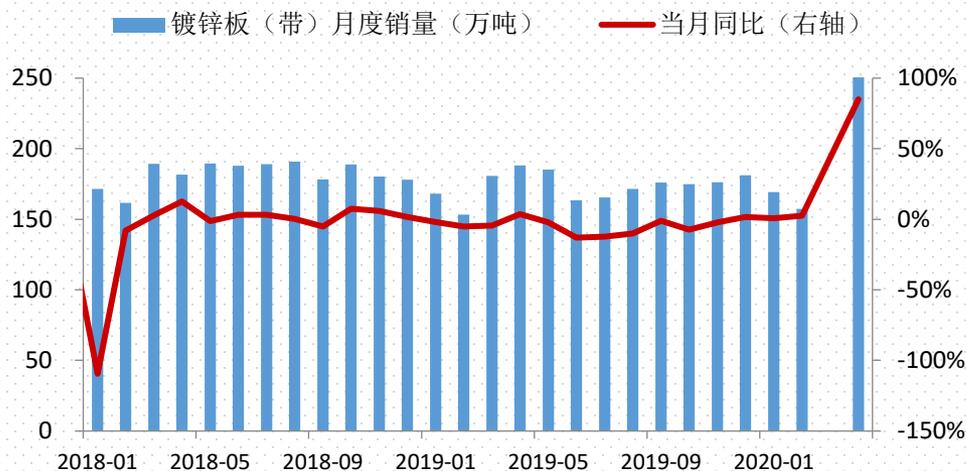
PART 3

下游需求分析

镀锌产量与销量

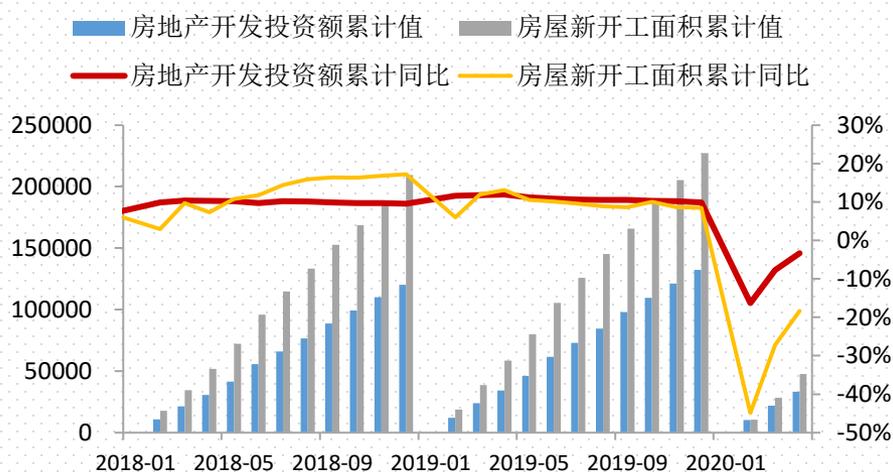


| 镀锌板带产量 | | | | |
|---------|-----|---------|------|--------|
| | 月产量 | 当月同比 | 累计产量 | 累计同比 |
| 2019-01 | 177 | 1.89% | 177 | 1.89% |
| 2019-02 | 157 | -1.43% | 334 | 0.30% |
| 2019-03 | 189 | -6.78% | 523 | -2.37% |
| 2019-04 | 189 | 2.07% | 712 | -1.23% |
| 2019-05 | 180 | -6.46% | 891 | -2.33% |
| 2019-06 | 168 | -12.32% | 1059 | -4.06% |
| 2019-07 | 170 | -14.72% | 1229 | -5.69% |
| 2019-08 | 177 | -8.14% | 1406 | -6.01% |
| 2019-09 | 180 | -2.48% | 1586 | -5.62% |
| 2019-10 | 181 | -8.18% | 1767 | -5.89% |
| 2019-11 | 183 | -0.14% | 1950 | -5.38% |
| 2019-12 | 181 | 3.86% | 2130 | -4.66% |
| 2020-01 | 189 | 6.44% | 189 | 6.44% |
| 2020-02 | 166 | 5.77% | 355 | 6.13% |



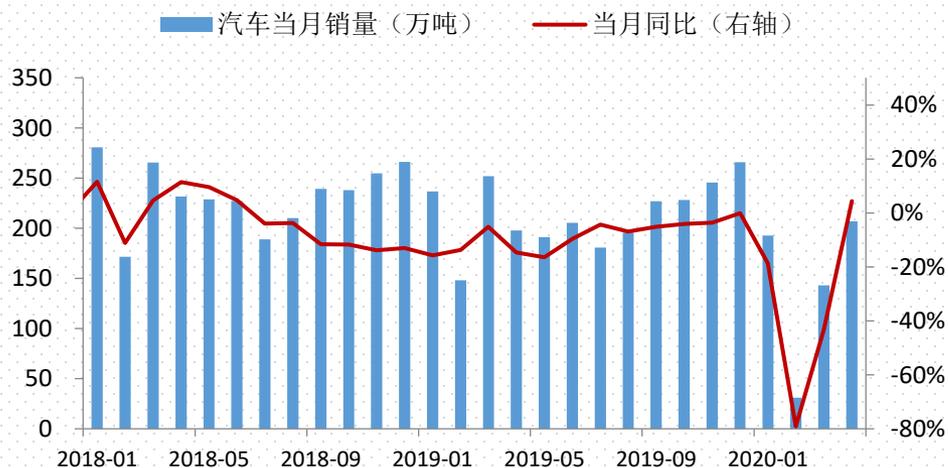
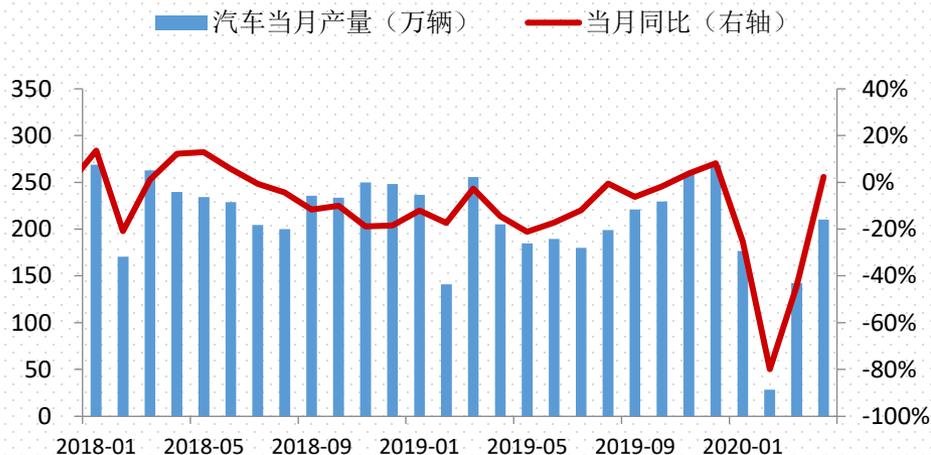
| 镀锌板带销量 | | | | |
|---------|-----|---------|------|--------|
| | 月销量 | 当月同比 | 累计销量 | 累计同比 |
| 2019-01 | 168 | -1.98% | 168 | -1.98% |
| 2019-02 | 153 | -5.09% | 321 | -3.49% |
| 2019-03 | 181 | -4.51% | 502 | -3.86% |
| 2019-04 | 188 | 3.61% | 690 | -1.93% |
| 2019-05 | 185 | -2.22% | 875 | -1.99% |
| 2019-06 | 163 | -13.09% | 1039 | -3.92% |
| 2019-07 | 166 | -12.42% | 1204 | -5.19% |
| 2019-08 | 171 | -10.15% | 1376 | -5.84% |
| 2019-09 | 176 | -1.19% | 1552 | -5.33% |
| 2019-10 | 175 | -7.37% | 1727 | -5.54% |
| 2019-11 | 176 | -2.26% | 1903 | -5.25% |
| 2019-12 | 181 | 1.69% | 2084 | -4.68% |
| 2020-01 | 169 | 0.67% | 169 | 0.67% |
| 2020-02 | 157 | 2.59% | 326 | 1.59% |

▶ 房地产投资与新开工面积



| 日期 | 房地产开发投资完成额累计 (亿元) | | 房屋新开工面积累计 (万平方米) | |
|---------|-------------------|----------------|------------------|-------------|
| | 房地产开发投资完成额累计值 | 房地产开发投资完成额累计同比 | 房屋新开工面积累计值 | 房屋新开工面积累计同比 |
| 2018-02 | 10,831.09 | 9.90 | 17,746.29 | 2.90 |
| 2018-03 | 21,291.29 | 10.40 | 34,614.96 | 9.70 |
| 2018-04 | 30,591.95 | 10.30 | 51,779.03 | 7.30 |
| 2018-05 | 41,420.27 | 10.20 | 72,190.34 | 10.80 |
| 2018-06 | 55,530.96 | 9.70 | 95,816.60 | 11.80 |
| 2018-07 | 65,885.71 | 10.20 | 114,780.62 | 14.40 |
| 2018-08 | 76,518.84 | 10.10 | 133,293.15 | 15.90 |
| 2018-09 | 88,665.04 | 9.90 | 152,582.72 | 16.40 |
| 2018-10 | 99,324.92 | 9.70 | 168,754.05 | 16.30 |
| 2018-11 | 110,083.00 | 9.70 | 188,894.53 | 16.80 |
| 2018-12 | 120,263.51 | 9.50 | 209,341.79 | 17.20 |
| 2019-02 | 12,089.84 | 11.60 | 18,813.78 | 6.00 |
| 2019-03 | 23,802.92 | 11.80 | 38,728.43 | 11.90 |
| 2019-04 | 34,217.45 | 11.90 | 58,552.34 | 13.10 |
| 2019-05 | 46,074.89 | 11.20 | 79,783.53 | 10.50 |
| 2019-06 | 61,609.30 | 10.90 | 105,508.60 | 10.10 |
| 2019-07 | 72,843.00 | 10.60 | 125,715.88 | 9.50 |
| 2019-08 | 84,589.06 | 10.50 | 145,133.07 | 8.90 |
| 2019-09 | 98,007.67 | 10.50 | 165,706.71 | 8.60 |
| 2019-10 | 109,603.45 | 10.30 | 185,634.42 | 10.00 |
| 2019-11 | 121,265.05 | 10.20 | 205,194.43 | 8.60 |
| 2019-12 | 132,194.26 | 9.90 | 227,153.58 | 8.50 |
| 2020-02 | 10,115.42 | -16.30 | 10,369.62 | -44.90 |
| 2020-03 | 21,962.61 | -7.70 | 28,202.99 | -27.20 |
| 2020-04 | 33,103.00 | -3.30 | 47,768.00 | -18.40 |

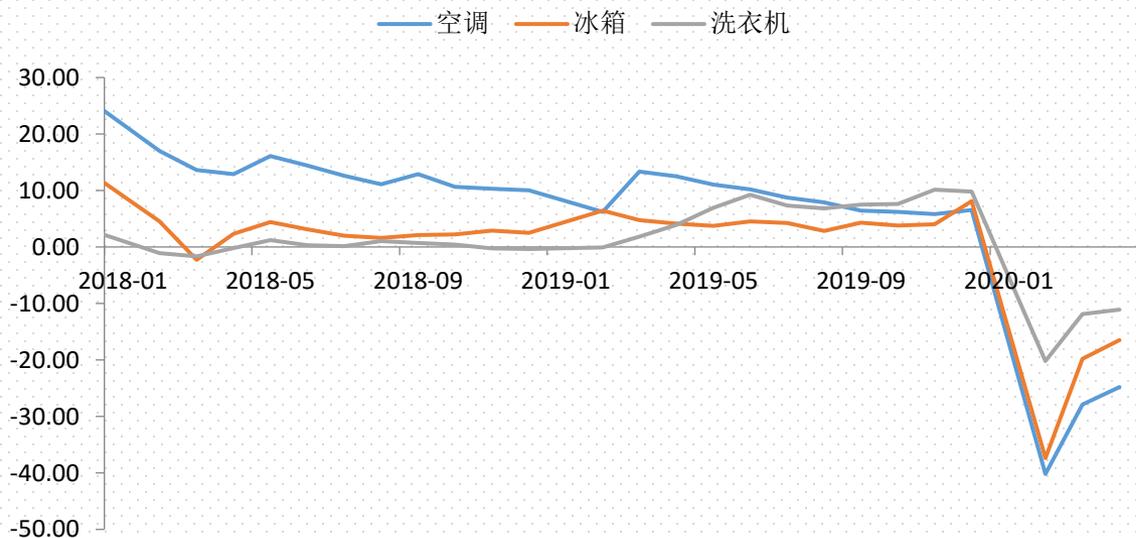
汽车产销量



| 日期 | 汽车月度产量 (辆) | | 汽车月度销量 (辆) | |
|---------|--------------|--------|--------------|--------|
| | 汽车当月产量 | 当月同比 | 汽车当月产量 | 当月同比 |
| 2018-01 | 2,688,260.00 | 13.61 | 2,809,211.00 | 11.59 |
| 2018-02 | 1,705,657.00 | -20.82 | 1,717,603.00 | -11.12 |
| 2018-03 | 2,628,450.00 | 1.15 | 2,656,259.00 | 4.67 |
| 2018-04 | 2,397,366.00 | 12.27 | 2,318,552.00 | 11.47 |
| 2018-05 | 2,344,351.00 | 12.84 | 2,287,706.00 | 9.61 |
| 2018-06 | 2,289,630.00 | 5.77 | 2,273,669.00 | 4.79 |
| 2018-07 | 2,042,780.00 | -0.66 | 1,889,115.00 | -4.02 |
| 2018-08 | 1,999,943.00 | -4.38 | 2,103,359.00 | -3.75 |
| 2018-09 | 2,356,164.00 | -11.71 | 2,394,062.00 | -11.55 |
| 2018-10 | 2,334,467.00 | -10.05 | 2,380,127.00 | -11.70 |
| 2018-11 | 2,498,373.00 | -18.89 | 2,547,819.00 | -13.86 |
| 2018-12 | 2,482,174.00 | -18.39 | 2,661,465.00 | -13.03 |
| 2019-01 | 2,365,152.00 | -12.05 | 2,367,278.00 | -15.76 |
| 2019-02 | 1,409,754.00 | -17.37 | 1,481,602.00 | -13.77 |
| 2019-03 | 2,558,002.00 | -2.73 | 2,520,013.00 | -5.18 |
| 2019-04 | 2,052,022.00 | -14.45 | 1,980,497.00 | -14.61 |
| 2019-05 | 1,848,342.00 | -21.16 | 1,912,565.00 | -16.40 |
| 2019-06 | 1,894,531.00 | -17.26 | 2,056,446.00 | -9.55 |
| 2019-07 | 1,799,889.00 | -11.89 | 1,808,472.00 | -4.27 |
| 2019-08 | 1,990,646.00 | -0.47 | 1,957,572.00 | -6.94 |
| 2019-09 | 2,209,234.00 | -6.24 | 2,270,682.00 | -5.15 |
| 2019-10 | 2,295,341.00 | -1.68 | 2,284,170.00 | -4.03 |
| 2019-11 | 2,593,382.00 | 3.80 | 2,456,879.00 | -3.57 |
| 2019-12 | 2,683,019.00 | 8.09 | 2,658,306.00 | -0.12 |
| 2020-01 | 1,767,189.00 | -25.38 | 1,927,201.00 | -18.68 |
| 2020-02 | 284,537.00 | -79.83 | 309,942.00 | -79.10 |
| 2020-03 | 1,422,131.00 | -44.47 | 1,430,217.00 | -43.29 |
| 2020-04 | 2,102,000.00 | 2.30 | 2,070,000.00 | 4.40 |

▶ 家电产量同比

| 空调产量 (万台) | | | | | 冰箱产量 (万台) | | | | | 洗衣机产量 (万台) | | | | |
|------------------------|----------|--------|-----------|--------|---------------------|--------|-------|----------|--------|-------------------|---------|--------|----------|--------|
| 空调: 1.5p单机其中镀锌板卷12.3kg | | | | | 冰箱: 单台冰箱使用镀锌板卷6.5kg | | | | | 洗衣机: 洗衣机镀锌板卷用量6kg | | | | |
| 日期 | 空调当月产量 | 当月同比 | 空调累计产量 | 累计同比 | 日期 | 冰箱当月产量 | 当月同比 | 冰箱累计产量 | 累计同比 | 日期 | 洗衣机当月产量 | 当月同比 | 洗衣机累计产量 | 累计同比 |
| 2020-04 | 1,915.90 | -17.30 | 5,581.50 | -24.80 | 2020-04 | 701.50 | -3.30 | 2,053.30 | -16.50 | 2020-04 | 555.70 | -10.00 | 1,979.90 | -11.10 |
| 2020-03 | 1,940.30 | -18.80 | 3,688.10 | -27.90 | 2020-03 | 726.60 | 4.00 | 1,373.10 | -19.80 | 2020-03 | 640.00 | 0.50 | 1,416.20 | -11.90 |
| 2020-02 | 0.00 | 0.00 | 1,628.50 | -40.20 | 2020-02 | 0.00 | 0.00 | 667.00 | -37.40 | 2020-02 | 0.00 | 0.00 | 775.70 | -20.20 |
| 2019-12 | 2,034.90 | 10.90 | 21,866.20 | 6.50 | 2019-12 | 690.20 | 21.90 | 7,904.30 | 8.10 | 2019-12 | 726.50 | 9.70 | 7,433.00 | 9.80 |
| 2019-11 | 1,545.50 | 1.20 | 19,956.10 | 5.80 | 2019-11 | 722.20 | 7.70 | 7,657.40 | 4.00 | 2019-11 | 720.90 | 20.00 | 6,710.00 | 10.10 |
| 2019-10 | 1,332.20 | -2.10 | 18,331.70 | 6.20 | 2019-10 | 704.60 | 3.00 | 7,110.90 | 3.80 | 2019-10 | 761.50 | 13.50 | 6,341.50 | 7.60 |
| 2019-09 | 1,783.90 | 10.60 | 17,005.40 | 6.40 | 2019-09 | 736.70 | 3.90 | 6,427.30 | 4.30 | 2019-09 | 720.50 | 7.60 | 5,637.50 | 7.50 |
| 2019-08 | 1,433.20 | -2.90 | 15,239.50 | 7.90 | 2019-08 | 701.70 | -5.20 | 5,736.50 | 2.80 | 2019-08 | 678.20 | 4.90 | 4,917.00 | 6.80 |
| 2019-07 | 1,686.10 | -3.00 | 13,853.10 | 8.70 | 2019-07 | 734.20 | 9.00 | 5,043.40 | 4.20 | 2019-07 | 491.50 | -7.30 | 4,243.70 | 7.30 |
| 2019-06 | 2,133.10 | 2.40 | 11,978.80 | 10.20 | 2019-06 | 746.10 | 2.80 | 4,250.40 | 4.50 | 2019-06 | 650.20 | 19.80 | 3,732.50 | 9.20 |
| 2019-05 | 2,191.20 | 6.40 | 9,745.90 | 11.00 | 2019-05 | 777.80 | 0.60 | 3,461.20 | 3.70 | 2019-05 | 680.60 | 19.80 | 3,073.60 | 6.90 |
| 2019-04 | 2,363.60 | 15.40 | 7,546.50 | 12.50 | 2019-04 | 771.20 | 2.10 | 2,615.00 | 4.10 | 2019-04 | 646.80 | 9.40 | 2,395.90 | 3.90 |





【一德有色】团队介绍



王伟伟 首席分析师 (总监)
邮箱: tola517@163.com
期货从业资格号: F0257412
投资咨询从业号: Z0001897



吴玉新 资深分析师 (铜、锡)
邮箱: wuyuxin137@126.com
期货从业资格号: F0272619
投资咨询从业号: Z0002861



李金涛 高级分析师 (铝)
邮箱: lgtoo@163.com
期货从业资格号: F3015806
投资咨询从业号: Z0013195



谷静 高级分析师 (镍)
邮箱: suansuan29@126.com
期货从业资格号: F3016772
投资咨询从业号: Z0013246



封帆 高级分析师 (铝、铅)
邮箱: 514168130@qq.com
期货从业资格号: F3036024



张圣涵 中级分析师 (锌、铅)
邮箱: 769995745@qq.com
期货从业资格号: F3015806
投资咨询从业号: Z0014427



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。