

锌 6 月报

撰稿：刘冬博

一、5 月行情回顾

图 1. 沪锌主力合约走势。

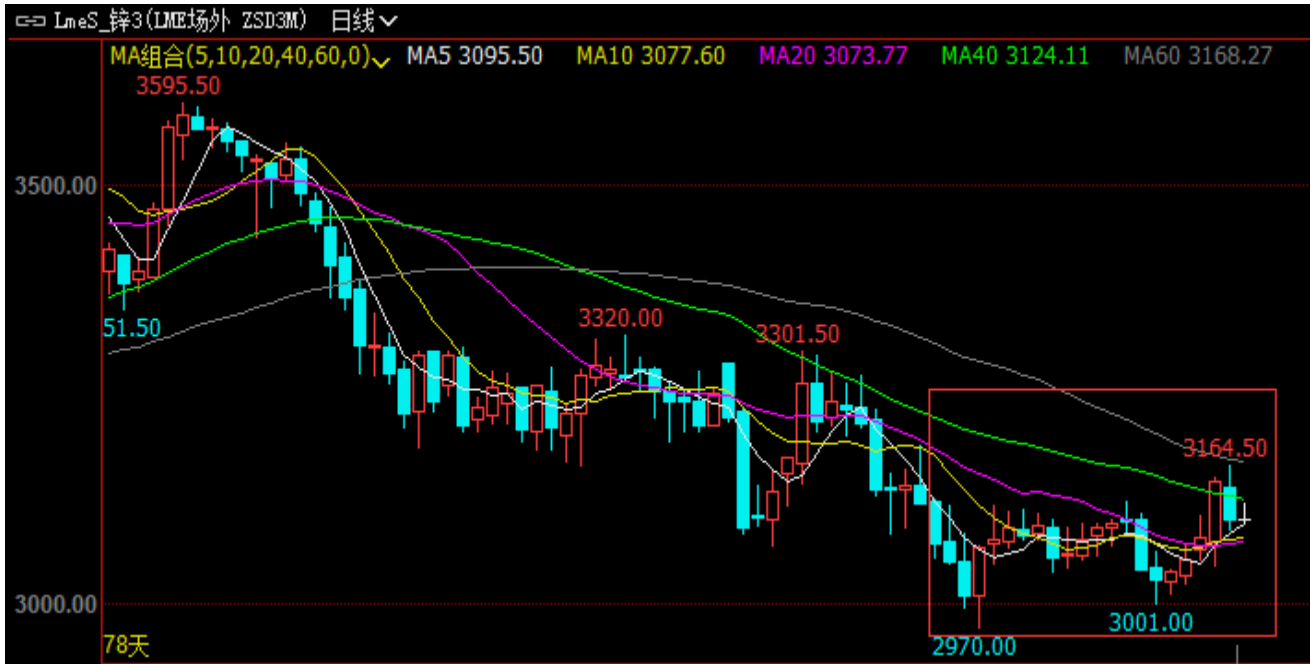


品种合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌	成交量	持仓量
Zn1806/1807	23790	24465	23145	24420	470	1.96%	790 万	20 万

5 月沪锌震荡走高，在连续 3 个月下跌后终迎小幅反弹。宏观形势错综复杂，全球贸易战跌宕起伏，美元强势走高，有色金属走势分化。沪锌在无更多消息面刺激的情况下，供应受检修影响无明显增加，国内消费旺季继续体现，社会库存持续下降至 15 万吨以下，基本面偏强助沪锌底部震荡后反弹重新站上 24000 元/吨关口。月末由于 LME 再现集中交仓，沪锌上涨受阻，主力合约收盘于 24420 元/吨，月上涨 1.96%。主力合约成交量减少 76.7 万手至 790 万手，持仓量增加 1216 手至 20 万手。

图 2. 伦锌三月合约走势。

请仔细阅读正文后的声明

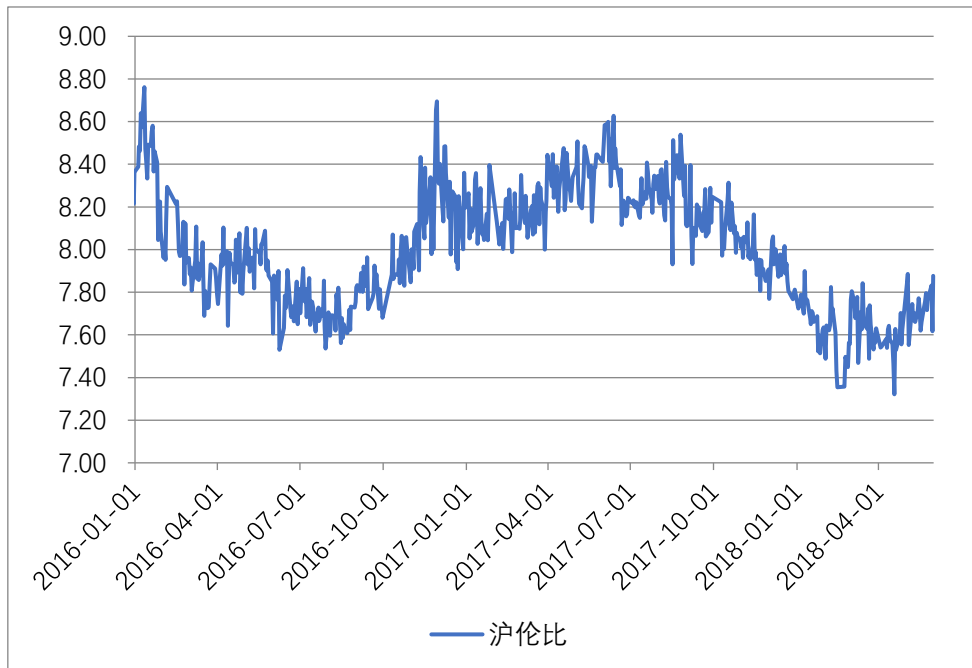


品种合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
LME3 月	3120.5	3164.5	2970	3100	-20	-0.64%	22 万	29.7 万

5 月，美元强势走高一度触及 95，月末 LME 再现集中交仓，伦锌承压，月末收盘于 3100 美元/吨，较前一月下跌 0.64%，连续四个月下跌，走势明显弱于沪锌。三月合约成交量 22 万手，减少 4574 手，持仓量 29.7 万手，增加 8233 手。

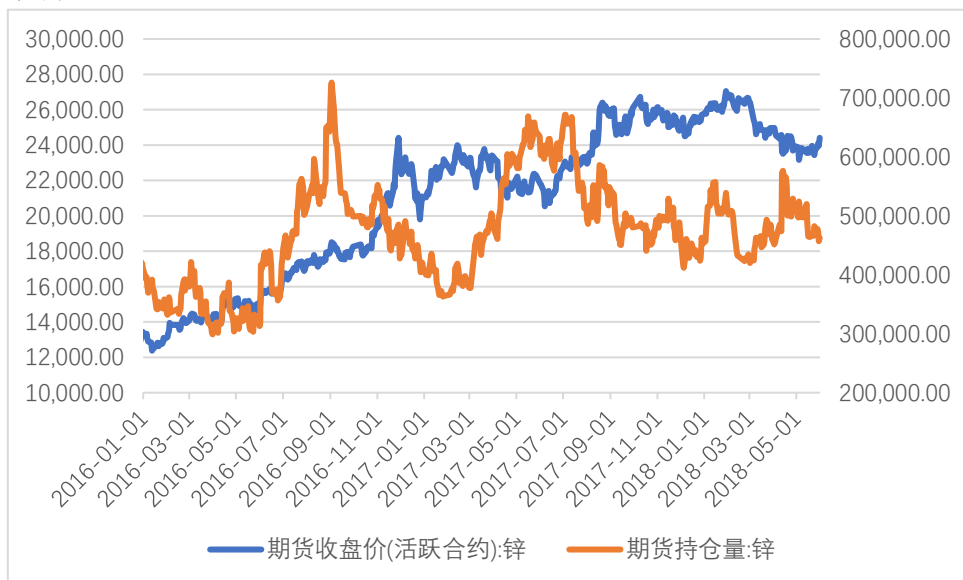
图 3. 锌沪伦比从 7.6 上升至 7.9 附近。

请仔细阅读正文后的声明



资料来源：Wind 先融期货研究院

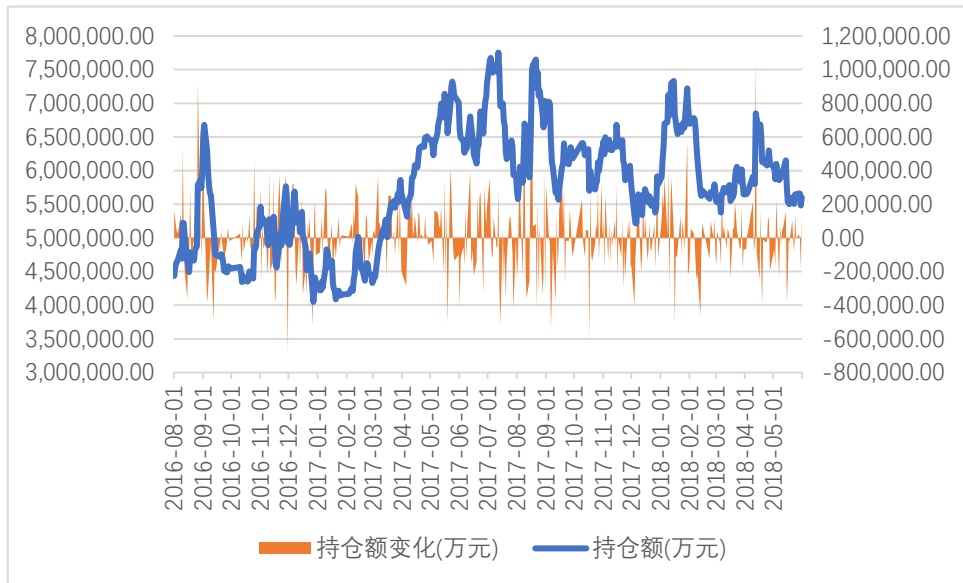
图 4. 沪锌指数持仓量减少 51368 手至 46.24 万手。



资料来源：Wind 先融期货研究院

图 5. 沪锌持仓额减少 50.03 亿元。

请仔细阅读正文后的声明



资料来源：Wind 先融期货研究院

## 二、基本面分析

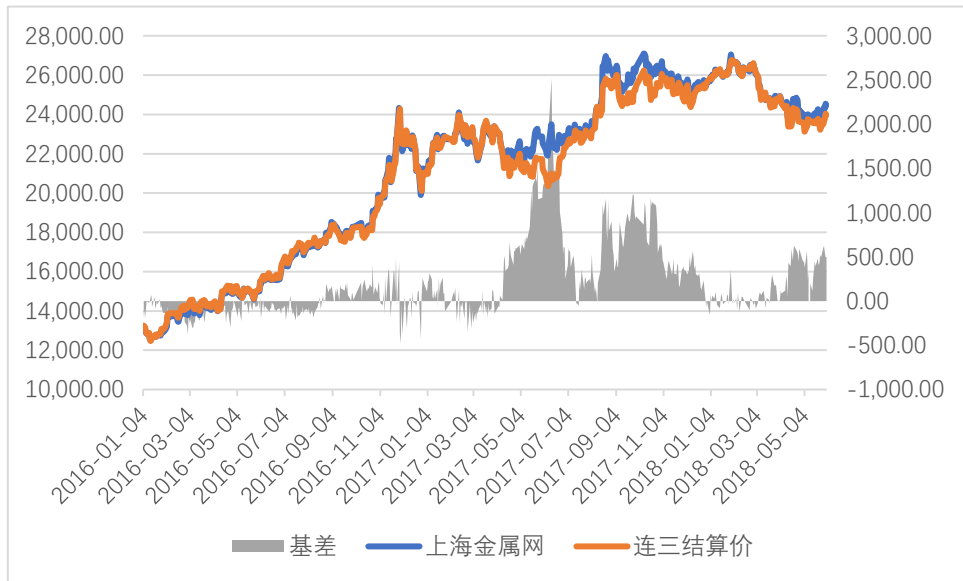
### 市场情况：

	上海现货（元/吨）	广东现货（元/吨）	国产锌精矿加工费（元/吨）	进口锌精矿加工费（美元/吨）
4月27日	24200	24160	3500	20
5月31日	24530	24530	3500	25
涨跌	330	370	-	5
涨幅	1.36%	1.53%	-	25%

5月现货锌价跟随沪锌震荡运行，月末运行重心有所上升。部分炼厂检修仍在持续，下游按需采购，5月部分进口锌流入市场对国内货源造成一定冲击，现货对1806合约升水从近200元/吨持续下降至50元/吨附近。

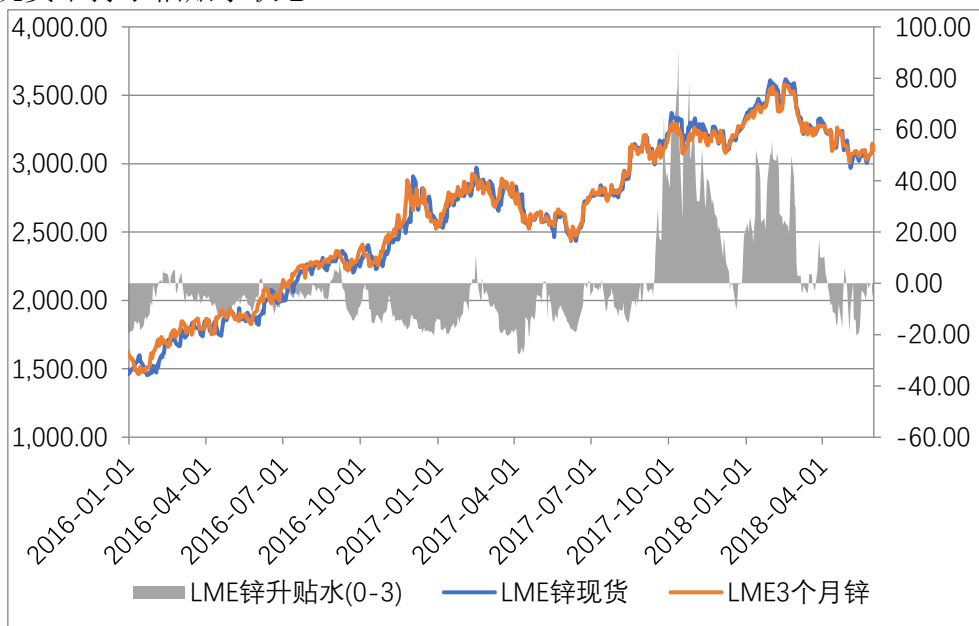
图6. 上海现货对连三合约升水在500元/吨附近波动。

请仔细阅读正文后的声明



资料来源：Wind 先融期货研究院

图 7. LME 现货维持小幅贴水状态。



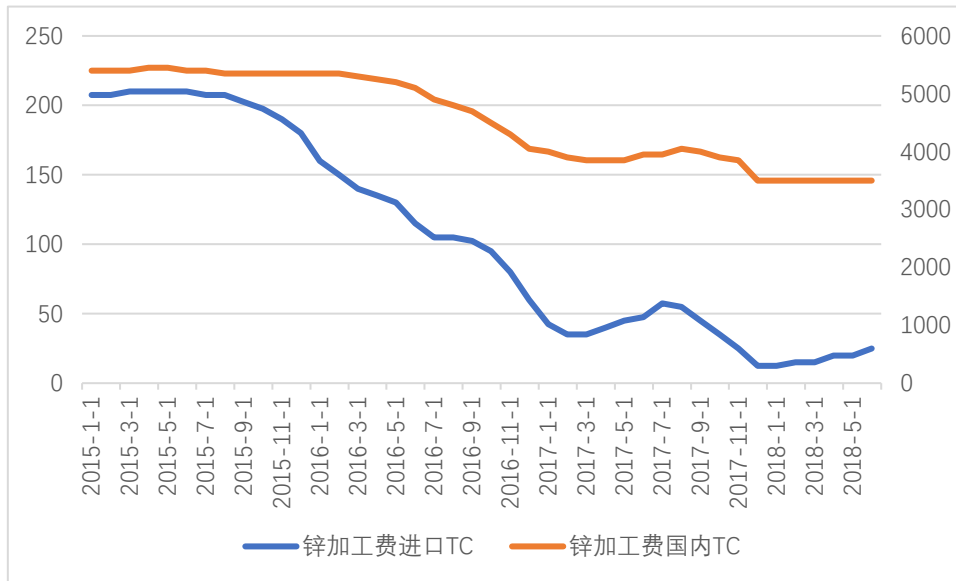
资料来源：Wind 先融期货研究院

国产锌精矿加工费 3500 元/吨，与前一月持平，进口锌精矿加工费 25 美元/吨，环比上涨 5 美元/吨。

全球锌精矿供应紧张局面在逐渐缓和，但整体增量不及预期，供应仍未明显恢复，而锌价高位回落后在一定程度上冲击了矿山的利润份额，国产加工费迟迟未能实现上调。

图 8. 锌加工费持稳。

请仔细阅读正文后的声明

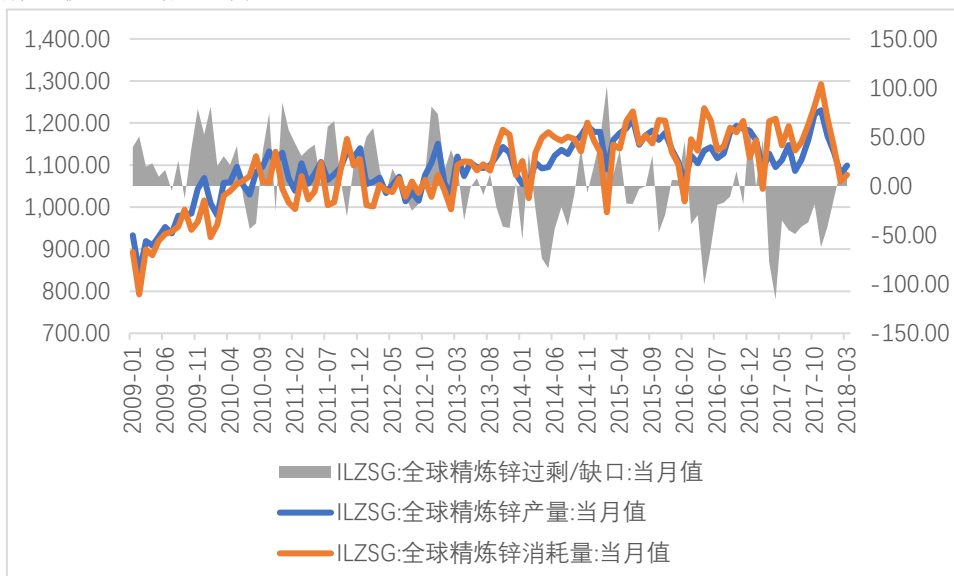


资料来源：先融期货研究院

**国际供需情况：**

国际铅锌研究小组数据显示，2018年3月全球精炼锌产量109.89万吨，消费量107.7万吨，过剩2.19万吨，较2月略有扩大。1-3月全球精锌累计产量330.54万吨，同比下降2.08%，锌精矿累计产量308.64万吨，同比下降3.47%。

图 9. 3 月全球精锌供应小幅过剩。



资料来源：国际铅锌小组 先融期货研究院

**国内供需情况：**

请仔细阅读正文后的声明

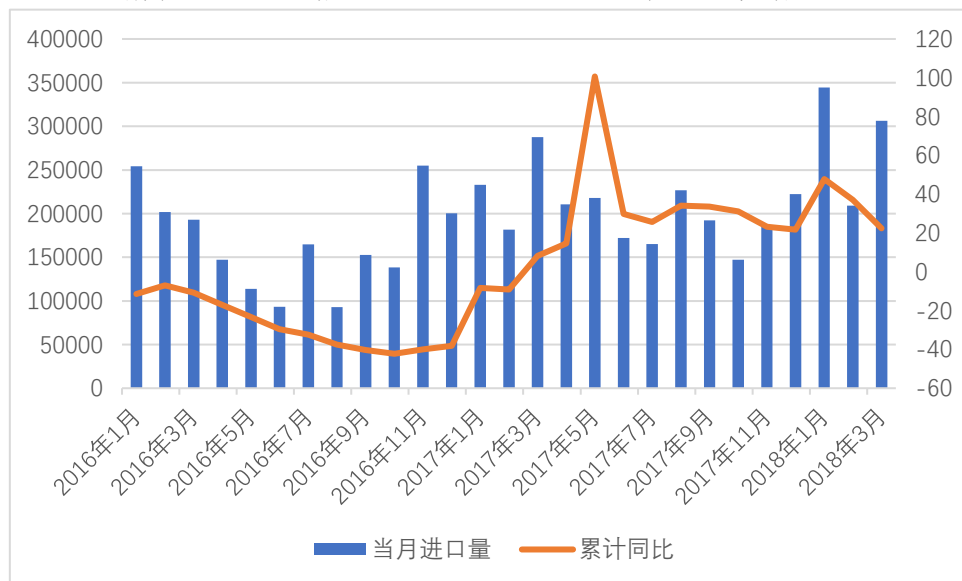
**锌精矿：**

据国家统计局公布并经安泰科修正，2018年1-3月份，全国锌精矿产量73.3万吨，同比下降6.7%。国家统计局调整口径，对去年一季度数据大幅下修。海关数据显示1-3月我国累计进口锌精矿86.02万吨，同比增长22.44%。

一季度精矿产量不及去年同期，主要原因是两会影响北方矿山炸药的运输和使用，导致矿山春节假期延长，开工普遍晚于往年，另外部分矿山地下开采情况变得复杂，矿的产出量减少，或是矿石品位有所下降。

目前北方中、大型矿山都基本复产完毕，预计精矿产量环比将稳步增加；但已经完成整合整改的小型矿山复产难度依然很大，部分新增产能项目投产推迟，所以精矿产量同比难以显著增长，上半年国内原料供应依然偏紧。

图 10. 一季度我国锌精矿进口量大幅增长。（海关暂停公布后续数据）



资料来源：海关总署 先融期货研究院

图 11. 4 月国内主要铅锌矿装置动态。

请仔细阅读正文后的声明

地区	省份	企业名称	4月锌产量/金属吨	装置运行状态
华北地区	内蒙古	乌拉特后旗紫金矿业	7000+	2018年4月装置正常运行，产量因原矿品位问题而略有下滑，5月计划生产7000-7500吨左右
	内蒙古	赤峰中色白音诺尔矿业	2000+	2018年3月开工稳定
	内蒙古	内蒙古东升庙矿业	4000+	2018年3月稳定开工，产量正常
	内蒙古	荣达矿业	1000+	4月份中旬恢复锌精矿生产，因原矿问题开工率不高，4月
	内蒙古	玉龙矿业	2000+	总处理量为3000t/d，2018年二月复产，3-4月正常开工
	内蒙古	拜仁矿业		1月份中旬停产铅精矿
	内蒙古	山金红领有色矿业	2500+	平均月产3000吨锌精矿，4月开工较稳定
华东地区	福建	福建金东矿业	1500	2018年3月稳定开工，产量正常
	安徽	金鹏矿业		2017年9月开工率50%左右
西南地区	四川	会理铅锌股份		
	云南	蒙自矿冶		3月开工稳定
	云南	昊龙矿业	4000+	3月中旬矿山恢复生产，4月产量略下滑
华南地区	广西	北山矿业		2018年3月稳定开工
	广东	凡口铅锌矿		2018年3月稳定开工，产量正常
西北地区	新疆	新疆紫金锌业	8000+	4月整体装置运行正常，因环保检查开工下滑，5月份预计提产
	新疆	新疆千鑫矿业		3月选矿装置正常运行
	甘肃	金徽矿业		4月-5月初检修，4月产量不多
	青海	西矿股份锡铁山矿山	8000+	10月选厂装置运行正常，11月装置稳开工
华中地区	湖南	黄沙坪矿业分公司	2500+	2018年1月恢复生产，4月生产装置较稳定
	湖南	湖南宝山矿业		日处理矿量1000吨，4月开工较3月有所提升，但不是很稳定

资料来源：百川资讯

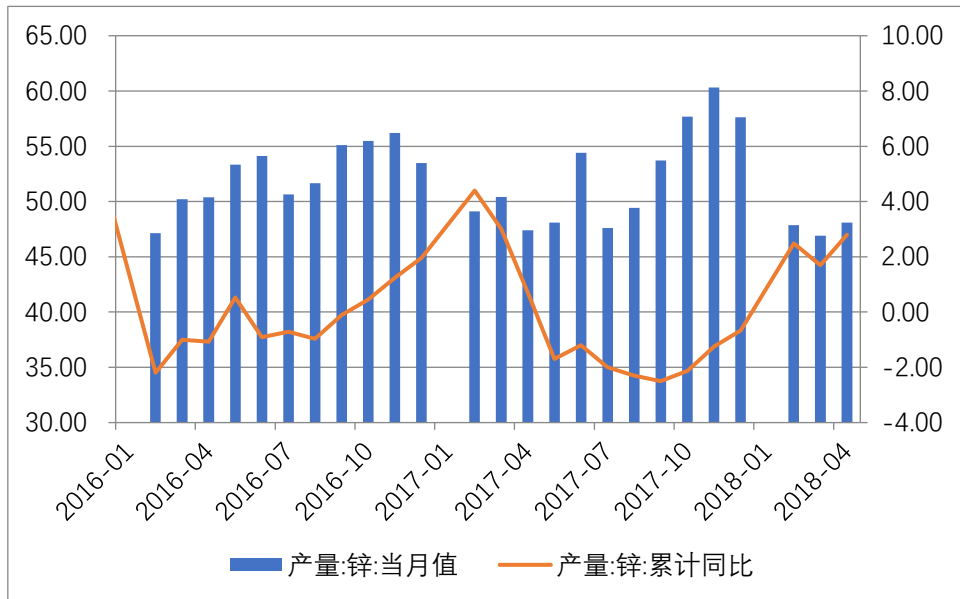
### 精锌：

根据国家统计局数据显示，2018年1-4月我国精炼锌累计产量190.2万吨，同比增长2.8%。百川资讯对全国40家主要企业产量统计显示，4月精炼锌产量36.53万吨，环比降幅4.80%，4月产能利用率71.16%，3月产能利用率74.45%，环比下降3.58%。二季度大部分锌企业开工率不高，有不同程度停产检修，但原料保障好的企业在检修复产以后能够保证满负荷生产，所以总产量基本下降有限。

图 12. 精炼锌产量同比小幅增长。

请仔细阅读正文后的声明





资料来源：国家统计局 先融期货研究院

图 13. 5 月国内主要锌冶炼企业装置动态。

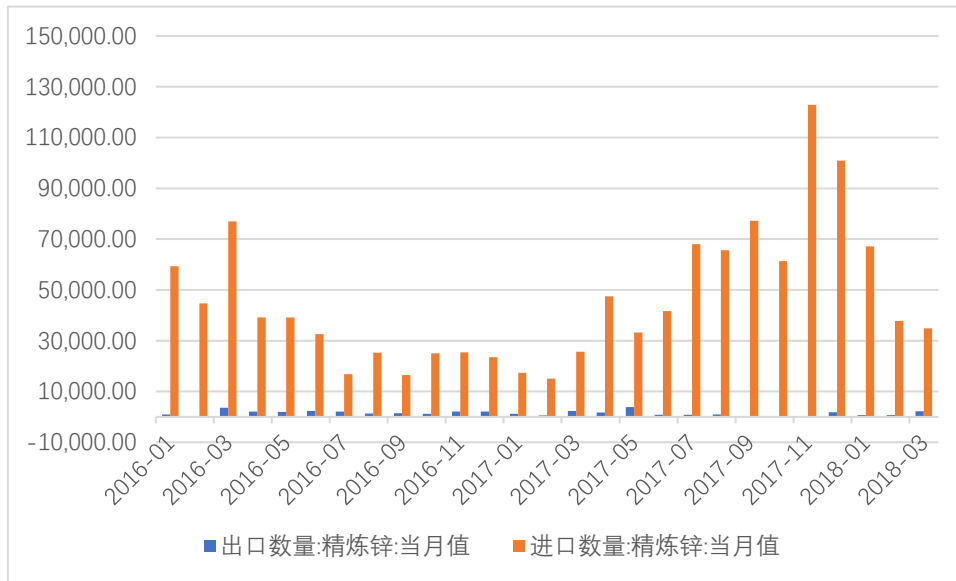
省份	锌企业名称	产能(万吨)	锌冶炼装置动态
云南	驰宏锌锗	30	1月锌冶炼装置常态开工, 2月满负荷生产, 3-4月稳生产, 预计6-7月部分检修
云南	云铜锌业	11	2018年1月份正常开工, 2月满开, 3月10号检修一星期左右, 4-5月维持满开
云南	罗平锌电	12	2018年1月减负荷开工, 预计持续到5月份恢复高开工
云南	昊龙实业	2	2月初锌生产装置陆续因放假停开, 持续到3月10号后开工
云南	蒙自矿冶	10	3月稳定开工, 4月无检修安排
广州	中金岭南	20	2018年2月提负荷生产, 3-5月系统稳定
陕西	汉中锌业	36	3月开工70%左右, 4月初系统检修, 目前尚未恢复, 预计影响1万吨左右产量,
陕西	陕西东岭	30	4月初开始检修一个炼厂, 预计到5月下旬完全恢复开工, 另一个炼厂预计中旬开始检修
陕西	陕西锌业	20	4月份中旬系统性检修, 预计到5月下旬结束, 预计月产量减少三分之二
内蒙古	兴安铜锌冶炼	12.5	9月开工率60%, 12月开工稳定, 2018年1月满开工运行, 2月-3月满开工, 预计7-8月份安排检修
内蒙古	赤峰中色锌业	23	5月中旬计划检修, 预计持续一个月, 影响产量10000吨左右
湖南	水口山有色金属	8	2018年1月稳生产, 开工在80%左右, 2月稳定生产, 3月正常开工, 4月无检修安排
湖南	株冶集团	55	2018年1-2月铅系统检修, 锌装置正常, 3月检修, 4月正常生产
江西	江西铜业铅锌金属	10	2018年1-2月满开生产, 3月末开始检修, 4月底恢复开工, 影响产量8000吨左右
广西	河池南方	30	一套锌系统4月中检修, 预计5月3日结束
河南	豫光锌业	25	5月预计锌系统检修一个月, 影响产量10000吨左右
安徽	铜冠有色	10	2018年1月-2月满开, 3月8号锌系统检修, 到18日结束, 日减产约300吨
辽宁	葫芦岛锌业	30	2017年11月20日锌业鼓风机计划外停产检修3天, 12月5日一条锌系统有检修
青海	西部矿业	10	5月份计划常规检修半个月左右, 预计到月底结束, 预计影响产量5000吨左右
甘肃	白银有色	17	4月-5月部分轮修, 月产量预计减少2000-3000吨, 新建10万吨产能六月份预计投产
甘肃	宝徽实业	6	5月1日计划检修30天左右

资料来源：百川资讯

2018年3月我国进口锌锭34828吨, 环比下降7.64%, 连续4个月回落。1-3月累计进口13.96万吨, 同比增加140.83%, 海关总署短期内将不再继续公布有色金属进出口数据。精锌进口窗口已累计关闭半年, 5月份增值税下调一个点, 进口条件有所改善, 进口亏损持续缩小并一度有亏转盈, 部分进口锌开始流入市场。

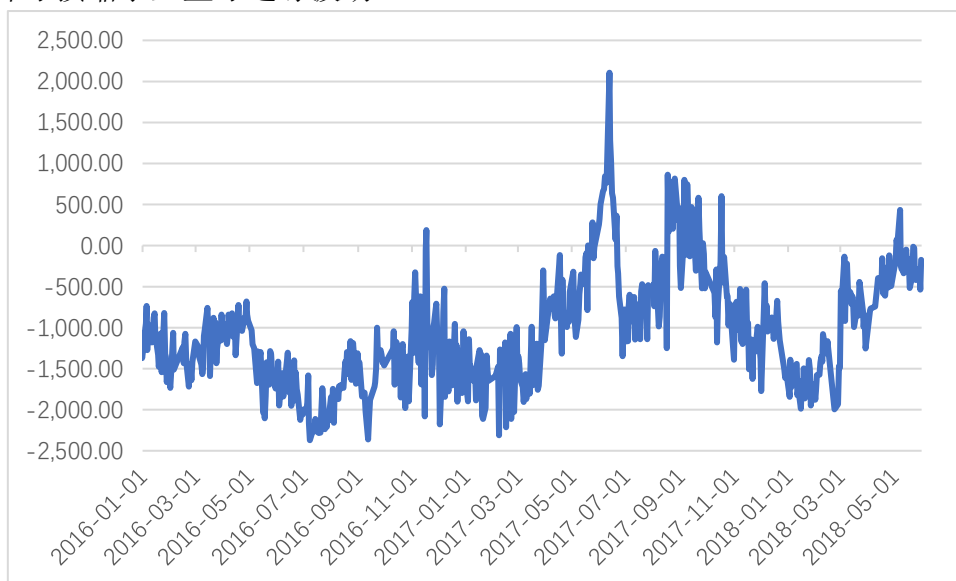
图14. 精锌进口持续回落。

请仔细阅读正文后的声明



资料来源：海关总署 先融期货研究院

图 15. 现货锌亏损缩小至盈亏边缘波动。



资料来源：先融期货研究院

**库存：**

截止5月底，LME锌库存245750吨，较前一月增加8200吨，5月末LME再次出现1.6万吨集中交仓引起市场对于隐性库存担忧，引发外盘下跌，现货持续贴水。

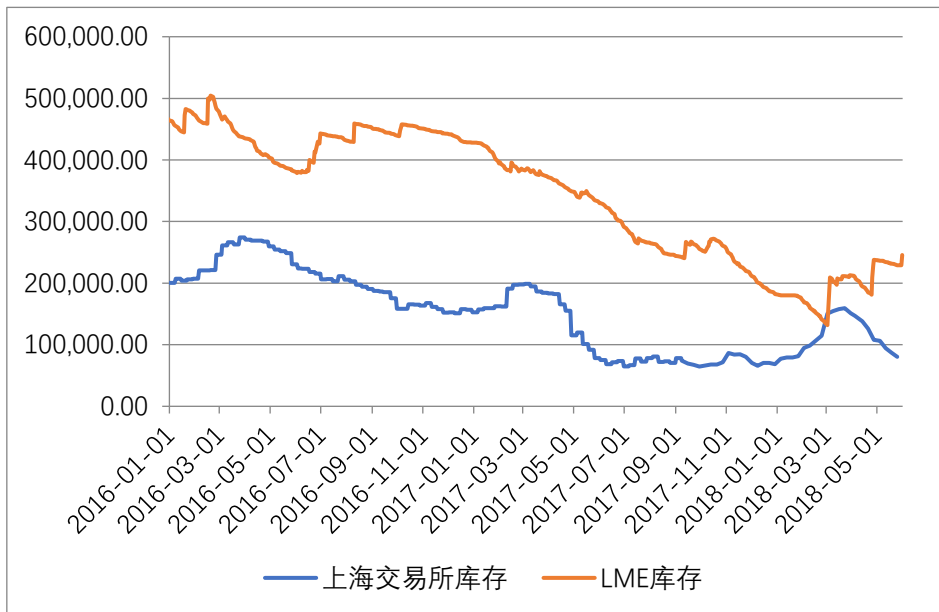
据我的有色网数据显示，截止5月底国内锌社会库存14.20万吨，环比前一月减少2.19万吨，由于冶炼厂检修仍未完全结束，叠加消费仍处于旺季，库存持续下降至2018年低点。

日期	上海	广东	天津	山东	浙江	江苏	总计
----	----	----	----	----	----	----	----

请仔细阅读正文后的声明

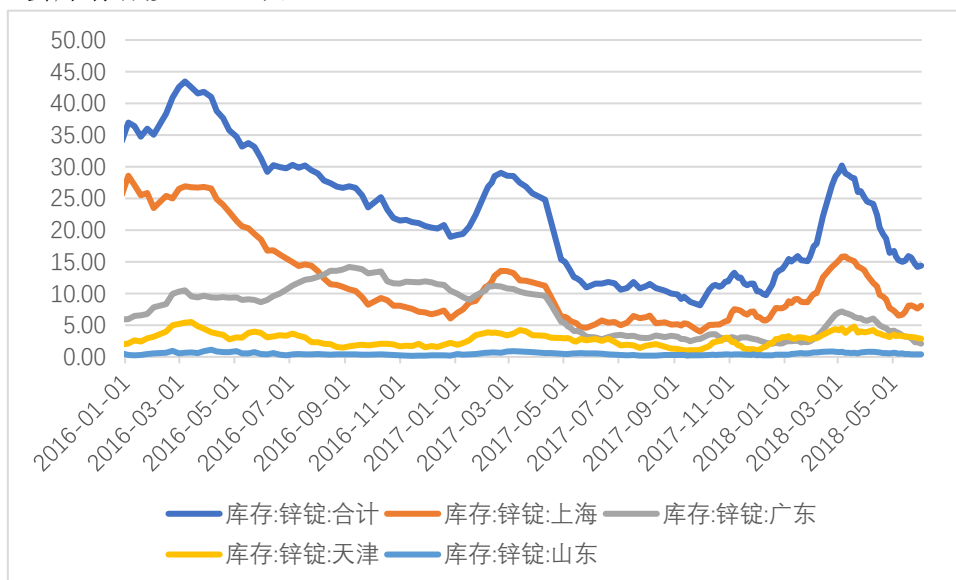
4月27日	7.70	4.02	3.12	0.56	0.45	0.72	16.39
5月28日	7.64	2.31	2.98	0.38	0.55	0.34	14.20
变化量	-0.06	-1.71	-0.14	-0.18	-0.1	-0.38	-2.19

图16. LME库存小幅增加。



资料来源：Wind 先融期货研究院

图 17. 国内社会库存减少 2.19 万吨。



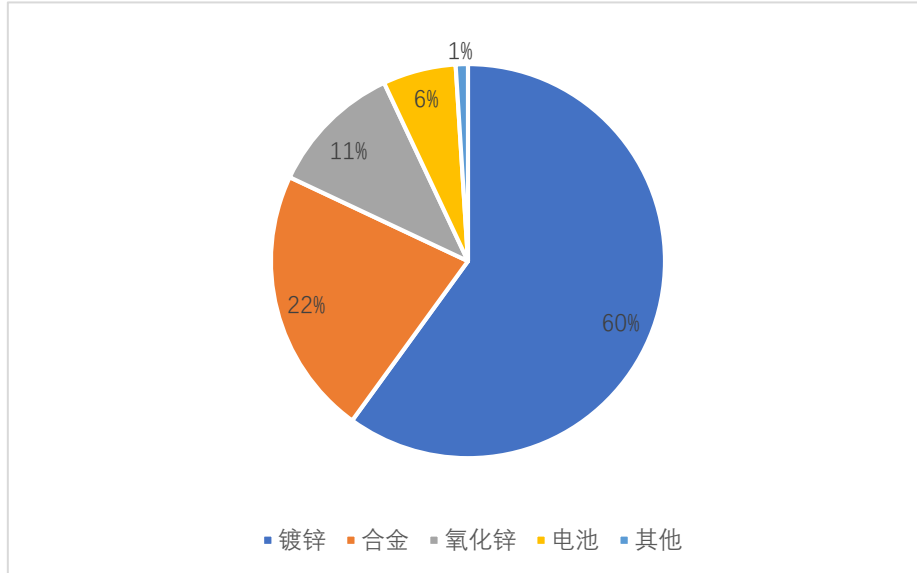
资料来源：先融期货研究院

消费：

请仔细阅读正文后的声明

初级消费：

图 18. 我国锌消费高度依赖镀锌行业。



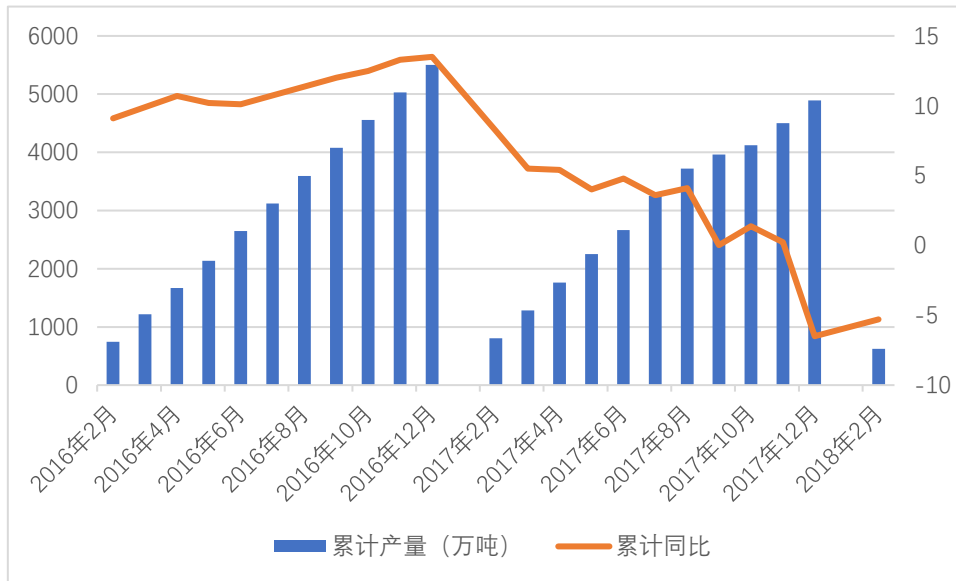
资料来源：先融期货研究院

2018年1-3月份全国累计生产镀层板1070.5万吨，折合镀锌板995.6万吨，同比下降6.7%。

二季度后华北地区镀锌企业从环保中逐渐恢复生产，从实际需求来看，目前下游镀锌成品库存仍逐步下滑，但商家反映随天气炎热，订单阶段性减少，5月锌消费将维持一定增量，但幅度不大。

图19. 1-3月我国镀锌板产量同比下降6.7%。

请仔细阅读正文后的声明



资料来源：先融期货研究院

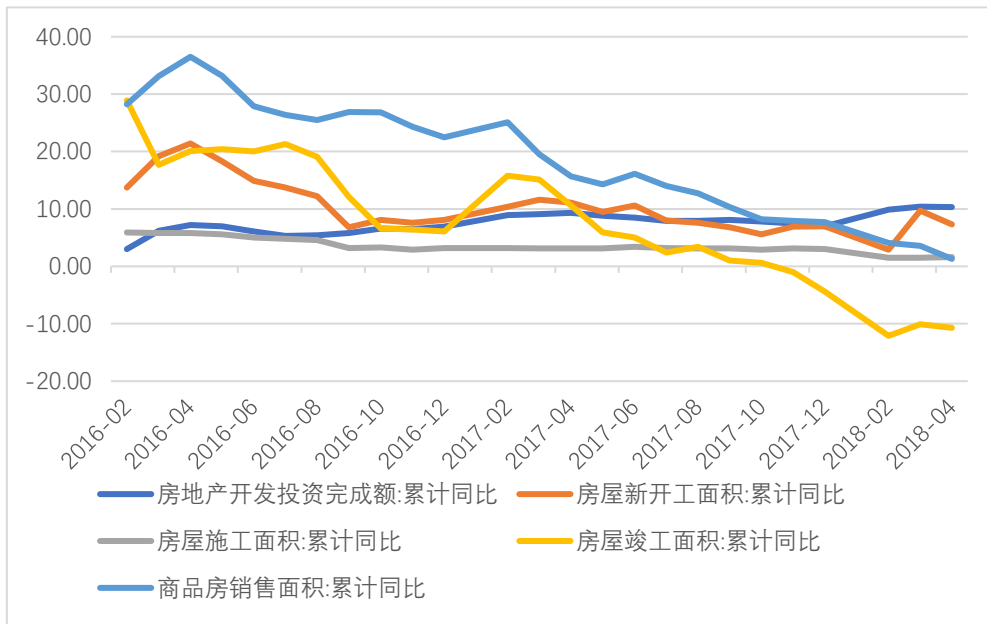
### 终端消费领域：

据国家统计局数据显示，2018年1-4月，我国房地产开发投资同比名义增长10.3%，环比回落0.1个百分点；房地产开发企业房屋施工面积同比增长1.60%，环比上升0.1个百分点；房屋新开工面积增长7.30%，环比回落2.4个百分点；房屋竣工面积同比下降10.70%，环比回落0.6个百分点；商品房销售面积同比增长1.30%，环比回落2.3个百分点。

今年以来房地产开发投资一直保持平稳增长，1月份至4月份同比增长10.3%，这个增速比一季度略微下降0.1个百分点，属于正常波动，不影响对房地产投资总体平稳运行走势的判断。从目前情况看，经过房地产的持续调控，在因城施策、因地制宜调控政策的作用下，房地产领域总体平稳。

图20. 房地产开发增速环比回落。

请仔细阅读正文后的声明



资料来源: Wind 先融期货研究院

据国家统计局数据显示, 2018年1-4月, 我国固定资产投资完成额同比增长7.00%, 环比下降0.5个百分点。

图21. 固定资产投资增速小幅下降。

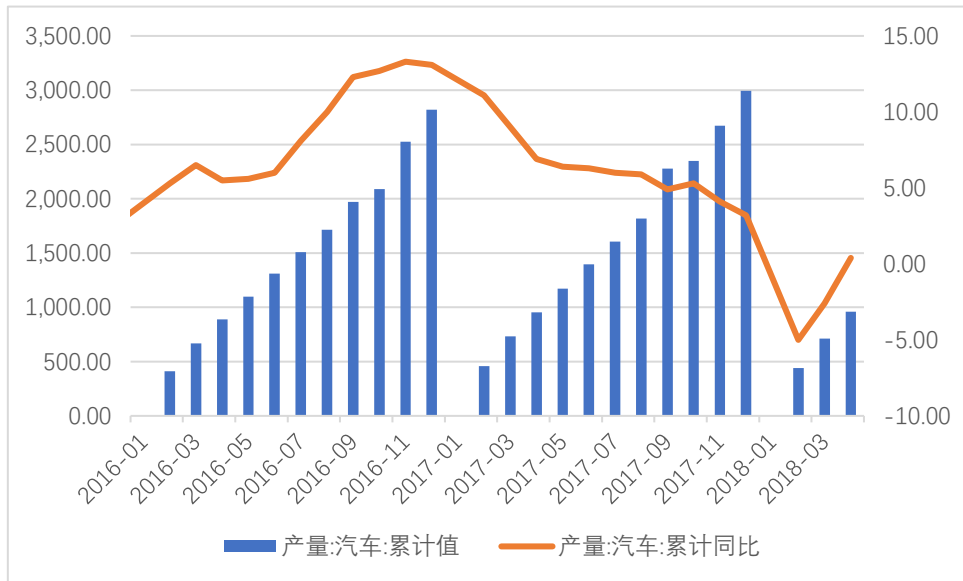


资料来源: Wind 先融期货研究院

据国家统计局数据显示, 2018年1-4月, 我国累计生产汽车958.3万辆, 同比增长0.4%。

图22. 汽车产量恢复正增长。

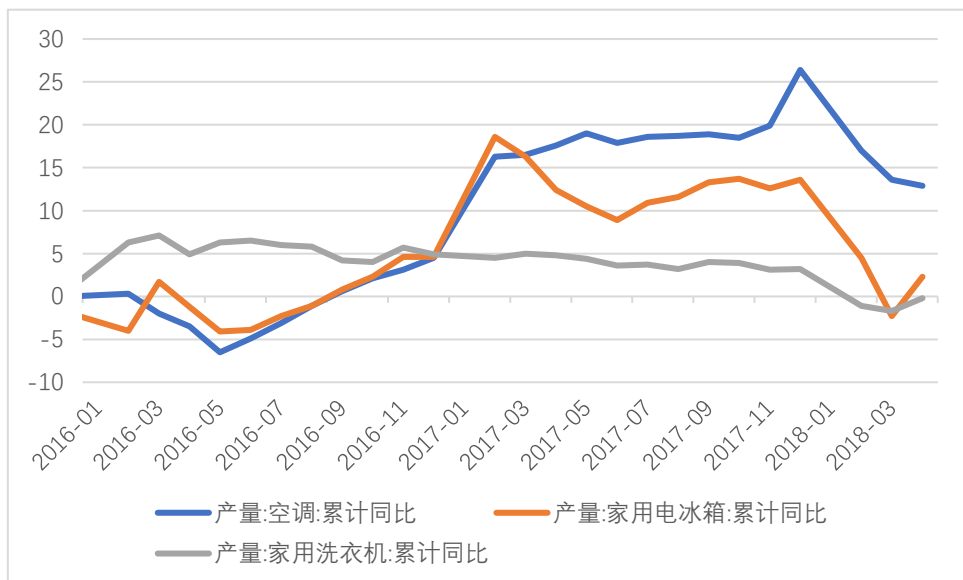
请仔细阅读正文后的声明



资料来源: Wind 先融期货研究院

根据国家统计局数据显示, 2018年1-4月我国空调、电冰箱、洗衣机产量同比增速分别回落至12.9%、2.3%、-0.2%。

图23. 家电行业数据略有回升。



资料来源: 国家统计局 先融期货研究院

### 三、技术面分析

请仔细阅读正文后的声明





沪锌主力合约进入下行通道后5月份基本维持横盘盘整状态，月末沪锌反弹暂时打破下行趋势，至60日线即布林通道上轨附近受阻，各路均线交错，MACD、KDJ暂无明显趋势，下方在前期震荡平台23000附近支撑较强。预计短期内沪锌继续反弹阻力较大，仍将围绕24000元整数关口展开拉锯。

#### 四、6月行情走势预测

近期地缘政治风险仍未明显降温，中美贸易战硝烟再起，美钢铝关税临时豁免到期，美欧风波未平，叠加意大利政局不稳施压，风险偏好上升，宏观大环境仍存较多不确定性，基本金属表现强弱分化严重。

5月末伦锌再度交仓1.6万吨，这是今年以来的第三次集中交仓行为，虽然数量不算很大，但市场对于未来隐形库存显性化的担忧仍在延续。国内锌精矿宽松的预期仍未能兑现，加工费上涨乏力。部分冶炼厂检修未结束，但进口锌的流入抵消了该部分减量，进入6月冶炼厂生产情况或仍不乐观，加之需求尚可，锌市短期社会库存仍有望小幅下降，但去库存速度已明显放缓。随着天气开始炎热，镀锌企业进入传统淡季，消费将会有趋弱的预期，库存有可能重新开始累积，令锌价承压。预计6月沪锌主力合约将围绕24000关口继续展开拉锯，主要波动区间

请仔细阅读正文后的声明

23000-25000元，建议操作上以反弹后逢高偏空参与为主。

#### 免责声明

本报告仅提供给中电投先融期货股份有限公司（以下简称“先融期货”）的特定客户及其他专业人士。未经先融期货事先书面明文批准，不得更改或以其他方式传送、复印或派发本报告的材料、内容予任何其他人。如引用、转发，需注明其出处为先融期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告中的信息均来源于已公开资料，先融期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证报告所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中作出的任何建议不作为我公司的建议。

在任何情况下，先融期货不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此作出的任何投资决策均与本公司无关。

请仔细阅读正文后的声明