

2016 年 7 月 11 日

星期一

锌矿偏紧&资金炒作

锌价维持震荡偏强



联系人 黄蕾
电子邮箱 huang.lei@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

要点

●美国方面，随着英国脱欧落地，投资者普遍预期美联储将不得不重新评估今年加息的进程。不过 6 月非农数据强劲，“美联储通讯社”称，9 月加息或重上日程。而高盛预计年内加息概率为三分之二，12 月最有可能加息。欧洲方面，英国确定离开欧盟，该事件成为年内最大的黑天鹅事件冲击全球市场，引发股汇债商品市场共振。国内方面，6 月制造业 PMI 为 50.0，低于前值，财新制造业 PMI 为 48.6，创四个月新低。两者都体现出经济的下行压力，且显示外需市场疲软和低迷。由英国脱欧引发的一系列后续风险可能对于美联储加息节奏以及欧央行甚至中国央行的货币政策也会存在相应的影响。

●锌方面，ILZSG数据显示，海外锌矿供应维持缩减的趋势，全球过剩幅度明显收窄，但目前仍未彻底改变供过于求的局面，原料端缩减将长期存在，给予锌价支撑。SMM数据显示，7 月份国内自产锌矿加工费及进口锌矿加工费维持降势。今年国产锌矿预计新增产能 25 万吨，且主要投产在下半年，预计全年新矿产量难弥补进口矿减少的缺口。锌矿紧缺支撑锌价，但目前精炼锌产量及库存量未有改观。锌价快速拉涨后，现货贴水扩大。下游 6-8 月将进入需求淡季，加之 G20 会议对杭州周边锌下游企业的影响，预计镀锌、压铸锌合金和氧化锌企业开工率均将持续回落。另外，受英脱欧影响，人民币加速贬值，助推商品价格上行。

●铅方面，ILZSG数据显示，4 月全球铅市供应过剩量收窄至 1.13 万吨，1-4 月全球铅市供应过剩 2.3 万吨，去年同期为短缺 2000 吨。铅市供需仍不乐观。SMM 网数据显示，7 月份国内自产铅矿加工费及进口铅矿加工费维持环比回落走势。国内 5 月精炼铅产量 34.7 万吨，为去年下半年以来单月最高。产量回暖，但需求不佳，将意味着库存增加。铅酸蓄电池处于需求淡季，当前对铅价仍难有提振。另外，

从政策长远角度看，国家对于发展新型电池持续给予支持，这无疑对污染较大的铅酸蓄电池行业形成压制，铅需求端将长期保持低速下滑。

●从盘面来看，资金维持偏多，预计锌价震荡后继续上行概率较大，关注 17300 压力，LME 锌关注 2200 附近压力。沪铅受周边金属提振，快速反弹上行，但近期风向转变，做空情绪高涨。技术形态看，期价快速回调，重回万三一线，多空争夺，预计 7 月份铅价或整体维持万三上方偏强震荡。

目录

一、铅锌市场行情回顾	5
1、6 月锌行情评述.....	5
2、6 月铅行情评述.....	5
二、宏观经济概况	6
三、锌基本面分析	6
1、全球精炼锌市场过剩幅度收窄	6
2、全球锌精矿供应持续下滑，进口加工费维持降势	7
3、国内锌精矿供应趋紧，精炼锌产能增加.....	8
4、国内锌下游消费情况.....	10
4、锌库存情况.....	12
5、升贴水情况.....	13
四、铅基本面分析	13
1、全球精炼铅市场供需不乐观.....	13
2、铅精矿加工费维持跌势，精炼铅产量增加.....	14
3、下游处于淡季，需求难言提振.....	15
4、铅库存情况.....	15
5、升贴水情况.....	16
五、总结与后市展望	17
1、锌价展望.....	17
2、铅价展望.....	17

图表目录

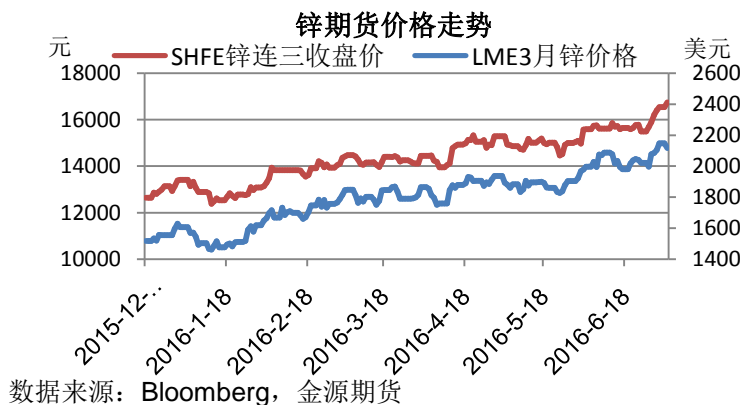
图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势	5
图表 2 沪铅主连及 LME 三月期铅走势	5
图表 3 ILZSG 全球锌供需情况	7
图表 4 全球精炼锌市场供需平衡表 单位: 万吨	7
图表 5 中国精炼锌市场供需平衡表 单位: 万吨	7
图表 6 全球锌精矿市场供需平衡表 单位: 万吨	8
图表 7 中国锌精矿市场供需平衡表 单位: 万吨	8
图表 8 锌精矿进口数据图表	9
图表 9 精炼锌产量情况	10
图表 10 精炼锌进口量情况	10
图表 11 镀锌板库存	11
图表 12 汽车当月产量及销量数据	12
图表 13 房地产开发投资数据	12
图表 14 上期所锌库存	12
图表 15 LME 锌库存与注销仓单占比	12
图表 16 0# 锌升贴水	13
图表 17 LME 锌升贴水	13
图表 18 ILZSG 全球锌供需情况	14
图表 19 精炼铅产量情况	15
图表 20 上期所铅库存	16
图表 21 LME 铅库存与注销仓单占比	16
图表 22 1# 铅升贴水	16
图表 23 LME 铅升贴水	16

一、铅锌市场行情回顾

1、6 月锌行情评述

2016 年 6 月份，沪锌主力合约换月至 1608 合约，期价震荡上行。月初，美国非农数据大幅不及预期，美元指数暴跌，加之资金对全球锌矿趋紧的炒作，助推锌价上涨；中旬受英国脱欧事件的冲击，市场交投谨慎，风险偏好降低，锌价震荡调整；月末，宏观风险担忧缓解，全球货币宽松预期升温，市场做多情绪增加，沪锌跟随外盘强势拉涨，月末收于 16410 元/吨，月涨幅达 8.6%。外盘方面，高位箱体震荡，月中最低触及 1962 美元/吨，月末突破箱体上沿至 2116 美元/吨的高点，月涨幅达 8.46%。

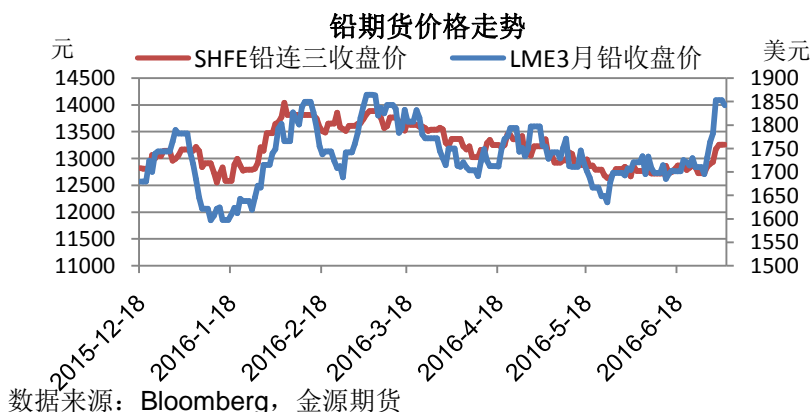
图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势



2、6 月铅行情评述

6 月份，沪期铅主力合约转为 1608 合约，月中期价万三下方横盘整理，月末跟随锌价强势上涨，突破万三一线，最高至 13275 元/吨，月涨幅达 2.97%。外盘方面，整体宽幅震荡，月末期价上行，月度涨幅达 5.29%，最高至 1795 美元/吨。

图表 2 沪铅主连及 LME 三月期铅走势



二、宏观经济概况

美国方面，6月Markit制造业指数终值为51.3，预期51.2，5月终值为51.4。随后公布的6月ISM制造业指数53.2，高于预期和5月终值的51.3，创下16个月新高。尽管美国数据向好，随着英国脱欧落地，投资者普遍预期美联储将不得不重新评估今年加息的进程。据此前联邦基金期货价格预示，7月美联储会议决定降息的概率有10%，加息的概率为零。直至明年2月，美联储降息的可能性都高于继续加息。根据欧洲美元期货的期权交易价判断，目前投资者预计美联储未来两次会议——7月26-27日会议和9月20-21日会议按兵不动的概率接近80%。随后公布的美国6月非农数据强劲，显示新增非农就业人口28.7万，创下2015年10月以来新高，6月失业率4.9%。“美联储通讯社”称，9月加息或重上日程。而高盛预计年内加息概率为三分之二，12月最有可能加息。

欧洲方面，英国确定离开欧盟，首相卡梅伦宣布辞职，该事件成为年内最大的黑天鹅事件冲击全球市场，引发股汇债商品市场共振。欧元区6月制造业PMI终值为52.8，高于预期和5月终值，为6个月以来最高值。需要注意的是，6月制造业PMI的终值并未将英国公投的影响计算在内，制造业增长动能是否会在接下来数月保持依然存疑。

国内方面，国家统计局数据显示，6月中国制造业PMI为50.0，低于5月的50.1，连续四个月位于扩张区间；而6月财新中国制造业PMI为48.6，创四个月新低，且连续16个月低于临界值50.0。从趋势特征看，两者都体现出经济的下行压力，而且显示外需市场疲软和低迷。

综合来看，由英国脱欧引发的一系列后续风险可能对于美联储加息节奏以及欧央行、日本央行甚至中国央行的货币政策也会存在相应的影响，汇率、利率市场的风险进一步延升至股市、大宗商品等市场的风险不容忽视。

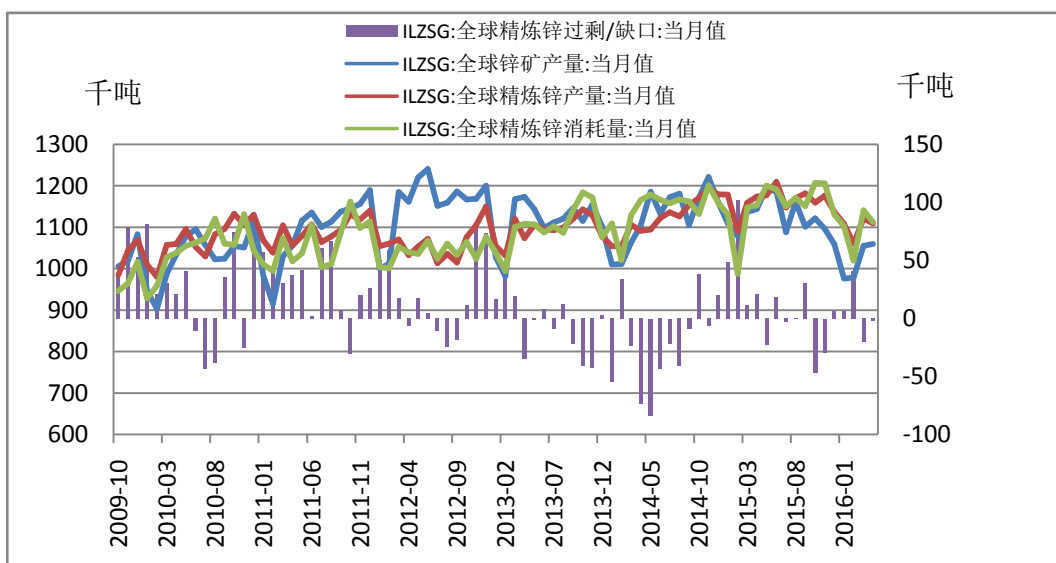
三、锌基本面分析

1、全球精炼锌市场过剩幅度收窄

国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，2016年4月全球锌市供应缺口收窄至2500吨，3月时为短缺2.04万吨。今年1-4月全球锌市供应过剩2.4万吨，上年同期为过剩18.5万吨。供需继续改善。

国际铅锌研究小组最新预测显示，2016年全球精炼锌产量将增长0.5%至1397.7万吨。其中，中国产量将维持4%的增速，中国之外地区产量将同比减少2.3%。考虑到锌精矿供应短缺的预期，下半年或对部分国家精炼锌产量修正。

图表 3 ILZSG 全球锌供需情况



数据来源：Wind，铜冠金源期

根据安泰科调研与预测，2016 年全球精炼锌供需短缺 15 万吨，2015 年为供应过剩 32.9 万吨。受全球锌矿供应趋紧，预计今年精炼锌产量将有所减少。需求方面，受制于中国消费放缓，预计全球消费仅小幅增长。

图表 4 全球精炼锌市场供需平衡表 单位：万吨

	2013年	2014年	2015年	2016年*
精炼锌产量	1303.3	1350.9	1395.3	1365
精炼锌需求量	1317.5	1358.2	1362.4	1370
精炼锌供需平衡	-14.2	-7.3	32.9	-15

数据来源：安泰科，铜冠金源期货

注：*表示为预估值

图表 5 中国精炼锌市场供需平衡表 单位：万吨

	2013年	2014年	2015年	2016年*
精炼锌产量	510	552	586	580
精炼锌需求量	596	625	628	630
精炼锌及锌合金净进口量	74.7	54.8	51	48
精炼锌供需平衡	-11.3	-18.2	9	-2

数据来源：安泰科，铜冠金源期货

注：*表示为预估值

2、全球锌精矿供应持续下滑，进口加工费维持降势

2016年整体锌矿供给呈下滑态势。国际铅锌小组4月份预测显示，2016年全球锌精矿产量将下降1.4%至1327万吨，中国之外地区的锌精矿产量将大幅减少9.4%，主要由于部分矿山减

产及关闭。

全球主要公司公布一季度产量情况如下：

嘉能可公司今年一季度自有资源锌产量降28%至25.71万吨，且称维持本财年减产50万吨的目标不变；新星公司一季度锌精矿产量仅4.2万吨，同比下滑37%；泰克资源一季度锌精矿产量17.5万吨，同比增加15%或2.3万吨；秘鲁Volcan矿一季度产量7.14万吨，同比增长6.1%（0.41万吨）。几家整体锌产量一季度减少约10万吨，年化约40万吨。

另外，韦丹塔截至3月31日的一年内，印度以外项目的锌产量同比下滑27%，至22.60万吨，主要受爱尔兰Lisheen锌矿关闭影响。Lisheen锌矿项目锌产量共计8.1万吨，上一财年为15万吨。但五矿资源旗下的Dugald河锌矿项目进度超预期，矿山年中或开始建设，预计2018年投产，涉及产能约16万吨。

整体看，锌矿供应减少，锌矿加工费也持续降低。根据SMM数据显示，7月份国内自产锌矿加工费为4800-5000元/吨，环比回落200元/吨，进口锌矿加工费为100-110美元/吨，较上个月也下滑了10美元/吨。显示了国内锌矿供应均逐步收紧的趋势。

根据安泰科调研与预测，2016年全球锌矿供需短缺扩大至96.8万吨，但考虑但近几年国外市场积累大量库存，以及嘉能可减产的不确定性，预计2016年仍是消化库存并逐渐趋紧的过程。

图表 6 全球锌精矿市场供需平衡表 单位：万吨

	2013年	2014年	2015年	2016年*
精矿产量	1334.5	1328.2	1283.2	1240
精矿需求量	1268.4	1334.3	1368.8	1336.8
精矿供需平衡	48.1	-6.1	-85.6	-96.8

数据来源：安泰科，铜冠金源期货

注：*表示为预估值

图表 7 中国锌精矿市场供需平衡表 单位：万吨

	2013年	2014年	2015年	2016年*
锌精矿产量	443	475	425	440
锌精矿需求量	500	539.4	575.5	569.1
锌精矿净进口量	90.1	109	149.6	120
锌精矿供需平衡	33.1	44.6	-0.9	-9.1

数据来源：安泰科，铜冠金源期货

注：*表示为预估值

3、国内锌精矿供应趋紧，精炼锌产能增加

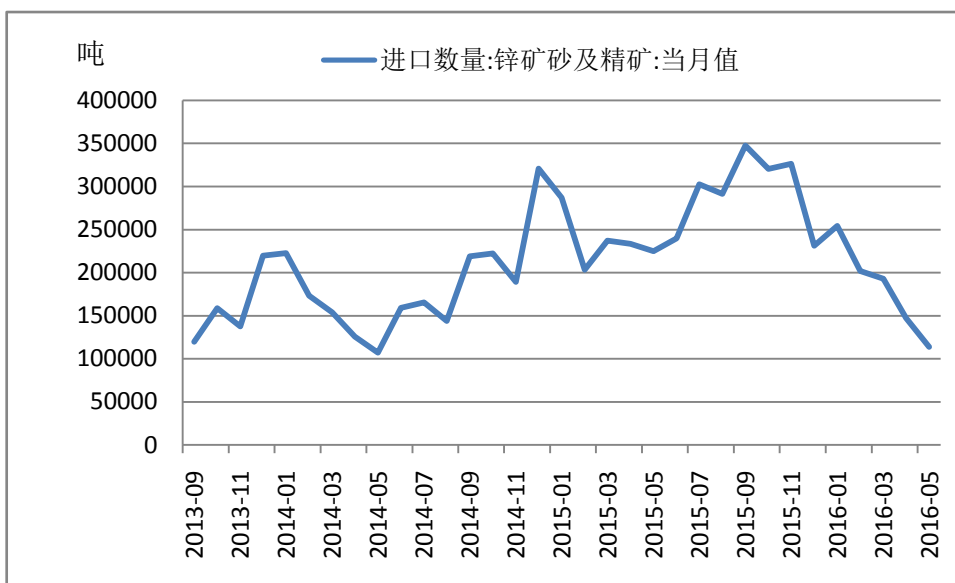
国内锌精矿方面，国家统计局仍未公布近期产量数据。根据安泰科报告显示，1-4月国内

锌矿产出129万吨，同比回落7万吨。5月锌矿产出预计季节性回升，但6月部分矿企因环保问题关停，另外资金和开采证问题导致部分小矿难以复产，预计锌矿产出平稳或小幅降低。

进口方面，锌精矿进口量在2016年有了明显下滑。海关数据显示，5月份锌矿进口量为11.37万吨，当月同比下滑49.35%；1-5月份累计进口91.0115万吨，累计同比下滑22.88%。主要受到国外锌矿供应减少和进口亏损所影响。人民币持续贬值，内强外弱，进口维持亏损，预计进口矿将维持减少。

今年国产锌矿预计新增产能25万吨，且主要投产在下半年，乐观估计对全年影响约10万吨，预计全年新矿产量难弥补进口矿减少的缺口。

图表 8 锌精矿进口数据图表



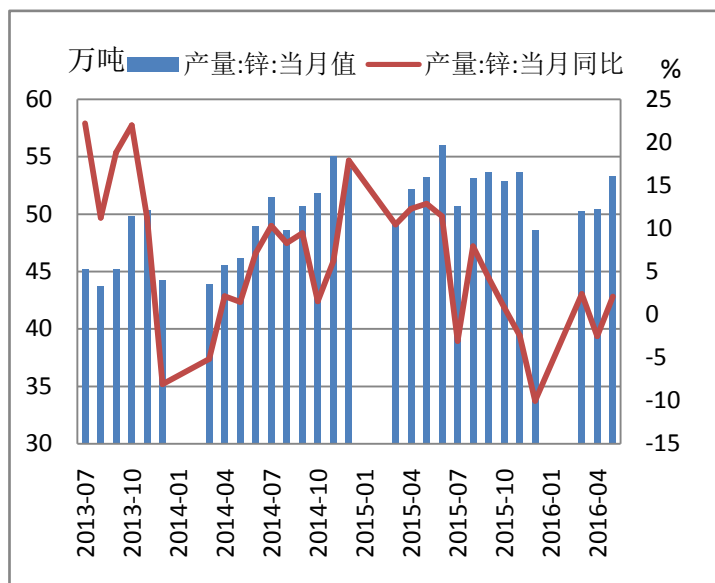
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

国内精炼锌方面，国家统计局发布数据显示，5月份国内精炼锌产量为53.3万吨，与去年同期基本相当；1-5月国内精炼锌累计产量为248.5万吨累计同比下滑1.04%。经历2015年高速增长之后，2016年中国精炼锌产量开始出现下滑。一方面是受年初以来国内锌矿供应紧张的影响，另一方面则是受到不断降低的锌矿加工费的拖累。

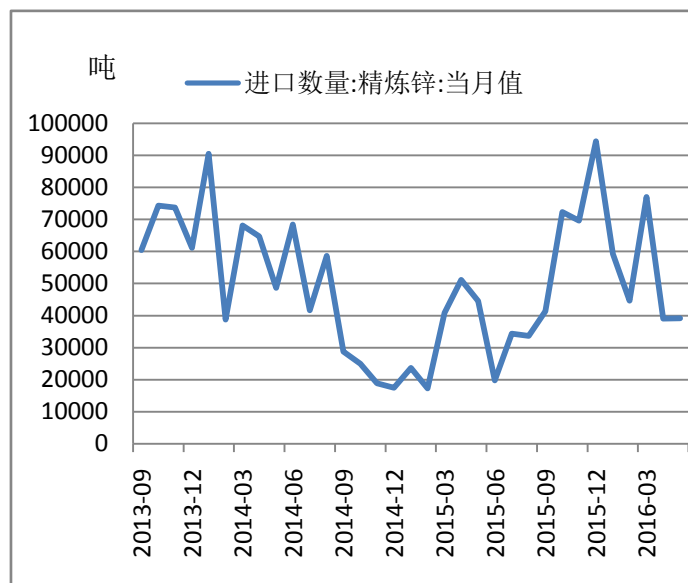
SMM调研显示，5月国内重点锌冶炼企业开工率为74.8%，较4月增加0.95%。不过按照企业规模来看，大型企业(年产能大于20万吨)5月平均开工率下降0.96%至81.98%。6月，虽部分前期检修企业陆续复产，不过陕西锌业、汉中锌业、赤峰中色新增检修，影响产量，其余厂家无明显增产计划。预计，6月冶炼厂开工率较5月小幅下滑至73.61%。考虑到7-8月份为冶炼厂集中检修的时间段，预计其开工仍有下降空间。

海关数据显示，5月份国内精炼锌进口量3.9161万吨，当月同比下滑12.14%；1-5月累计进口精炼锌25.9252万吨，累计同比回升45.94%。5月份延续4月份进口同比下滑的趋势，主要为锌沪伦比值回调至低位，锌进口亏损所影响。

图表 9 精炼锌产量情况



图表 10 精炼锌进口量情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

4、国内锌下游消费情况

下游 6-8 月将进入需求淡季,加之 G20 会议对杭州周边锌下游企业的影响,预计镀锌、压铸锌合金和氧化锌企业开工率均将持续回落。

SMM 调研数据显示,5 月镀锌企业开工率为 89.04%,环比下降 7.04%。预计 6 月企业开工率维持在 88%左右,降幅有限,7 月开工率将继续下滑。主因:其一,杭州地区 9 月 G20 峰会召开之前,6-8 月,对周围 300 公里乃至浙江省内,工业企业环保要求提高,杭州萧山部分镀锌厂顺势大检修。其二,因唐山“保蓝天”计划,唐山限产,影响带钢等部分钢材生产,部分型号缺货影响厂家开工。其三,季节性需求淡季及价格波动影响,终端客户买需下降或降低库存,影响镀锌厂开工,另外南方雨季限制部分需求。

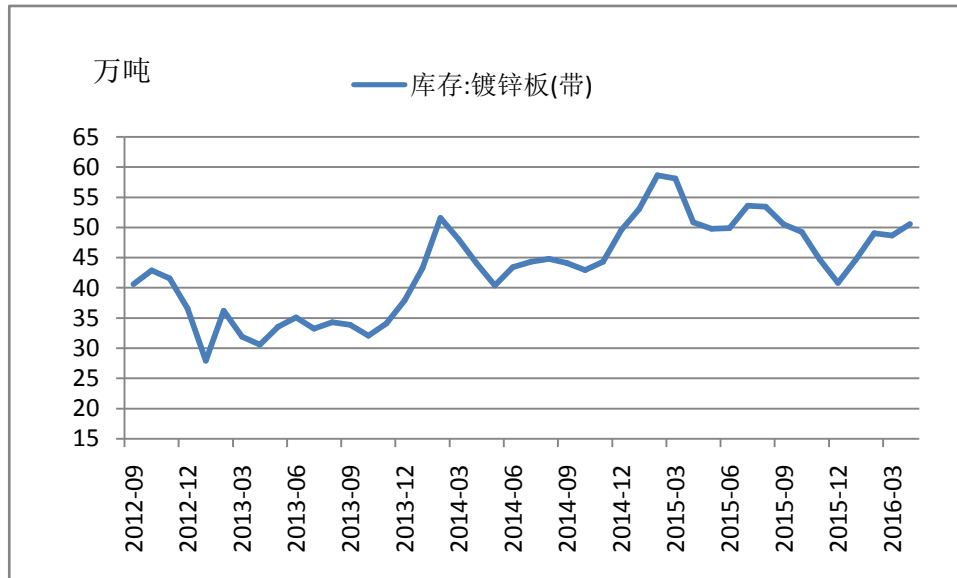
5 月氧化锌企业开工率持续上升至 62.3%。根据排产计划,预计 6 月氧化锌企业开工率小幅下滑至 58-59%附近。

5 月压铸锌合金企业开工率 65.6%,较上个月回落 3.2%。进入 6 月,传统淡季,企业订单回落。进入 6 月,一方面,企业环保压力加大,打压开工积极性;一方面,价格快速冲高,导致其终端客户畏高情绪加重,减少库存影响采购量;另一方面,锁具、汽车、拉链等需求淡季,拖累相关配件订单。因此,企业开工率将继续下滑,预计 6 月压铸锌合金开工率 62.5%,较 5 月回落 3.05%。

根据中国钢铁工业协会数据,2016 年 1-4 月份全国镀锌板产量为 614.28 万吨,同比增加 5.6%。1-4 月份全国镀锌板销量为 604.46 万吨,同比增加 4.5%。1-4 月底全国镀锌板库存量为 50.56 万吨,同比减少 0.5%,4 月库存环比增加近 4%。一季度,镀锌板价格跟随钢材价格持续上涨,钢厂不断提高镀锌板报价。下游镀锌订单向好,开工率大幅提升。4 月开工率

达到历史高点 96.1%，根据 SMM，4 月镀锌企业开工率为 96.1%，较上个月较上个月上升 3.9%。5 月份镀锌板价格随着钢材价格的走低，库存的增加，逐渐回落，5 月镀锌企业开工率也环比下降 7.04%至 89.04%。按原样本计算，5 月开工率 89.2%较 4 月回落 6.2%，较去年同期上升 9.2%。

图表 11 镀锌板库存



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

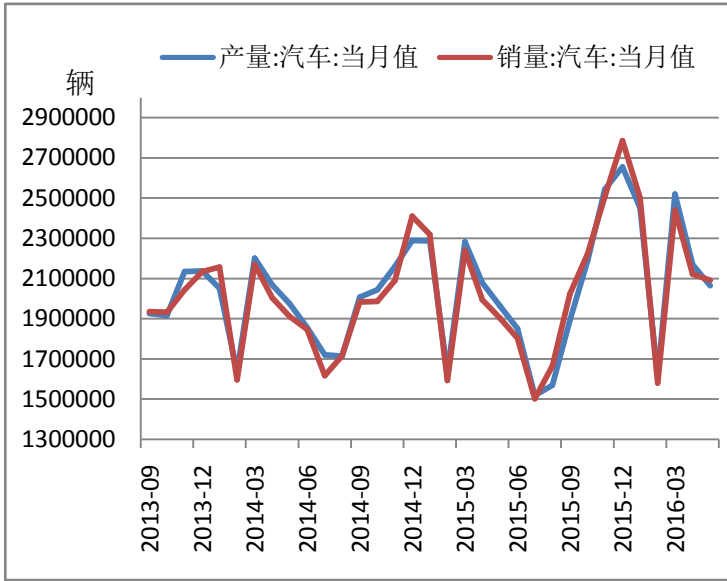
57%锌应用于镀锌，其中镀锌板占比为 30%，主要应用于基建、厂房等。从终端消费领域来看，基建房地产仍是锌的消费大头，此外汽车也是锌下游消费的一大支撑。

汽车行业，或保持同比增长，但环比难现高增长。据中国汽车工业协会统计分析，2016 年 5 月汽车产量为 206.49 万辆，同比增长 5.01%。汽车销量为 209.17 万辆，同比增长 9.75%。1-5 月中国汽车产量 1084.35 万辆，同比增长 5.75%。1-5 月中国汽车销量 1075.53 万辆，同比增长 6.96%。三季度通常是汽车的产销淡季，需求将呈现淡季特征。

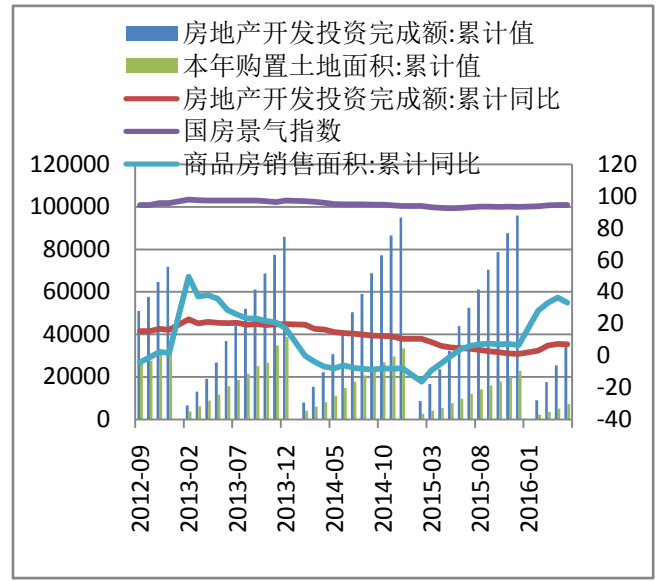
房地产方面，2016 年 1-5 月房地产投资、新开工、销售面积和销售金额累计增速较 1-4 月均呈现回落趋势。1-5 月份，全国商品房销售面积 4.80 亿平方米，同比增长 33.2%，增速比 1-4 月份回落 3.3 个百分点；1-5 月份，全国房地产开发投资 3.46 万亿元，同比增长 7.0%，增速比 1-4 月份回落 0.2 个百分点。1-5 月新开工面积同比增长 18.3%，环比回落 3.1%。预计下半年增速将放缓，全年呈现前高后低走势，料对锌的需求的拉动难有持续性。

家电方面，产量均步入季节性淡季，呈环比下跌状态，未见明显亮点，整体维持产能去库存状态。

图表 12 汽车当月产量及销量数据



图表 13 房地产开发投资数据

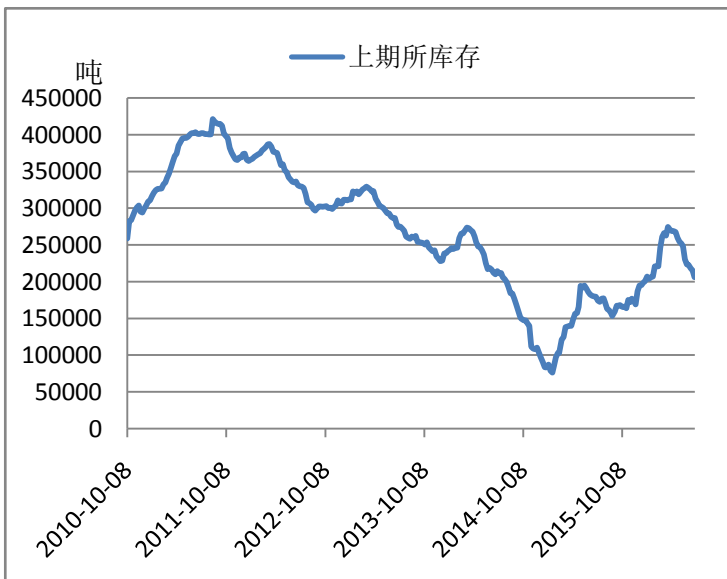


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

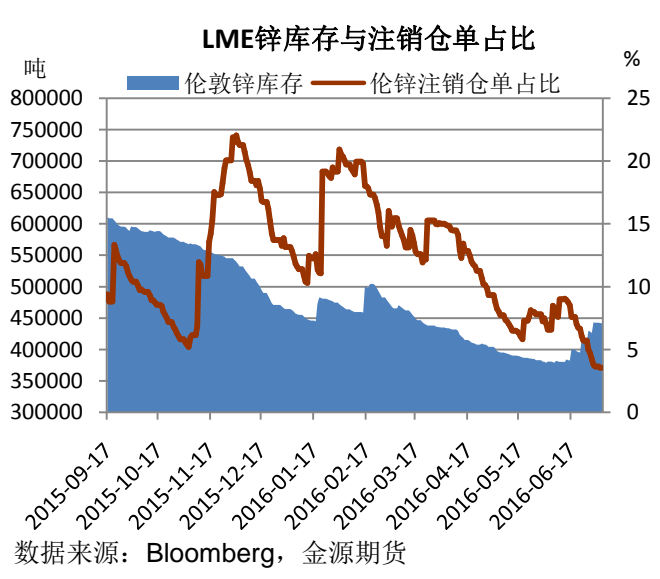
4、锌库存情况

6 月份上期所库存维持回落, 截至 7 月 1 日, 上期所库存降至 20.61 万吨, 较 5 月底减少 2.45 万吨。LME 锌库存出现止跌回升走势, 但仍维持 6 年低位, 截至 6 月 30 日, 库存降至 44.32 万吨, 较 5 月底增加 6.3 万吨。6 月中旬国内社会锌锭库存停止了下滑的步伐, 其中广东地区下游消费放缓明显, 海地区补库增加库存微降。截至 7 月 4 日, 社会库存为 30.29 万吨, 由于下游消费处于淡季, 且锌价较高, 下游畏高观望, 按需采购为主, 锌锭去库存相对缓慢。

图表 14 上期所锌库存



图表 15 LME 锌库存与注销仓单占比

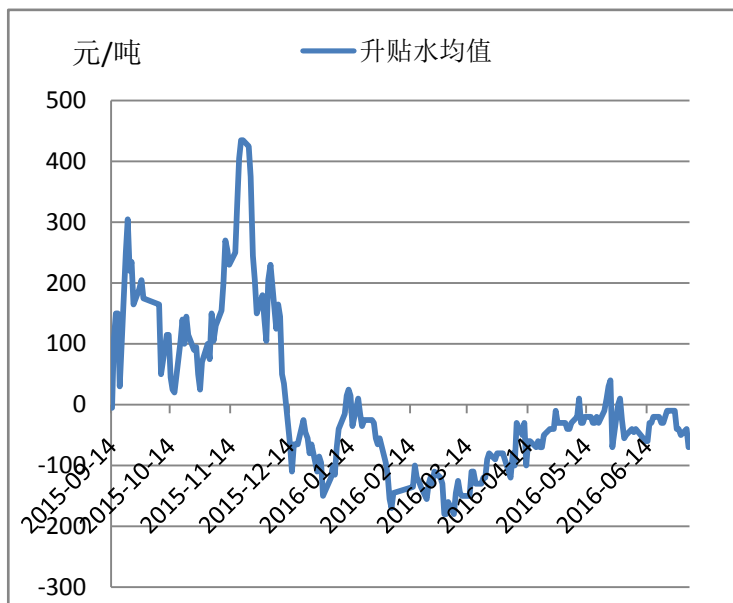


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

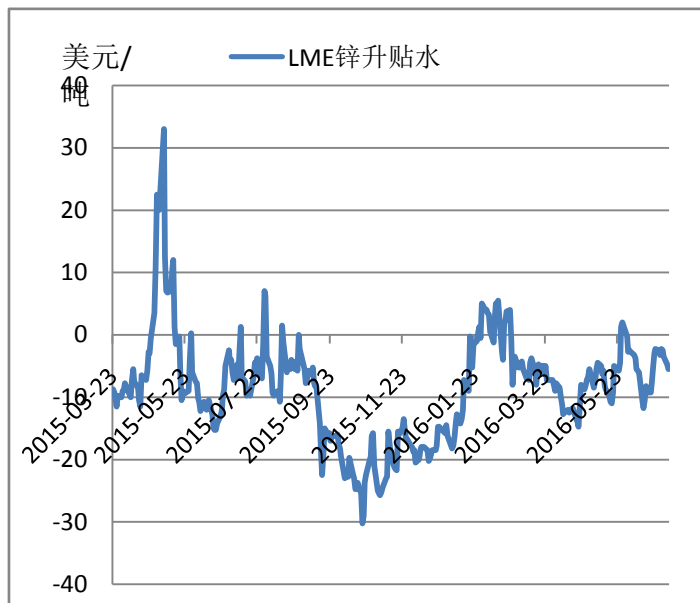
5、升贴水情况

6 月 LME 锌及国内现货锌均维持贴水结构，月底随着期价快速拉涨，下游对高价锌接受度低，现货贴水幅度扩大，截至 6 月 30 日，上海地区均贴水扩大至 40 元/吨。现货持续贴水且幅度扩大，对锌价形成压制。LME 锌升贴水呈现先扩大后收窄的走势，截至 6 月 30 日，贴水为 2.5 美元/吨。

图表 16 0#锌升贴水



图表 17 LME 锌升贴水



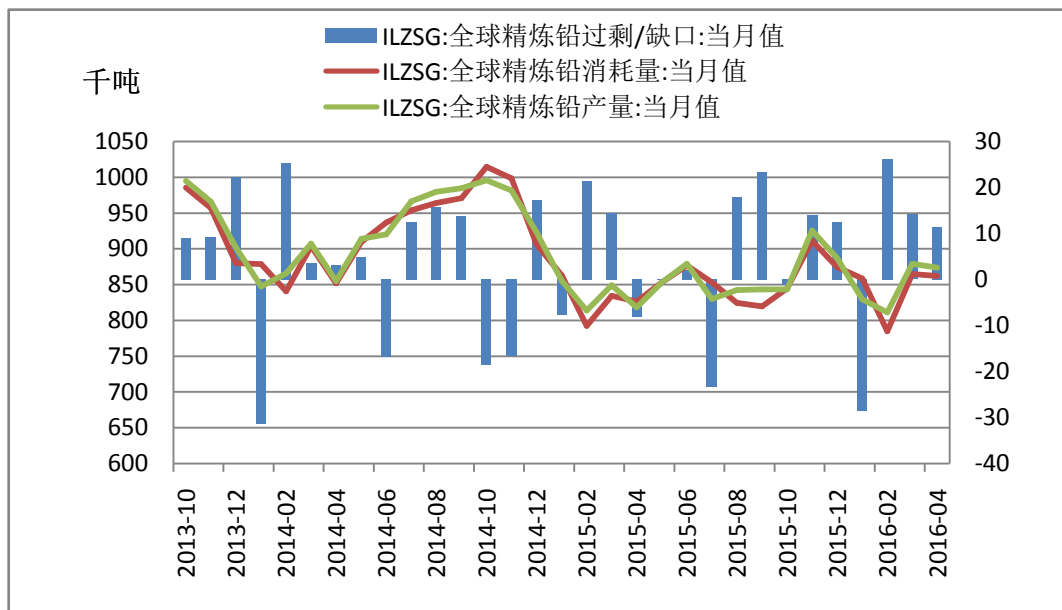
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

四、铅基本面分析

1、全球精炼铅市场供需不乐观

国际铅锌研究小组（ILZSG）公布的数据显示，4 月全球铅市供应过剩量收窄至 1.13 万吨，低于 3 月修正后的过剩 1.41 万吨。1-4 月全球铅市供应过剩 2.3 万吨，2015 年同期为短缺 2000 吨。铅市供需仍不乐观。

图表 18 ILZSG 全球锌供需情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

2、铅精矿加工费维持跌势，精炼铅产量增加

铅、锌作为伴生矿，多数矿企在锌精矿减产的同时必然带来铅精矿减产。以嘉能可为例，锌精矿减产 50 万吨，同时铅精矿则减产 10 万吨。国内铅精矿产量与锌精矿产量基本相似，国产矿今年整体呈现下滑态势。

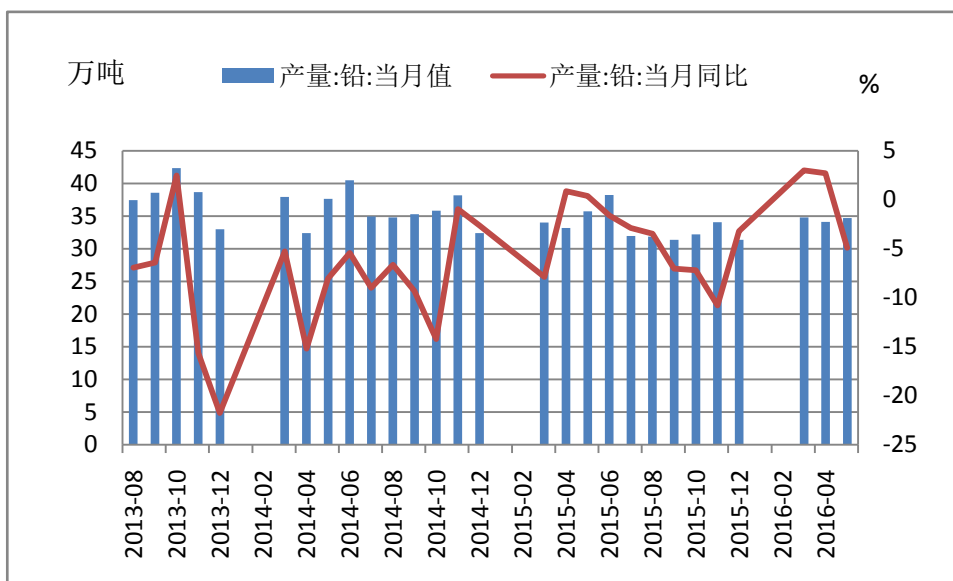
5 月初，嘉能可公布其 2016 年一季度年报数据显示铅锌均有下滑。其中，铅产量 7.1 万吨较去年同期下降 6%；同时报告中宣称，2016 年将维持减产计划。

SMM 网数据显示，7 月份国内自产铅矿加工费为 2000-2100 元/吨，较 6 月份下降了 250 元/吨，进口铅矿加工费为 110-130 美元/吨，环比也回落了 20 美元/吨。

中国 5 月精炼铅产量 34.7 万吨，环比增加 1.76%，为去年下半年以来单月最高。1-5 月份中国精炼铅产量累计 160.2 万吨，同比减少 3.6%。产量回暖，但需求不佳，将意味着库存增加。7-8 月部分冶炼企业采取减产、检修，精炼铅产量或小幅减少。

据 SMM 了解，因铅价和铅精矿加工费均持续走低，且矿供应紧张，河南豫光铅锌计划于 7 月、8 月分别减产、检修。据悉，7 月豫光铅日产量将维持 700 吨，预计总体减产 30%。锌 8 月初开始检修，预计影响产量 6000 吨。豫光是我国最大的铅冶炼企业，第五大锌冶炼企业，年产能分别为 40 万吨、25 万吨。

图表 19 精炼铅产量情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

3、下游处于淡季，需求难言提振

铅锭最主要的下游产业就是铅蓄电池行业，占到了铅锭总需求量 75%–80%。2016 年 1 月 1 日起征收 4%的铅酸蓄电池购置税，电池生产企业的开工或将受到一定的影响；另外国内锂电池的成本持续下降以及使用寿命更长更环保的优势，对传统铅酸蓄电池也构成冲击。

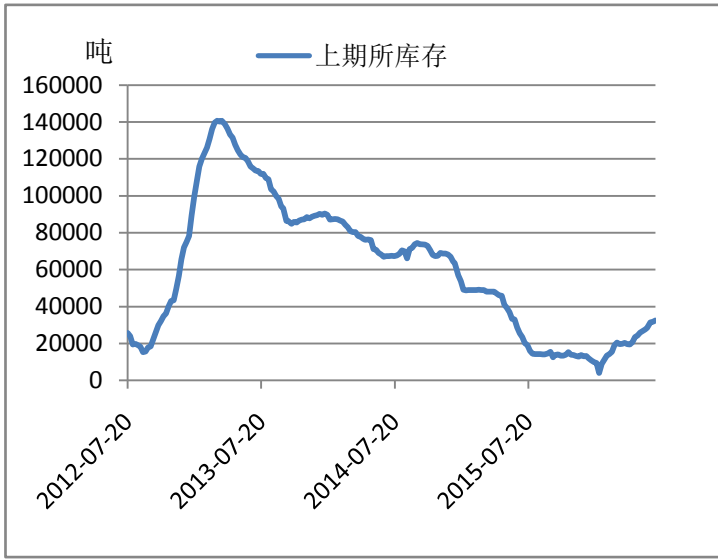
6 月中旬，SMM 对 30 家铅蓄电池企业的成品库存进行调研。结果显示，5 月份，30 家蓄电池企业的成品电池平均库存为 28.70 天，环比上升 1.89 天。一方面，5 月份，电动蓄电池市场传统淡季延续，市场货源供过于求严重，经销商电池库存难销，生产企业订单持续萎缩，成品电池普遍上升。另一方面，汽车蓄电池市场同是处于淡季，蓄电池一级配套及二级更换市场需求低迷，加之经销商悲观后市情绪较浓，采购相对谨慎，企业库存居高不下。此外，6 月份铅蓄电池市场仍是处于传统淡季，部分企业因库存高企，进入停产状态。同时，6 月亦处于 2016 年上半年截点，多数大型企业为冲刺产销量，进一步扩大电池促销力度，而部分经销商也会考虑在该阶段进行低价备库，因而 6 月电池企业库存或有下降可能。

铅酸蓄电池已结束冬季汽车替换电池的季节强劲需求期，当前对铅价仍难有提振。另外，从政策长远角度看，国家对于发展新型电池持续给予支持，这无疑对污染较大的铅酸蓄电池行业形成压制，铅需求端将长期保持低速下滑。

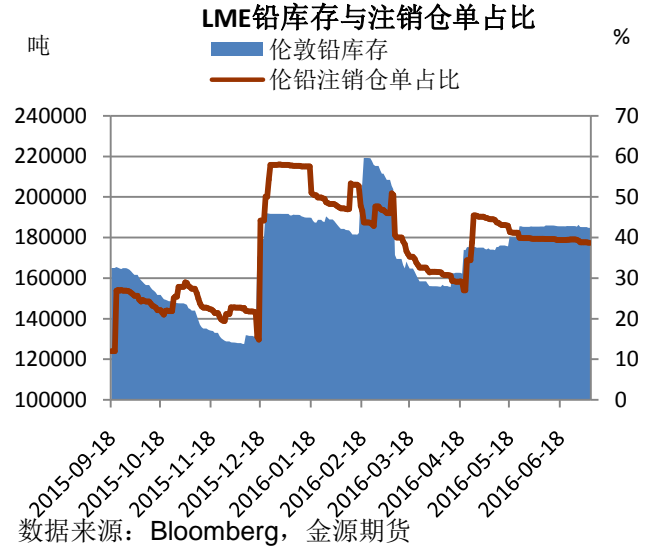
4、铅库存情况

库存方面，6 月份 LME 铅库存及上期所库存均呈现上升态势，截至 7 月 1 日，LME 铅库存报收 32417 万吨；LME 铅库存变化不大，截至 6 月 30 日，LME 铅库存报收 18.52 万吨，不过 LME 铅库存受仓库运营商之间的长期争斗，使得数据受到扭曲，难以体现实货铅市场的状态。

图表 20 上期所铅库存



图表 21 LME 铅库存与注销仓单占比

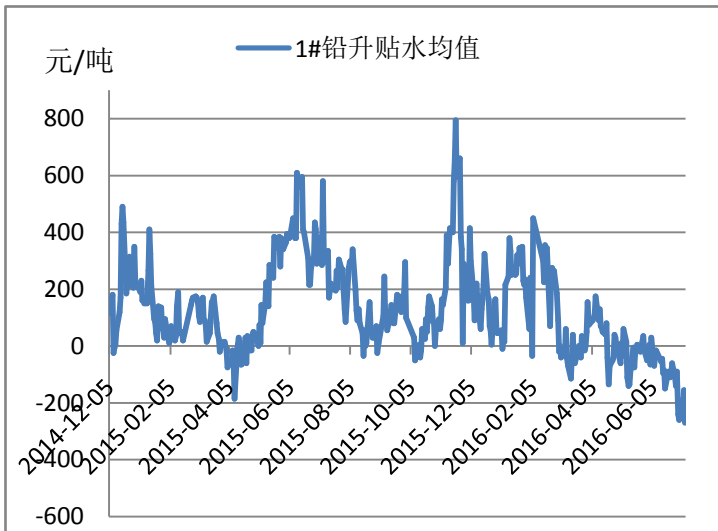


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

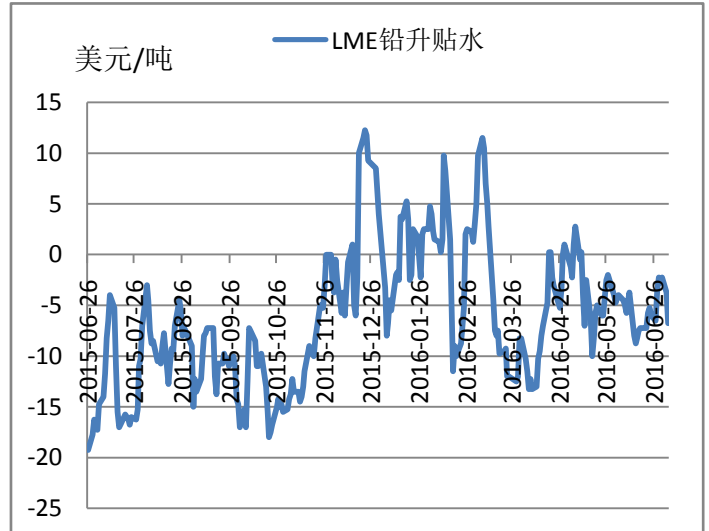
5、升贴水情况

升贴水方面，6月现货铅贴水幅度扩大，特别是月末，期价快速拉涨，但下游买盘不佳，贴水快速扩大，截至6月30日，贴水扩大至240元/吨。LME铅同样维持贴水，月末小幅收窄，截至6月30日，贴水2.75美元/吨。

图表 22 1#铅升贴水



图表 23 LME 铅升贴水



数据来源: wind, bloomberg, 铜冠金源期货

五、总结与后市展望

1、锌价展望

基本面方面,国内中小矿山受资金紧张及开采证问题复产低于预期,锌矿供应维持偏紧,锌矿加工为持续走低。今年国产锌矿预计新增产能 25 万吨,且主要投产在下半年,乐观估计对全年影响约 10 万吨,预计全年新矿产量难弥补进口矿减少的缺口。锌矿紧缺支撑锌价,但目前精炼锌产量及库存量未有改观,7-8 月份为冶炼厂传统集中检修的时间段,预计锌产量将平稳或下滑。下游 6-8 月将进入需求淡季,加之 G20 会议对杭州周边锌下游企业的影响,预计镀锌、压铸锌合金和氧化锌企业开工率均将持续回落。锌价快速拉涨后,现货贴水扩大。另外,受英退欧影响,人民币加速贬值,助推商品价格上涨。从盘面来看,资金维持偏多,预计锌价震荡后继续上行概率较大,关注 17300 压力,LME 锌关注 2200 附近压力。

2、铅价展望

7 月份国内自产铅矿加工费及进口铅矿加工费维持环比回落走势。国内 5 月精炼铅产量 34.7 万吨,为去年下半年以来单月最高。产量回暖,但需求不佳,将意味着库存增加。铅酸蓄电池处于需求淡季,当前对铅价仍难有提振。另外,从政策长远角度看,国家对于发展新型电池持续给予支持,这无疑对污染较大的铅酸蓄电池行业形成压制,铅需求端将长期保持低速下滑。沪铅受周边金属提振,快速反弹上行,但近期风向转变,做空情绪高涨。技术形态看,期价快速回调,重回万三一线,多空争夺,预计 7 月份铅价或整体维持万三上方偏强震荡。

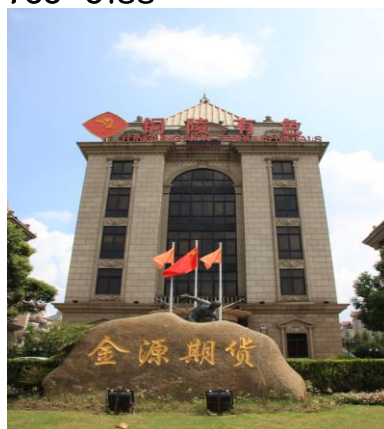
全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055



深圳营业部

深圳市福田区福华一路 98 号卓越

大厦 1706A

电话：0755-82874655

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来

公寓 1201

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67

号百年汇 D 座 705 室

电话：0411-84803386

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财

富广场 A2506 室

电话：0562-5859717

免责声明

本报告仅向特定客户传送, 未经铜冠金源期货研发中心授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来自于公开可获得资料, 铜冠金源期货研发中心力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。

本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。