

目 录

一、宏观经济

二、期货行情

1. 持仓分析
2. 库存及升贴水
3. 内外比值
4. 周边市场分析

三、现货行情

1. 锌精矿
2. 现货交易行情
3. 产量及进出口
4. 终端消费

四、富宝调研

五、总结及预测

富宝推荐:

- 《富宝铜月报》
- 《富宝铝月报》
- 《富宝铅月报》
- 《富宝锌月报》
- 《富宝镍月报》
- 《富宝锡月报》

月报订制热线:

400-886-0990

联系我们:

上海昊钰软件信息技术有限公司

网址: www.f139.com

www.f139.cn

E-mail: fubao@f139.com

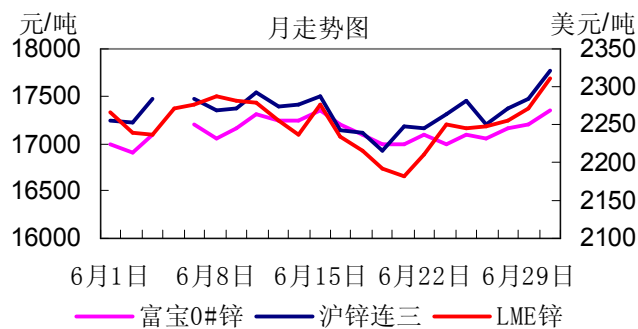
富宝有色研究小组:

- 施海丹 021-52653677
- 刘 骞 021-52653677
- 吴英丽 021-32556293
- 程 静 021-32556286

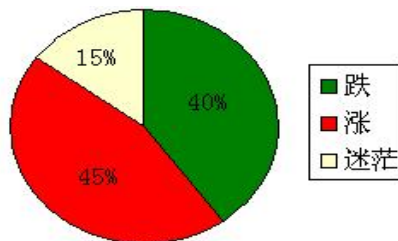
富宝报价 (0#锌)

地 区	上月末	本月末	累计涨跌
富 宝 (上海)	17000	17350	+350
南 储 (华南)	16900	17150	+250
沈 阳 (葫锌)	18900	19100	+200
破碎锌 (佛山)	13500	13600	+100

富宝 0#、沪锌连三与 LME 锌月走势图



富宝调研



评述·要闻

1. 宏观分析

1日美国5月制造业PMI降至53.5;14日,5月份CPI同比上涨5.5% PPI 上涨6.8%;截至6月25日美国首次申请失业救济人数下降1,000人至428,000人,经济学家预期中值为降至420,000人,;23日汇丰公布的6月份中国PMI预览指数为50.1,降至11个月来的最低水平。

2. 基本面分析

国际铅锌研究小组:2011年前4个月全球锌市场供应过剩17.8万吨。1-4月期间,全球精炼锌消费量为409.3万吨,上年同期为394.3万吨。全球精炼锌产量增至427.1万吨,高于上年同期的410.9万吨。22日,世界金属统计局:全球前4月锌市供应过剩284,000吨,去年为过剩415,000吨,精炼锌产量和消费量要略高于去年同期水平。

3. 现货市场

期锌窄幅波动,提振现货市场有限,需求不足,成交清淡不改。

一、宏观经济

1. 美国

☆美联储宣布维持超低利率政策不变:美国联邦储备委员会 22 日宣布,将联邦基金利率维持在零至 0.25%的水平不变,以刺激美国就业增加和经济复苏。

☆美国劳工部 30 日公布数据显示,截至 6 月 25 日当周美国首次申请失业救济人数下降 1,000 人至 428,000 人,经济学家预期中值为降至 420,000 人,预期范围为 410,000 人至 435,000 人区间。

2. 欧元区

☆希腊问题愈加升温引发更多担忧:希腊的信用评级被调至世界各国中的最低水平;救援方案谈判也暂时搁浅。15 日,希腊举行了全国性 24 小时大罢工。显示出民众对于国家经济的担心愈加明显。

☆欧元区的阵痛与前景:今年的欧元区似乎一直伴随着“债务危机”、“紧缩”这样的字眼。欧元系统机构 6 月经济预测认为,HICP 的年度增长水平将在 2.5%到 2.7%之间;从当前的石油期货价格来看,欧元区的通货膨胀率可能在 2012 年下滑到 1.1%到 2.3%之间。风险依然存在。

3. 中国

☆央行于 28 日在公开市场发行 1 年期央票,发行利率牵动着市场的加息神经:为保持基础货币平稳增长和货币市场利率基本稳定,28 日将发行 2011 年第四十五期 20 亿元的 1 年期央票。

☆汇丰 6 月 PMI 预览指数降至 11 个月低点:6 月份 PMI 预览指数为 50.1,降至 11 个月来的最低水平。不过还是维持在 50 分界线上,表明中国制造业连续第 11 个月实现扩张。

4. 行业新闻

☆美国 4 月锌进出口量:美国商务部公布美国 4 月锌出口量为 1,644,743 千克,较 2010 年 4 月出口的 180,000 千克增加 813.7%。美国 1-4 月锌出口量为 8,423,580 千克。美国 4 月锌进口量为 35,843,094 千克,较 2010 年 4 月进口的 34,021,892 千克增加 5.4%。美国 1-4 月锌进口量为 147,373,957 千克。

☆国际铅锌研究小组:全球前 4 月锌市供应过剩 17.8 万吨。2011 年 1-4 月期间,全球精炼锌消费量为 409.3 万吨,上年同期为 394.3 万吨。全球精炼锌产量增至 427.1 万吨,高于上年同期的 410.9 万吨。

☆世界金属统计局:全球前 4 月锌市供应过剩 284,000 吨,去年为过剩 415,000 吨。2011 年 1-4

月期间，精炼锌产量和消费量要略高于去年同期水平。中国表观需求为 168.0 万吨，约占全球总需求的 43%。4 月，全球锌的产量为 106.0 万吨，消费量为 990,400 吨。

★海关总署：5 月精炼锌进口 25,101 吨，同比下降 18%。

★铜铅锌矿又现体内蒙古乌兰矿区：内蒙古乌兰矿区施工的一钻孔日前发现多层铜铅锌矿体，最大矿体厚度达 33.51 米。据悉，该矿区规模有望进一步扩大。

★驰宏锌锗关停会泽者海冶炼厂：驰宏锌锗 29 日公告，公司董事会同意公司于 6 月 30 日将会泽者海冶炼厂关停。该生产线关停后，预计 2011 年会泽者海冶炼厂锌片产量比上年减少 3.92 万吨。

二、期货市场

1. LME 和 SHFE 持仓价格回顾

(1) LME 三月锌价格与持仓对比图

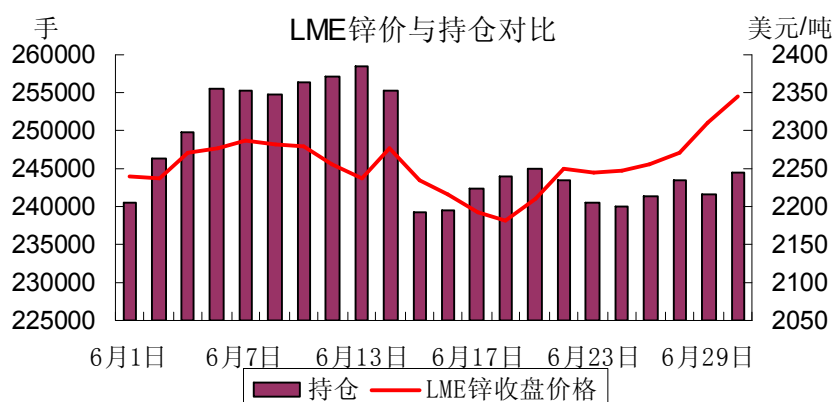


图 1: LME 三月锌价与持仓对比图

(2) SHFE 锌价格与持仓对比图

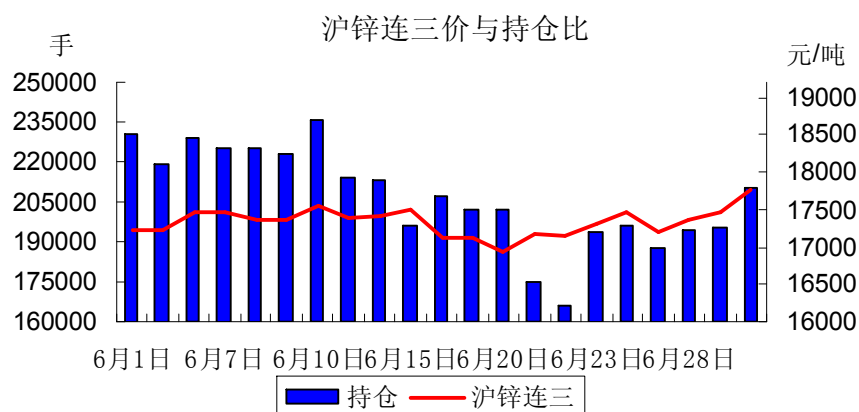


图 2: 沪锌连三价与持仓对比图

6月份两市锌价延续震荡，但整体重心不断上移。月初虽受技术性买盘推动内外两市锌价有所反弹，但空间有限。伦锌2300美元承压，而国内沪期锌亦受阻1.75万下方。且因中国经济数据表现不佳及西方部分发达国家主权评级遭下调拖累，中旬锌价再受重挫，伦锌最低下探2157美元/吨，而沪期锌快速回落，沪锌1109合约一度回至17000附近。中下旬后随着希腊内阁重组完毕并且获得信任投票后，投资者风险偏好得以改善，此外两市库存开始出现下滑势头，也暗示了锌消费的启动。基本面好转，锌价重回涨势。截止月底伦锌突破2300美元重要阻力，而沪期锌主力亦向1.8万一线靠拢。

从技术上，两市锌价底部抬升，且重回60均线以上，或暗示下跌行情已经结束，中长线或转为多头市场。不过短线看，收紧政策及现货需求疲弱或还会对期锌有所拖累，不排斥二次回探的可能。因此料下月两市锌价或难以呈现单边上涨，盘中或还有反复。

2. 期锌库存及升贴水

(1) SHFE 库存分布详情

日期	库存	仓单	上海	广东	浙江	江苏
6-3	402000	305411	295000	96230	8680	2090
6-10	401875	310231	295000	96800	8015	2060
6-17	403467	304763	295000	98730	7707	2030
6-24	400949	297673	295000	97220	6700	2029
月同比 增减	-1051	-7738	0	+990	-1980	-61

表一：上交所库存

(2) LME 锌库存分布详情

日期	库存	注销仓单
6-2	854200	10750
6-9	866225	12975
6-16	868525	14650
6-23	868125	48875
6-30	863475	49175
同比月初增减	+9275	+38425

表二：LME 锌库存

由于月初伦锌库存大增12850吨，尽管随后每天都有持续的减少趋势，但减少幅度较小，不足以抵消增加的库存，因而本月伦锌库存累计仍增加8925吨。而注销仓单呈现持续的上涨趋势，

或暗示后期库存有增加趋势。而国内方面，上交所库存有减少趋势，主要减少的地区是江苏和浙江，其中，浙江地区较月初减少 1980 吨，江苏地区少量减少 61 吨。

来自国际铅锌研究小组的消息，全球前 4 月锌市供应过剩 17.8 万吨。2011 年 1-4 月期间，全球精炼锌消费量为 409.3 万吨，上年同期为 394.3 万吨。全球精炼锌产量增至 427.1 万吨，高于上年同期的 410.9 万吨。消费量较去年同期增长 3.8%，而同时，产量较去年同期增长 3.9%，产量增速略大于消费量增速，加上目前两市库存逾 120 万吨，短期供过于求局面难以减轻。

另外，来自另一机构世界金属统计局的消息，全球前 4 月锌市供应过剩 284,000 吨，去年为过剩 415,000 吨。2011 年 1-4 月期间，精炼锌产量和消费量要略高于去年同期水平。中国表观需求为 168.0 万吨，约占全球总需求的 43%。4 月，全球锌的产量为 106.0 万吨，消费量为 990,400 吨。此机构对前 4 月锌市供应过剩的统计更多，供应过剩局面更严重。而 4 月产量和消费量的缺口也更大。

(3) SHFE 锌库存与现货升贴水对比

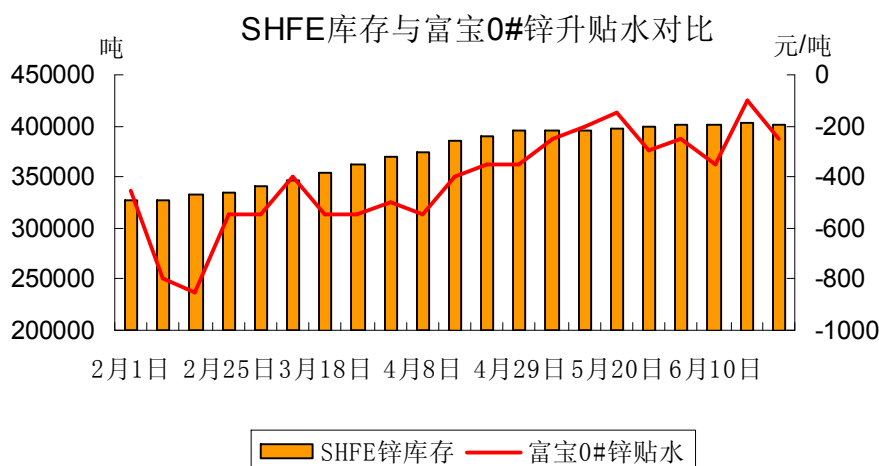


图 3: SHFE 锌库存与富宝 0# 锌升贴水对比图

(4) LME 锌库存与现货升贴水对比

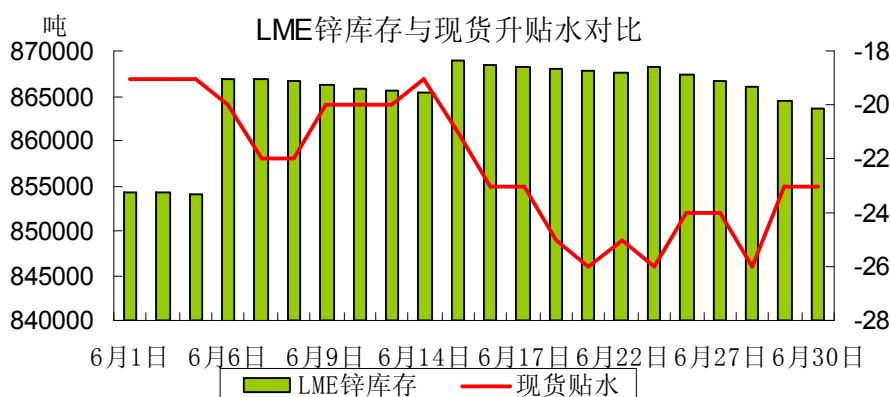


图 4: LME 锌库存与现货升贴水对比图

虽本月两市库存增幅放缓，但总库存压力依旧很大，且随着近期锌价企稳反弹，两市现货贴水再次走扩。本月伦敦锌库存增加 9275 吨，现货贴水由月初的-19 美元/吨跌至-25 美元/吨附近。现货维持高贴水，暗示短期现货需求依旧不旺盛，表现滞涨，并对期锌上涨带来压力；国内方面，上交所库存年后首次迎来回落，同时注册仓单大量减少或暗示后期上交所库存还有继续下降的可能。不过淡季需求下，现货市场表现不佳，截止月底上海地区普通 0# 锌对主力期锌贴水扩大至 350 元/吨附近。整体看，虽库存压力下贴水再次走扩，但期锌套利窗口较小，加之贸易商受资金紧缺限制，本月市场套利交易依旧不活跃，从而现货流入上交所的数据亦有限。

3. 期锌内外比值

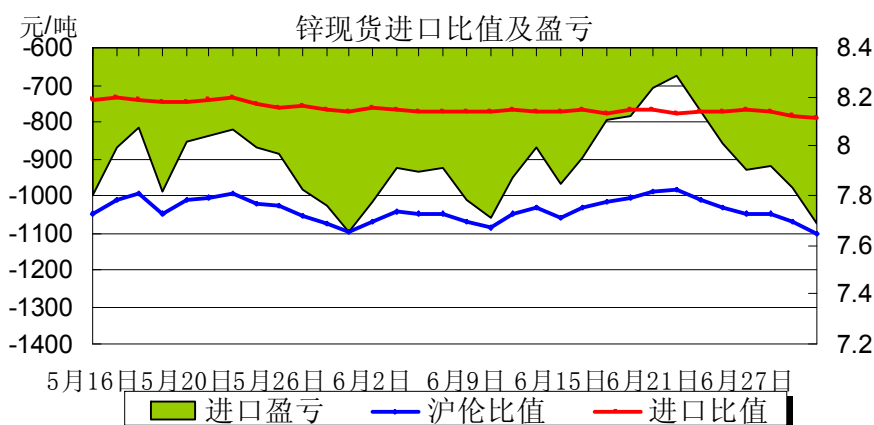


图 5: 锌现货进口比值及盈亏

本月沪伦比值先扬后抑，最大值 7.82 附近，而进口比值表现比较平稳，一直维持在 8.1-8.2 之间，进口盈亏随人民币的波动，以及沪伦比值的变化，波动幅度较大，亏损最高达到 1100 元附近，最少在 700 元左右，接近于盈利状态。另外，来自中国财政部网站的消息，自 2011 年 7

月1日起，中国将下调锌锭等有色金属原料的进口关税。其中各种含量的未锻轧锌从3%下调至1%。富宝锌分析师认为，假设关税下调2%，并且假设伦锌价格是2330，那么每进口一吨锌将减少亏损约360元，届时亏损将缩窄至300-400元附近。当然，不排除后期由于人民币升值以及沪伦比值的改变，导致进口出现盈利，若如此，市场可能会涌现进口锌，加重本就供需失衡的局面，对锌价走势形成打压。

4. 周边市场

(1) LME 铜分析



图6：LME 铜分析图

基本面看，近期进口铜逐步打开盈利窗口，铜进口订单有所增多，而订货到港时间一般为1个月左右时间，故富宝预计7月进口情况将有所好转；并且9-10月为国内传统的金属消费旺季，届时国际市场料将炒作中国需求。此外从季线图分析，伦铜多头趋势保持完好，6月份走势符合预期，料7月铜价或依旧维持上移。

(2) 美元指数技术分析



图 7:美元指数技术分析图

本月美元指数维持低位盘整，基本金属在月中受美元走高拖累有所下跌，但美元总体弱势态势在一定程度上提振基本金属。至月末美元指数在 74.4 附近弱势波动，大宗金属都在不同程度呈上涨趋势。目前市场风险情绪仍浓。虽温家宝访欧，唱多欧洲经济；希腊在 29 日通过了第二轮紧缩政策，一度激发了市场人气。但 30 日希腊全国大罢工抗议新紧缩政策；由于债务融资成本不断增加，欧洲央行或将在 7 月加息，希腊及欧元区外围国家发生债务违约的风险增加，这些都使市场受风险情绪主导。另，美国方面的数据也不尽人意，美国 6 月消费者信心指数降至 58.5，为 2010 年 11 月以来最低，低于市场的预期，并且 5 月数值修正后为 61.7。消费者信心指数降低表明，市场对后期经济心态不乐观，由此可见，美国经济复苏脚步有所放缓。此外，美联储表示将维持当前利率不变。在一系列利空因素的打压下，料短期内美指依然维持低位整理，但下跌的空间有限。从技术图上看，美指上方阻力为近期高点 76 附近，低点支撑为 72.7 附近。

三、现货行情

1. 锌精矿市场

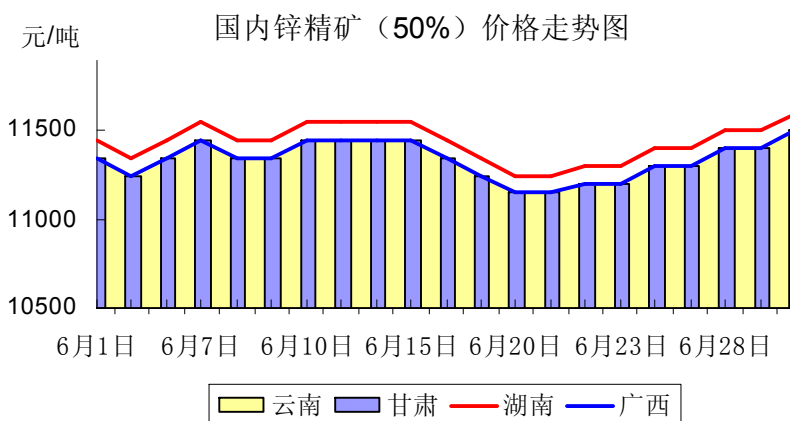


图 8: 锌精矿（50%）走势图

本月国内锌精矿价格在锌锭的提振下震荡走高，由月初的 11350 元/吨上扬至 11500 元/吨。近期国内 50% 锌精矿加工费持续走低，从上月的 5000-5800 元/吨下跌至本月的 4500-5600 元/吨，暗示国内锌精矿供应紧张的局势日益凸显。其供应趋紧的主要受矿山整顿、行情低迷、进口锌精矿市场不乐观等几个方面因素拖累。进入梅雨季节，南方强降雨持续及泥石流灾害也对锌精矿生产及运输也产生一定不利影响。

虽目前国内市场锌矿货源不多，但 60%以上受访冶炼厂表示原料并不紧张，目前备有够 2 月生产的锌矿。而另 40%表示虽原料略有紧张但对生产影响不大。富宝分析师刘骞表示：一方面，部分冶炼厂有自己的矿山，能够部分自给。另一方面，前期内外期锌大幅下挫，冶炼厂点价积极，集中大量低位采购，以便满足近期所用。整体看，虽短线锌矿供应对冶炼厂影响不大，但随锌价持续低迷及进口矿的亏损，料后期原料趋紧对国内锌冶炼厂产能的抑制将很快显现，从而有利目前市场锌供应过剩局面的改善，对锌价长期上涨构成支撑。

2. 国内主要地区交易行情

(1) 现货市场



图 9：现货市场走势图

自 5 月份开始，期锌就维持在 1.73 万附近窄幅波动，本月波动幅度更是较 5 月缩窄，而现货锌累计小涨 350 元左右，最高 17400 元/吨，最低 16850 元/吨，总体市场成交有限。

月初，期锌展开一波小反弹，一度提振商家看涨热情，报价较主力贴水维持在 300 元左右，下游需求持续疲软，交投主要在中间商之间。此番反弹一直至中旬，因美元指数走高，锌价承压，回落，开始下跌，现货锌表现抗跌，贴水曾缩小至 50 元，甚至平水，商家出货意愿转淡，表现惜售，后随期锌守稳 17000 元/吨位置，现货锌贴水继续回到 300 元附近，月末，由于希腊紧缩政策得以通过，一颗阴霾落地，以及受美元指数走软提振，商家信心大增，期锌飙升，带动现货锌报价上调至 17400 元/吨附近，报价较高，下游商家望而却步，市场成交甚少，另外，者海冶炼厂宣布于 30 日关停，导致市场上会泽报价较高，达到 17450 元/吨。尽管月末期锌突破多个阻力位，然基本面不给力，将限制锌价上涨幅度，因而笔者认为，下月行情难有大的突破。

(2) 佛山破碎锌市场



图 10: 破碎锌走势图

本月破碎锌累计基本持平，波动幅度不大，最高价在 13900 元/吨附近，最低 13300 元/吨附近，总体成交仍旧不温不火。由于回收商对行情看法悲观，回收速度放缓，加之下游需求不足，订单数量有减少趋势，导致持货商出货不畅，市场货源充足。另外，财政部，自 7 月 1 日起，下调部分进口锌的关税，其中锌废碎料进口关税从 1.5% 下调至 1%，富宝分析师认为此举或将会有利于增加进口量。而目前需求不足，市场货源较多，进口锌的增加将使得供过于求的局面越演越烈，不利于后期锌的走势。尽管欧债危机暂缓，曾使得期锌一度攀升，结束了数日在 1.73 万附近纠结的局面，然基本面不给力，美国经济疲软，或限制锌价涨幅，因而，笔者认为，下月破碎锌价格维持在 13000-14800 区间震荡。

3. 进出口

	5 月 (吨)	同比%
出口		
精炼锌	2723	-35.91
进口		
精炼锌	25101	-18
锌合金	13,662	-8.76
锌矿砂	236,242	+5.84

表三: 进出口数据

4. 下游消费市场

(1) 镀锌板

6 月镀锌以跌为主。至 6 月 30 日国内 1.0mm 镀锌板售价为：上海/鞍钢 5780 元/吨，较月初

下跌 40 元/吨；天津/首钢 5700 元/吨，与月初持平；广州/鞍钢 6030 元/吨，较月初下跌 70 元/吨。

本月国内镀锌板价格普遍下跌。上海市场上镀锌板主流小跌，在目前需求状况下，成交难有明显突破，但由于本地库存压力不是很大，预计价格下跌幅度也较为有限，但市场心态仍以谨慎观望为主；博兴市场近期以来镀锌价格持续下跌，很多加工企业已经放慢生产线，整体成交不畅，商家对后市仍存在担忧情绪，预计短期价格上涨十分困难；广州市场上镀锌板价格小幅下跌，成交情况一般，彩涂板也没有较大的变动。

根据富宝镀锌研究小组对国内镀锌市场的调研结果来看，本月镀锌成交量十分一般，商家普遍认为七月上涨可能性不大，建议商家逢高出货，谨慎补仓。

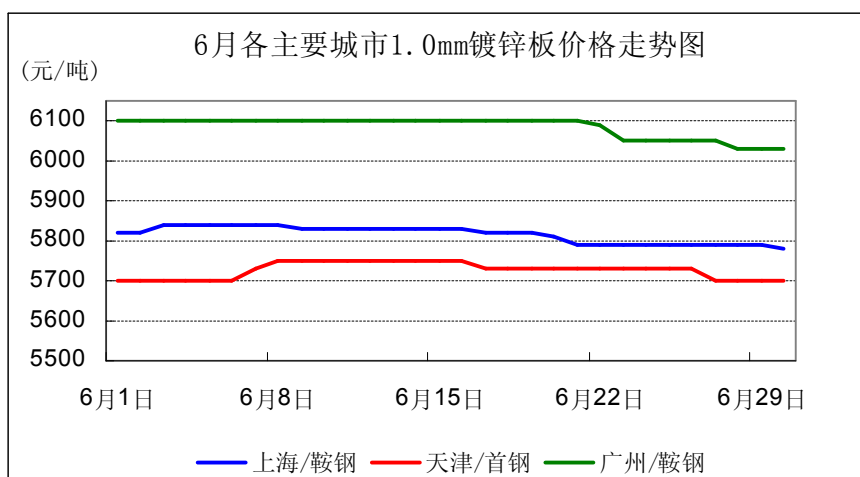


图 11：主导市场 1.0mm 镀锌板价格走势图

(2) 汽车行业

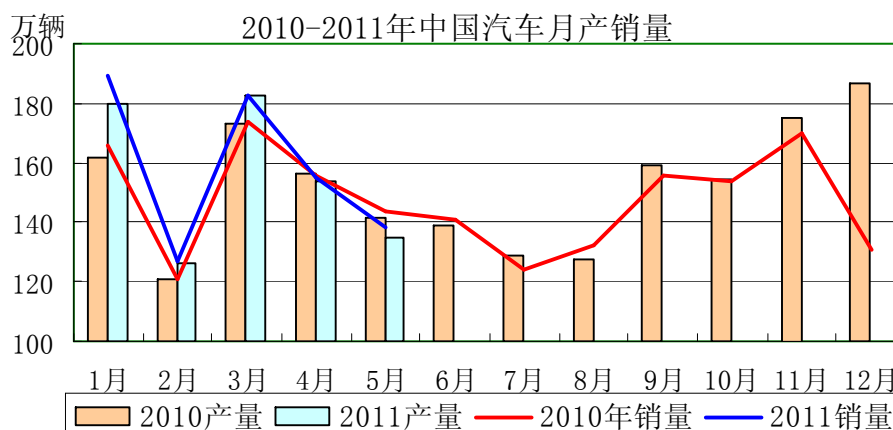


图 12：2010 年 1-12 月汽车产销走势图

☆中汽协公布最新汽车产销数据显示，5月，汽车产销呈低迷走势，环比继续下降，同比降幅有所加大。1-5月，汽车产销同比增幅较前4月继续回落，其中商用车同比呈现负增长。

产销总体概述：5月，汽车产销134.89万辆和138.28万辆，环比下降12.14%和10.90%，同比下降4.89%和3.98%。其中：乘用车产销104.09万辆和104.29万辆，环比下降10.00%和8.71%，产量同比增长0.83%，销量下降0.11%。商用车产销30.80万辆和33.99万辆，环比下降18.68%和17.03%，同比下降20.21%和14.18%。

☆5月份美国汽车市场销量自2010年8月份以来首次月销量同比出现下滑，汽车年销量折合率跌至1178万辆，为2011年的最低水平。在今年前四个月中，有三个月的年销量折合率突破1300万辆。2011年1月-4月，美国车市轻型车销量为421.81万辆，同比增幅高达20%。

☆日本三大车企5月份在美国市场的汽车均出现了较大幅度的下滑，而韩国车企现代起亚销量继续维持了高速增长。2011年5月，丰田汽车美国市场销量下滑了33%，跌至10.84万辆；现代起亚汽车销量增长了34%，达到10.7万辆。

汽车销售数据继续下滑，或暗示后期锌需求的疲软，旺季不旺行情或再延续。

(3) 房地产行业

国家统计局发布的数据显示，1至5月份，全国房地产开发投资18737亿元，同比增长34.6%。其中，住宅投资13290亿元，增长37.8%。

统计显示，1至5月份，全国房地产开发企业房屋施工面积377516万平方米，同比增长32.4%；房屋新开工面积76118万平方米，增长23.8%；房屋竣工面积21621万平方米，增长12.9%，其中，住宅竣工面积17238万平方米，增长12.7%。

房地产开发投资的增长，或成为唯一从基本面支撑锌价走高的因素。

四、富宝调研

(1) 针对7月锌价将如何演绎调研结果

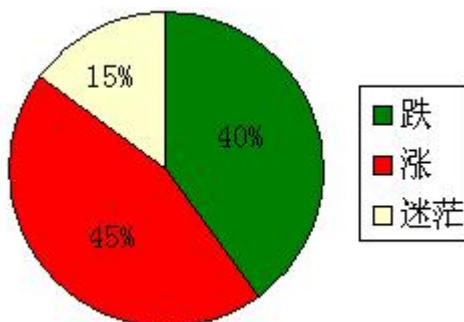


图 13：对 7 月走势观点对比图

五、总结及下月预测

从以往历史看，随着投资者对金九银十旺季需求的乐观预期，锌价 7 月都会提前小幅走高。此外基本上，近期原料成本高企和供应紧缺状况依然持续。冶炼企业经营压力加剧，5 月以来国内冶炼企业开工率已降至今年最低，富宝近期调研显示多数小型冶炼企业出现普遍关停的现象，因此 1-5 月全国锌产量增长 5.1%，减缓 29.5 个百分点。从数据看料锌锭供应过剩的局面后期或有所遏制，这为锌价上涨带来动力。宏观面上，希腊紧缩计划得到通过，这或为欧洲主权债务问题的解决打开了一扇大门。另外短期美经济复苏不强劲下，美联储收紧政策难展开，而美债上限上调或也无悬念。双重因素下，美元整体处于弱势有利基本金属。整体看，下月锌市仍还是逢低买入为主。不过国内 7 月份加息忧虑及两市库存压力也应同样保持警惕。料 7 月两市锌价整体向上，但道路或比较曲折。预计伦锌 2230-2500 美元，沪期锌 17200-19000 元/吨。