



2018年12月24日 星期一

## 锌周报

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

### 视点及策略摘要

品种	观点	中期展望
锌	<p>上周周初美元高企原油暴跌，大宗商品市场跟跌，随后美联储如期加息，且缩短明年加息频率，美元走低，基本金属收复跌势。中国财政部表示对美国制造的汽车和汽车零部件暂停加征关税三个月，贸易战进一步缓和，但中美间博弈仍是长期过程。国内方面，中央经济工作会议显示，并未过多强调基建，明年地方政府主导的基建或继续面临资金等因素的制约，同时，显示货币不再是发力重点，重点在于宽信用，此外，明年减税落地的速度或加快。整体来看，经济下行压力仍存，在经济数据转好前，市场仍较悲观。基本面来看，维持供需两弱的状态，供应端受株冶搬迁，双燕渣料处理问题等导致锌冶炼瓶颈难以突破，现货偏紧，升水扩大，需求端镀锌利润低位反弹，后期关注开工率能否提升。盘面看，主力延续围绕21000一线横盘运行，下方20日均线仍有效支撑，下跌空间有限。本周关注中国11月工业企业利润和三季度经常帐数据及十三届全国人大常委会会议情况等。</p>	<p>锌矿端增长，中长期偏空</p>
	<p>操作建议： 买 ZN1902 卖 ZN1903 止盈，等待后续进场机会</p>	
	<p>风险因素： 宏观系统性风险</p>	

## 一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 锌	21,095	-50	-0.24	886,842	455,928	元/吨
LME 锌	2,489	-61	-2.39			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价\*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

## 二、行情评述

上周主力 ZN1902 整体围绕 21000 一线宽幅震荡，周度涨幅达 2.08%，收至 21095 元/吨，成交量增至 3361538 吨，持仓量增至 211858 手。伦锌重心继续小幅下移，收至 2489 美元/吨，周度下跌 1.74%，持仓量降至 223951 手。

国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周二公布的数据显示，今年 1-10 月全球锌市供应短缺 30.1 万吨，上个月为短缺 30.5 万吨。今年前 10 个月，锌产量为 1090.3 万吨，锌使用量为 1120.4 万吨。

国家统计局数据显示，11 月精炼锌产量较上月反弹 3.8% 至 52 万吨，同比却下滑 7%；1-11 月总产量为 517.7 万吨，同比减少 3.3%。

五矿集团在国内投资最大的项目——湖南省常宁水口山铜铅锌产业基地项目进程加快，将于 12 月 26 日正式投产。一期新建的 30 万吨锌冶炼项目，将实现株冶集团清水塘冶炼业务的有序退出和承接。锌项目投产后，株冶从清水塘退出，可缩减锌冶炼产能 55 万吨，铅冶炼产能 10 万吨。

SMM 调研了解，11 月镀锌企业开工率为 81.62%，环比下降 2.4 个百分点，同比下降 1.36 个百分点。主因 11 月，伴随钢材价格大幅下挫，自采原料的镀锌结构件企业成品库存亏损严重，加之黑色物料价格持续下挫令终端消费恐慌性回落，备货意愿不佳，双重作用下企业主动关停产线，拖累开工率走低。11 月份，五金锁具拉链类终端订单迎来传统订单高峰，出现了一定程度上的增长，但进入 12 月，压铸锌合金产业普遍存在较长账期，临近年末，涉及年末结算，资金周转不顺影响部分企业开工率，终端订单也因同样原因出现一定程度的缩减，预计 12 月份开工率回落较为明显。

上周现货升水继续扩大，上海市场 0# 锌对沪锌 1901 合约自升水 410-450 元/吨左右转至升水 700-750 元/吨左右；0# 双燕、驰宏对 1 月维持升水 780-820 元/吨左右；现货市场进口锌少有流通，仅少量比利时、印度、纳米较 0# 国产锌自贴水 120-贴水 100 元/吨左右转为

贴水 220-贴水 200 元/吨。期锌区间震荡，冶炼厂正常出货，但市场流通持续紧张，下游畏高仅做刚需采购，实际消费持稳偏弱。广东 0#现锌对沪锌 1902 合约升水 970-1050 元/吨，扩大了 240 元/吨左右，粤市较沪市升水 60 元/吨转至贴水 60 元/吨附近。周内，持货商持有货源相对零散，出货较为谨慎，但临近月末长单需求较迫切，市场接货积极之下，零散货源逐步被消化，市场货源紧张情绪逐渐升温，市场报价亦随之走高，但高升水抑制下游采买，大多维持刚需，少有备库。天津市场 0#现锌对沪锌 1901 合约升水 400-500 元/吨附近，扩大了 270 元/吨左右，津市较沪市由贴水 120 元/吨扩大至 180 元/吨附近。周初，持货商因消费平淡，上调升水意愿不高，下游企业订单仍较为疲弱，叠加期锌仍处相对高位，下游刚需，少有采购，但整体出货并不顺畅。

库存方面，LME 库存先增后降，环比增加 11375 吨至 130375 吨，LME 现货升窄幅波动，截至 21 日，升水报收 51.5 美元/吨。而上期所库存维持低位，库存环比减少 3359 吨至 21520 吨。同时，因未有进口到货，锌社会库存仍小降，环比减少 0.15 万吨至 9.85 万吨。上周锌锭保税区库存续增 8000 吨至 5.6 万吨，获得恢复性增长。

上周周初美元高企原油暴跌，大宗商品市场跟跌，随后美联储如期加息，且缩短明年加息频率，美元走低，基本金属收复跌势。中国财政部表示对美国制造的汽车和汽车零部件暂停加征关税三个月，贸易战进一步缓和，但中美间博弈仍是长期过程。国内方面，中央经济工作会议显示，并未过多强调基建，明年地方政府主导的基建或继续面临资金等因素的制约，同时，显示货币不再是发力重点，重点在于宽信用，此外，明年减税落地的速度或加快。整体来看，经济下行压力仍存，在经济数据转好前，市场仍较悲观。基本面来看，维持供需两弱的状态，供应端受株冶搬迁，双燕渣料处理问题等导致锌冶炼瓶颈难以突破，现货偏紧，升水扩大，需求端镀锌利润低位反弹，后期关注开工率能否提升。盘面看，主力延续围绕 21000 一线横盘运行，下方 20 日均线仍有效支撑，下跌空间有限。本周关注中国 11 月工业企业利润和三季度经常帐数据及十三届全国人大常委会会议情况等。

### 三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

图 2 内外盘比价



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图 3 现货升贴水



图 5 上期所库存

图 4 LME 升贴水

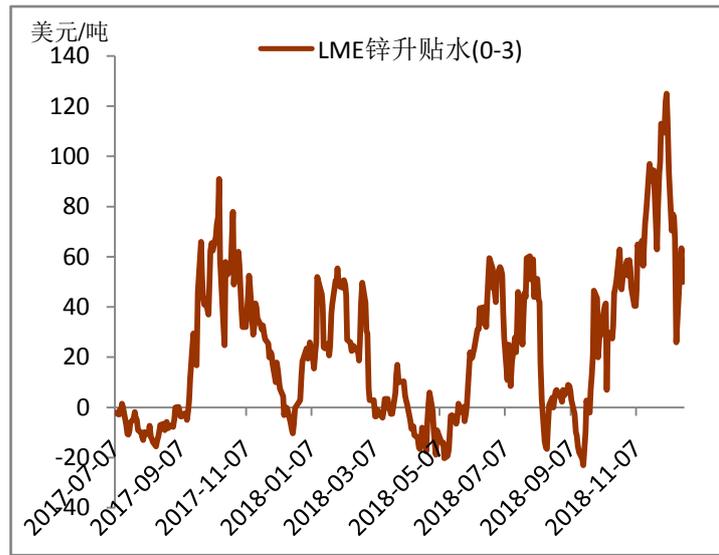


图 6 LME 库存

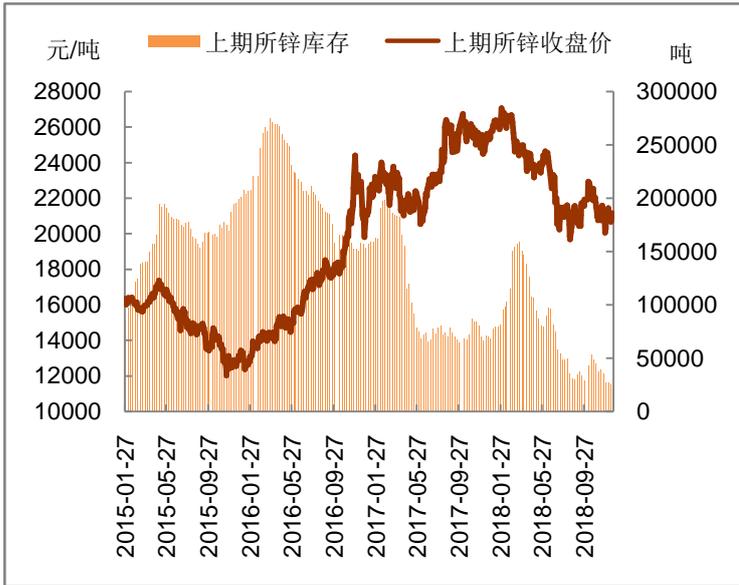


图7 社会库存

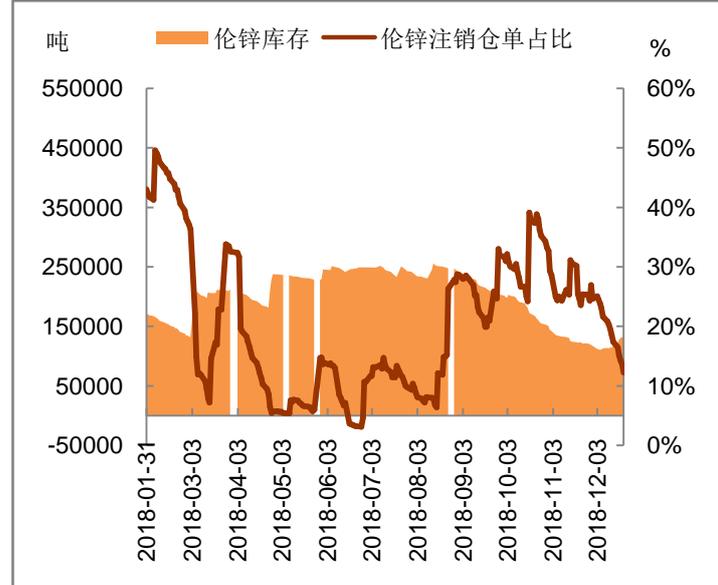


图8 保税区库存

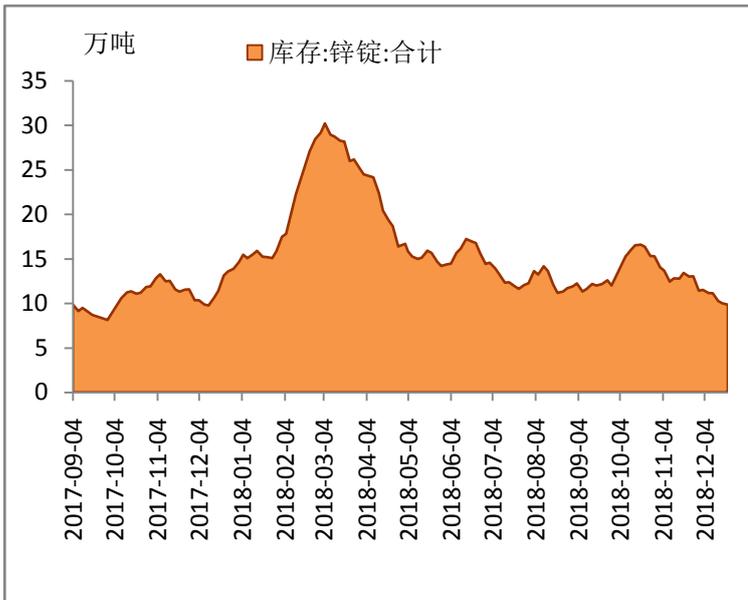


图9 冶炼厂利润

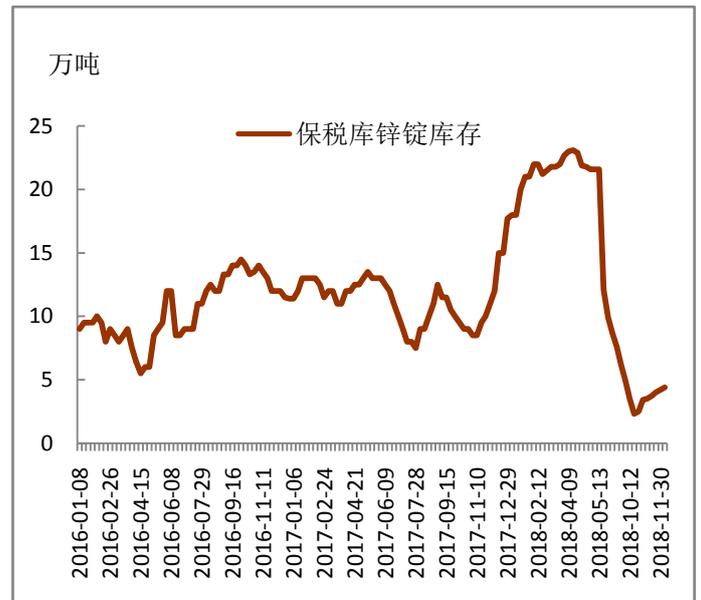
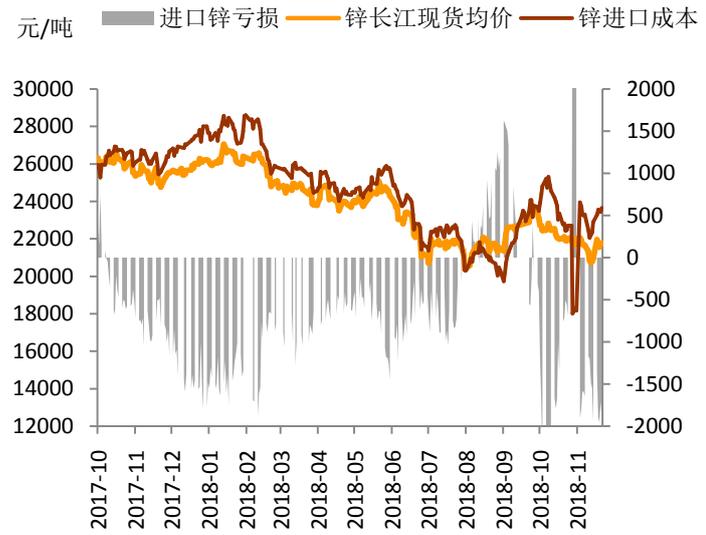
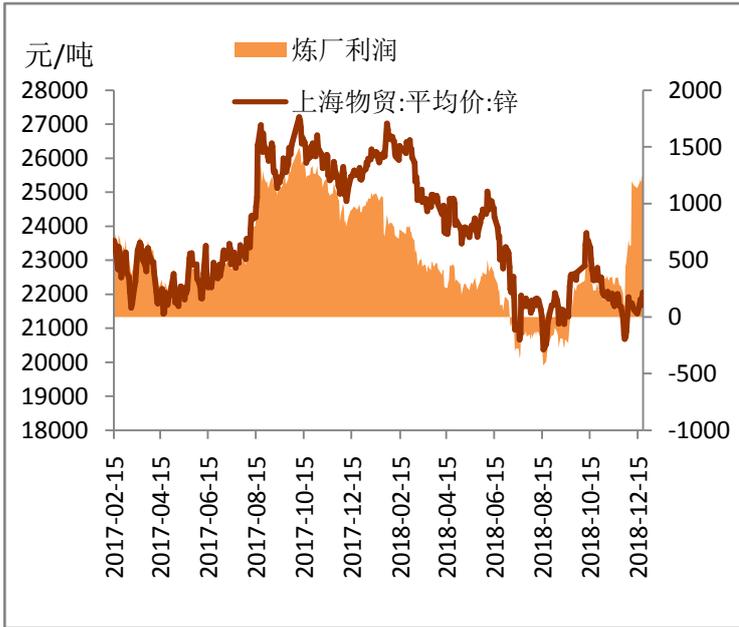


图10 精炼锌进口盈亏



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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

### 上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号  
2603、2904 室  
电话：021-68400688

### 深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河  
世纪大厦 A 栋 2908 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

大连市河口区会展路 129 号期货大厦  
2506B  
电话：0411-84803386



### 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

### 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：0562-5819717

---

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。