



2019 年 1 月 2 日 星期三

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	上周白宫就美墨边境墙问题无法达成一致意见，美国政府直至周五仍处于停摆状态，美股跌进熊市边缘，市场避险情绪主导，同时中美经贸谈判迎来新进展，市场谨慎等待。此外，LME 因圣诞休市两天，且国内临近元旦假期，保证金上调，市场交投较为清淡。假期公布数据显示，中国 12 月官方制造业 PMI 跌破荣枯线，为 2016 年 7 月以来首次，国内经济下行压力仍较大。基本面来看，国内维持供需两弱，市场因炼厂流货放缓和长单结束，现货升水走高，但下游仍处淡季，多有价无市。目前进口锌锭亏损约 200 元/吨，短期也难对国内市场构成补充，关注进口窗口开启情况。今年 1 月加工费继续上扬，显示矿端供应维持增加，炼厂利润继续回升。盘面看，主力整体延续宽幅区间震荡，短期难现趋势性行情，多受宏观层面扰动，关注跨期交易机会。	锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	
	风险因素：	
	关注买 Zn1904 卖 Zn1903 的反套机会	
	宏观系统性风险	

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	20,925	-170	-0.81	858,264	450,384	元/吨
LME 锌	2,448	-42	-1.67			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 整体呈现探底回升走势，周中最低下探至 20355 元/吨，随后上冲至 21125 元/吨后回落，最终收至 20925 元/吨，周度涨幅达 0.81%，成交量增至 3693982 吨，持仓量降至 167714 手。伦锌周二周三休市，重心下移，收至 2447.5 美元/吨，周度下跌 1.67%，持仓量增至 225177 手。31 日，国内假期休市，伦锌止跌企稳，收至 2454 美元/吨。

行业方面，海关数据显示：11 月进口锌精矿为 30.39 万吨，同比增加了 11.7 万吨。1-11 月累计进口量 272.35 万吨，累计同比增加了 23%。其中澳大利亚进口累计共 73.83 万实物吨，占 1-11 月锌精矿进口总量的 27%，位居第一位，秘鲁进口累计为 56.31 万实物吨，占 1-11 月锌精矿进口总量的 21%，位居第二位，俄罗斯进口累计共 26.19 万实物吨，占 1-11 月锌精矿进口总量的 10%，位居第三位。11 月份录得较大幅度增加，一方面，前期进口矿盈利较高的情况下，锁价船货陆续到港，进口货量集中增加。另一方面，伴随海外矿山新增产能逐步释放，促使了这部分矿流入国内。此外，冬季的到来，炼厂存在一定的冬储需求。

11 月锌锭进口量 11.35 万吨，环比上升 40.9%，同比下降 7.6%；1-11 月累计进口 62.16 万吨，同比上升 8.0%。11 月锌锭进口前五个国家为澳大利亚（29%），西班牙（24%），比利时（22%），韩国（12%）和哈萨克斯坦（4%）。对比 10 月，西班牙、比利时进口量大增，跃居进口前二、三名。

五矿水口山一期新建的 30 万吨锌冶炼项目成功投料，根据机构调研预计 12 月株冶自产锌锭在 1 万多吨，而 1 月份或不及 1 万吨附近，但长期来看，将逐步进入达产阶段，后期预计一季度末二季度初或能逐步恢复至正常水平。

SMM：2019 年 1 月国产锌矿加工费报 5050-5750 元/金属吨，均值环比增加 300 元/金属吨；进口矿加工费报 170-190 美元/干吨，均值环比增加 25 美元/干吨。

现货市场：上周现货升水扩大，其中上海市场 0#锌对沪锌 1901 合约自升水 580-600 元/吨扩大至 900-950 元/吨左右；SMC、KZ 较 0#国产贴水 100-贴水 70 元/吨，而比利时、俄

罗斯、印度较 0#国产锌贴水 280-贴水 240 元/吨，较为稳定。周初大部分长单结束后，部分下月票货源入市流通，市场流通有所缓解，长单截止后，月末加之年末结算，多数贸易商关账休息，现货升水逐步上涨，整体成交量较上周变化不大。广东 0#现锌对沪锌 1902 合约升水 1470-1500 元/吨，扩大了 470 元/吨左右，粤市较沪市由上周五的贴水 60 元/吨附近转至升水 320 元/吨附近。炼厂年末出货稍有放缓，叠加多数贸易商也已关账停止交易，市场货源收紧十分明显，但下游畏高升水，纷纷观望，少有拿货。天津市场 0#现锌对沪锌 1901 合约升水 600-700 元/吨附近，升水扩大了 200 元/吨左右，津市较沪市由上周的贴水 180 元/吨附近转至贴水 100 元/吨附近。炼厂发货重心有所转移，市场到货量减少之下，现货流通有所收紧，但津地消费仍未有明显好转，整体成交并不顺畅。

库存方面，LME 库存变化不大，环比减少 175 吨至 130200 吨，LME 现货升水小幅回落至 53 美元/吨，上期所库存环比减少 1417 吨至 20103 吨，截至前一周。因元旦假期，下游少许备货，社会库存环比减少 063 万吨至 9.05 万吨。上周锌锭保税区库存续增 1.7 万吨至 7.3 万吨，库存增速加快

上周白宫就美墨边境墙问题无法达成一致意见，美国政府直至周五仍处于停摆状态，美股跌进熊市边缘，市场避险情绪主导，同时中美经贸谈判迎来新进展，市场谨慎等待。此外，LME 因圣诞休市两天，且国内临近元旦假期，保证金上调，市场交投较为清淡。假期公布数据显示，中国 12 月官方制造业 PMI 跌破荣枯线，为 2016 年 7 月以来首次，国内经济下行压力仍较大。基本面来看，国内维持供需两弱，市场因炼厂流货放缓和长单结束，现货升水走高，但下游仍处淡季，多有钱无市。目前进口锌锭亏损约 200 元/吨，短期也难对国内市场构成补充，关注进口窗口开启情况。今年 1 月加工费继续上扬，显示矿端供应维持增加，炼厂利润继续回升。盘面看，主力整体延续宽幅区间震荡，短期难现趋势性行情，多受宏观层面扰动，关注跨期交易机会。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

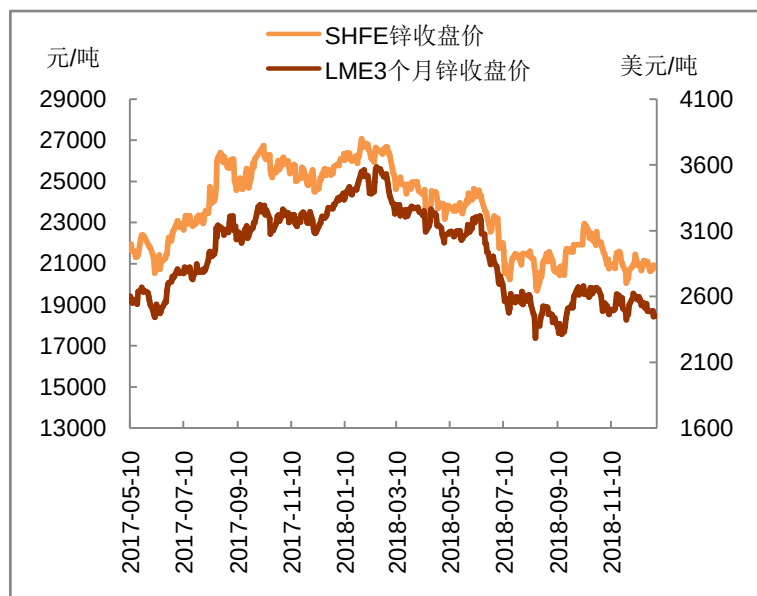


图 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图 3 现货升贴水

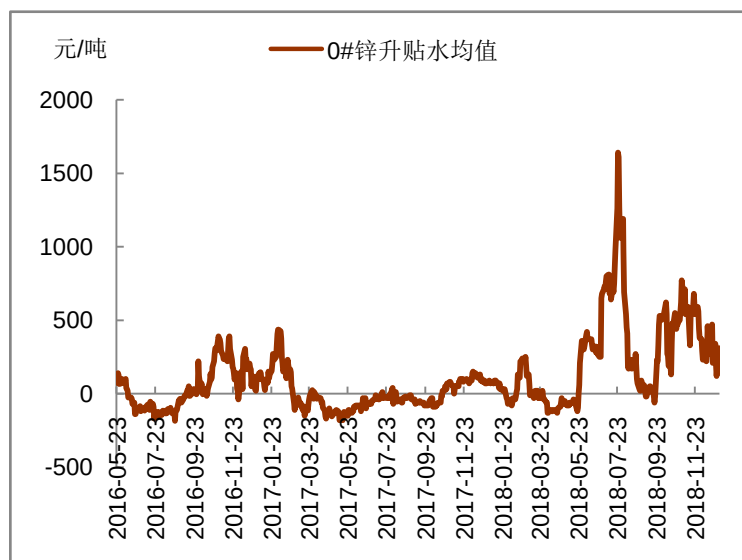


图 4 LME 升贴水

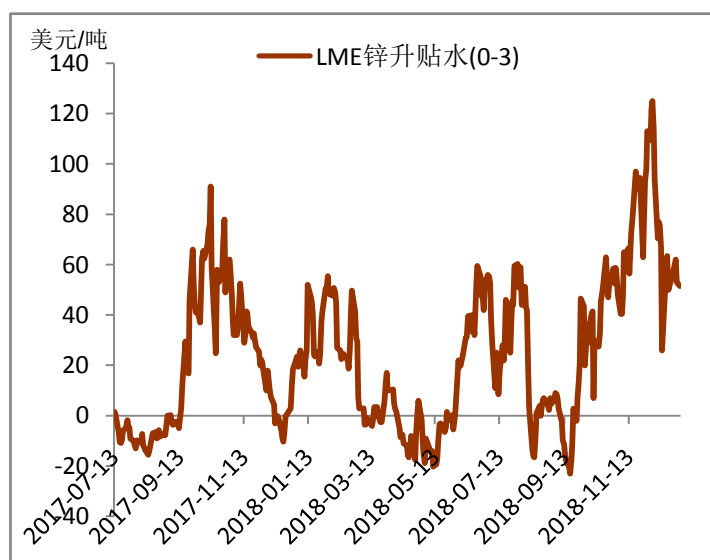


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

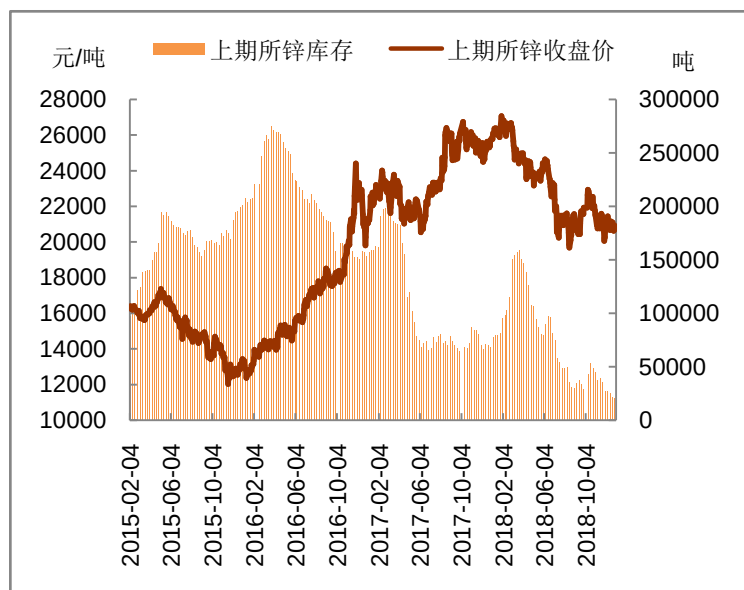


图 7 社会库存

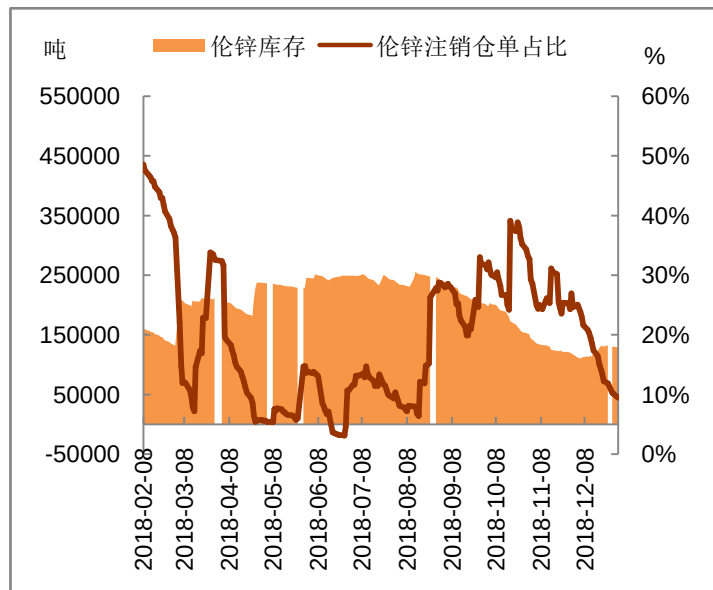


图 8 保税区库存

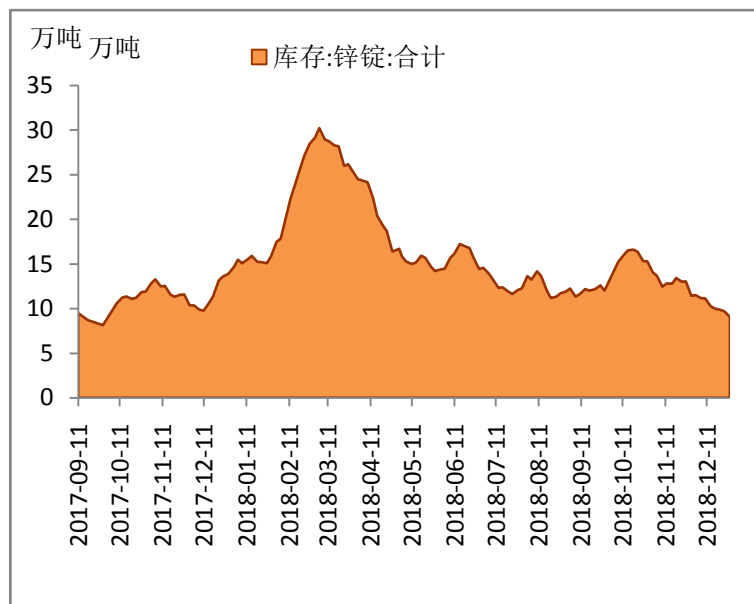


图 9 冶炼厂利润

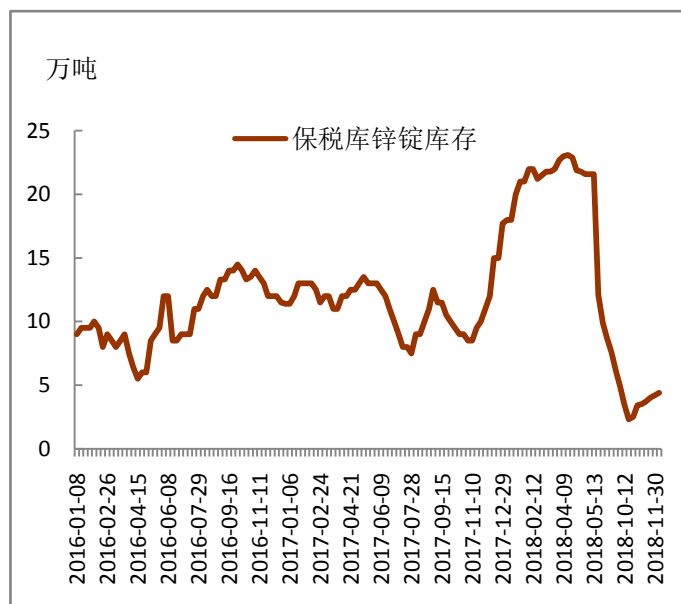
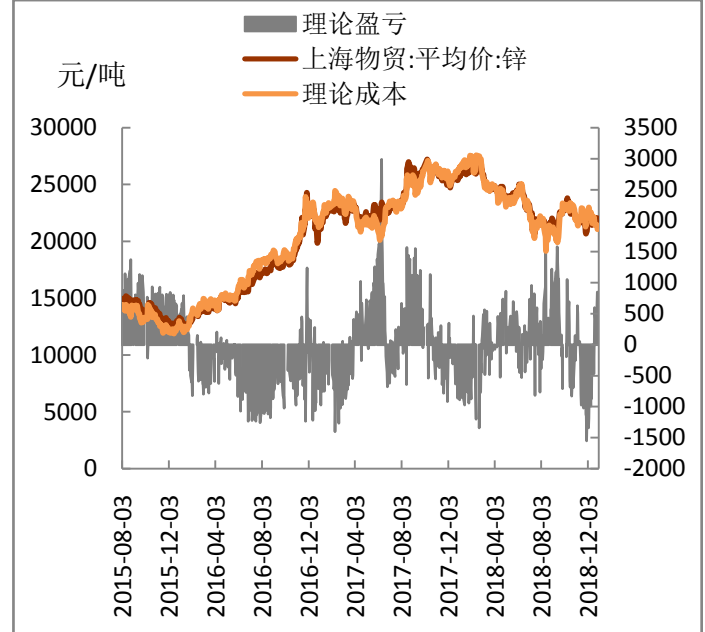
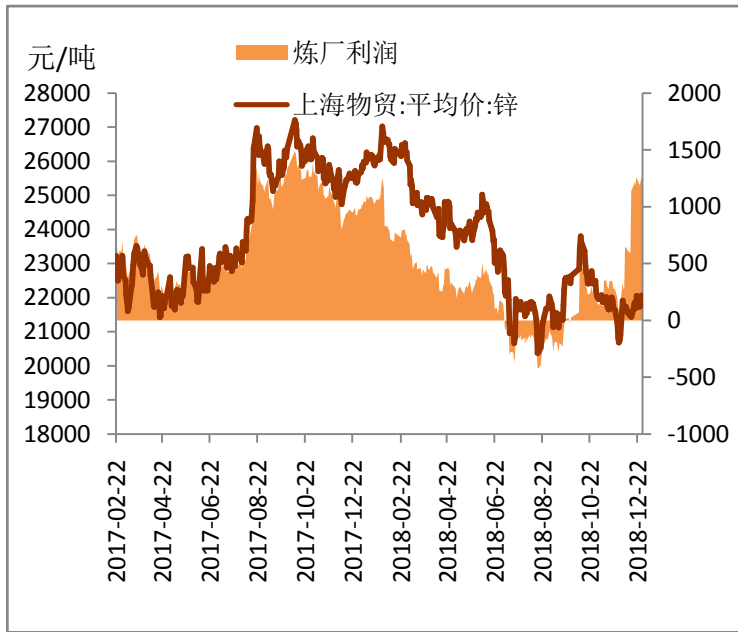


图 10 精炼锌进口盈亏



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 11 国内外锌矿加工费情况

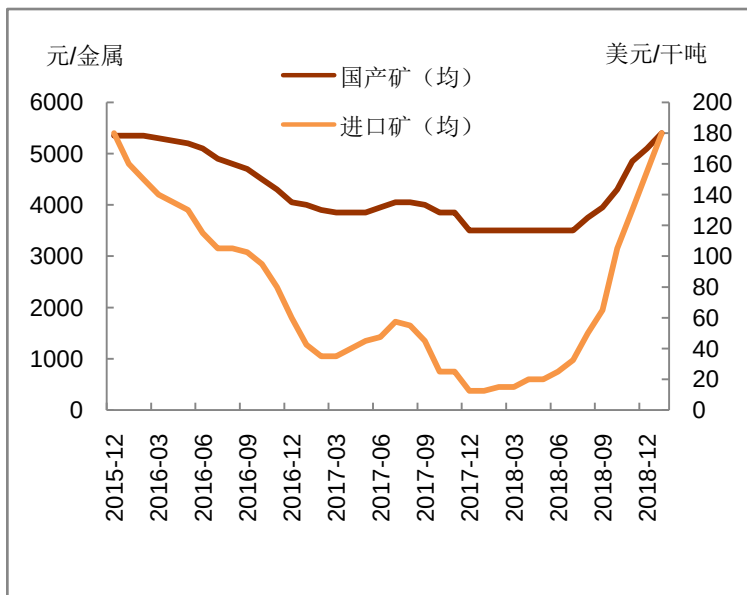
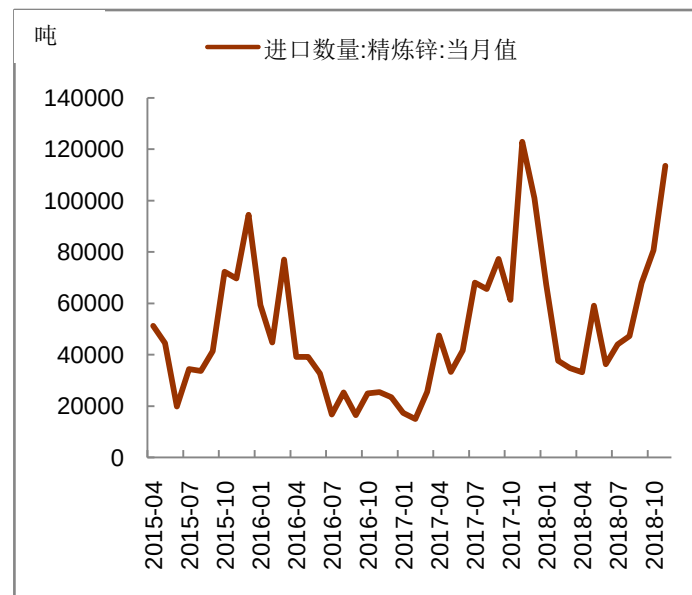


图 12 精炼锌进出口情况



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。