



2019 年 5 月 13 日 星期一

基本面存转弱预期，

锌价跌破整数关口震荡修整

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>上周因中美贸易局势再生波澜，且特朗普确定在周五对华进口 2000 亿美元商品征税上调至 25%，中美贸易矛盾锐化，市场恐慌情绪蔓延，全球股市一片哀嚎，A 股全线暴跌，大宗商品集体走弱。同时，伦锌库存再度回升，也打压锌价走势。进入 5 月，国内炼厂复工、达产加速，锌锭产量有所回升，而下游将逐渐进入消费淡季，预计锌锭去库存化速度将放缓，基本面有转弱预期。同时，随着伦锌库存的不断增加，前期低库存的支撑因素转淡。加之当前宏观变数较多，对锌价也难言支撑。整体而言，在宏观不确定及基本面有转弱预期的双重作用下，锌价延续走弱。但从盘面来看，主力跌破 21000 一线跌势有所放缓，且持仓有所放量，显示多空再度进行争夺，短期锌价或震荡修整，整体操作思路维持逢高沽空。</p> |                | <p>锌矿端增长，中长期偏空</p> |
|    | 操作建议：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 开盘补跌，支撑位 21300 |                    |
|    | 风险因素：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 宏观数据远低于预期      |                    |

## 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 | 20830 | -10 | -0.05 | 749556 | 692400 | 元/吨  |
| LME 锌  | 2641  | 3   | 0.11  |        |        | 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

上周沪锌主力换月至 1907 合约，周中期价跌破 21000 元/吨整数关口，随后止跌震荡，最终收至 20830 元/吨，周度跌幅达 3.72%，成交量报收 1028178 吨，持仓量报收 294750 手。伦锌延续下跌走势，后半周跌势放缓，周中最低触及 2599.5 美元/吨，收至 2641 美元/吨，周度跌幅达 4.64%，持仓量报收 266670 手。

行业方面，ILZSG 称，2019 年全球矿供应将涨 6.2%至 1348 万吨，需求量升 0.6%至 1377 万吨，预计今年全球精炼锌短缺 121000 吨。

秘鲁 3 月锌产量与去年同期持平，为 11.8 万吨。

一季度，紫金矿业矿产锌产量为 9.4 万吨，同比增长 26%。

SMM：4 月精炼锌产量 46.11 万吨，环比增加 1.99%，同比增加 3.71%。产量的增加主要是来自于湖南地区，其他地区，如甘肃、辽宁等部分炼厂进入常规检修状态。5 月，虽仍有青海、云南等地企业新增部分检修，但汉中锌业产量增加、白银有色检修恢复，部分炼厂利润刺激下亦有产量的小幅提高。预计 5 月精炼锌产量为 48.56 万吨，同比增加 14.75%，环比增加 5.3%。

现货市场：上周现货升水小幅增加，其中上海市场 0#锌对沪锌 1905 合约自升水 60-70 元/吨左右转至升水 70-80 元/吨左右；0#双燕持稳于升水 250-300 元/吨左右，市场流通略有改善；进口 SMC、AZ、KZ、西班牙对 0#国产锌贴水 30 元/吨-平水左右。伴随期锌逐步下滑，现货市场交投逐步升温，下游买盘及贸易商长单需求均有放量。随后因宏观局势不稳令下游畏跌、盼跌情绪交织，采买相对谨慎。广东 0#现锌对沪锌 1906 合约升水 60-70 元/吨，收窄了 60 元/吨左右，粤市较沪市维持在上周的贴水 100 元/吨附近。周内期锌下行，炼厂稍有惜售，周内到库较上周有所减少，然整体市场流通货量仍显宽裕，多以出货为主，因盘面下行，升水低位，刺激了部分下游补库的情绪，贡献部分一定成交，然连连下挫下，下游拿货愈发谨慎，后续成交未能继续促成大量成交。天津市场 0#现锌对沪锌 1906 合约升水

100-170 元/吨附近，扩大了 50 元/吨。周内炼厂出货正常，市场货源流通相对较为充裕。受黑色板块上涨叠加订单不足带来的加工费下调影响，华北地区多数镀锌厂成本倒挂，部分大型镀锌厂在亏损的情况下维持低量生产，另有部分小型镀锌厂有关停的情况，致使下游企业逢低仅按需采买，整体成交未有明显回暖的情况，津市消费较沪市呈现进一步走弱趋势。

LME 锌库存再次增加，周度环比增加 9875 吨至 97650 吨，现货升水高位小幅回落至 99 美元/吨。上期所库存自 3 月中旬以来持续回落，截止至 5 月 0 日，库存降至 69788 吨，周度环比减少 2302 吨。保税区库存续增 3000 吨至 10.22 万吨，自 3 月中旬以来不断增加。上周下游逢低稍有补库，社会库存继续录得下降至 16.61 万吨，周度环比减少 0.69 万吨。

上周因中美贸易局势再生波澜，且特朗普确定在周五对华进口 2000 亿美元商品征税上调至 25%，中美贸易矛盾锐化，市场恐慌情绪蔓延，全球股市一片哀嚎，A 股全线暴跌，大宗商品集体走弱。同时，伦锌库存再度回升，也打压锌价走势。进入 5 月，国内炼厂复工、达产加速，锌锭产量有所回升，而下游将逐渐进入消费淡季，预计锌锭去库存化速度将放缓，基本面有转弱预期。同时，随着伦锌库存的不断增加，前期低库存的支撑因素转淡。加之当前宏观变数较多，对锌价也难言支撑。整体而言，在宏观不确定及基本面有转弱预期的双重作用下，锌价延续走弱。但从盘面来看，主力跌破 21000 一线跌势有所放缓，且持仓有所放量，显示多空再度进行争夺，短期锌价或震荡修整，整体操作思路维持逢高沽空。

### 三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

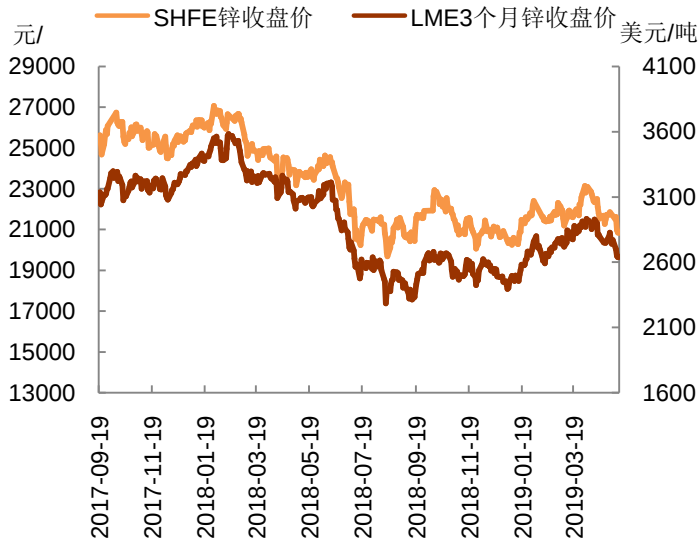


图 2 内外盘比价



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

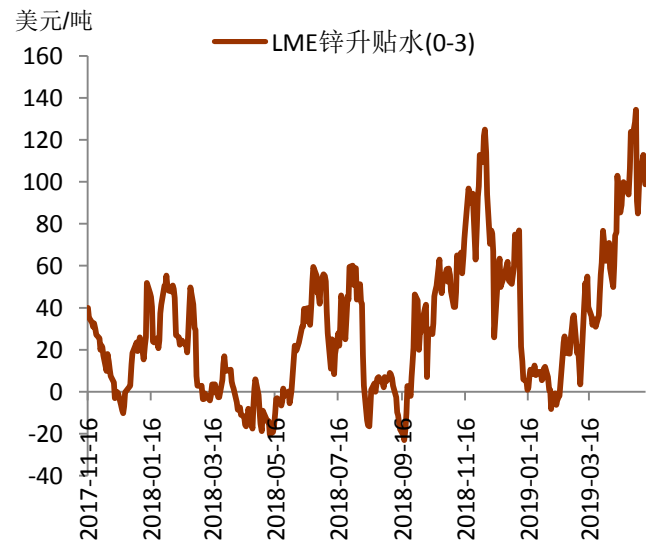
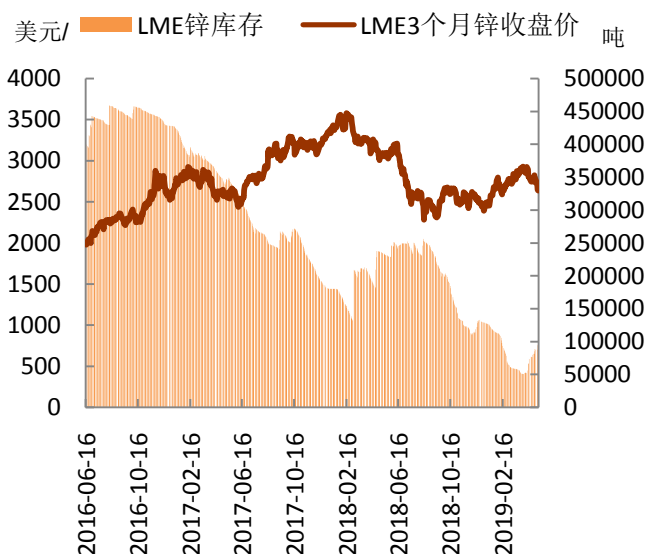
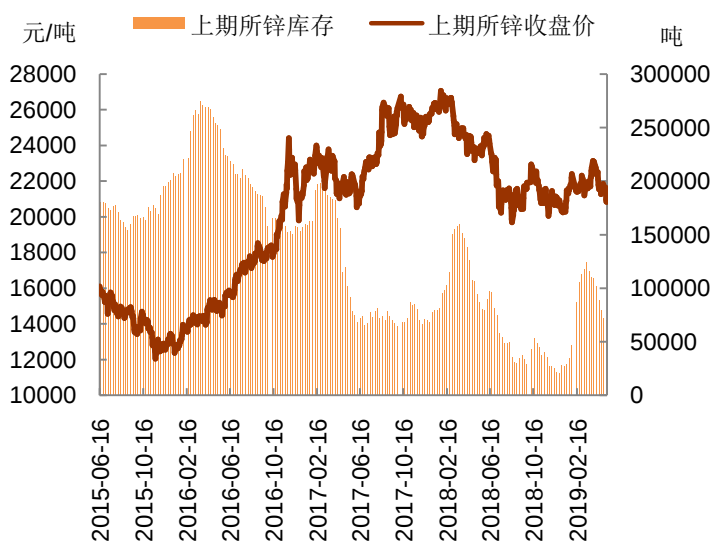
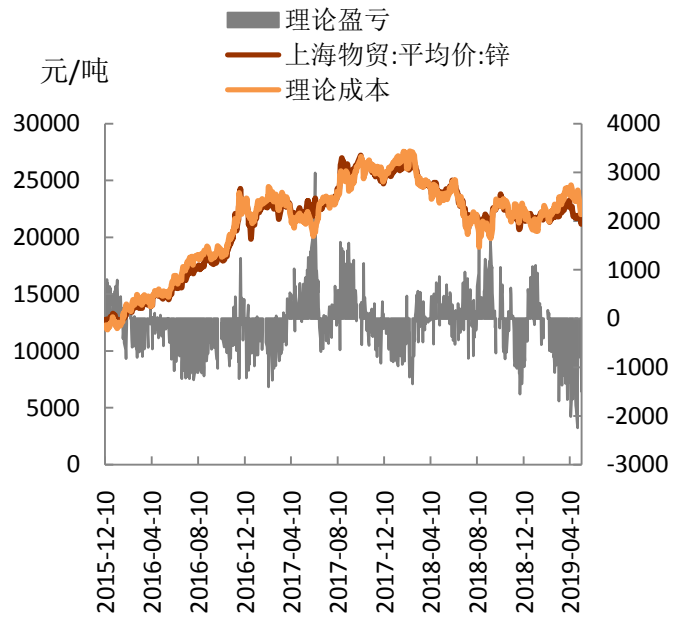
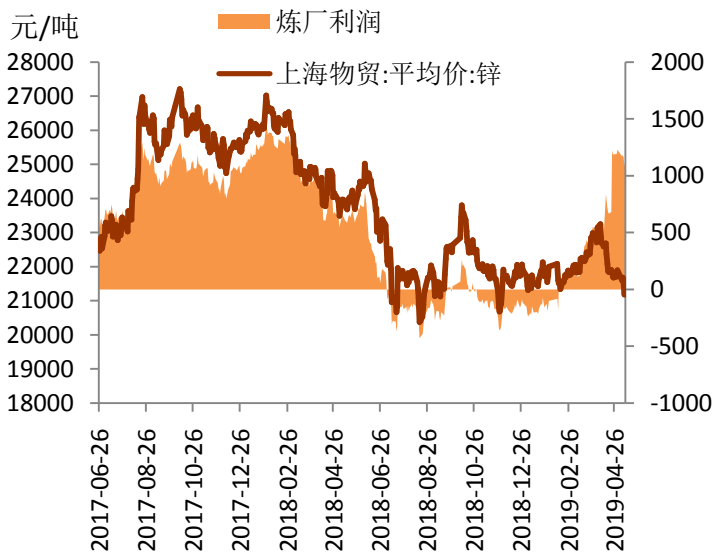


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存





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

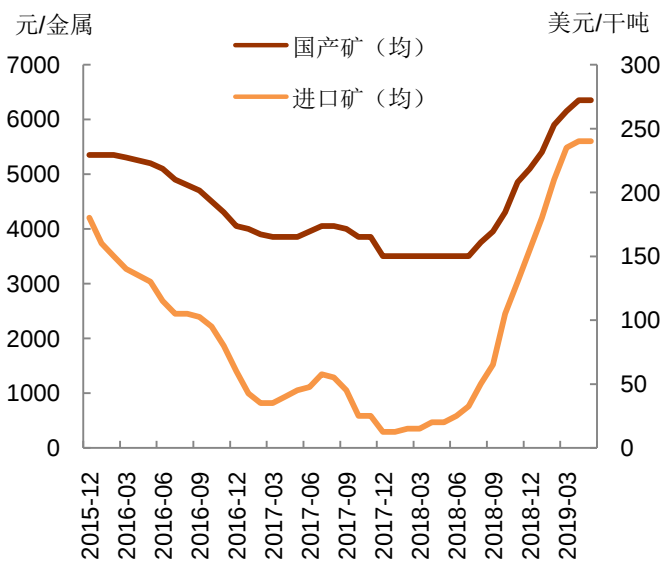
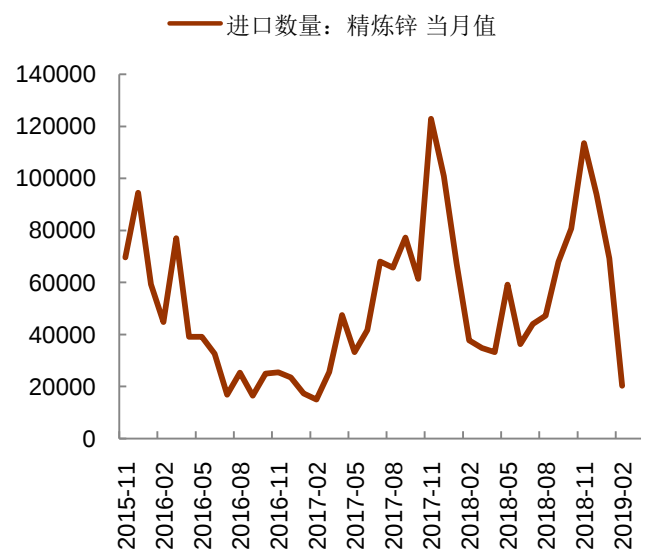


图 12 精炼锌进出口情况



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

1803、2104B 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。