



2019 年 8 月 26 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	锌：锌锭库存难增，锌价不宜过度追空		中期展望
锌	上周美元指数大幅回落，但未对金属价格形成太大提振，市场关注焦点在于中美贸易战方面。在中美贸易战升级情况之下，金属价格整体承压，锌价走势虽未受到太大影响，但上周价格也震荡走低，价格也接近前期低点，伦锌价格更显弱势，周中已经创出新低，内外差别主要在于人民币贬值影响。此前我们多次提及锌价若要进一步下跌，需要加工费回落以及库存增加的必要条件。但是从实际情况来看，国内锌锭库存迟迟未能增加，相反还在不断下降，受此影响国内锌锭现货升水也是一路走高，即使广东货源运送上海，也未能缓解。对于锌锭库存不断下降的原因，我们认为主要是近期国内下游消费好转，锌锭需求增加，因此在锌锭产量大幅增加背景之下，锌锭库存也没有出现回升。进一步推算，随着消费旺季的到来，国内锌锭库存仍将保持低位，难以出现明显增加，预计累库预期将推迟至 9 月中下旬甚至 10 月份。因此，指望由于库存增加造成锌价大幅回落的可能性较低，国内锌的现货升水也将保持坚挺。总体而言，我们预计锌价的下跌走势也将更加多磨。整体来看，我们对于锌价的看法依然是偏空的，对于锌价策略也依然是看空做空的。但是短期不宜过度追空，注意反弹风险。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	偏空操作	
	风险因素：	货币政策超出预期	

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	18665	+25	+0.13%	136.9 万	20.8 万	元/吨
LME 锌	2247	-21	-0.95%			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 1910 合约走势区间震荡为主，周一锌价走势有所走低，接近前期低位，周二走势就出现反弹，收复周一跌幅；同样周三再次下跌，周四周五就连续上涨再次收复跌幅，最终锌价收于 18665 元/吨，涨幅 0.13%，成交量报收于 136.9 万，持仓量报收 20.8 万。伦锌走势震荡走低，最终收于 2246.5 美金/吨，跌幅 0.95%，持仓量 24.0 万手。

行业方面，世界金属统计局（WBMS）公布的数据显示，2019 年 1-6 月全球锌市供应缺口为 7.8 万吨，2018 年全年则为过剩 6.4 万吨。全球精炼锌产量同比下滑 1.7%，消费量则同比增加 4.3%。全球需求量较 2018 年 1-6 月增加 27.6 万吨。中国表观需求量为 312.6 万吨，占全球总量的 47%。

国际铅锌研究小组（ILZSG）表示，6 月全球锌市转为供应过剩 10,900 吨，5 月修正后为短缺 38,200 吨。ILZSG 数据亦显示，今年前 6 个月，全球锌市供应缺口为 134,000 万吨，上年同期为短缺 103,000 吨。

上周上海市场 0#国产锌锭对沪锌 9 月报价自上周五 120-130 元/吨涨至 150-160 元/吨。双燕、驰宏对 9 月升水自 160-170 元/吨涨至 170-200 元/吨。印度锌对 0#国产贴 20-30 元/吨。本周市场预期的广东货源流入上海，但沪市实际供应增加量却并未感觉明显增加，据悉广东地区货源调动几个去向，其中部分发往江浙沪下游，部分或于本周末到货，部分发往上海地区仓库。导致周一库存增量低于预期，周二升水被再次推高至 0#国产对 9 月升 200 元/吨。但由于本周长单接近尾声，市场交投情绪逐步下降，现货报价于周五回落至升水 150-160 元/吨。

LME 库存小幅下降，截止至 8 月 23 日，库存回落至 70400 吨，周度环比减少 2900 吨。上期所库存出现回升，截至至 8 月 23 日，库存回升至 75211 吨，周度环比增加 1354 吨。三地锌社会库存周环比下降 700 吨，上海保税区锌锭库存为 9.05 万吨，较上周小幅下降 1200 吨。

上周美元指数大幅回落，但未对金属价格形成太大提振，市场关注焦点在于中美贸易战方面。在中美贸易战升级情况之下，金属价格整体承压，锌价走势虽未受到太大影响，但上周价格也震荡走低，价格也接近前期低点，伦锌价格更显弱势，周中已经创出新低，内外差别主要在于人民币贬值影响。此前我们多次提及锌价若要进一步下跌，需要加工费回落以及库存增加的必要条件。但是从实际情况来看，国内锌锭库存迟迟未能增加，相反还在不断下降，受此影响国内锌锭现货升水也是一路走高，即使广东货源运送上海，也未能缓解。对于锌锭库存不断下降的原因，我们认为主要是近期国内下游消费好转，锌锭需求增加，因此在锌锭产量大幅增加背景之下，锌锭库存也没有出现回升。进一步推算，随着消费旺季的到来，国内锌锭库存仍将继续保持低位，难以出现明显增加，预计累库预期将推迟至9月中下旬甚至10月份。因此，指望由于库存增加造成锌价大幅回落的可能性较低，国内锌的现货升水也将保持坚挺。总体而言，我们预计锌价的下跌走势也将更加多磨。整体来看，我们对于锌价的看法依然是偏空的，对于锌价策略也依然是看空做空的。但是短期不宜过度追空，注意反弹风险。

三、相关图表

图1 沪锌伦锌价格走势

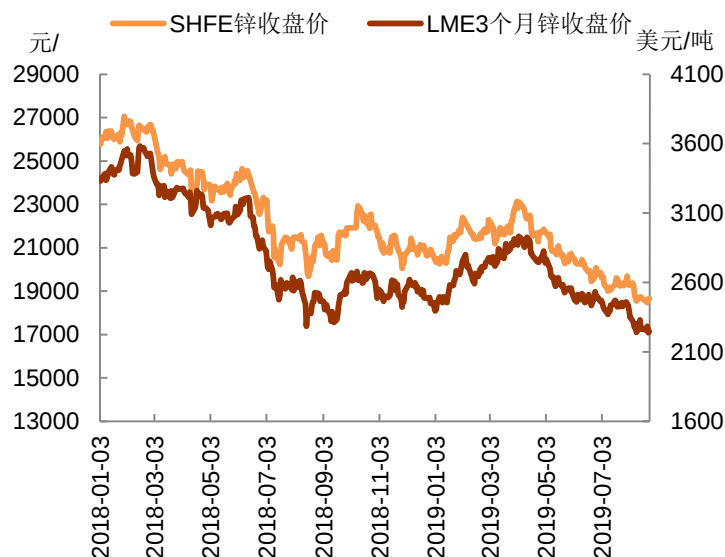
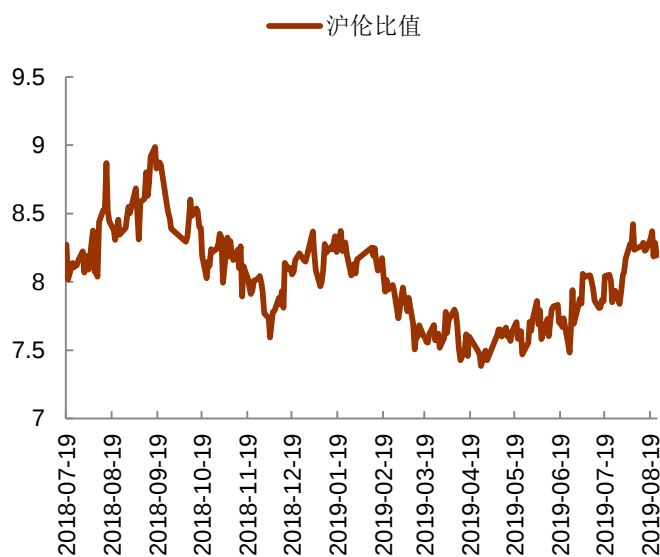


图2 内外盘比价



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

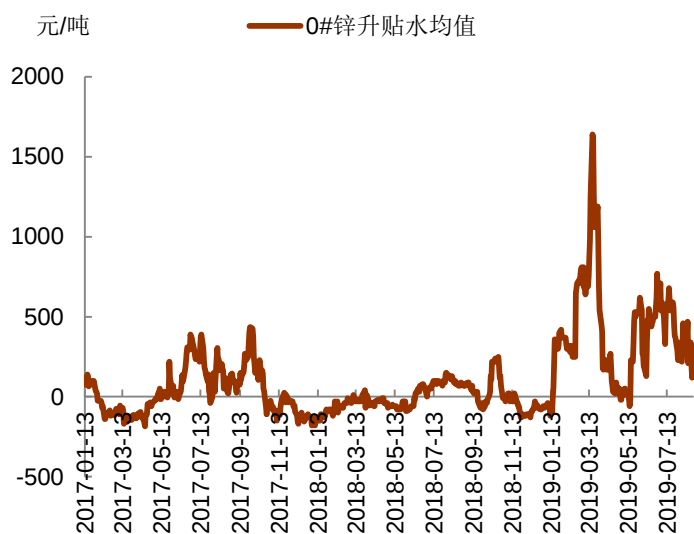


图5 上期所库存

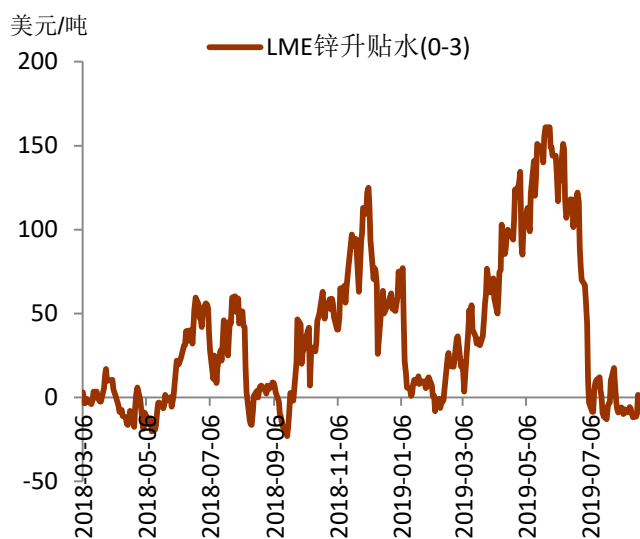


图6 LME 库存

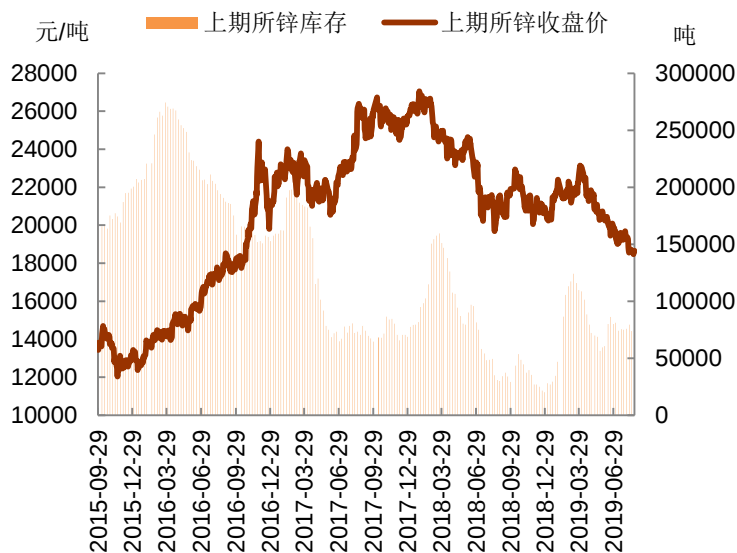


图7 社会库存

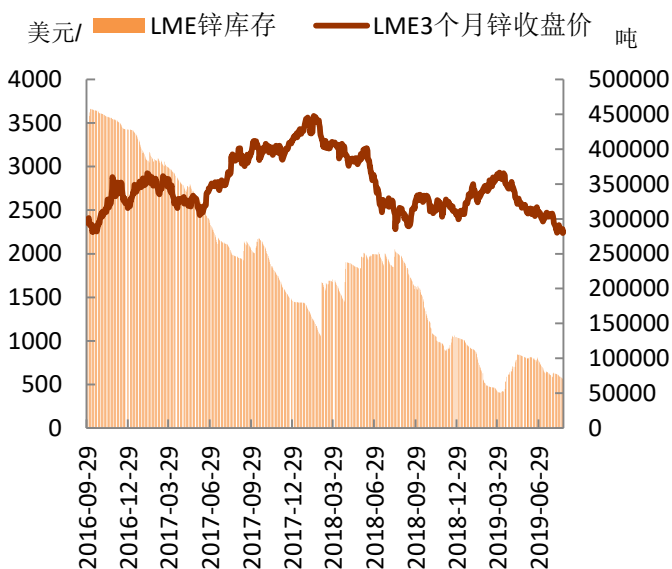


图8 精炼锌产量



图9 冶炼厂利润

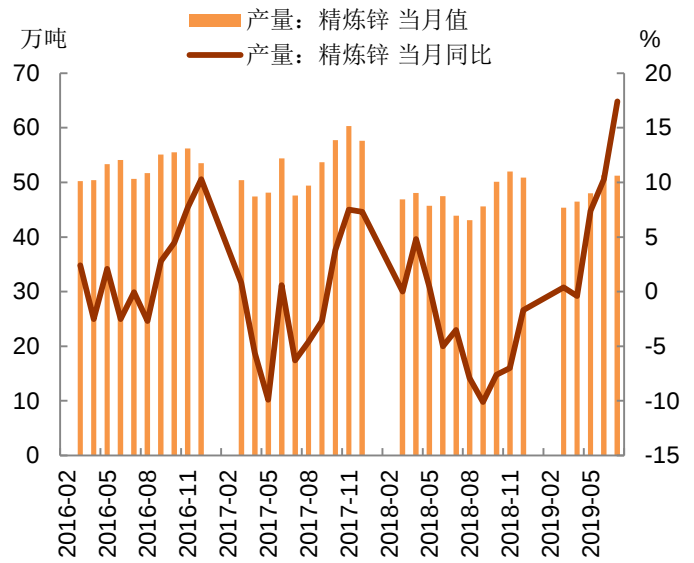
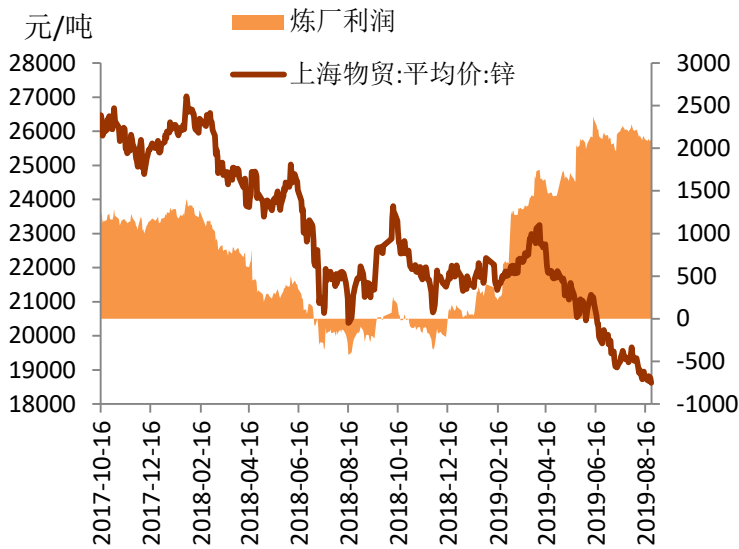


图10 精炼锌进口盈亏



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

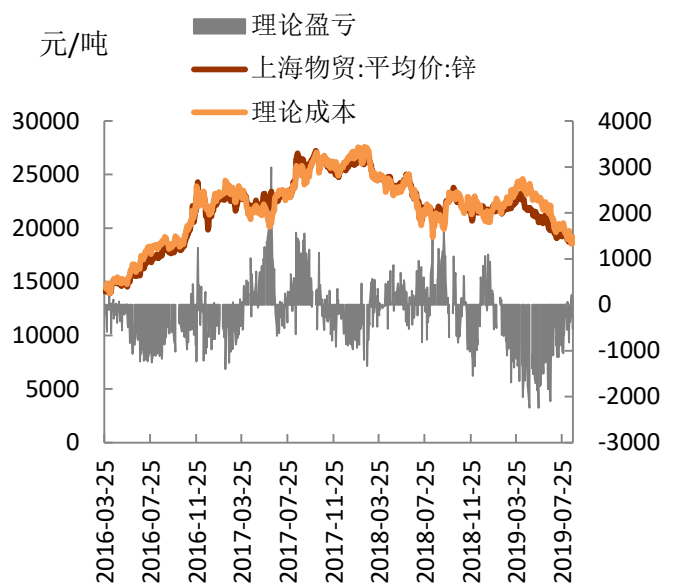
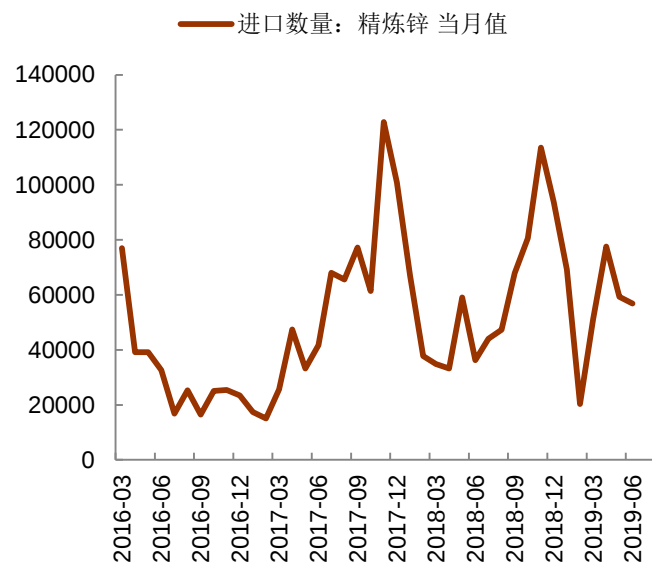
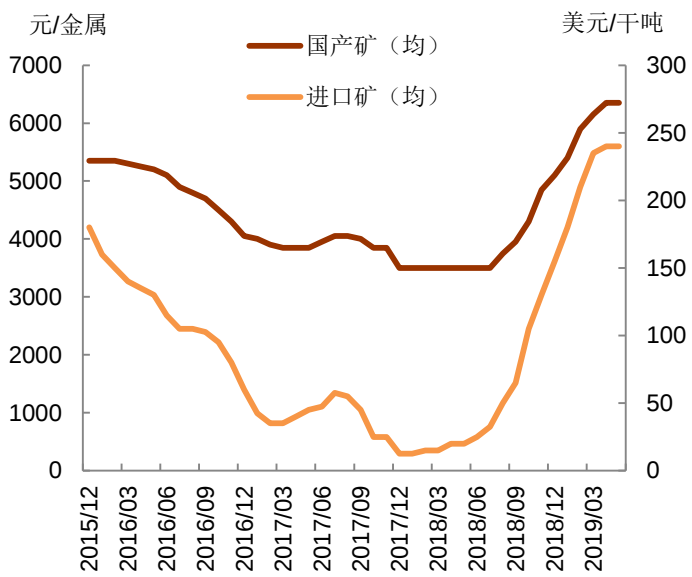


图11 国内外锌矿加工费情况

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
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
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，铜冠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。

敬请参阅最后一页免责声明 7/7