



2019 年 9 月 2 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：关注国庆前环保限产，锌价有望继续回落		中期展望
锌	上周美元指数大幅回升，创出多年来新高，但金属价格涨跌不一，镍价在供应面消息刺激之下大幅上涨，锌价则继续回落。由于市场关注焦点还在于中美贸易摩擦问题升级上，因此中美贸易摩擦升级消息让锌价在周一出现大幅回落，创出新低，但是此后双方交流并未中断，态度有所缓和的消息也使得锌价维持高位。但整体来看，锌价上周走势依然较弱，特别是伦锌已经再创出新低。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。但从实际情况来看，国内锌加工费依然居高不下，同时国内库存仍处于持续回落过程当中，因此锌价未来大幅回落的可能性依然较低。根据我们推算，国内锌锭库存回升将推迟至本月中下旬，届时将有望迎来锌价做空的好机会。随着下游消费旺季的到来，市场出现一定预期，但是我们认为随着国庆临近，华北环保将会进一步严格，这将会对镀锌消费产生较大影响，因此，对于锌价未来的反弹不宜乐观，在其他金属上涨情绪的带动之下，锌价上涨都将是很好的做空机会。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。并且随着时间临近，对于短期的反弹风险，我们从规避它的态度开始转变，建议抓住反弹做空的机会。		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	18580	-85	-0.46%	140.3 万	17.5 万	元/吨
LME 锌	2220	-27	-1.18%			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 合约走势同样探底回升，周一锌价走势创出新低，周二走势就出现反弹，在泰克锌冶炼厂故障消息刺激之下，收复周一跌幅，价格回到近期高位；但此后锌价未能更进一步，最终锌价收于 18580 元/吨，跌幅 0.46%，成交量报收 140.3 万，持仓量报收 17.5 万。伦锌走势更弱，周五夜盘再创新低，最终收于 2220 美元/吨，跌幅 1.18%，持仓量 23.97 万手。

行业方面，泰克资源（Teck Resources）官网公告显示，泰克资源其在加拿大的 Trail 锌冶炼厂发生电解设备故障影响其四分之一的产能释放，预计影响产量在 2-3 万吨，本次预计检修时间在 20 周左右。

上周上海市场 0#国产锌锭对沪锌 9 月报价自上周五 150-160 元/吨降至 110-120 元/吨。双燕、驰宏对 9 月升水自 170-200 元/吨降至 140-160 元/吨。临近月底，长单到期等因素，上海市场报价继此前拉涨后出现下探，并未给市场带来太多的惊喜。下半周跌势放大，持货商纷纷调价出货，但买盘较少，加之本周锌价波动重心上移，而下游看跌情绪较强，对于高价更多以观望或维持刚需采购。实际库存增量始终低于市场预期，进入消费季节性旺季，累库较难兑现，因此预计下周进入 9 月之后，升水或再次拉涨。

LME 库存小幅下降，截止至 8 月 30 日，库存回落至 67350 吨，周度环比减少 3050 吨。上期所库存再次回落，截至至 8 月 30 日，库存回落至 72062 吨，周度环比减少 3149 吨。三地锌社会库存周环比下降 1000 吨，上海保税区锌锭库存为 8.85 万吨，较上周小幅下降 2000 吨。

上周美元指数大幅回升，创出多年来新高，但金属价格涨跌不一，镍价在供应面消息刺激之下大幅上涨，锌价则继续回落。由于市场关注焦点还在于中美贸易摩擦问题升级上，因此中美贸易摩擦升级消息让锌价在周一出现大幅回落，创出新低，但是此后双方交流并未中断，态度有所缓和的消息也使得锌价维持高位。但整体来看，锌价上周走势依然较弱，特别

是伦锌已经再创出新低。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。但从实际情况来看，国内锌加工费依然居高不下，同时国内库存仍处于持续回落过程当中，因此锌价未来大幅回落的可能性依然较低。根据我们推算，国内锌锭库存回升将推迟至本月中下旬，届时将有望迎来锌价做空的好机会。随着下游消费旺季的到来，市场出现一定预期，但是我们认为随着国庆临近，华北环保将会进一步严格，这将会对镀锌消费产生较大影响，因此，对于锌价未来的反弹不宜乐观，在其他金属上涨情绪的带动之下，锌价上涨都将是很好的做空机会。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。并且随着时间临近，对于短期的反弹风险，我们从规避它的态度开始转变，建议抓住反弹做空的机会。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

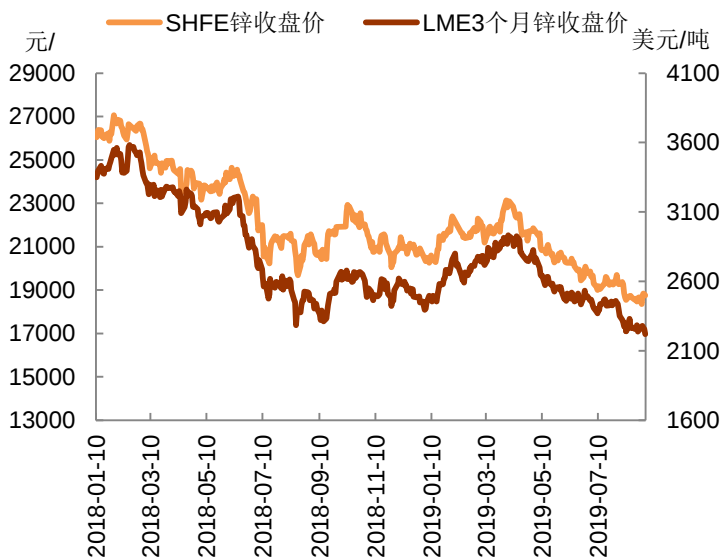
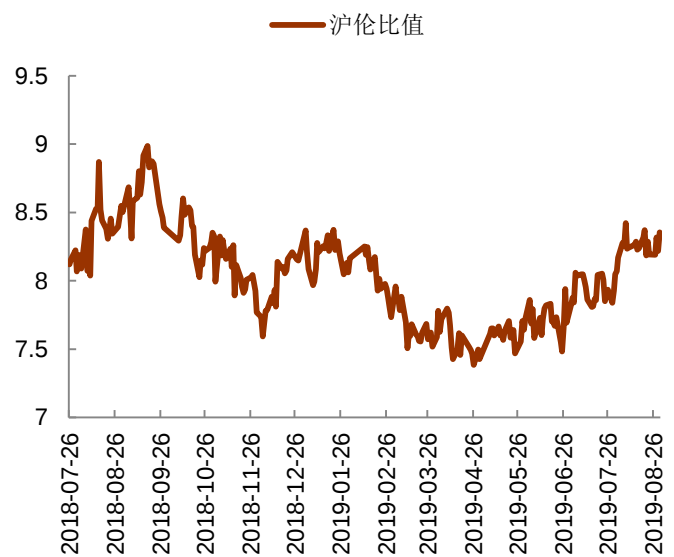


图 2 内外盘比价



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

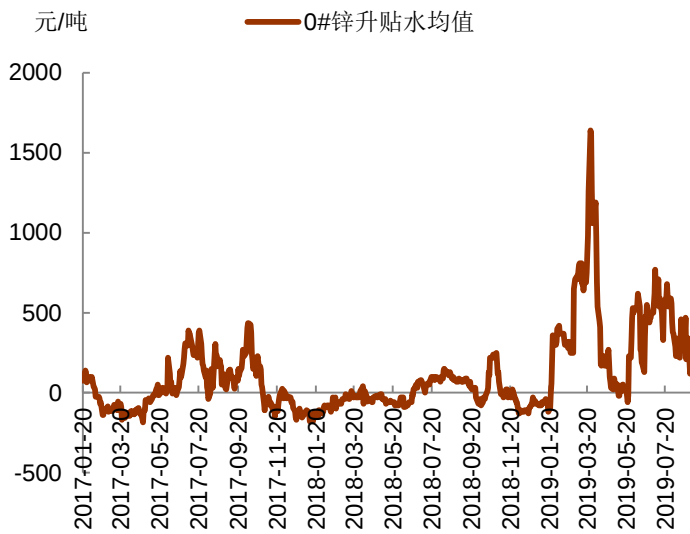


图5 上期所库存

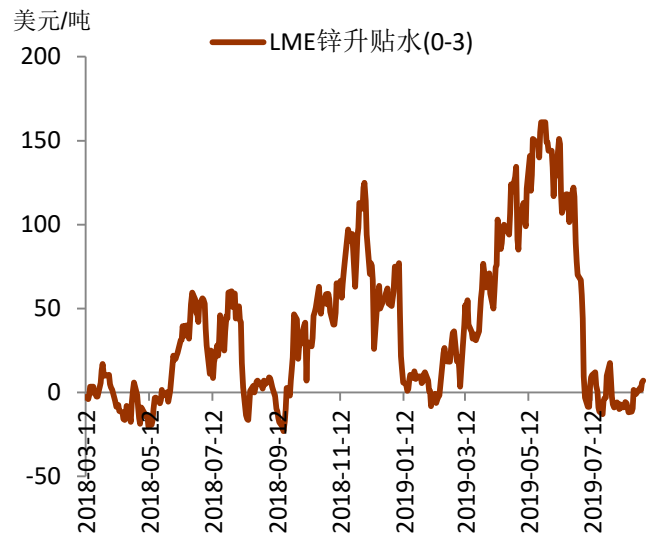


图6 LME 库存

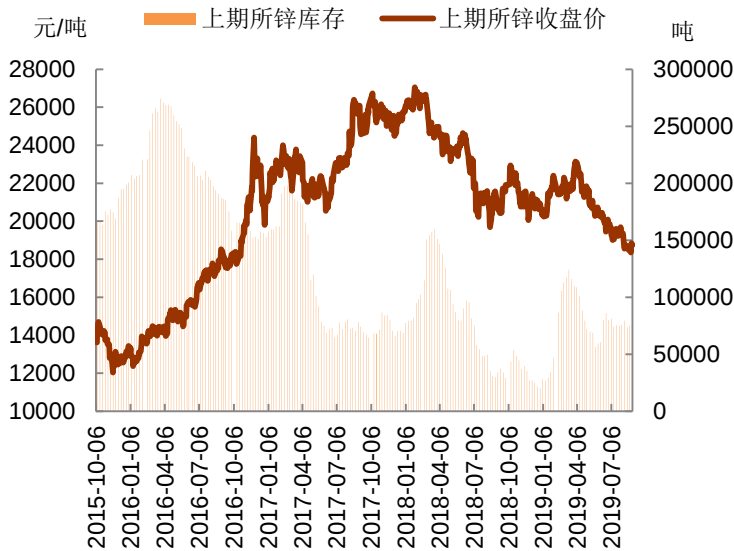


图7 社会库存

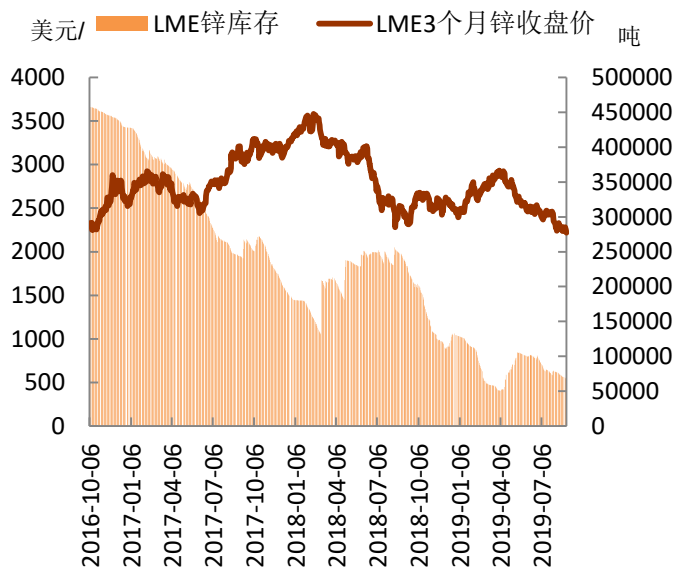


图8 精炼锌产量

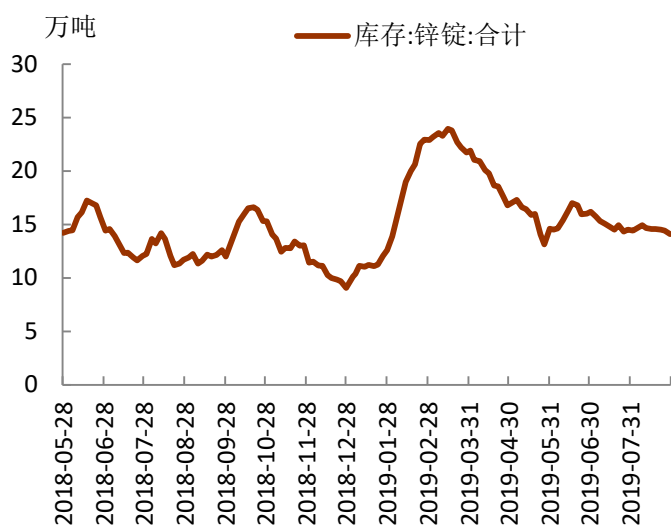


图9 冶炼厂利润

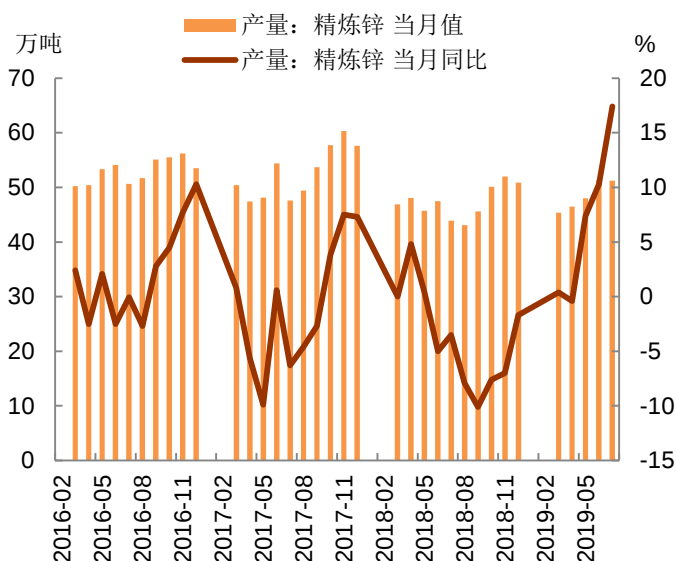
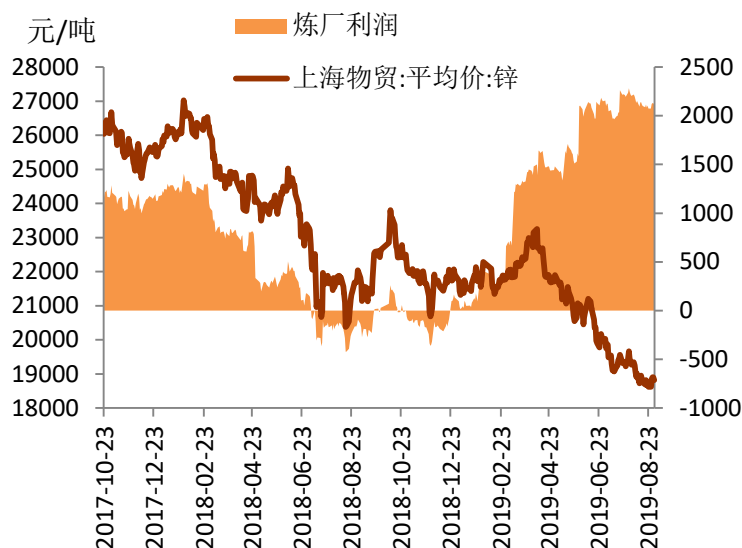


图10 精炼锌进口盈亏



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

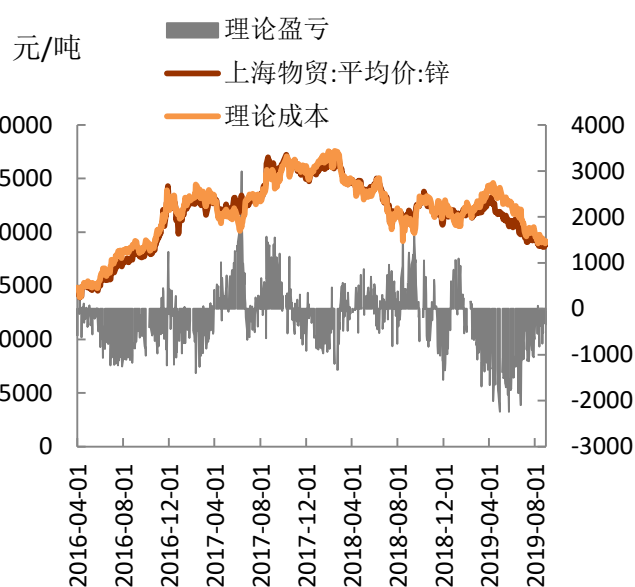
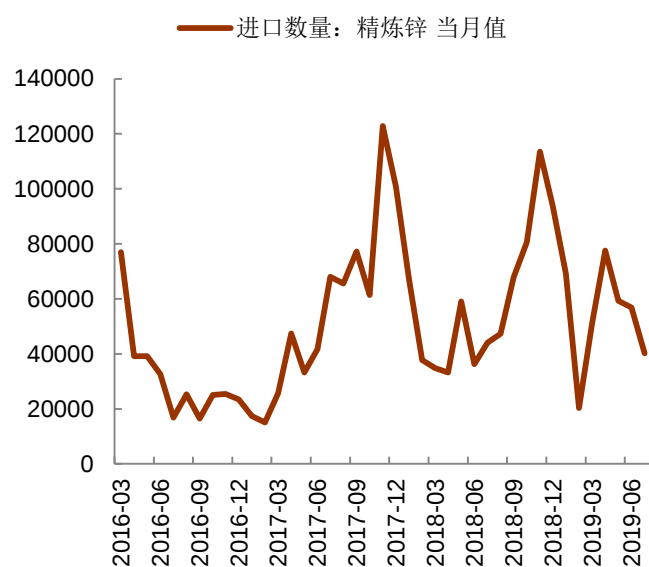
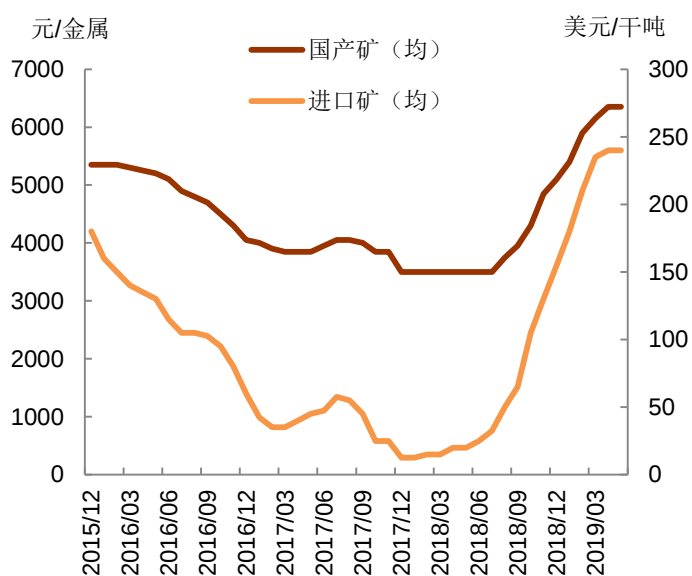


图11 国内锌矿加工费情况

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