



2019 年 9 月 23 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：锌价反弹衰竭，再次迎来做空良机	中期展望
锌	上周美元指数走势震荡为主，整体围绕 98.5 一线上下震荡，金属价格则明显出现回落，包括此前领涨的镍和铅都出现了大幅下跌情况。上周锌价走势以单边下跌为主，价格再度回落至 19000 元/吨的整数关口之下，中秋节前的千元涨幅已经跌回大半。此前，我们认为锌价要再创新低的主要条件还必须满足两个，分别是加工费的回落以及国内库存的增加。目前情况来看，国内加工费仍然居高不下，短期没有下降迹象，进口矿加工费还不降反升，浙江限制了国内锌价的下跌空间。库存方面，此前我们认为国内锌锭的库存有望在中秋节后开始增加，从目前情况来看，国内锌锭库存增加基本符合我们预期，甚至还更早一点。这也体现了目前整体市场供需并不紧张的局面，现货升水也在逐步走低。展望后市，我们认为目前市场预期过于乐观了，旺季的需求已经被部分提前透支了，未来国内库存将继续保持增加态势，从而对锌价施加新的压力。从目前来看，我们认为锌价反弹已经暂告段落了，未来锌价走势将以震荡回落为主。目前的基本面虽然还不能让锌价的下跌空间大幅扩展，但是由于此前锌价的反弹，也让本次锌价做空的空间增加。因此，我们再次推荐锌价整体看空做空的策略，建议可以不断去尝试逢高做空的操作。	锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议： 建议尝试做空	
	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	18905	-340	-1.77%	157.3 万	37.3 万	元/吨
LME 锌	2294	-96	-4.02%			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 1911 合约走势连续回落，周一锌价高开低走，周二延续弱势，周三锌价窄幅震荡之后，周四周五再度连续走低，最终锌价收于 18905 元/吨，跌幅 1.77%，沪锌指数成交量报收 157.3 万，持仓量报收 37.3 万。伦锌走势同样大幅回落，最终收于 2294 美金/吨，跌幅 4.02%，持仓量 22.8 万。

行业方面，国际铅锌研究小组(ILZSG)表示，7 月全球锌市转为供应短缺 4,200 吨，6 月修正后为过剩 13,800 吨。ILZSG 数据亦显示，今年前 7 个月，全球锌市供应缺口下降至 10.6 万吨，上年同期为短缺 17 万吨。

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2019 年 1-7 月全球锌市供应缺口为 6,000 吨，2018 年全年则为过剩 6.4 万吨。

上周上海市场 0#国产锌锭对 1910 报价较上周四基本持平，报 110-120 元/吨。双燕驰宏对 10 月升水 140-150 元/吨。SMC、AZ 对 10 月报升 100-110 元/吨。虽然长单最后交割日期临近，但上个月存在缺口的贸易商本月已提前备好长单库存，市场长单缺口并没有激化，对现货升水支撑力度不足。加之市场流入部分进口 SMC、AZ 货源，市场流通量较之前有所提升，社会库存较上周也有明显增加。下游采买在锌价回落后有所回归，但多维持在刚需采买的量级。考虑到下周初长单交付结束、长假等因素，预计贸易市场成交将较为冷清，但下游备货或有一定程度提升。

LME 库存小幅下降，截止至 9 月 20 日，库存回落至 62925 吨，周度环比减少 25 吨。上期所库存则再次回落，截至至 9 月 20 日，库存回升至 79393 吨，周度环比增加 2768 吨。三地锌社会库存周环比增加 1500 吨，上海保税区锌锭库存为 8.61 万吨，较上周小幅减少 3200 吨。

上周美元指数走势震荡为主，整体围绕 98.5 一线上下震荡，金属价格则明显出现回落，包括此前领涨的镍和铅都出现了大幅下跌情况。上周锌价走势以单边下跌为主，价格再度回

落至 19000 元/吨的整数关口之下，中秋节前的千元涨幅已经跌回大半。此前，我们认为锌价要再创新低的主要条件还必须满足两个，分别是加工费的回落以及国内库存的增加。目前情况来看，国内加工费仍然居高不下，短期没有下降迹象，进口矿加工费还不降反升，浙江限制了国内锌价的下跌空间。库存方面，此前我们认为国内锌锭的库存有望在中秋节后开始增加，从目前情况来看，国内锌锭库存增加基本符合我们预期，甚至还更早一点。这也体现了目前整体市场供需并不紧张的局面，现货升水也在逐步走低。展望后市，我们认为目前市场预期过于乐观了，旺季的需求已经被部分提前透支了，未来国内库存将继续保持增加态势，从而对锌价施加新的压力。从目前来看，我们认为锌价反弹已经暂告段落了，未来锌价走势将以震荡回落为主。目前的基本面虽然还不能让锌价的下跌空间大幅扩展，但是由于此前锌价的反弹，也让本次锌价做空的空间增加。因此，我们再次推荐锌价整体看空做空的策略，建议可以不断去尝试逢高做空的操作。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

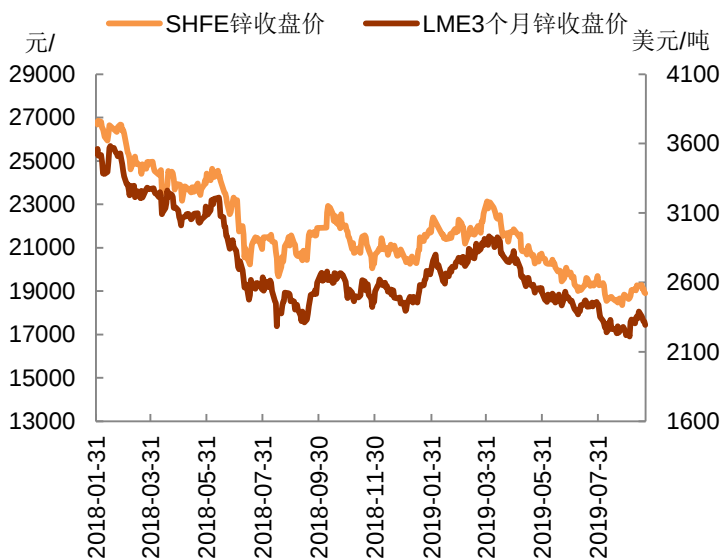
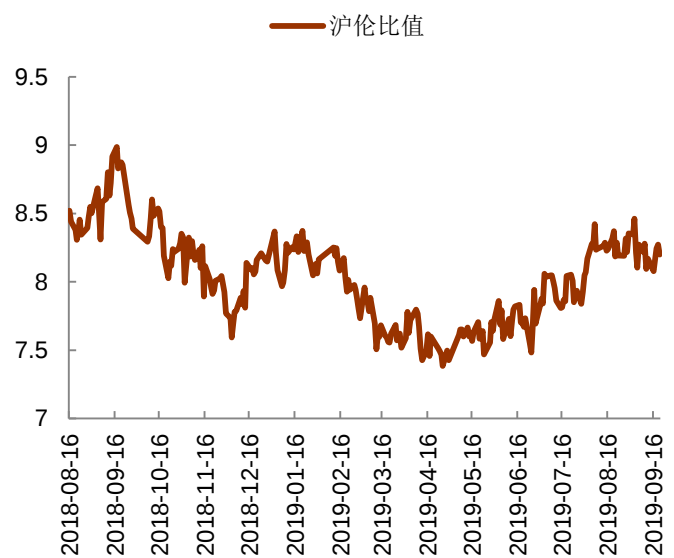


图 2 内外盘比价



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

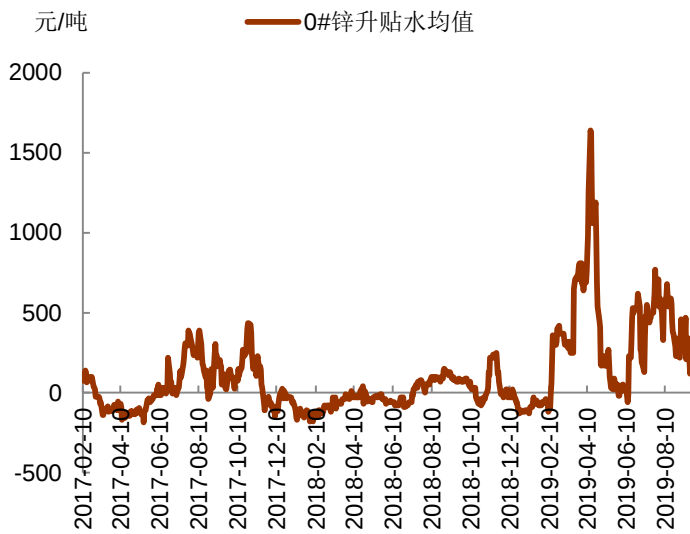


图 5 上期所库存

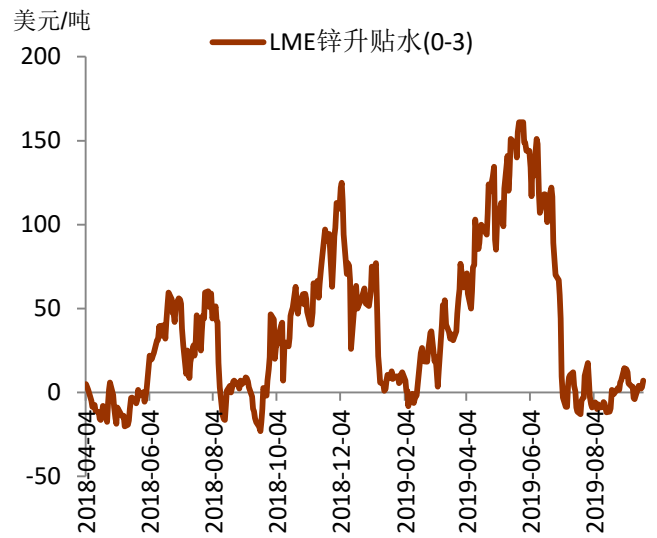


图 6 LME 库存

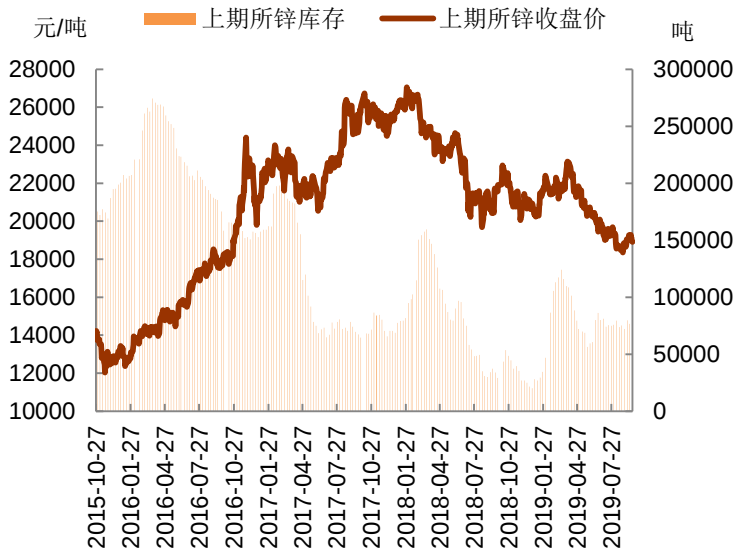


图 7 社会库存

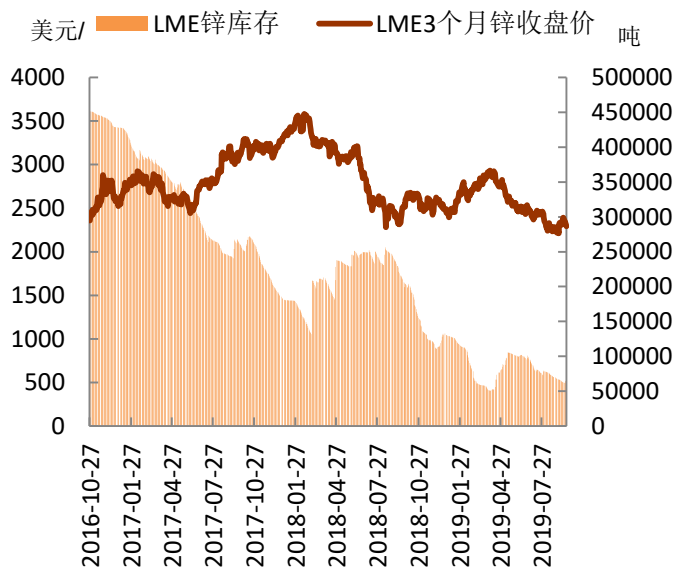


图 8 精炼锌产量

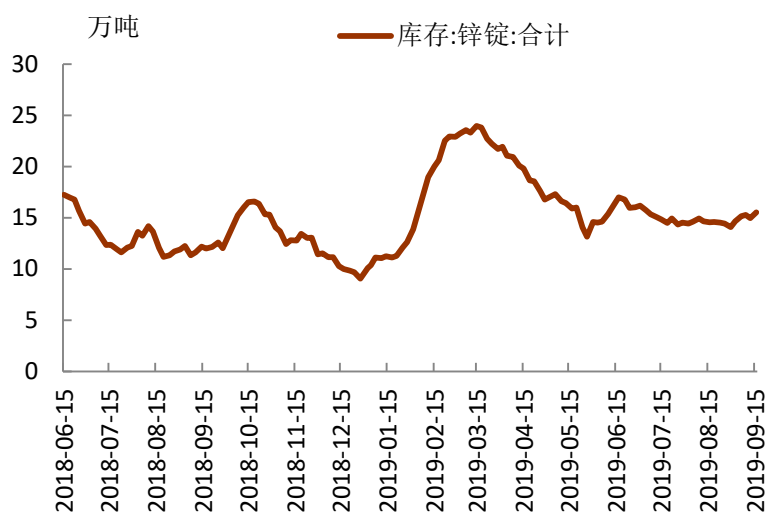


图9 冶炼厂利润



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

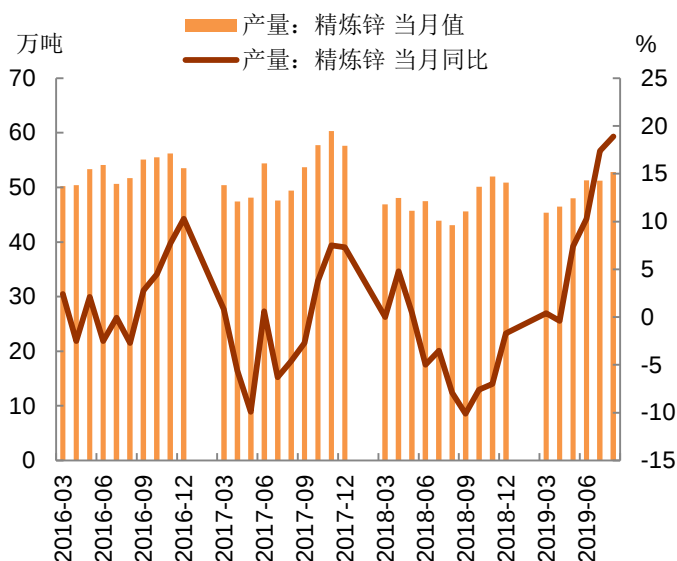


图10 精炼锌进口盈亏

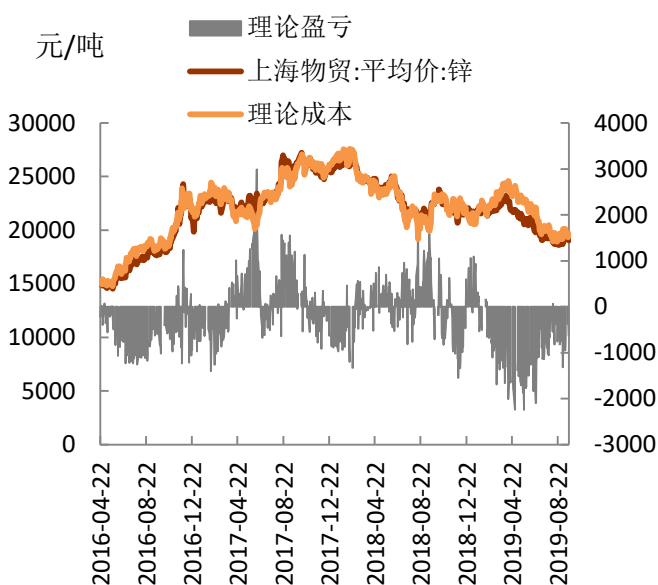
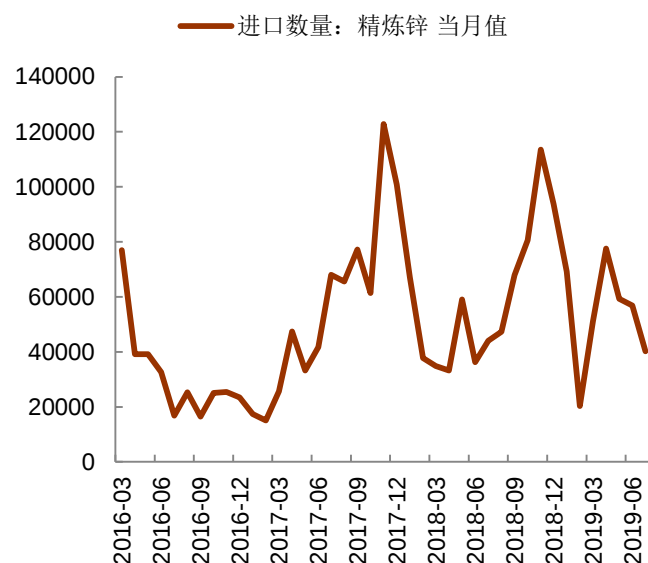
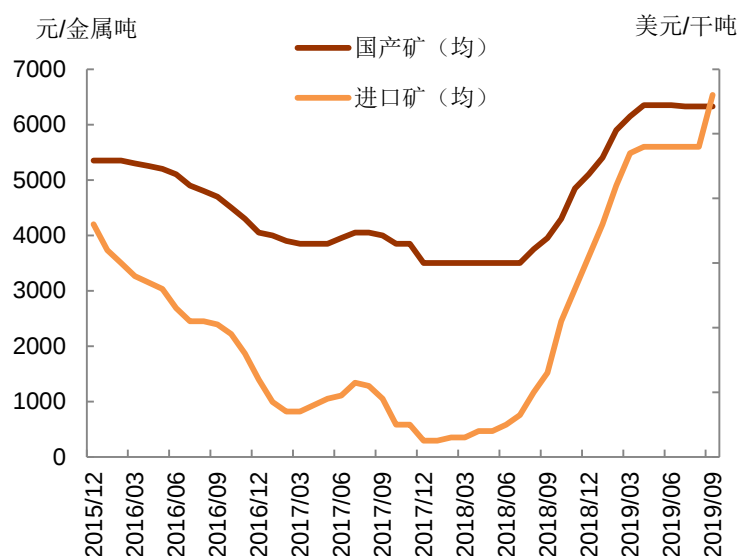


图12 精炼锌进出口情况

图11 国内外锌矿加工费情况



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