



2019年5月27日 星期一

短期 20000 一线支撑

锌价后期仍有下跌空间

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>因中美贸易关系再次升级，美国决定对华为企业实行制裁，美元避险价值显现走势强劲。周中，美联储纪要显示官员坚定对加息有耐心，表示近期通胀下行可能是暂时的，同时英国脱欧仍陷僵局，英镑兑美元刷新阶段新低，支撑美元指数表现坚挺。不过，随后公布的美国经济数据表现不如预期，美元高位大幅回落。但同时欧洲、日本等经济数据也欠佳，市场交投情绪谨慎，金属普跌。基本面来看，基于5、6月国内锌供应存增加预期，且下游消费逐渐进入淡季，供需格局转弱，短期国内锌锭社会库存去化节奏将继续放缓，并有转为累库可能。此外，LME 锌现货维持高升水，后期库存仍有增加可能，库存支撑力已转弱。考虑到当前宏观不确定性及基本面弱化双重影响，空头信心较强，锌价易跌难涨。不过，从技术面上看，主力跌至 20000 整数关口，短期受支撑止跌，维持区间 20000-20500 震荡，但后期大概率仍会破位下行，整体以偏空思路操作。</p>	<p>锌矿端增长，中长期偏空</p>
	<p>操作建议： 偏空操作</p>	
	<p>风险因素： 宏观面进一步恶化</p>	

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	20270	-185	-0.90	655896	675084	元/吨
LME 锌	2526	-20	-0.79			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 1907 呈现探底回升走势，周中低点触及 20000 元/吨，震荡重心较前期下移，最终收至 20435 元/吨，周度跌幅达 2.08%，成交量报收 2745794 吨，持仓量报收 357604 手。伦锌周初延续跌势，盘中低点至 2504.5 美元/吨，随后止跌震荡，收至 2555 美元/吨，持仓量报收 248994 手。

行业方面，世界金属统计局：2019 年 1-3 月全球锌市场供应过剩 9.64 万吨，去年全年为供应过剩 7.39 万吨。2019 年 1-3 月全球精炼锌产量下滑 4.7%。2019 年 1-3 月全球锌需求同比下滑 15.6 万吨。中国表观需求量为 140.5 万吨，占全球总量为 45%左右。2019 年 3 月，全球精炼锌产量为 108.92 万吨，消费量为 98.9 万吨。

哈萨克斯坦统计委员会公告称，今年 1-4 月精炼锌产量 10.8184 万吨，累计同比下降 1.5%。4 月产量 2.7993 万吨，环比小幅回落 0.6%，同比增加 2.8%。此外，今年 1-4 月锌精矿产量 6.92 万吨，累计同比大幅下降 34.2%，其中 4 月产出 1.89 万吨，环比减少 7.8%，同比下降 38.0%。

据 SMM 调研，国内一季度锌精矿产量约 77 万吨，累计同比下降 3%。4 月锌精矿产量为 33.55 万吨，开工率为 73.4%，环比上升了 10.3 个百分点，同比下降了 1.9 个百分点。进入 5 月，内蒙、新疆、西藏地区的部分矿山产量伴随气温转暖料将进一步增加，正式进入放量阶段，而前期的安全检查影响亦将完全消除，加之二季度末三季度初通常为国内矿山放量生产之际，部分矿山提高矿山入选品位以增加产量，共同提振了 5 月锌精矿的开工率。预计，5 月全国矿山开工率预计为 80.5%，环比上升 7.1 个百分点，同比上升 3.1 个百分点，锌精矿产量将同比增加 1.9%。

按企业排产计划，5 月镀锌开工率为 83.08%，环比下降 3.75 个百分点，同比下降 3.51 个百分点。

现货升水小幅回落，其中上海市场 0# 锌 1906 合约自升水 230-250 元/吨转至 140-160

元/吨左右；0#双燕自升水 380-400 元/吨转至 270-280 元/吨左右；进口 SMC、KZ、西班牙对 0#国产锌维持贴水 50 元/吨-升水 10 元/吨左右，逐步由下游消化。期锌运行重心再次下沉，冶炼厂惜售情绪渐浓，但市场流通显现宽松，下游观望情绪渐浓，加之部分下游已有直接到厂货源流入补充，市场交投氛围偏平淡。广东 0#现锌对沪锌 1907 合约升水 380-400 元/吨，粤市较沪市由上周的贴水 130 元/吨收窄至贴水 40 元/吨。炼厂相对惜售，周间采买积极性略显分化，周初盘面下挫，接货方由于长单需求，恐盘面下行后续升水上涨，接货意愿逐步走强，叠加下游刚需采买，后续成交活跃。临近周末，广东库存录得 1 万吨下降，然下游前期补库饱和，畏跌情绪浓重，拿货积极性明显减弱，交投先扬后抑。天津市场 0#现锌对沪锌 1906 合约升水 70-130 元/吨附近，扩大了 10 元/吨，津市较沪市由上周的贴水 105 元/吨收窄至贴水 40 元/吨附近。周内锌价下行，炼厂略有惜售，然影响不大，市场货源流通仍较为充裕，周内持货商积极出货，然中美贸易摩擦带来的宏观消息偏向利空，下游畏高慎跌情绪普遍较浓，接货意愿不算积极，天津地区出货较为不畅，因此部分持货商运货发往华东地区。

LME 锌库存小幅回落，周度环比减少 2700 吨至 102600 吨，现货升水攀升至新高 161 美元/吨。上期所库存自 3 月中旬以来持续回落，截至 24 日降至 56320 吨，周度环比减少 12488 吨。锌保税区库存续增 1700 吨至 10.87 万吨。部分锌锭发往华东地区，锌社会库存降幅明显，周度环比减少 1.93 万吨至 14.06 万吨。

因中美贸易关系再次升级，美国决定对华为企业实行制裁，美元避险价值显现走势强劲。周中，美联储纪要显示官员坚定对加息有耐心，表示近期通胀下行可能是暂时的，同时英国脱欧仍陷僵局，英镑兑美元刷新阶段新低，支撑美元指数表现坚挺。不过，随后公布的美国经济数据表现不如预期，美元高位大幅回落。但同时欧洲、日本等经济数据也欠佳，市场交投情绪谨慎，金属普跌。基本面来看，基于 5、6 月国内锌供应存增加预期，且下游消费逐渐进入淡季，供需格局转弱，短期国内锌锭社会库存去化节奏将继续放缓，并有转为累库可能。此外，LME 锌现货维持高升水，后期库存仍有增加可能，库存支撑力已转弱。考虑到当前宏观不确定性及基本面弱化双重影响，空头信心较强，锌价易跌难涨。不过，从技术面上看，主力跌至 20000 整数关口，短期受支撑止跌，维持区间 20000-20500 震荡，但后期大概率仍会破位下行，整体以偏空思路操作。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

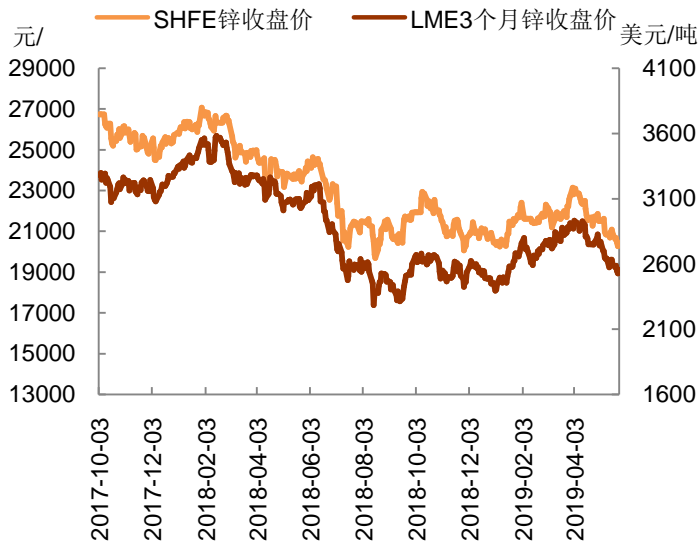


图 2 内外盘比价



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

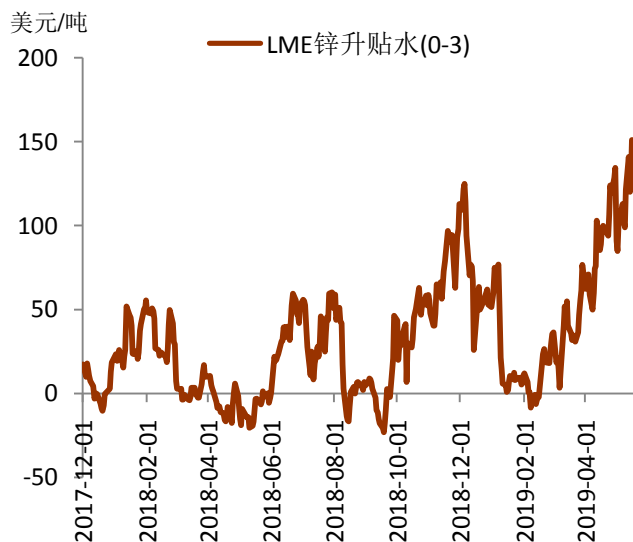


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

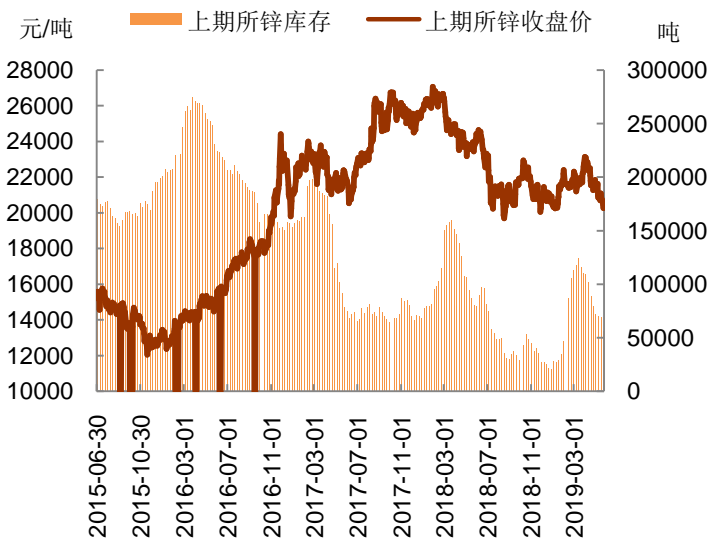


图7 社会库存

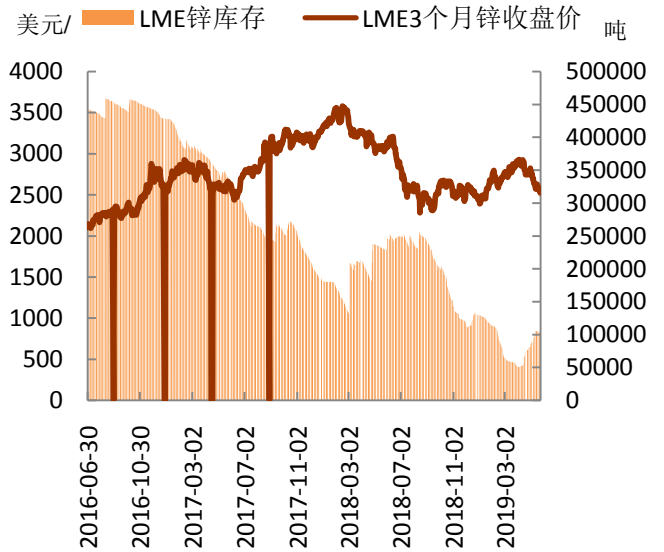


图8 保税区库存

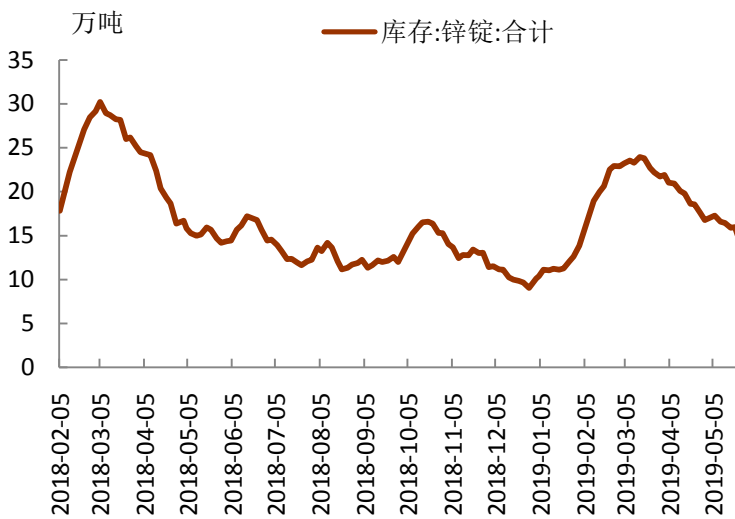
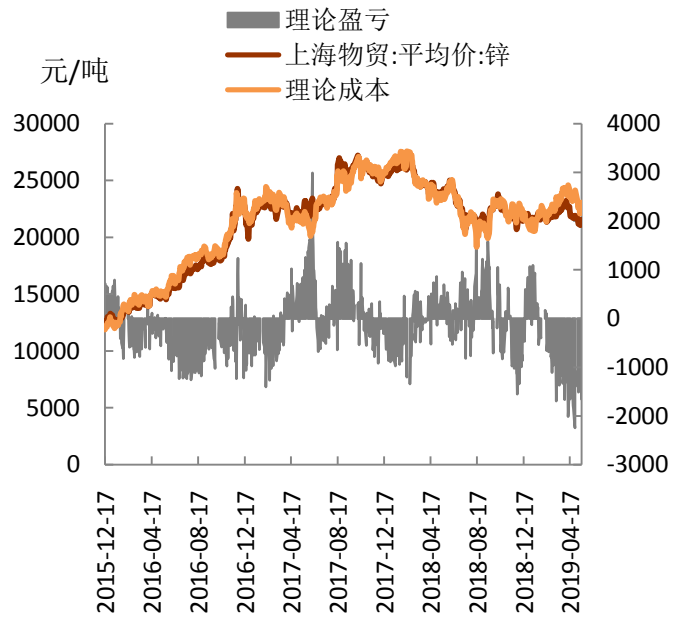


图9 冶炼厂利润



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

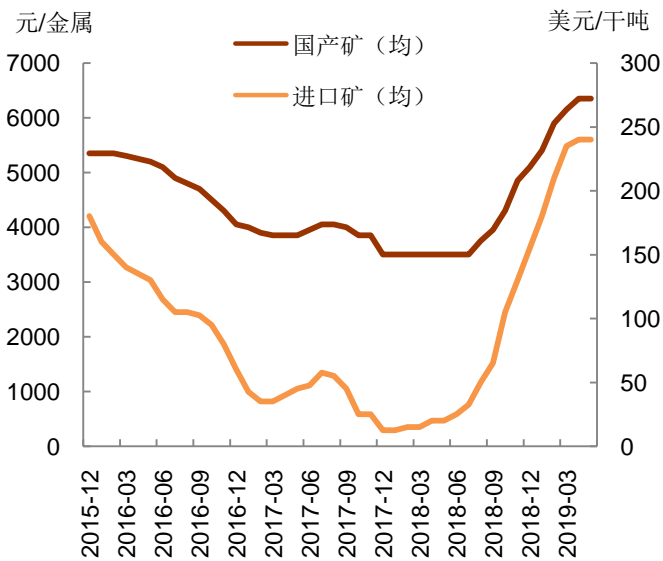
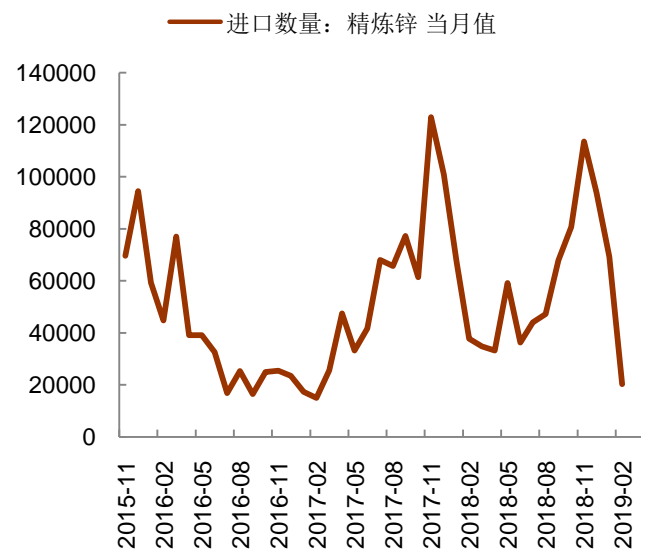


图 12 精炼锌进出口情况



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

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。