



2019年6月3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：锌价继续承压于 20 日均线，后期易跌难涨	中期展望				
锌	<p>中美贸易情绪持续恶化，美国十年期国债收益率创下近两年新低，美元重返 98 上方，基本金属再次出现大跌状态。周五美元大跌，因特朗普威胁要对从墨西哥进口的商品加征关税，加剧了人们对全球经济衰退的担忧，金属得以喘息。基本面来看，周初因白银有色旗下炼厂发生二氧化硫泄露事件影响，锌价受振上行，但经过短暂反弹后投资者再度回归理性，一方面该影响较小，未波及甘肃地区其他冶炼企业，另一方面，当前国内冶炼产能逐渐增加以达成共识，且下游将进入淡季，锌基本面格局将继续转弱。不过，从盘面来看，当前锌价较其他基金属表现较为抗跌，或受国内外锌库存低位的支撑，虽然伦锌现货升水维持高位，但当前伦锌库存维持小幅下滑，或显示外盘隐形库存不多，另外国内上期所库存自 3 月中旬以来持续回落，上周虽有上涨，但维持偏低水平，且社会锌锭库存也维持相对偏低水平，国内累库现象暂不明显。不过，当前中美贸易争端激、国内宏观数据表现不佳，且锌基本面供需格局转弱，因此我们判断锌价易跌难涨，投资者可逢高抛空操作。</p>	<p>锌矿端增长，中长期偏空</p>				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>偏空操作</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>宏观面进一步恶化</td> </tr> </table>	操作建议：	偏空操作	风险因素：	宏观面进一步恶化	
操作建议：	偏空操作					
风险因素：	宏观面进一步恶化					

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	20545	-180	-0.87	789300	704658	元/吨
LME 锌	2525	-34	-1.33			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 呈现先抑后扬走势，整体围绕区间 20900-20400 震荡，最终收至 20545 元/吨，周度上涨 0.54%，成交量报收 2502328 吨，持仓量报收 283864 手。伦锌高开低走，整体低位运行，收至 2525 美元/吨，持仓量报收 252952 手。

行业方面，国际铅锌研究小组数据显示，3 月份全球锌矿产量 109.33 万吨，1-3 月累计产量 307.3 万吨。3 月精炼锌产量 108.79 万吨，精炼锌消耗量 113.24 万吨，锌市场供应缺口 44,500 吨，2 月为供应过剩 27,600 吨。1-3 月精炼锌累计产量 316.4 万吨，1-3 月累计消耗量 317.9 万吨。

海关数据显示，4 月进口锌精矿为 17.93 万吨，同比减少了 2.3 万吨，环比减少了 2.3 万吨。4 月精炼锌进口量 7.76 万吨，环比上升 51.82%，同比上升 133.77%。1-4 月累计进口 21.83 万吨，同比上升 26.27%。据海关分项数据显示，4 月精炼锌进口前五个国家为：西班牙（27%），哈萨克斯坦（27%），澳大利亚（22%），韩国（9%），Namibia（5%），其中哈萨克斯坦进口中 47% 为 1# 锌。

5 月 27 日上午甘肃厂坝有色金属有限责任公司成州锌冶炼厂发生一起二氧化硫逸出事故，该冶炼厂年产能 10 万吨，占上期所锌期货注册总产能约 2.8%。甘肃冶炼厂二氧化硫逸出事故查明，系白银有色集团下属企业。目前，锌冶炼厂暂时处于停产状态，对产量造成一定影响，每天减少电锌 280 吨，锌冶炼厂产能为 8.5 万吨/年，短暂停产对锌冶炼厂的影响不大。而甘肃厂坝有色金属有限责任公司所属矿山生产经营正常。截至 2018 年年末，公司的冶炼产能为 50.7 万吨/年，锌冶炼厂的暂时停产不会对公司生产经营产生重大不利影响。

SMM 数据显示，6 月国产锌矿加工费为 6050-6650 元/金属吨，均值为 6350 元/金属吨，环比维持持平；进口锌矿加工费为 230-250 美元/干吨，均值为 240 美元/干吨，环比维持持平。

现货升贴水继续回落，其中上海市场 0# 锌对沪锌 1906 合约自升水 110-120 元/吨左右

转至贴水 30-贴水 10 元/吨左右；0#双燕自升水 170-180 元/吨转至升水 30-40 元/吨左右，进口 SMC、比利时、俄罗斯对 0#国产锌维持贴水 20 元/吨-升水 10 元/吨左右。周初期锌低位，炼厂仍有惜售，加之贸易商长单新开始，市场交投较为平淡；随后期锌拉涨后维持高位运行，月差扩大冶炼厂及贸易商均有较强出货意愿，然下游畏高观望，以消化前期库存为主。广东 0#现锌对沪锌 1907 合约升水 260-280 元/吨，粤市较沪市由贴水 40 元/吨扩大至贴水 60 元/吨。炼厂正常出货，长单需求及下游采购均不佳，周中月差变化幅度较大，市场交投主靠贸易商期现投机套利驱动。天津市场 0#现锌对沪锌 1906 合约贴水 70 元/吨至平水附近，津市较沪市由贴水 40 元/吨收窄至贴水 10 元/吨附近。周内锌价上行，炼厂积极出货，市场货源流通较为充裕，锌价上行增加持货商出货压力，周内天津市场现货升水下滑较快，五月下旬下游订单呈现逐步转弱趋势，下游企业接货意愿平平。

LME 锌库存继续减少，周度环比减少 1800 吨至 100800 吨，现货升水维持在 149 美元/吨的高水平。上期所库存有所回升，周度环比增加 3031 吨至 59351 吨。锌保税区库存 5 月以来首次录得下降至 10.67 万吨，周度环比减少 0.2 万吨。社会锌锭到港，库存环比回升 1.45 万吨至 14.59 万吨。

中美贸易情绪持续恶化，美国十年期国债收益率创下近两年新低，美元重返 98 上方，基本金属再次出现大跌状态。周五美元大跌，因特朗普威胁要对从墨西哥进口的商品加征关税，加剧了人们对全球经济衰退的担忧，金属得以喘息。基本面来看，周初因白银有色旗下炼厂发生二氧化硫泄露事件影响，锌价受振上行，但经过短暂反弹后投资者再度回归理性，一方面该影响较小，未波及甘肃地区其他冶炼企业，另一方面，当前国内冶炼产能逐渐增加以达成共识，且下游将进入淡季，锌基本面格局将继续转弱。不过，从盘面来看，当前锌价较其他基金属表现较为抗跌，或受国内外锌库存低位的支撑，虽然伦锌现货升水维持高位，但当前伦锌库存维持小幅下滑，或显示外盘隐形库存不多，另外国内上期所库存自 3 月中旬以来持续回落，上周虽有上涨，但维持偏低水平，且社会锌锭库存也维持相对偏低水平，国内累库现象暂不明显。不过，当前中美贸易争端激、国内宏观数据表现不佳，且锌基本面供需格局转弱，因此我们判断锌价易跌难涨，投资者可逢高抛空操作。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

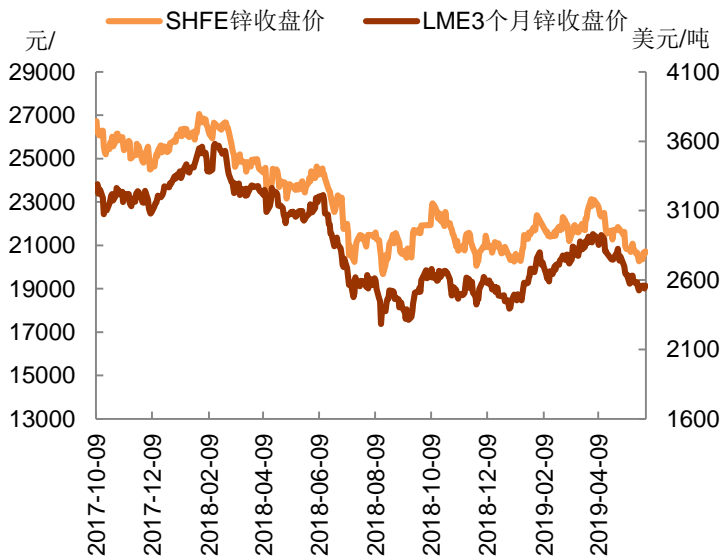


图 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图 3 现货升贴水

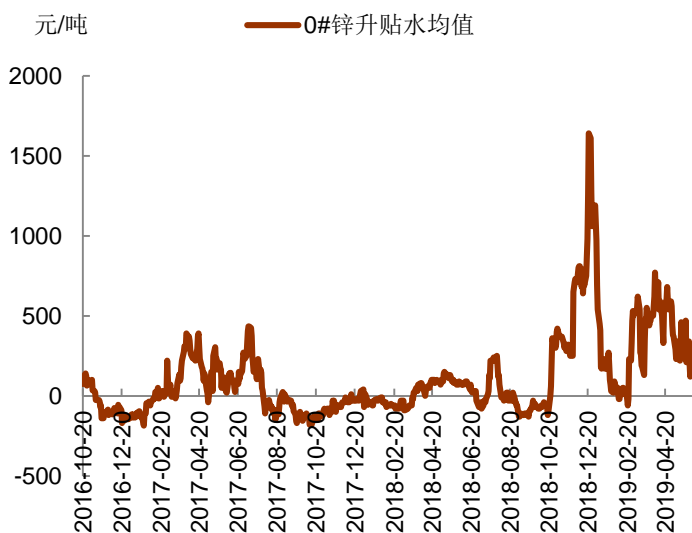


图 4 LME 升贴水

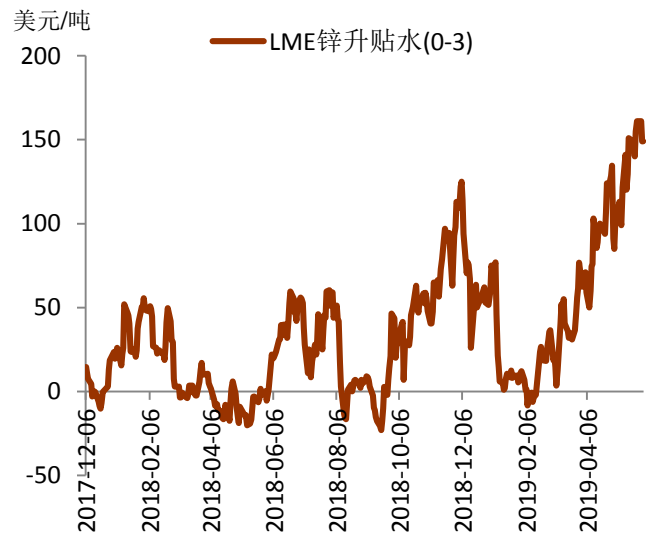


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

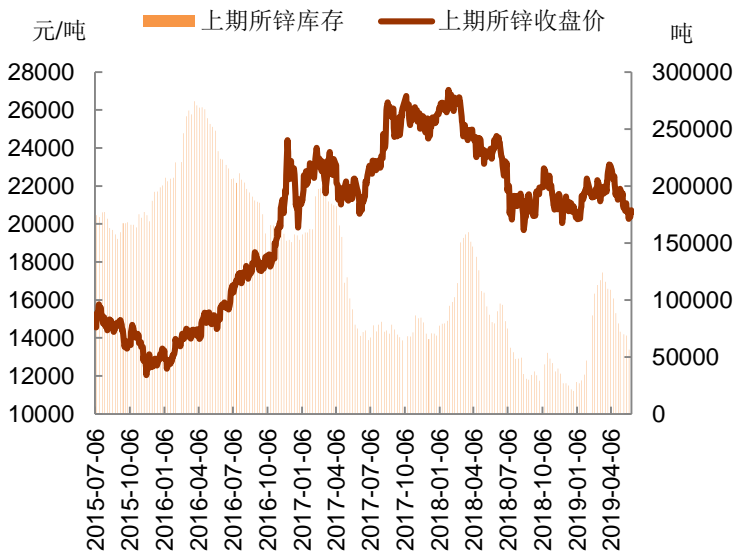


图7 社会库存

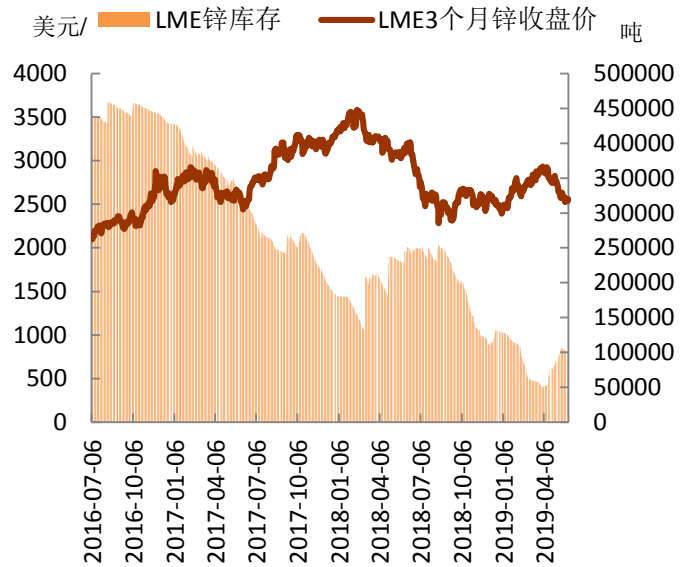


图8 精炼锌产量



图9 冶炼厂利润

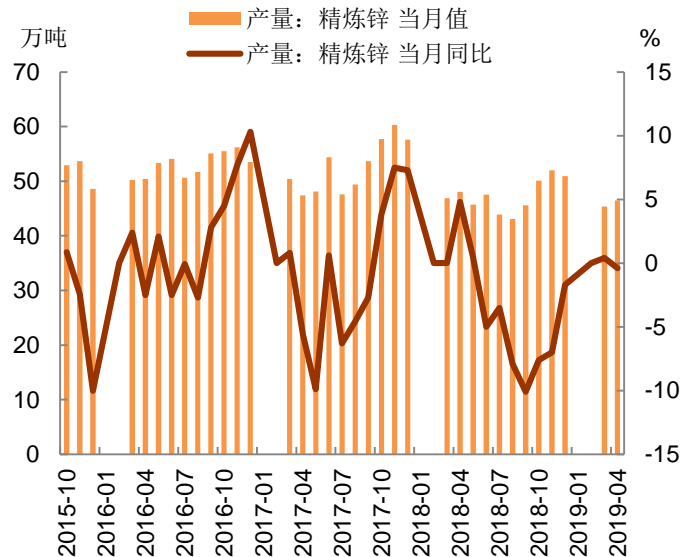
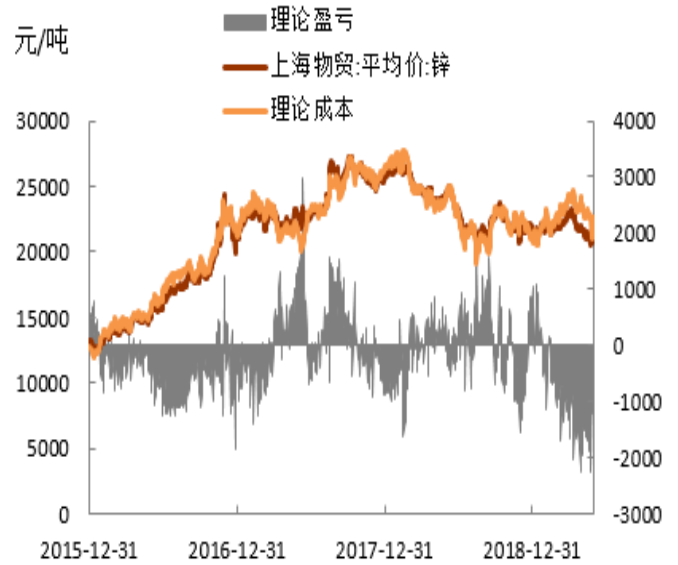


图10 精炼锌进口盈亏



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

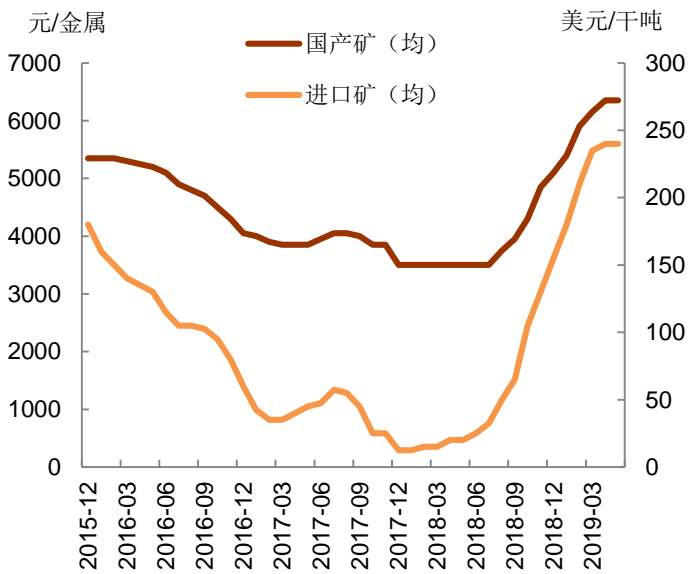
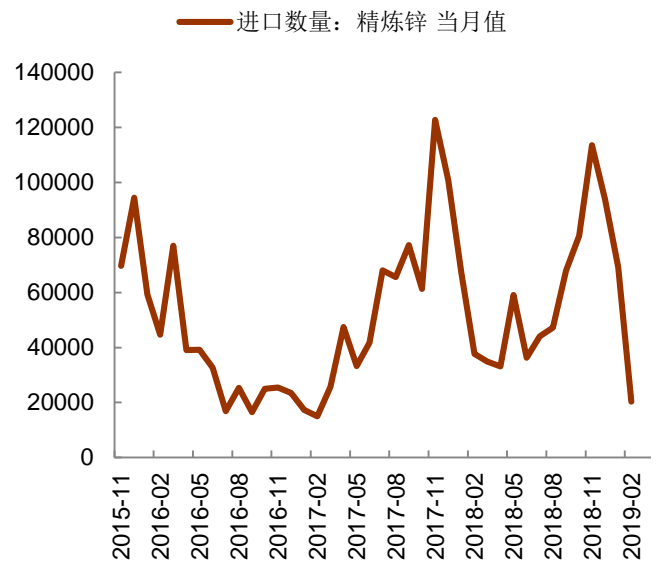


图 12 精炼锌进出口情况



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。