



2019年7月15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：宏观利好刺激上涨，抓住反弹后做空机会	中期展望
锌	<p>上周美元指数先涨后跌，再度回落至 97 之下，金属价格全面回升。本周市场焦点在于美联储的降息预期，周中在国会证词上美联储主席鲍威尔释放了年内最强的降息预期，引发金属价格集体反弹。同时，在周五发布金融数据当中，社融数据好于预期，更是进一步推升了锌价的上涨。整体来看，锌价反弹的主要原因来自于宏观因素的利好刺激。但是在锌价持续回落过程之中，我们也不能忽略基本面因素当中的利好消息。首先是锌价下跌直接带来的矿山利润大幅下降，虽然这还未能直接导致矿山减产，但市场预期增强；其次是锌市场库存回落，尽管市场预期供应增加需求疲弱，但是市场库存回落，则降低了市场悲观预期，出现部分修正。但是中长期来看，我们对于锌价悲观的态度没有改变，目前国内锌市场正在处于矿过剩阶段转向锌锭过剩阶段，基本面较为确定，锌价走势中长期来看也将以震荡回落为主。无论是压铸合金方面，6 月压铸锌合金企业开工率为 46.32%，环比下降 0.82 个百分点，同比下降 2.32 个百分点；还是镀锌方面，6 月镀锌企业开工率为 76.4%，环比下降 4.7 个百分点，同比下降 4.7 个百分点，都符合我们此前预期。但是在锌价回落过程当中并不是一帆风顺的，特别是在整体库存水平不高情况之下，短期之内出现反弹情况也属正常。这就需要在交易上更加精细化，更加注重细节。整体来看，中长期来看锌价回落格局未变，未来仍有进一步的下跌空间，短期反弹带来再次做空机会。</p>	<p>锌矿端增长，中长期偏空</p>
	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	19045	-250	-1.30%	154.1 万	26.3 万	元/吨
LME 锌	2437	+28	+1.16%			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 1909 走势震荡走低，价格重心继续下移，周中再度创出新低，周一在宏观利好刺激下一度出现上涨，但很快日内就出现回落，在上周剩下交易日走势逐步下跌，最终收于 19045 元/吨，周度跌幅 1.30%，成交量报收于 154.1 万，持仓量报收 26.3 万。伦锌走势则探底回升，价格重回 2400 美金之上，最终收于 2437 美金/吨，涨幅 1.16%，持仓量 25 万。

行业方面，秘鲁能源部报告显示，秘鲁 5 月铜产量达到 218217 吨，创 2019 年以来新高。环比增加 16%，较去年同期增加 1.9%。5 月锌产量也到达年内高点，为 118607 吨。在矿业投资方面，秘鲁 5 月矿业投资为 4.24 亿美元，低于 4 月的 4.31 亿美元，但是高于去年同期的 3.81 亿美元。所以今年头五个月累计矿业投资为 20.5 亿美元，比去年同期增长 27%。

本周上海市场 0# 锌对沪锌 1907 合约自升水 30-60 元/吨左右转为升水 60-70 元/吨左右；双燕、驰宏自升水 50-80 元/吨左右转为升水 70-100 元/吨左右，进口 SMC、印度对 0# 国产锌维持贴水 70-贴水 40 元/吨左右，临近周末已鲜有流通。转入淡季后下游订单转淡，多以逢跌按需采购方式入市，囤货意愿不强，下游消费参与度相对平稳并无亮点。因月中一批长单到期，贸易商间存缺口接货意向较强，现货升水亦走高企稳，适时当月/次月价差持续收窄并转为 contango 10-30 元/吨左右，当月保值持货商及下月保值接货方均有利可图，贸易商间交投明显转好，然市场长单货源逐步收紧，令现货报价再次小幅抬升

LME 库存延续小幅下滑之势，截止至 7 月 12 日，库存降至 79375 吨，周度环比下降 9225 吨。上期所库存出现回落，截至至 7 月 12 日，库存环比下降吨至 74065 吨，周度环比下降 7012 吨。炼厂到货较少 三地锌社会库存录得微降，保税区库存续降 200 吨，连续 7 周录得下降。

上周美元指数先涨后跌，再度回落至 97 之下，金属价格全面回升。本周市场焦点在于美联储的降息预期，周中在国会证词上美联储主席鲍威尔释放了年内最强的降息预期，引发

金属价格集体反弹。同时，在周五发布金融数据当中，社融数据好于预期，更是进一步推升了锌价的上涨。整体来看，锌价反弹的主要原因来自于宏观因素的利好刺激。但是在锌价持续回落过程之中，我们也不能忽略基本面因素当中的利好消息。首先是锌价下跌直接带来的矿山利润大幅下降，虽然这还未能直接导致矿山减产，但市场预期增强；其次是锌市场库存回落，尽管市场预期供应增加需求疲弱，但是市场库存回落，则降低了市场悲观预期，出现部分修正。但是中长期来看，我们对于锌价悲观的态度没有改变，目前国内锌市场正处于矿过剩阶段转向锌锭过剩阶段，基本面较为确定，锌价走势中长期来看也将以震荡回落为主。无论是压铸合金方面，6月压铸锌合金企业开工率为46.32%，环比下降0.82个百分点，同比下降2.32个百分点；还是镀锌方面，6月镀锌企业开工率为76.4%，环比下降4.7个百分点，同比下降4.7个百分点，都符合我们此前预期。因此对于锌价来说，基本面过剩的格局没有改变，锌价未来仍将以看空做空为主。但是在锌价回落过程当中并不是一帆风顺的，特别是在整体库存水平不高情况之下，短期之内出现反弹情况也属正常。这就需要在交易上更加精细化，更加注重细节。整体来看，中长期来看锌价回落格局未变，未来仍有进一步的下跌空间，短期反弹带来再次做空机会。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

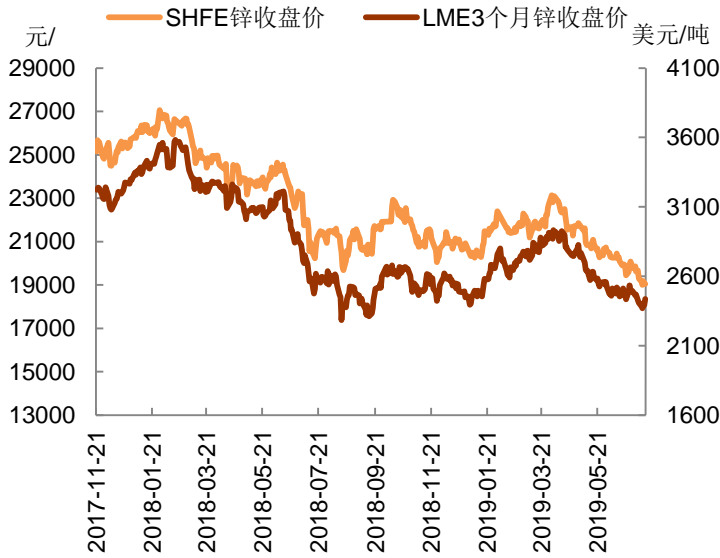
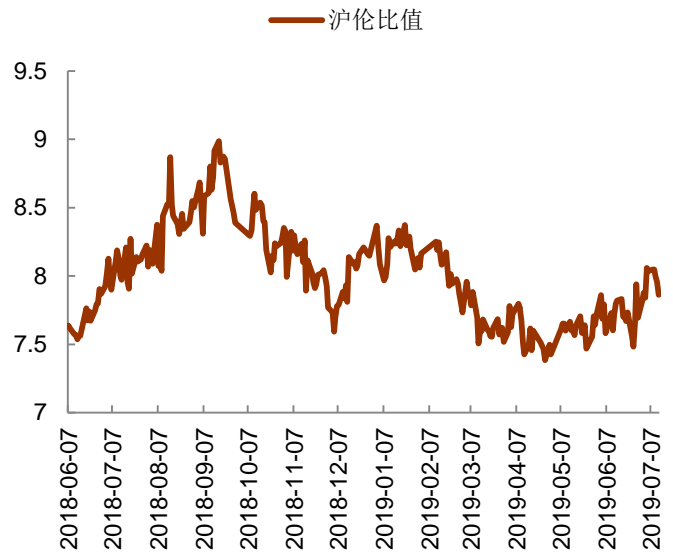


图 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图 3 现货升贴水

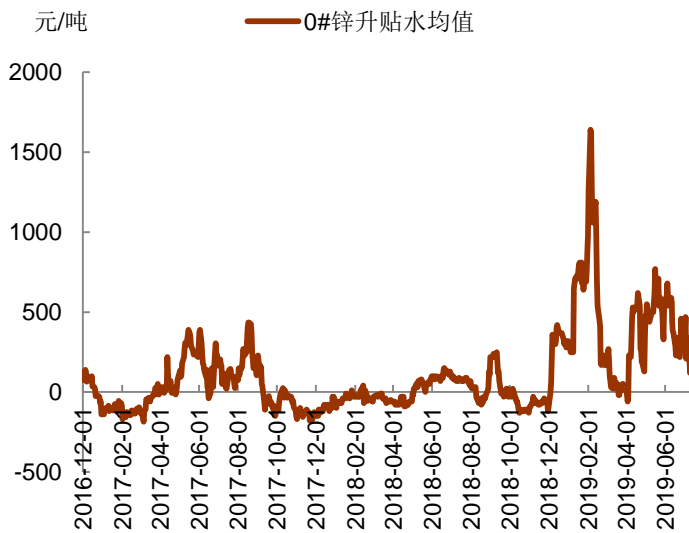


图 4 LME 升贴水

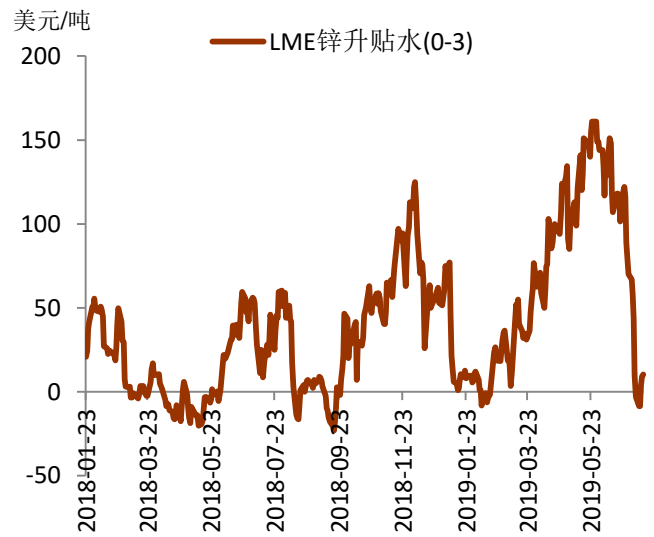


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

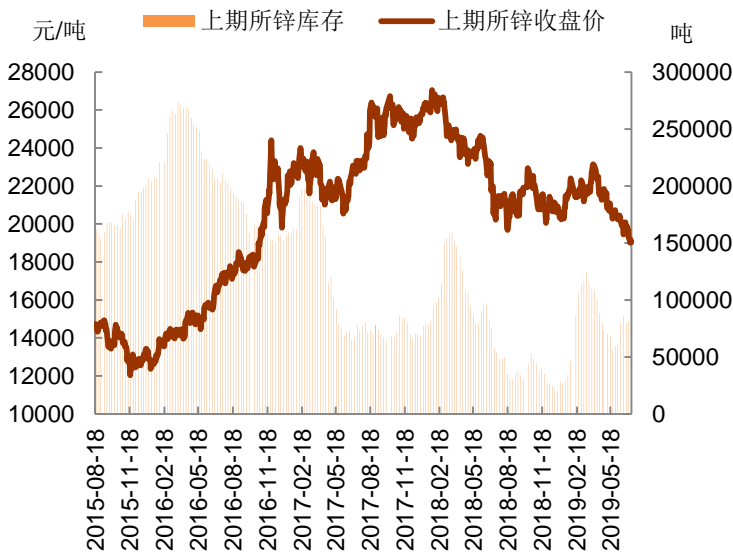


图7 社会库存

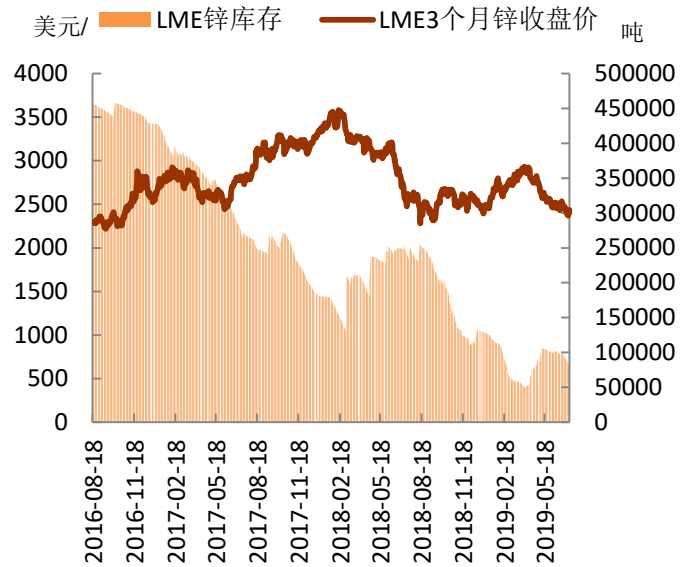


图8 精炼锌产量

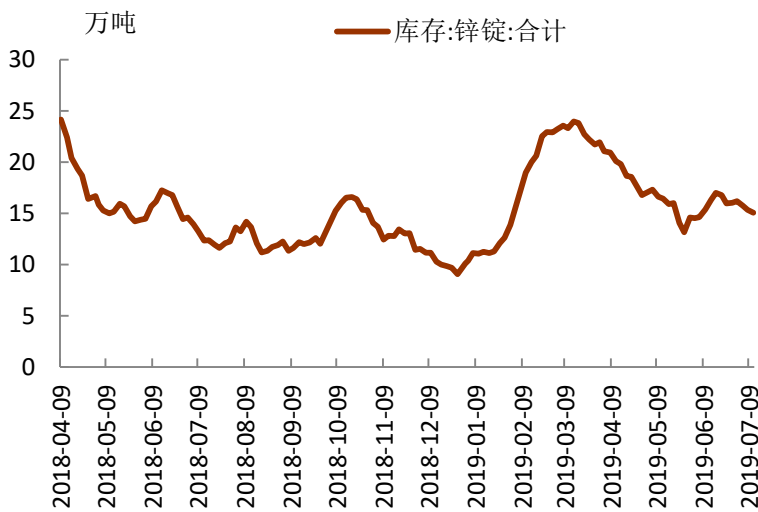


图9 冶炼厂利润

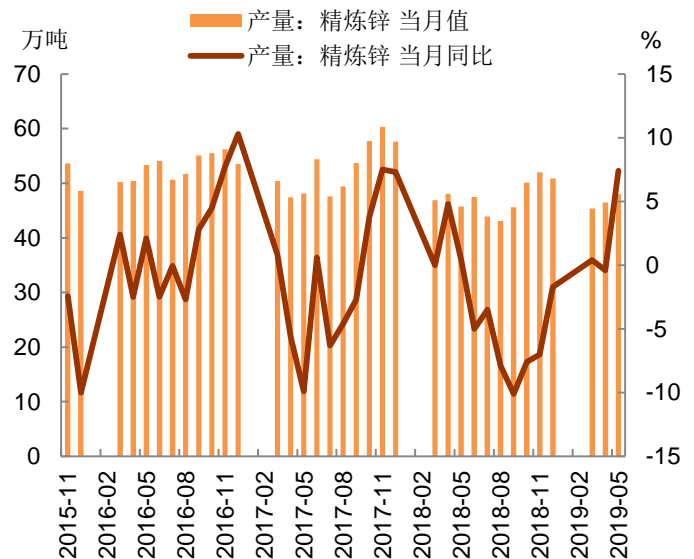
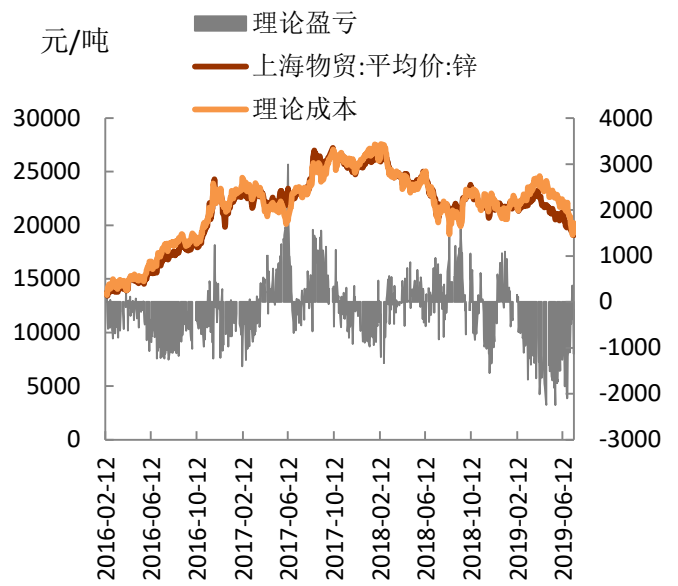
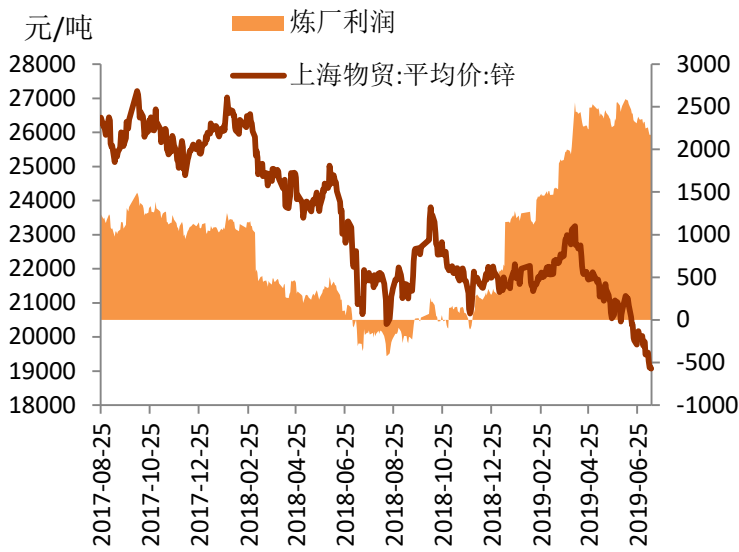


图10 精炼锌进口盈亏



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

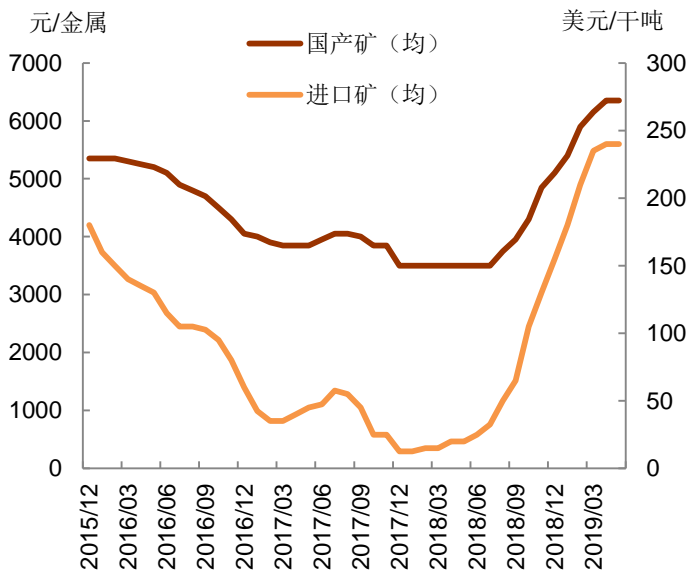
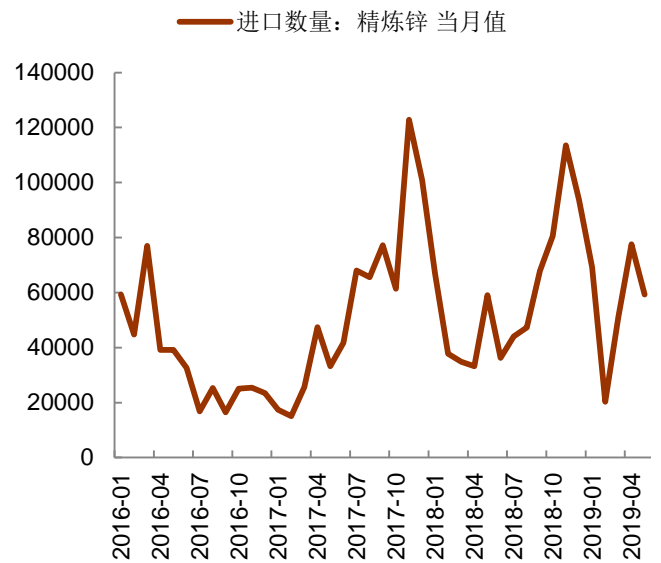


图 12 精炼锌进出口情况



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