



2019年7月29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：锌价走势延续弱势，等待累库预期兑现	中期展望
锌	<p>上周美元指数继续上涨，升至98一线，美元强势引发有色金属价格全面出现回落。此前领涨龙头镍出现较大回落，锌价整体走势也明显呈现弱势。目前锌价过剩基本面已经在市场达成一致预期，本年度锌价的逻辑依然是矿过剩逐渐转向锌锭过剩的基本面，目前基本面也没有发生太大改变，因此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。但是在下跌节奏方面，我们需要做的更好，才能在一致预期中获得更好收益。目前来看，尽管市场对于锌价一致看空，但是仍有几个隐忧，首先是国内库存迟迟未能累积，在目前消费淡季之下，库存连续下降，市场到货量减少以及下游备库预期都是主要原因。到货量减少主要是7月部分炼厂检修缘故，预计在7月底影响将消退，因此我们需要密切关注未来库存变化情况，如果库存能否累积，锌价将继续下跌，而一旦累库预期未能兑现，不排除锌价再度出现较大反弹可能。此外，加工费变化情况也需要密切关注，目前锌价连续下跌之后，矿山利润大幅缩水，未来锌价下跌空间需要新的因素引发，加工费下调将调低锌价底线，使得锌价获得新的下跌空间。因此，虽然锌价我们依然看空，但是不建议过分冒进，等待基本面的进一步指引。</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： 货币政策超出预期</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	19250	-225	-1.66%	160.9 万	26.3 万	元/吨
LME 锌	2441	+4	+0.70%			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 走势震荡偏弱，价格重心有所下移，在有色金属整体板块走强之下，锌价率先走弱，价格再度回收至 20 日均线之下，最终收于 19250 元/吨，周度跌幅 1.66%，成交量报收于 160.9 万，持仓量报收 26.3 万。伦锌走势则震荡为主，价格最终收于 2441 美金/吨，涨幅 0.70%，持仓量 24.6 万。

行业方面，罗平锌电披露半年度业绩快报。公司 2019 年上半年实现营业总收入 862,492,841.98 元，同比增长 45.52%。Noranda Income Fund(诺兰达)公布第二季度财务报告，数据显示公司锌产量和销售额连续第二个季度下滑，受此影响公司下调其 2019 年的年度产量和销售额目标。诺兰达将其年产量销售量预估下调至 25.5-26.5 万吨锌金属，低于先前估计的 27-28 万吨。根据最新海关数据显示，6 月进口锌精矿为 18.85 万吨（实物吨），同比减少了 4.83 万吨（实物吨），环比减少了 7.60 万吨（实物吨）。

上周上海市场 0#锌对沪锌 1908 合约持稳于升水 60-80 元/吨左右；双燕、驰宏持稳于升水 80-110 元/吨。本周进口仅少量 SMC 流通，维持对国产贴水 40-贴水 30 元/吨左右，临近周末已鲜有听闻。贸易商第二批长单集中到期，现货端贸易商需求与下游采购需求同时释放，带动市场成交明显好转，临近周末，伴随锌价再次下探，下游逢跌入市询价采购需求有所回暖，贸易商交投转弱之际下游实际消费略有升温。

LME 库存延续小幅下滑之势，截止至 7 月 26 日，库存回落至 75700 吨，周度环比下降 3950 吨。上期所库存出现回落，截至至 7 月 26 日，库存回落至 74984 吨，周度环比下降 535 吨。市场到货量有限，三地锌社会库存仍未录的增加，上海保税区锌锭库存为 8.95 万吨，环比上周五下降 1700 吨。

上周美元指数继续上涨，升至 98 一线，美元强势引发有色金属价格全面出现回落。此前领涨龙头镍出现较大回落，锌价整体走势也明显呈现弱势。目前锌价过剩基本面已经在市场达成一致预期，本年度锌价的逻辑依然是矿过剩逐渐转向锌锭过剩的基本面，目前基本面

也没有发生太大改变，因此我们对于锌价看法依然是偏空的，对于锌价策略也依然是看空做空的。但是在下跌节奏方面，我们需要做的更好，才能在一致预期中获得更好收益。目前来看，尽管市场对于锌价一致看空，但是仍有几个隐忧，首先是国内库存迟迟未能累积，在目前消费淡季之下，库存连续下降，市场到货量减少以及下游备库预期都是主要原因。到货量减少主要是7月部分炼厂检修缘故，预计在7月底影响将消退，因此我们需要密切关注未来库存变化情况，如果库存能否累积，锌价将继续下跌，而一旦累库预期未能兑现，不排除锌价再度出现较大反弹可能。此外，加工费变化情况也需要密切关注，目前锌价连续下跌之后，矿山利润大幅缩水，未来锌价下跌空间需要新的因素引发，加工费下调将调低锌价底线，使得锌价获得新的下跌空间。因此，虽然锌价我们依然看空，但是不建议过分冒进，等待基本面的进一步指引。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

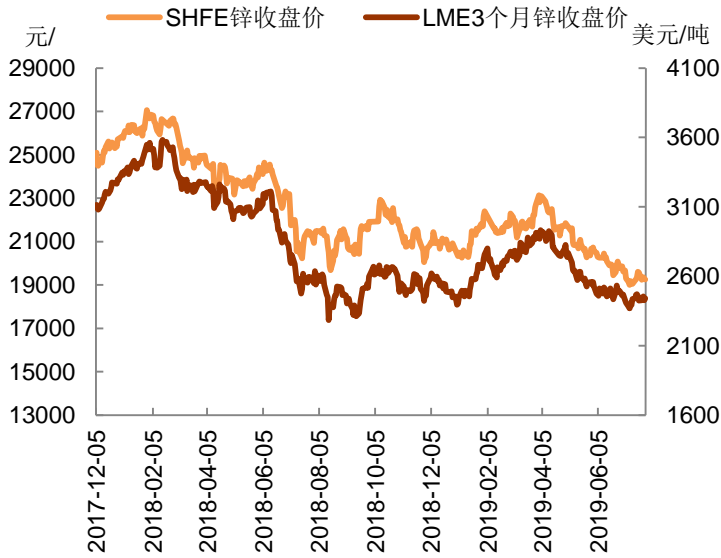


图 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图 3 现货升贴水

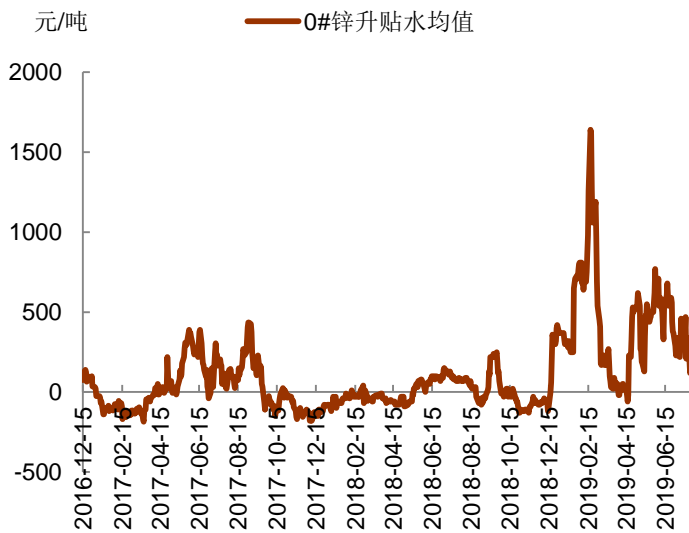


图 4 LME 升贴水

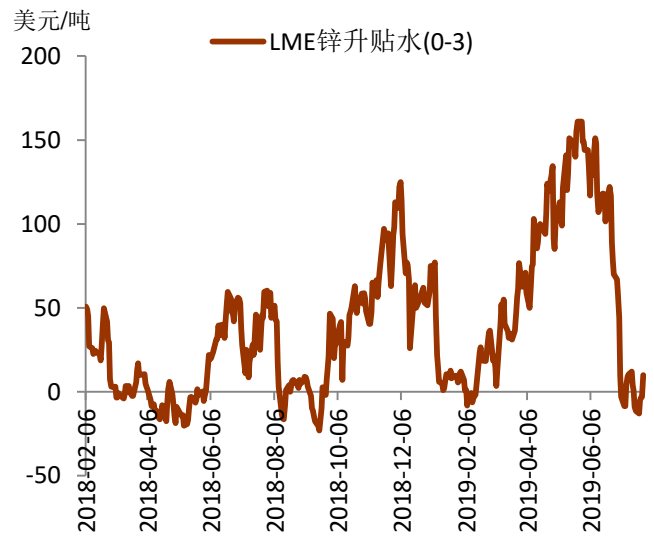


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

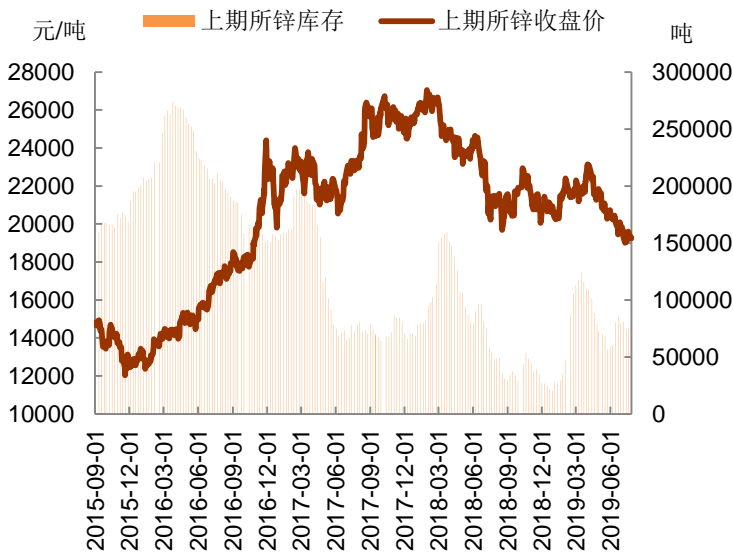


图7 社会库存

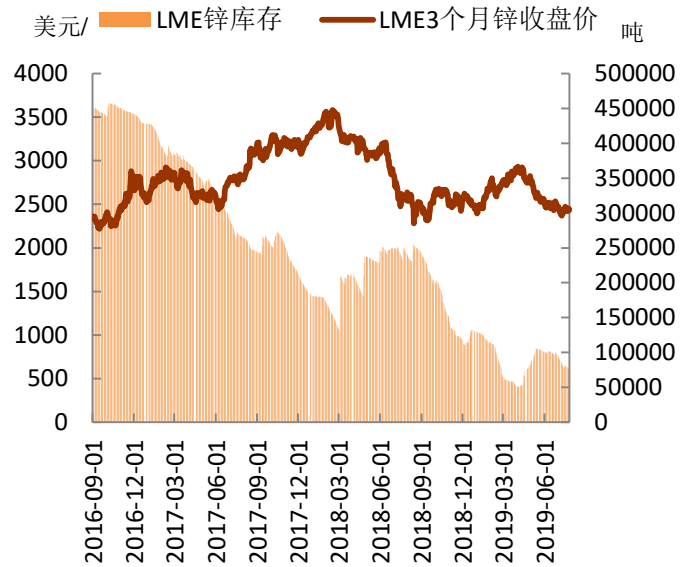


图8 精炼锌产量

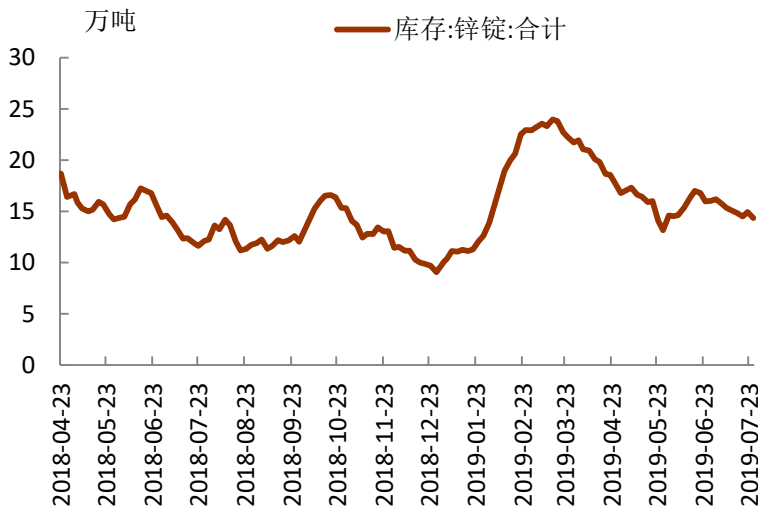


图9 冶炼厂利润

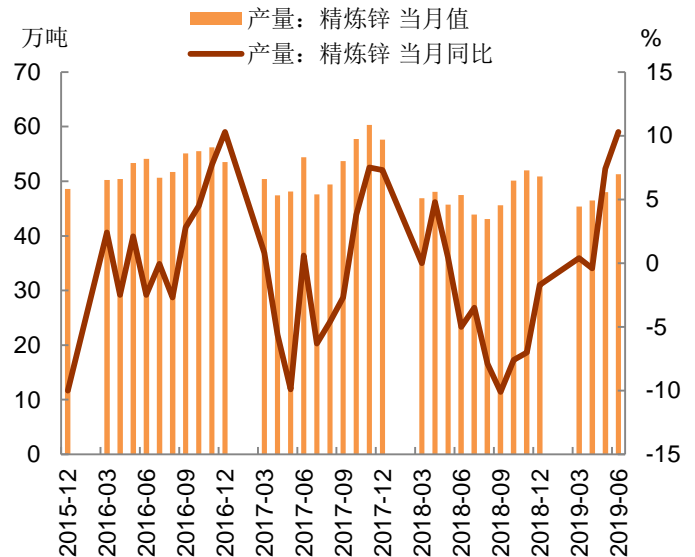
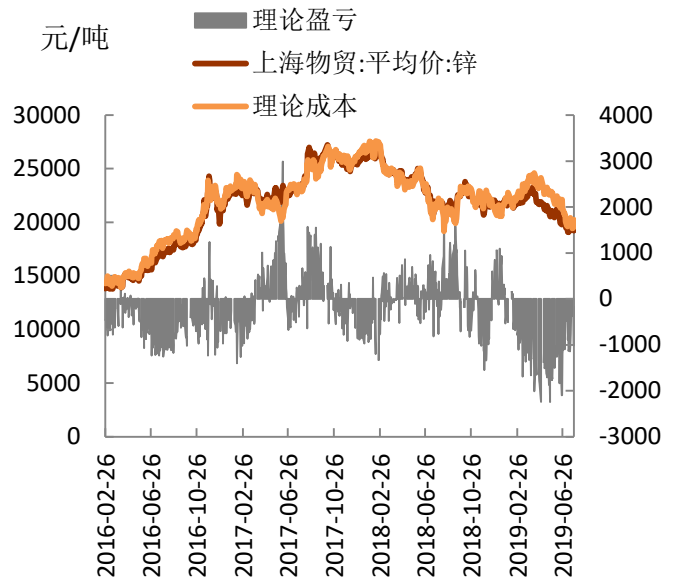
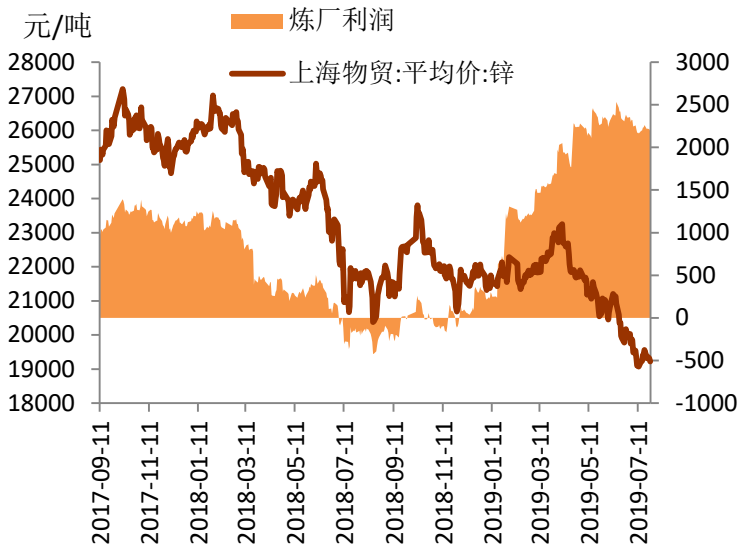


图10 精炼锌进口盈亏



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

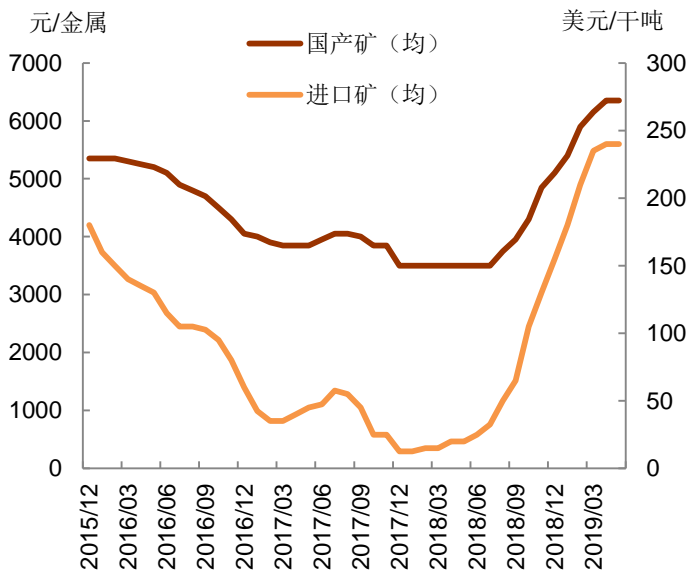
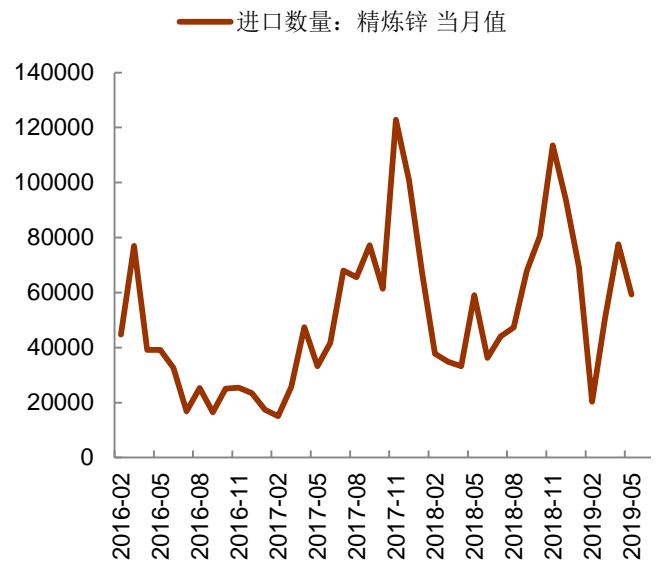


图 12 精炼锌进出口情况



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