



2018 年 12 月 17 日 星期一

金属周报

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	观点	中期展望
锌	1、WBMS 报告显示,2018 年 1-10 月全球锌市供应过剩 14.63 万吨,2017 年整年供应短缺 43.1 万吨。1-10 月全球精炼锌产量同比下降 2.4%,消费量同比减少 6.6%。全球精炼锌需求量较 2017 年 1-10 月减少 77.4 万吨。中国表观需求量为 491.7 万吨,占到全球需求总量的 45%。 2、SMM: 11 月国内锌精矿开工率为 82.0%,环比增加 4.6 个百分点。11 月镀锌企业开工率为 81.62%,环比下降 2.4 个百分点,同比下降 1.36 个百分点。主因 11 月,伴随钢材价格大幅下挫,自采原料的镀锌结构件企业成品库存亏损严重,加之黑色物料价格持续下挫令终端消费恐慌性回落,备货意愿不佳,双重作用下企业主动关停产线,拖累开工率走低。 3、上周现货升水扩大,上海市场 0#锌对沪锌 1901 合约自升水 260-300 元/吨左右转至升水 350-400 元/吨左右;0#双燕、驰宏对 1 月维持升水 700-750 元/吨左右;现货市场进口锌已少有听闻,AZ 较 0#国产锌维持贴水 20-40 元/吨左右,而西班牙、比利时、印度较 0#国产锌自贴水 140-贴水 110 元/吨左右转为贴水 50-30 元/吨。 4、上周英国脱欧困难重重,英镑大跌,提振美元上行,金属承压。随着孟晚舟得以保释,中美关系稍有缓和,且国务院暂停加征美国汽车及零部件关税 3 个月,同时欧元区维持低利率不变,市场信心有所回暖。但周五国内经济数据不佳,经济下行压力加大,金属普跌。基本面来看,上周 LME 升水回落,对锌价支撑力度减弱。下游消费仍偏弱,镀锌因钢材价格下滑而消费低迷。目前锌价多跟随宏观走势,而近日宏观扰动频繁,需重点关注中央经济工作会议中释放的政策性利好,此外本周美联储将召开最后一次议息会议及各国三季度 GDP,宏观谨慎,预计锌价震荡整理。	锌矿端增长,中长期偏空
	操作建议: 买 ZN1902 卖 ZN1903 继续持有,目标点位 250,止损 180	
	风险因素: 宏观系统性风险	

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	20,665	-775	-3.61	988,554	513,138	元/吨
LME 锌	2,533	-52	-2.01			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

上周主力 ZN1902 震荡下行，回吐前一周涨幅，且重心小幅下移，收至 20665 元/吨，周度下跌 3.61%，成交量增至 29.67 万吨，持仓量增至 24.42 万手。伦锌重心回落，重回 2600 一线下方，收至 2533 美元/吨，周度下跌 2.01%，持仓量降至 22.66 万手。

WBMS 报告显示，2018 年 1-10 月全球锌市供应过剩 14.63 万吨，2017 年整年供应短缺 43.1 万吨。1-10 月全球精炼锌产量同比下降 2.4%，消费量同比减少 6.6%。全球精炼锌需求量较 2017 年 1-10 月减少 77.4 万吨。中国表观需求量为 491.7 万吨，占到全球需求总量的 45%。

韦丹塔预计将在未来 3 至 6 个月内获得董事会批准，在 Gamsberg 进行第二阶段的生产，年产量将达到 45 万吨。韩国锌公司将扩建澳锌炼厂，位于昆士兰北部，锌产量将由 22.5 万吨增至 27 万吨。

罗平锌电称，公司本年度计划生产锌锭 5.1 万吨，截至 2018 年 11 月共生产锌锭 3.11 万吨。

SMM：11 月国内锌精矿开工率为 82.0%，环比增加 4.6 个百分点。11 月镀锌企业开工率为 81.62%，环比下降 2.4 个百分点，同比下降 1.36 个百分点。主因 11 月，伴随钢材价格大幅下挫，自采原料的镀锌结构件企业成品库存亏损严重，加之黑色物料价格持续下挫令终端消费恐慌性回落，备货意愿不佳，双重作用下企业主动关停产线，拖累开工率走低。

上周现货升水扩大，上海市场 0#锌对沪锌 1901 合约自升水 260-300 元/吨左右转至升水 350-400 元/吨左右；0#双燕、驰宏对 1 月维持升水 700-750 元/吨左右；现货市场进口锌已少有听闻，AZ 较 0#国产锌维持贴水 20-40 元/吨左右，而西班牙、比利时、印度较 0#国产锌自贴水 140-贴水 110 元/吨左右转为贴水 50-30 元/吨。期锌高位震荡，冶炼厂正常出货，进口货量较少，市场流通持续收紧，相对高位下游采买多维持刚需，实际消费稳中偏弱。广东 0#现锌对沪锌 1901 合约由上周的升水 540-600 元/吨转至升水 440-480 元/吨附近，粤市

较沪市由上周的升水 190 元/吨收窄至 60 元/吨附近。进入周五，库存下降叠加月差拉大，持货商出货愈发谨慎，市场货源相对收紧，升水得以拉升，市场接货意愿仍旧较浓，但因总体货源不多，成交货量一般。天津市场 0#现锌对沪锌 1901 合约升水 250-300 元/吨附近，升水扩大了 40 元/吨左右，津市较沪市由上周的贴水 150 元/吨收窄至 120 元/吨附近。期锌重心下沉，炼厂正常出货，临近财年末，持货商积极出货，市场货源仍相对宽松；下游企业订单并无明显改善，而燃气成本有所增加，镀锌厂生产积极性不高，整体需求有限。

库存方面，LME 库存先增后降，环比增加 5875 吨至 119000 吨，随着库存的回升，LME 现货升水快速回落，截至 14 日，降至 26 美元/吨。而上期所库存维持低位，环比减少 1971 吨至 24879 吨。同时，社会库存环比下降 8800 吨至 10.26 万吨，沪粤津三地均呈现一定程度下降。锌锭保税区库存续增 4000 吨至 4.8 万吨，连续 8 周呈现增长。

上周英国脱欧困难重重，英镑大跌，提振美元上行，金属承压。随着孟晚舟得以保释，中美关系稍有缓和，且国务院暂停加征美国汽车及零部件关税 3 个月，同时欧元区维持低利率不变，市场信心有所回暖。但周五国内经济数据不佳，经济下行压力加大，金属普跌。基本面来看，上周 LME 升水回落，对锌价支撑力度减弱。下游消费仍偏弱，镀锌因钢材价格下滑而消费低迷。目前锌价多跟随宏观走势，而近日宏观扰动频繁，需重点关注中央经济工作会议中释放的政策性利好，此外本周美联储将召开最后一次议息会议及各国三季度 GDP，宏观谨慎，预计锌价震荡整理。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

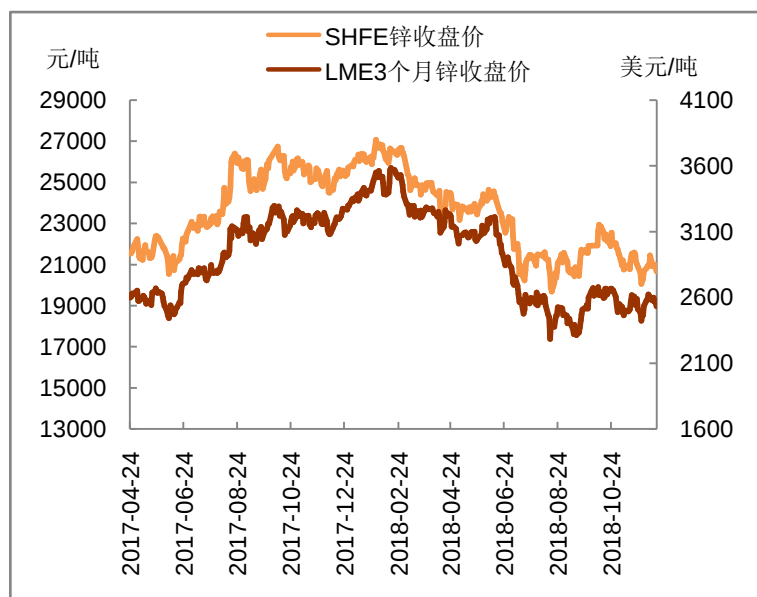
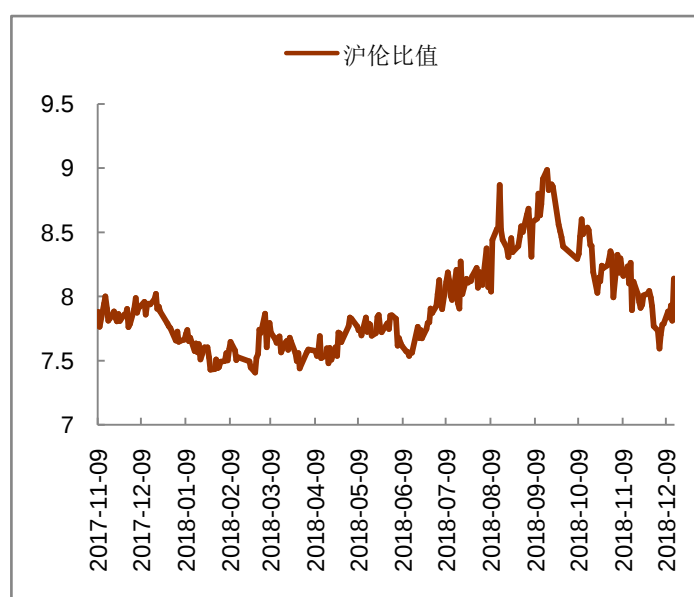


图 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图3 现货升贴水

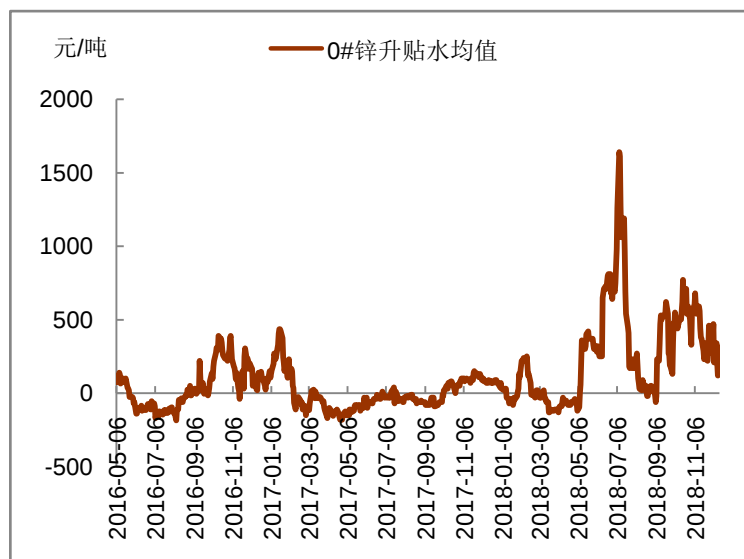


图4 LME 升贴水

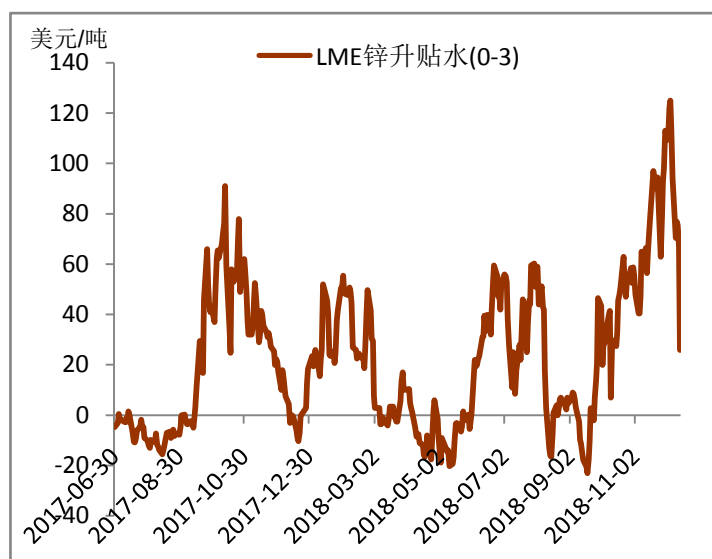


图5 上期所库存

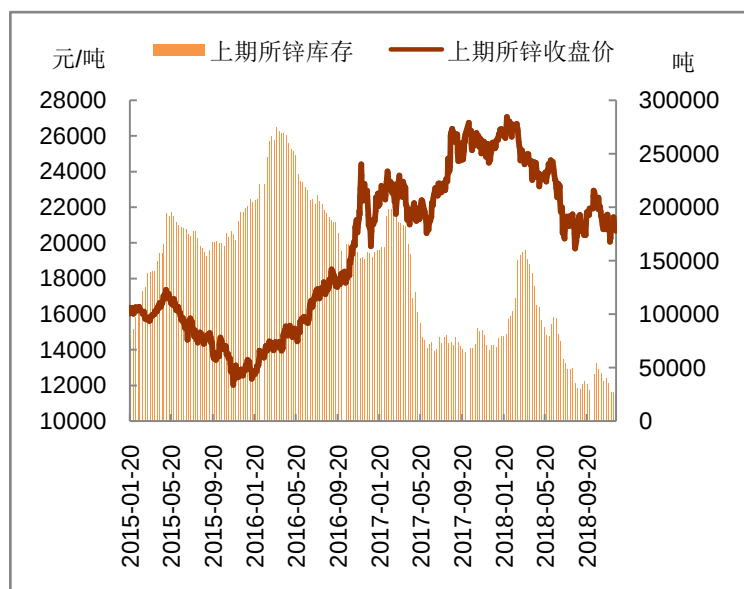


图6 LME 库存

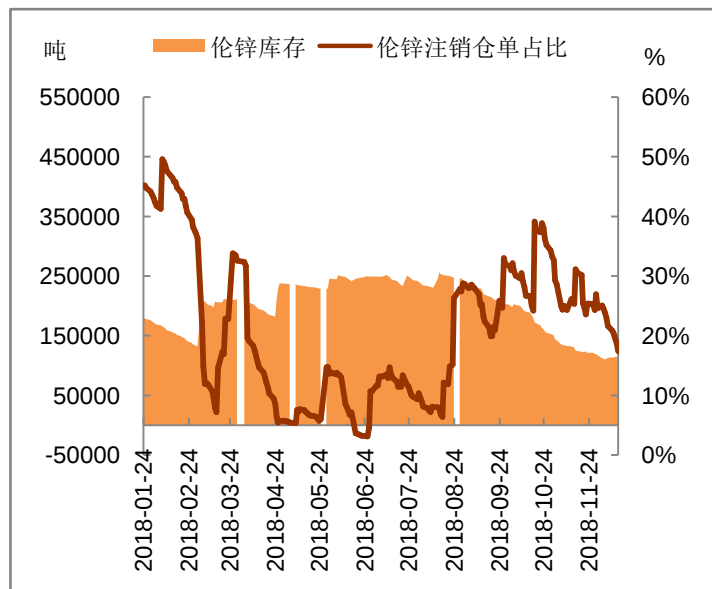
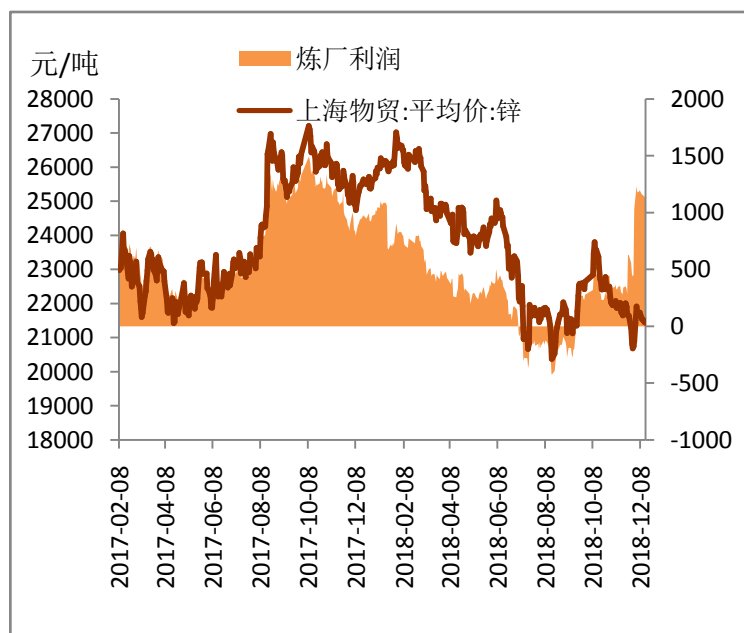
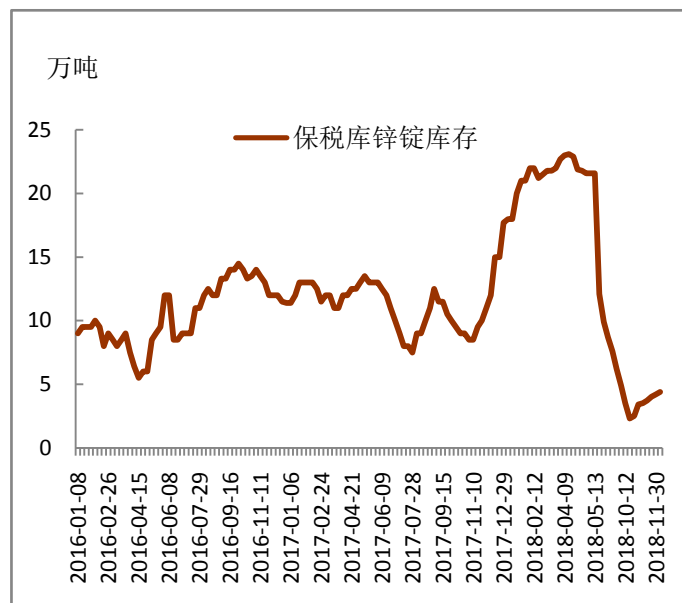
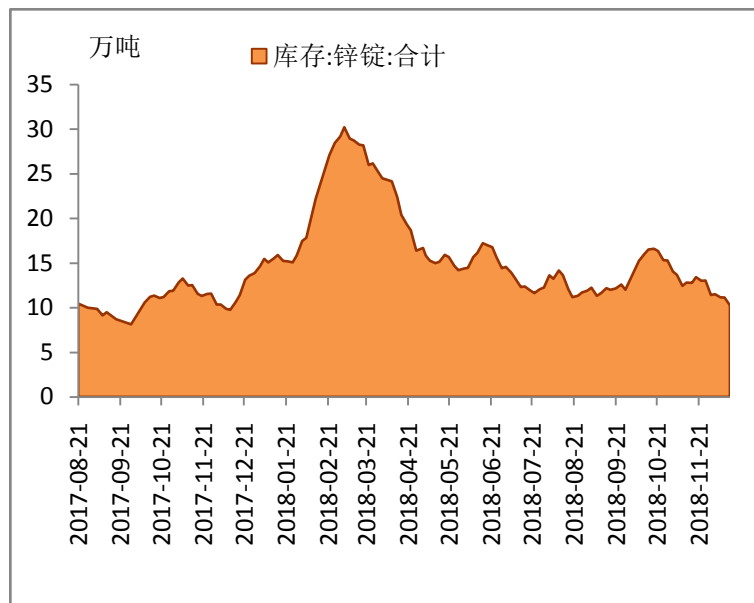


图7 社会库存

图8 保税区库存



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

2603、2904 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。