



2019 年 3 月 25 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	观点		中期展望
锌	上周美联储议息会议鸽派大作,3 月如预期不加息,且点阵图显示 2019 年均无加息可能,2020 年预计加息一次,同时决定今年 9 月末停止缩表。超预期的鸽派表态令美元不断下跌,但后半周的英国脱欧不确定性转移投资者注意力,美元大幅反弹,金属多呈现冲高回落走势。随着增值税影响减退,锌价回归基本面。近期锌价整体维持高位宽幅区间震荡,供应方面,国外矿端受新债务出现问题、澳大利亚特大洪水导致精矿运输中断及澳大利亚飓风影响锌矿作业等支撑锌价,国内则因内蒙企业为期一个月的安全检查、冶炼端瓶颈等制约,导致冶炼厂增产幅度远不及预期,国内库存难现持续积压,但需求方面,下游消费刚刚启动,虽然企业对后市较为乐观,但实际上 4 月份市场需求情况仍不明朗,因此仍有可能出现消费不及预期的情况,这也是导致当前锌价上行动能不强的因素之一。故而我们预计短期锌价将延续高位震荡走势,后期关注下游消费跟进情况。		锌矿端增长,中长期偏空
	操作建议:	主力 22100-21400 区间高抛低吸	
	风险因素:	美元大幅反弹	

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	21,995	340	1.57	620,652	591,910	元/吨
LME 锌	2,821	38	1.35			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

沪锌主力 1905 走势震荡偏强，周中高点触及 22035 元/吨，最终收至 21995 元/吨，周度涨幅达 1.57%，成交量报收 2165884 吨，持仓量报收 261794 手。伦锌呈现冲高回落走势，周中高点至 2900 美元/吨，最终收至 2821 美元/吨，涨幅达 1.35%，持仓量报收 270712 手。

行业方面，嘉能可（Glencore）在上周五表示，已经暂停位于澳大利亚北部的 McArthur River 锌矿（MRM）采矿及发运作业，为即将到来的飓风做准备。

驰宏锌锗年报显示，2018 年产出锌精矿金属量 25.55 万吨，精炼锌产品 30.09 万吨，锌合金 9.2 万吨。

湖南其他大型锌冶炼厂因为环保问题仅轩华正常开工，产能在 10 万吨左；湖南三立目前正在检修，预计 4 月初满负荷生产，产量约为 7000 吨一个月；湖南太丰锌冶炼厂系统检修，预计 5 月份正常生产，而国内其他地区包括陕西汉中锌业基本也得 6 月份才能正常生产，东岭集团因环保问题被限制开工至今，能否 4 月份开工仍有较大的不确定性。除此之外白银公司、文山锌铟、四环锌锗分别扩产 10 万吨、10 万吨和 5 万吨产能，河池南方原本 10 万吨产能，现在也已超产至 13 万吨。

AM:2 月底中国氧化锌生产商库存量约 3450 吨，环比增加 38%，同比增加 75.1%，1-2 月份，库存累积约 5950 吨，同比增加 74%。

上周现货升水扩大，上海市场 0#锌对沪锌 1904 合约自升水 430-480 元/吨转至 480-510 左右；0#双燕对 4 月持稳于升水 500-550 元/吨左右；进口 SMC 供应稳定，对 0#国产锌贴水 30 元/吨-平水左右。现货市场税差套利活动较为活跃，现货升水直接攀升至完全覆盖税差水平，即升水 480-510 元/吨左右陷入僵持，下游选择谨慎参与，以按需采购为主。广东 0#现锌对沪锌 1905 合约升水 570-600 元/吨，粤市较沪市由平水附近转至贴水 30 元/吨附近。炼厂正常出货，周初因增值税下降政策落地，市场出现较强挺价情绪，但市场流通货量较为充裕，叠加仓单流出预期，升水后续出现松动，然期锌高位，下游拿货意愿不强。天津市场

0#现锌对沪锌 1904 合约升水 320-400 元/吨附近，津市较沪市由上周的贴水 200 元/吨附近收窄至贴水 140 元/吨附近。炼厂正常出货，持货商因增值税变动，跟随调高升水，但盘面下行，现货却未跌返升，下游因升水较高，而未有明显拿货举动，进入周五，下游对当月票需求体现，拿货积极性转好明显。

LME 锌库存周度环比减少 1000 吨至 57650 吨，降势放缓，且现货升水小幅回落至 31 美元/吨，整体仍维持在高水平。上周上期所库存减少 8064 吨至 115974 吨，连续上涨九周后回落。保税区锌库存较上周小增 1000 吨至 8.45 万吨。进口到货稀少叠加下游降税前有所拿货，三地锌社会库存下降近万吨至 22.7 万吨。

上周美联储议息会议鸽派大作，3 月如预期不加息，且点阵图显示 2019 年均无加息可能，2020 年预计加息一次，同时决定今年 9 月末停止缩表。超预期的鸽派表态令美元不断下跌，但后半周的英国脱欧不确定性转移投资者注意力，美元大幅反弹，金属多呈现冲高回落走势。随着增值税影响减退，锌价回归基本面。近期锌价整体维持高位宽幅区间震荡，供应方面，国外矿端受新星债务出现问题、澳大利亚特大洪水导致精矿运输中断及澳大利亚飓风影响锌矿作业等支撑锌价，国内则因内蒙企业为期一个月的安全检查、冶炼端瓶颈等制约，导致冶炼厂增产幅度远不及预期，国内库存难现持续积压，但需求方面，下游消费刚刚启动，虽然企业对后市较为乐观，但实际上 4 月份市场需求情况仍不明朗，因此仍有可能出现消费不及预期的情况，这也是导致当前锌价上行动能不强因素之一。故而我们预计短期锌价将延续高位震荡走势，后期关注下游消费跟进情况。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

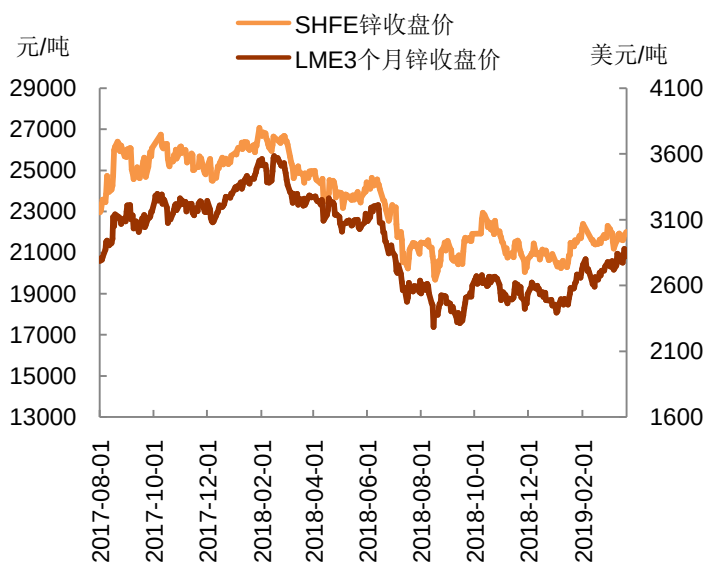


图 2 内外盘比价



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

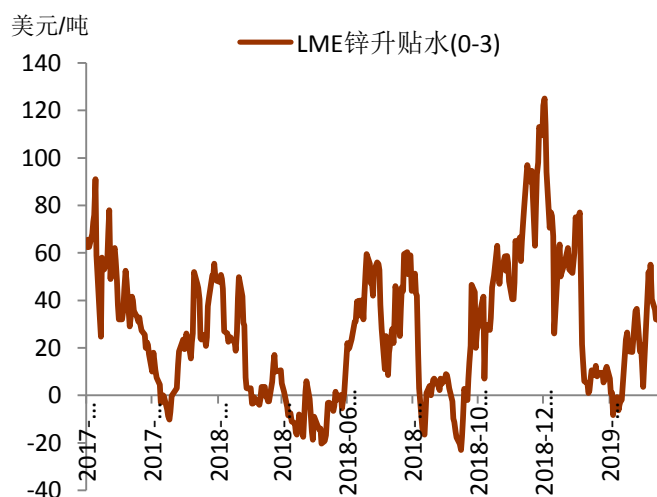


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

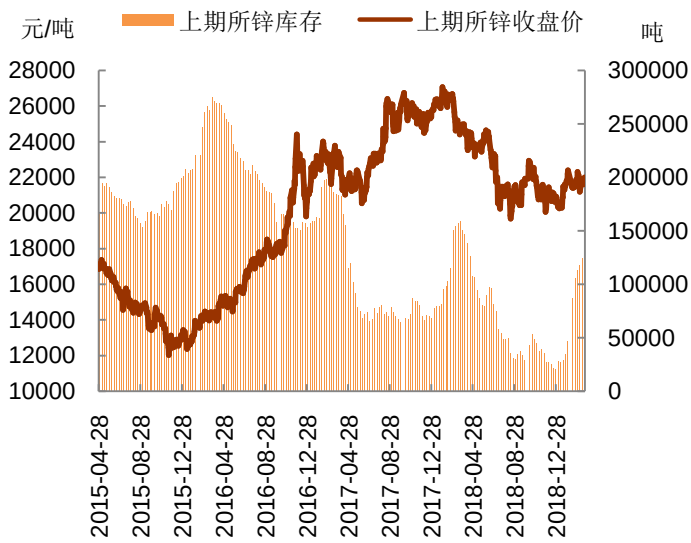


图 7 社会库存

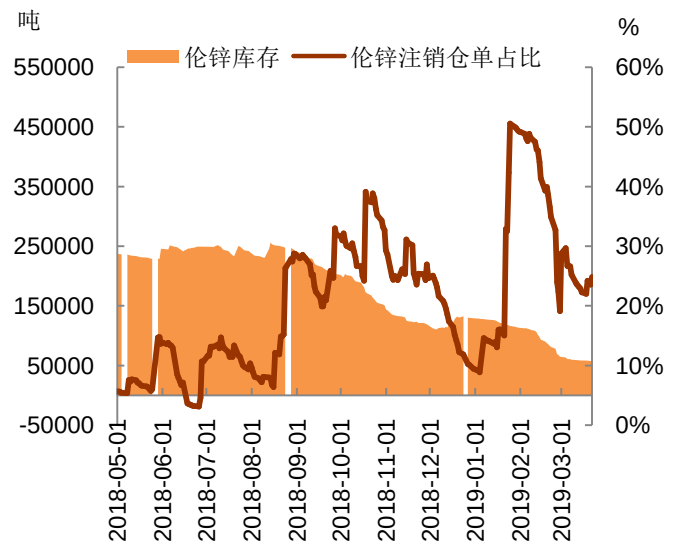


图 8 保税区库存

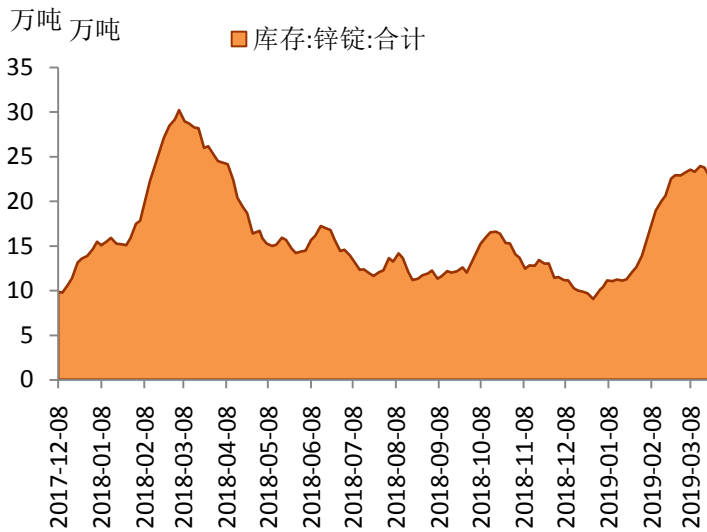


图 9 冶炼厂利润

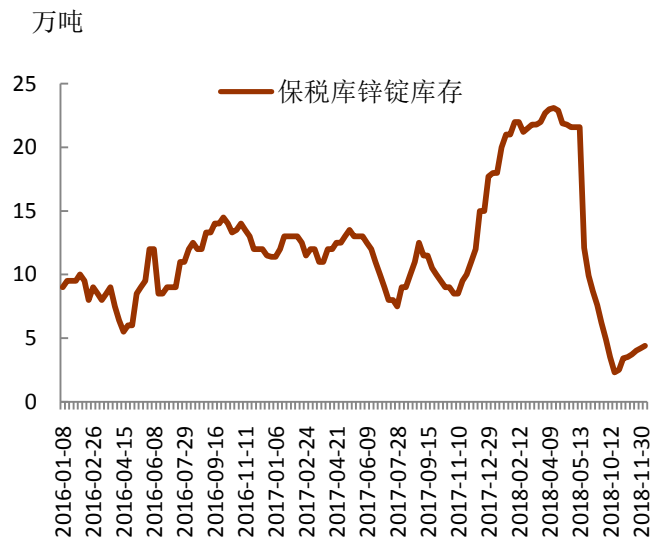
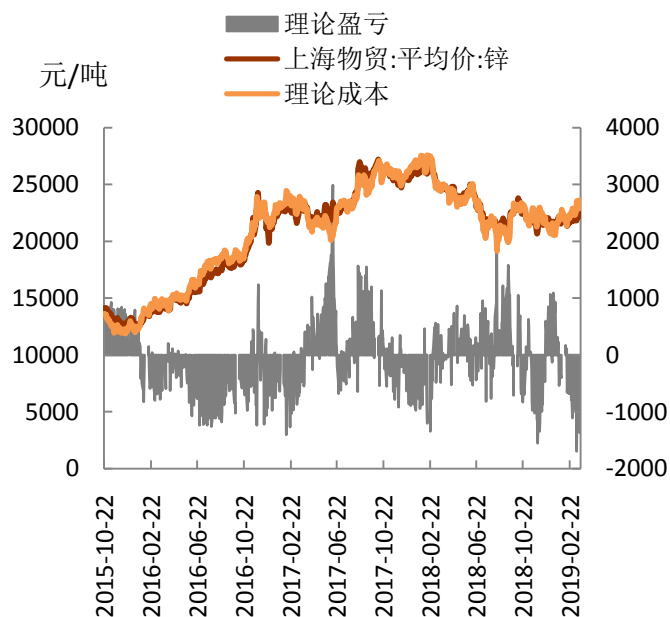


图 10 精炼锌进口盈亏



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

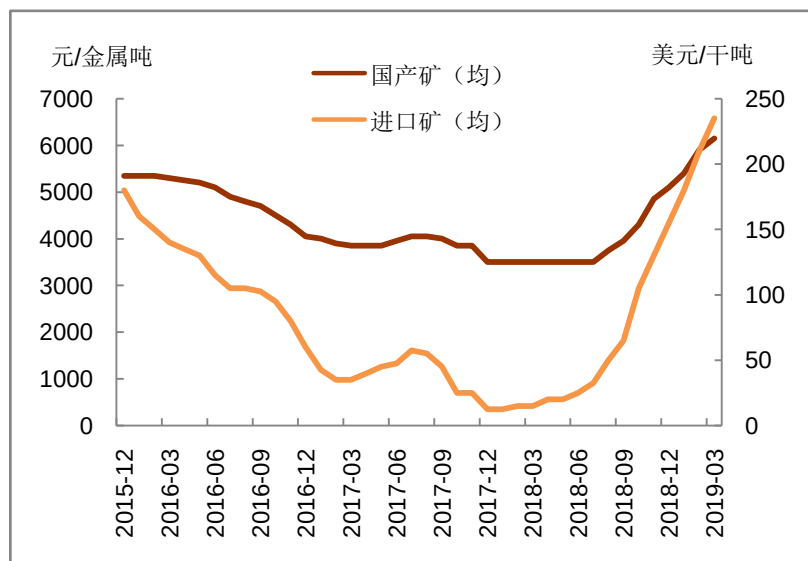
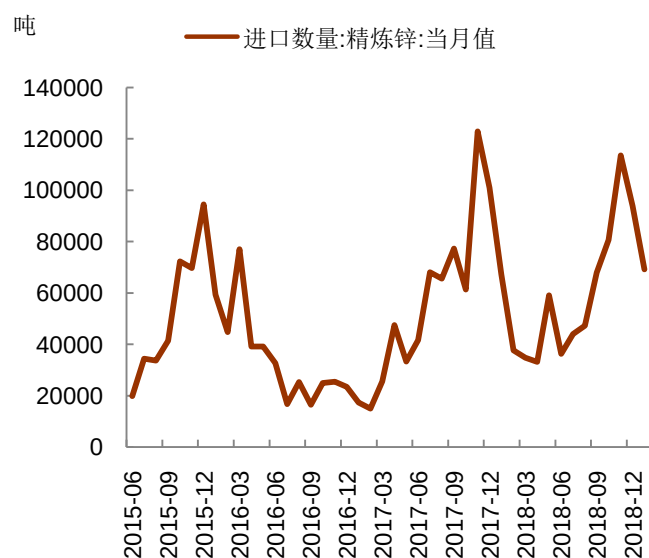


图 12 精炼锌进出口情况



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

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。