2019 年 4 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	观点		中期展望
锌	上周美联储公布了 3 月会议纪要，暗示对美国经济前景不安年内可能不加息，欧洲央行 4 月例会决定维持利率不变直到年底，德拉吉表示经济增速放缓，未来将沟通定向长期再融资操作的细节。欧盟同意将英国脱欧推迟到 10 月底，中期内这个问题暂时淡出金融市场。美元回落后横盘震荡，金属多表现偏弱。国内新增信贷、社会融资、M2 等数据超预期，宽信用政策效果凸显，短期降准概率下降。上周锌价率先抛压，一方面受伦锌库存止跌小幅回升的影响，市场担忧外盘将出现集中交割；另一方面，锌价前期涨势过快，一旦出现稍许利空消息，多头获利离场，拖累锌价走势。不过，随着后半周伦锌库存再度回落，锌价止跌震荡。目前来看，冶炼厂由于搬迁及环保等客观因素，即使高利润刺激下也无法产能释放，据悉株冶水口山新厂真正投产要延后至 5 月份，汉中锌业也预计 5 月份才恢复生产，短期供应端因客观原因依旧无法突破产出瓶颈。下游自 3 月中下旬起，消费逐渐复苏，但整体需求偏弱，关注后期去库存进展。整体来看，二季度前锌价沽空风险偏大，另外受宏观数据利好的提振，预计锌价偏强震荡。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	主力回调做多	
	风险因素：	消费复苏低于预期	

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	22335	-760	-3.29	845474	641602	元/吨
LME 锌	2926	6	0.19			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

沪锌主力换月至 1906 合约，期价呈现高位回落后震荡的走势，周中最低回调至 22185 元/吨，最终收至 22335 元/吨，周度跌幅达 2.04%，成交量报收 1724158 吨，持仓量报收 241860 手。伦锌周初回调，随后收复全部跌幅，最终收至 2925.5 美元/吨，涨幅达 0.19%，持仓量报收 277889 手。

行业方面，SMM 数据显示，3 月精炼锌产量 45.21 万吨，环比增加 7.55%，同比增加 1.39%。3 月份，炼厂利润进一步增加，刺激生产积极性。同时，湖南湘西部分企业节后恢复生产，产量亦有增加。虽部分企业小规模检修，但影响整体不大，产量上环比增加明显。4 月份，虽株洲冶炼新产能进一步小幅释放，四环锌锗检修结束产量提高，但驰宏锌锗、白银有色等进入检修状态，抵消产量增幅。预计 4 月精炼锌产量至 45.02 万吨，同比增加 1.26%，环比减少 0.41%。

据外电 4 月 11 日消息，澳洲 New Century 资源公司（New Century Resources Ltd）周四称，该公司在截至 3 月当季锌产量较上一季度大幅增加 50%，至 18,170 吨，因旗下选矿厂生产效率提升。 该公司在截至 2018 年 12 月当季的锌产量为 12,080 吨。

根据 SMM 调研，3 月镀锌企业开工率为 91.05%，环比上升 43.08 个百分点，同比上升 23.21 个百分点。主因 3 月虽有两会带来的政策性减停产影响，但黑色系价格持续走高带来的利润改善，叠加增值税调整透支部分 4 月需求，部分大型镀锌管厂超产逾 20%催化镀锌开工率超预期恢复。

上周上海市场 0#锌对沪锌 1904 合约自平水-升水 20 元/吨左右转至升水 80-100 元/吨左右；0#双燕对 5 月自升水 100-140 元/吨左右转至升水 180-200 元/吨。期锌运行重心下移，下游采购积极性被激活，加之清明节后存在一定的刚需采购需求，下游实际消费量较上周小增，但进口锌流入，较国产存在 30-50 元/吨左右价差，导流部分下游消费。广东 0#现锌对

沪锌 1905 合约升水 60-90 元/吨，基本较上周持平，粤市较沪市由上周的平水附近转至贴水 60 元/吨附近。炼厂正常出货，周内市场流通货量十分宽裕，整体以出货为主，市场长单仍有一定需求，贡献少量成交，下游因期锌持续走弱，采购相对谨慎。天津市场 0#现锌对沪锌 1905 合约升水 20-120 元/吨附近，较上周扩大了 30 元/吨，津市较沪市由上周的贴水 40 元/吨转至贴水 60 元/吨附近。周内炼厂正常出货，持货商出货相对积极，镀锌企业订单出现一定程度回暖，配合周初锌价下行，市场交投相对转至活跃，下游整体拿货补库意愿有所增加。然市场货源十分充裕下，升水未出现上行情况。

LME 锌库存周度环比增加 1325 吨至 52200 吨，且现货升水增加至 76 美元/吨的高位。上期所库存小幅减少 7497 吨至 101275 吨。上海保税库锌库存增加 3500 吨至 9.07 万吨，据传因国外某贸易商在中国保税库交货，但由于进口亏损较大，暂时未对国内库存产生实质抛压。下游消费尚可但到货量亦较多，三地锌社会库存较周初变化不大

上周美联储公布了 3 月会议纪要，暗示对美国经济前景不安年内可能不加息，欧洲央行 4 月例会决定维持利率不变直到年底，德拉吉表示经济增速放缓，未来将沟通定向长期再融资操作的细节。欧盟同意将英国脱欧推迟到 10 月底，中期内这个问题暂时淡出金融市场。美元回落后横盘震荡，金属多表现偏弱。国内新增信贷、社会融资、M2 等数据超预期，宽信用政策效果凸显，短期降准概率下降。上周锌价率先抛压，一方面受伦锌库存止跌小幅回升的影响，市场担忧外盘将出现集中交割；另一方面，锌价前期涨势过快，一旦出现稍许利空消息，多头获利离场，拖累锌价走势。不过，随着后半周伦锌库存再度回落，锌价止跌震荡。目前来看，冶炼厂由于搬迁及环保等客观因素，即使高利润刺激下也无法产能释放，据悉株冶水口山新厂真正投产要延后至 5 月份，汉中锌业也预计 5 月份才恢复生产，短期供应端因客观原因依旧无法突破产出瓶颈。下游自 3 月中下旬起，消费逐渐复苏，但整体需求偏弱，关注后期去库存进展。整体来看，二季度前锌价沽空风险偏大，另外受宏观数据利好的提振，预计锌价偏强震荡。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势图

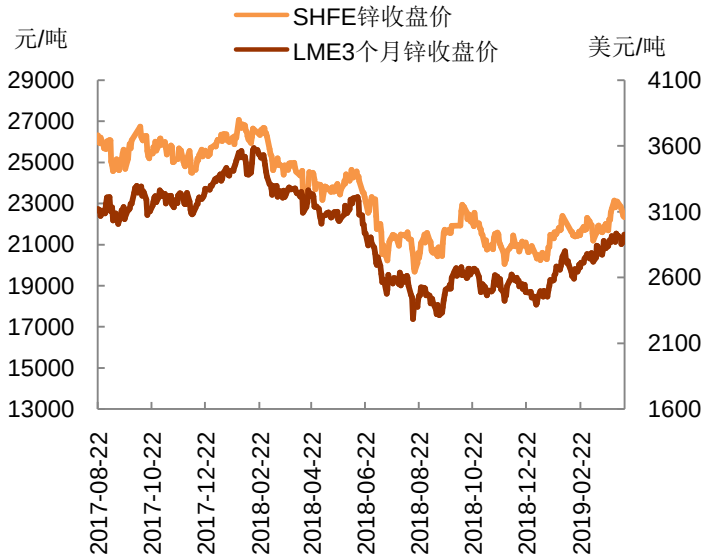


图 2 内外盘比价

数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图 3 现货升贴水

图 4LME 升贴水

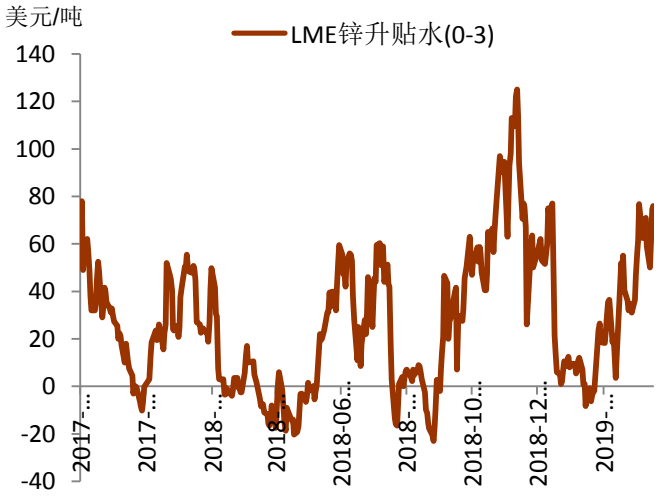


图 5 上期所库存

图 6LME 库存

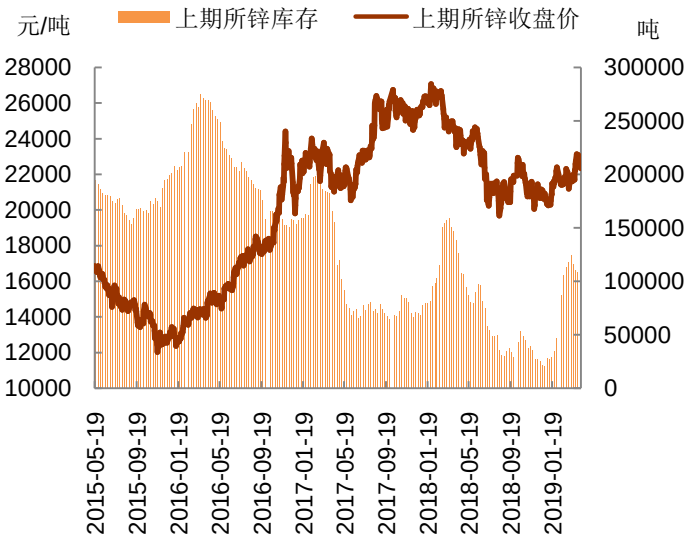


图 7 社会库存

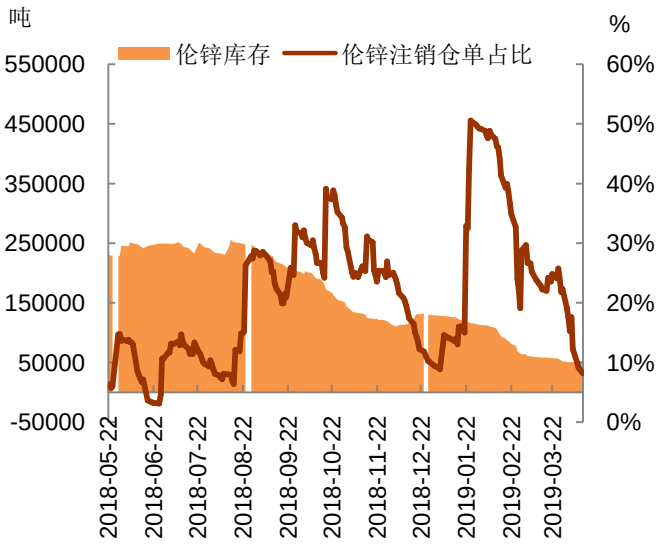


图 8 保税区库存

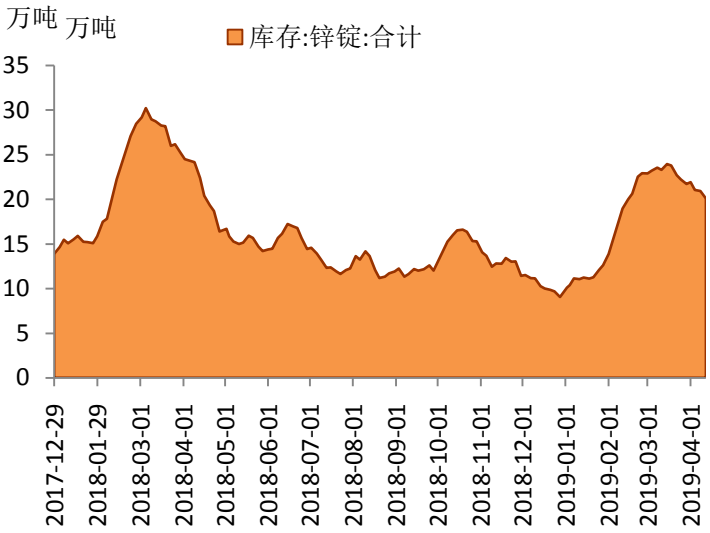


图 9 冶炼厂利润

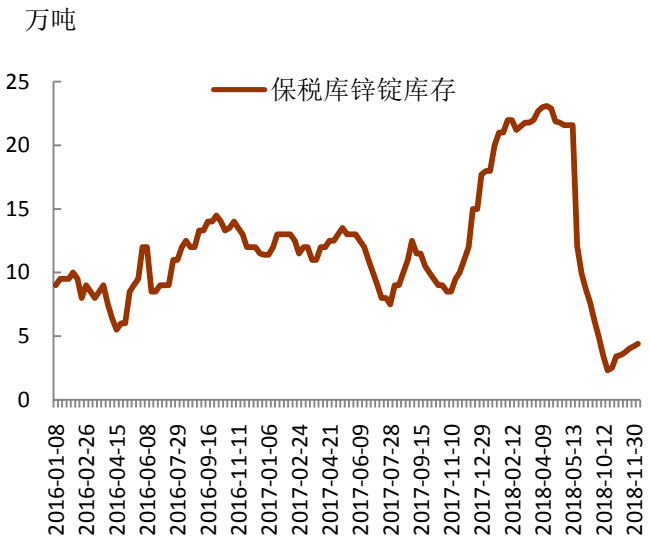
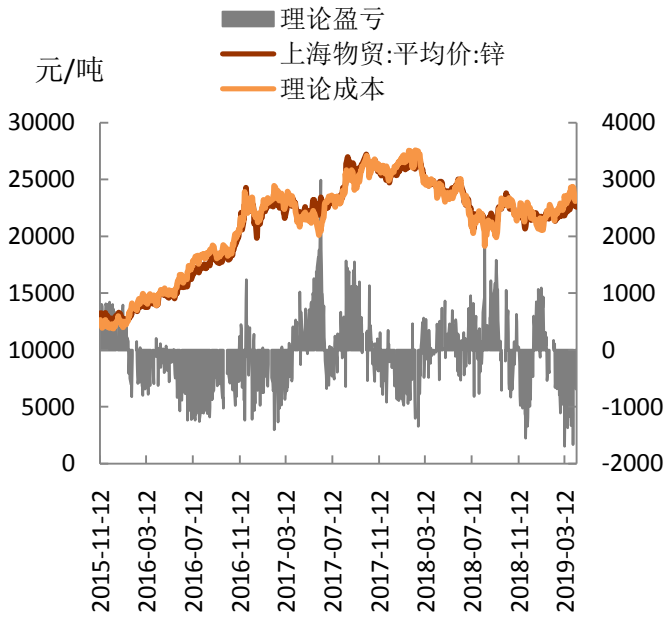


图 10 精炼锌进口盈亏



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

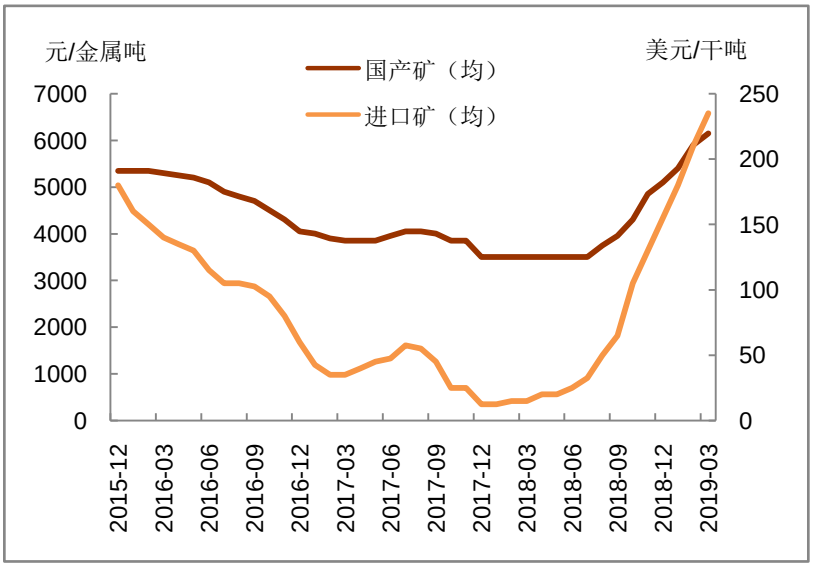
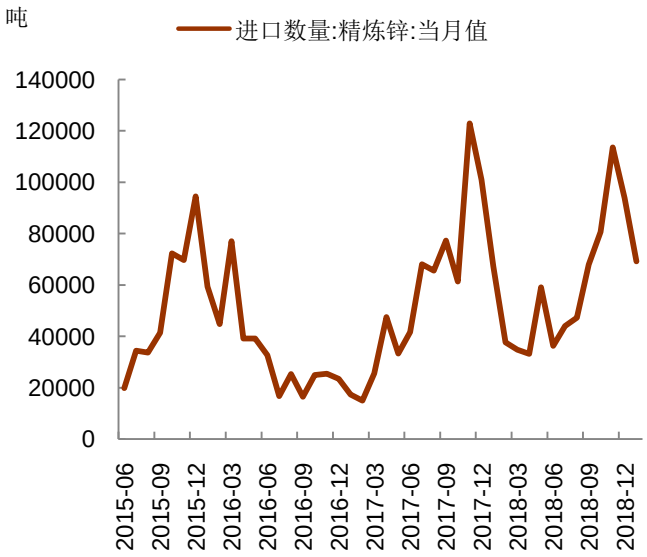


图 12 精炼锌进出口情况



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

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。