



2019 年 8 月 19 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：国内库存再度回落，锌价面临反弹风险                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 中期展望               |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| 锌  | <p>上周美元指数持续上升，再度回升至 98 之上，主因并非美元强势，更多是欧元疲弱所致。锌价方面，上周锌价并未受到美元走势太大影响，周中中美贸易战缓和，一度引发锌价反弹，但日内就出现回落，整体上周锌价以窄幅震荡走势为主。上周市场关注焦点依然在于库存变化，但是上周库存未能延续上上周的增加走势，再次出现回落。锌价跌势也因此出现缓和。此前，我们认为锌价未来要再创新低的必要条件是库存回升以及国内加工费回落。但从目前情况来看，国内锌冶炼加工费依然处于高位，国内市场预期的累库也一直未能兑现。因此锌价未来要持续下跌的难度较大。中长期来看，我们对于锌价走势依然悲观，但是短期锌价已经回落至 19000 元/吨之下后，矿山利润大幅缩减之后，我们认为在上面两个条件实现之前，锌价预计难以持续顺畅下跌，走势将更加复杂，一波三折。同时，我们也看到了下游镀锌开工好于预期，虽然同比环比继续下滑，但锌价回落之后，还是能吸引市场逢低买盘介入。目前国内锌锭产量已经达到高位，继续上升空间有限，而进口却在近期出现下降，这也是国内库存迟迟未能增加的主要原因。因此，国内累库预期的兑现还要进一步推迟，预计锌价的下跌走势也将更加多磨。整体来看，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。但是短期不宜过度追空，注意反弹风险。</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 | 18640 | +90 | +0.49% | 152.9 万 | 19.2 万 | 元/吨  |
| LME 锌  | 2268  | +17 | +1.25% |         |        | 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 1910 合约走势先涨后跌，周一锌价走势在创出新低之后，开始持续反弹，周三一度上行至 18940 元/吨，但日内就开始出现回落，周四周五锌价持稳于 18600 元/吨一线，最终收于 18640 元/吨，较上周上涨 0.49%，成交量报收于 153 万，持仓量报收 19.2 万。伦锌走势同样冲高回落，价格最终收于 2268 美金/吨，涨幅 1.25%，持仓量 25.3 万。

行业方面，惠誉(Fitch Solutions)最新发布的一份报告显示，全球矿产锌产量将继续上升，因为强劲的锌价促使矿商重启闲置产能，并投资新项目。报告称，对全球锌产量的展望显示，尽管 2015-2016 年期间部分产能停产是由于永久性关闭矿山，但一些停滞产能的恢复和一些关键国家新项目的投产，将在未来几个季度推动产出增加。该报告称，预计今年全球矿产产量同比增长 2.1%，至 1,330 万吨，到 2028 年增至 1,580 万吨，期间的平均产出增速为 2%。

上周上海市场 0#锌锭对 9 月报价自上周 190-210 元/吨跌至 120-130 元/吨。双燕对 9 月升水自 210 元/吨跌至 160-170 元/吨。驰宏自 280 元/吨跌至 160 元/吨。进口哈锌锭对 0#国产贴 100 元/吨，SMC 对 0#国产贴 50 元/吨。升水下行后观望情绪浓厚，市场成交多以均价成交为主。长单截止日逐步临近，但贸易商长单并未出现明显缺口，对于现货升水支撑寥寥。本周期盘波动较为平稳，升水下行后，下游接货尚可维持刚需采购。

LME 库存小幅下降，截止至 8 月 16 日，库存回落至 73300 吨，周度环比减少 3475 吨。上期所库存出现回升，截至至 8 月 16 日，库存下降至 73857 吨，周度环比减少 5585 吨。三地锌社会库存周环比下降 7700 吨，上海保税区锌锭库存为 9.17 万吨，较上周小幅下降 1000 吨。

上周美元指数持续上升，再度回升至 98 之上，主因并非美元强势，更多是欧元疲弱所致。锌价方面，上周锌价并未受到美元走势太大影响，周中中美贸易战缓和，一度引发锌价反弹，但日内就出现回落，整体上周锌价以窄幅震荡走势为主。上周市场关注焦点依然在于

库存变化,但是上周库存未能延续上上周的增加走势,再次出现回落。锌价跌势也因此出现缓和。此前,我们认为锌价未来要再创新低的必要条件是库存回升以及国内加工费回落。但从目前情况来看,国内锌冶炼加工费依然处于高位,国内市场预期的累库也一直未能兑现。因此锌价未来要持续下跌的难度较大。中长期来看,我们对于锌价走势依然悲观,但是短期锌价已经回落至 19000 元/吨之下后,矿山利润大幅缩减之后,我们认为在上面两个条件实现之前,锌价预计难以持续顺畅下跌,走势将更加复杂,一波三折。同时,我们也看到了下游镀锌开工好于预期,虽然同比环比继续下滑,但锌价回落之后,还是能吸引市场逢低买盘介入。目前国内锌锭产量已经达到高位,继续上升空间有限,而进口却在近期出现下降,这也是国内库存迟迟未能增加的主要原因。因此,国内累库预期的兑现还要进一步推迟,预计锌价的下跌走势也将更加多磨。整体来看,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。但是短期不宜过度追空,注意反弹风险。

### 三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

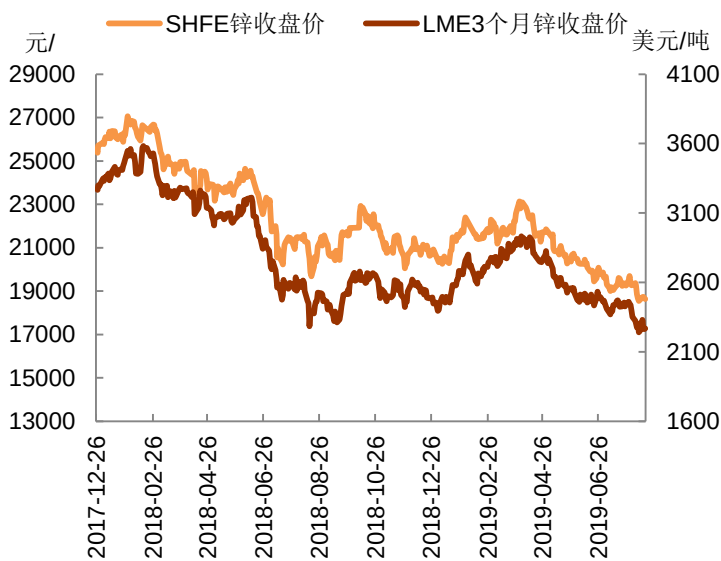


图 2 内外盘比价



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

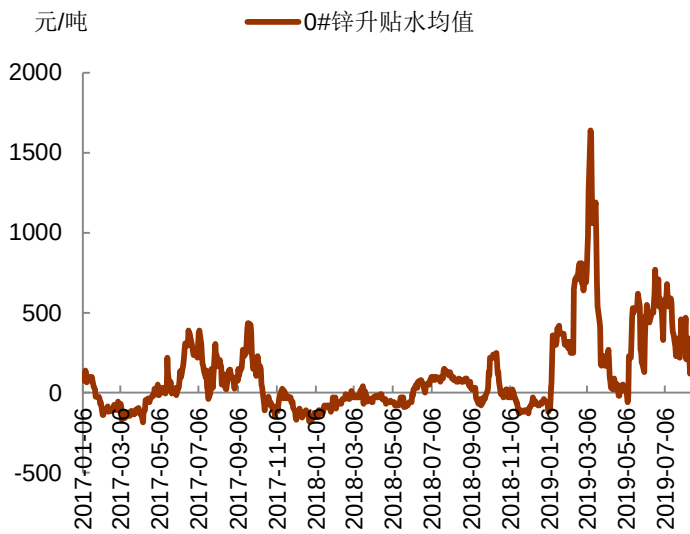


图 5 上期所库存

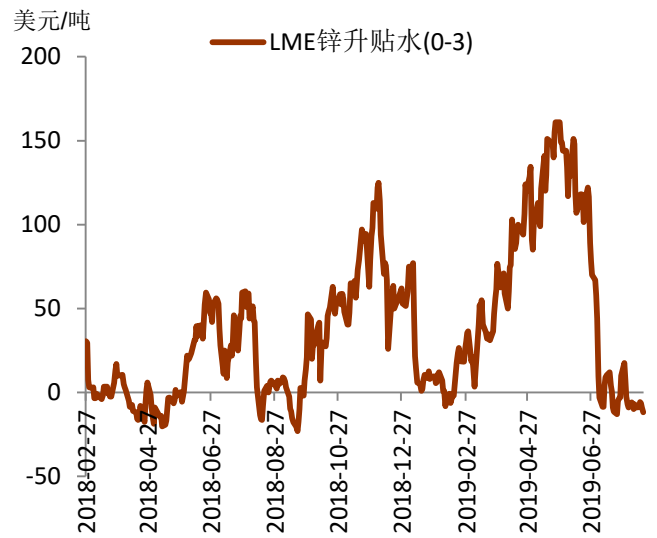


图 6 LME 库存

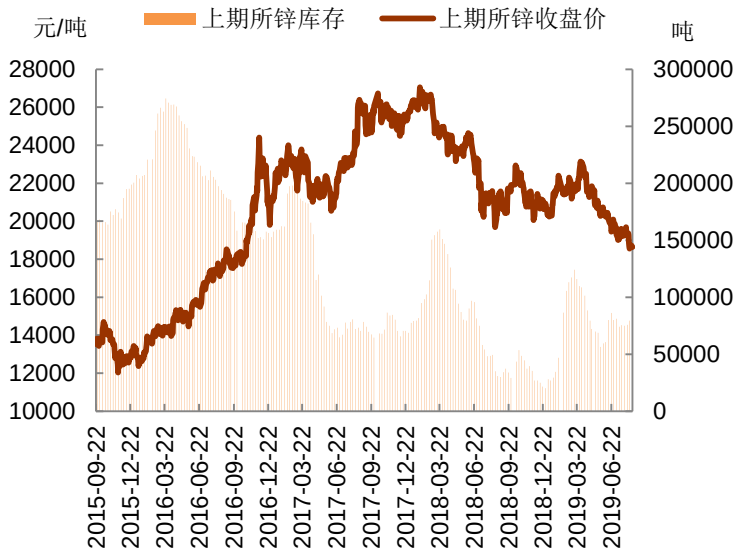


图 7 社会库存

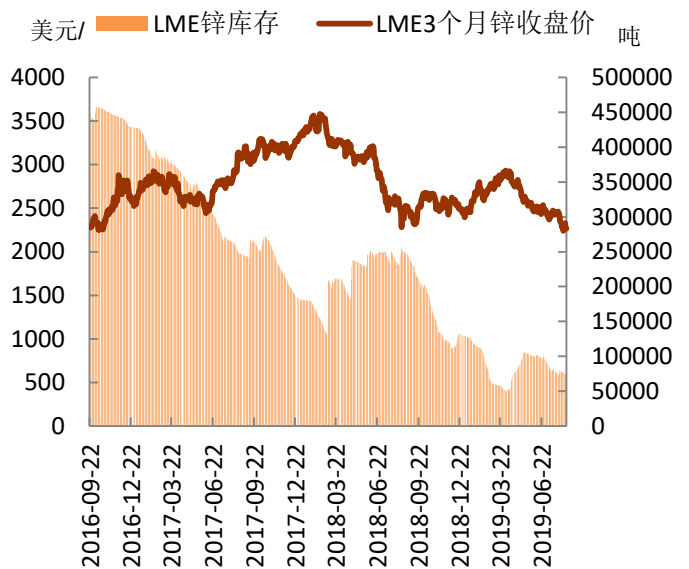


图 8 精炼锌产量



图9 冶炼厂利润

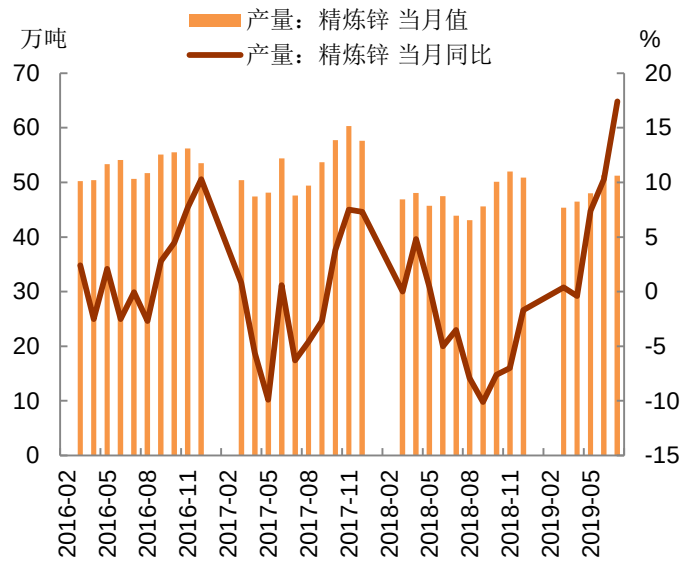
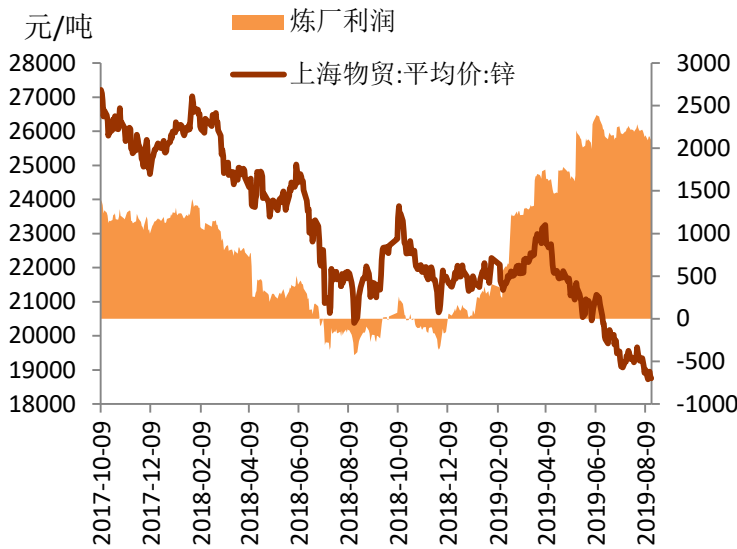


图10 精炼锌进口盈亏



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

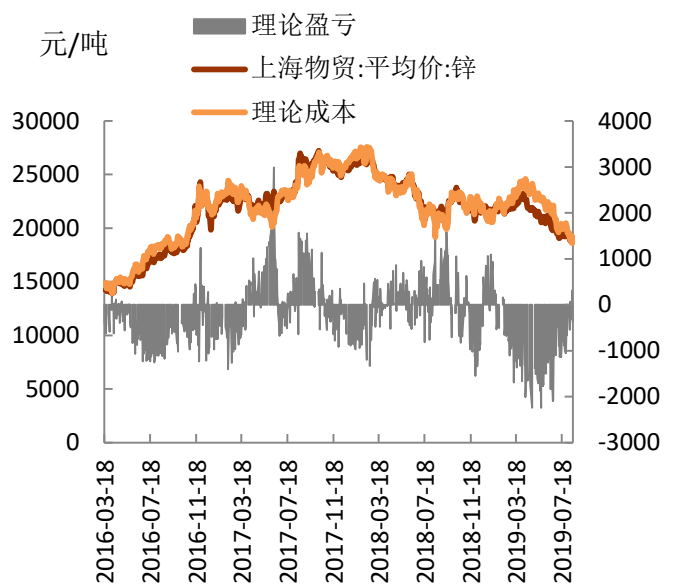
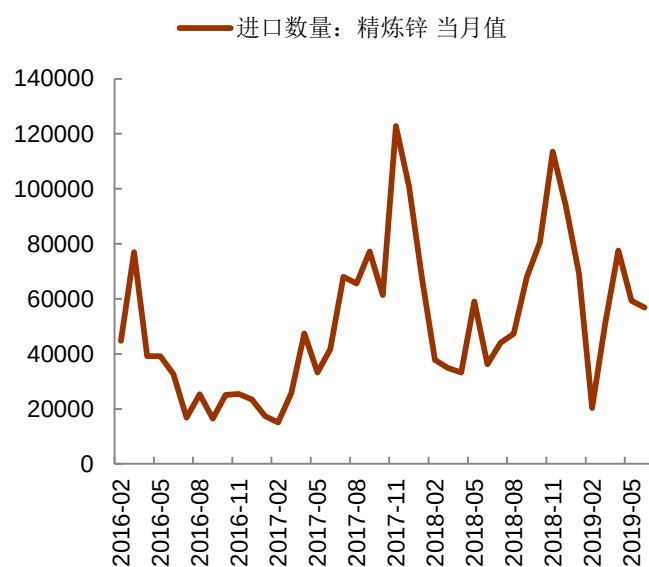
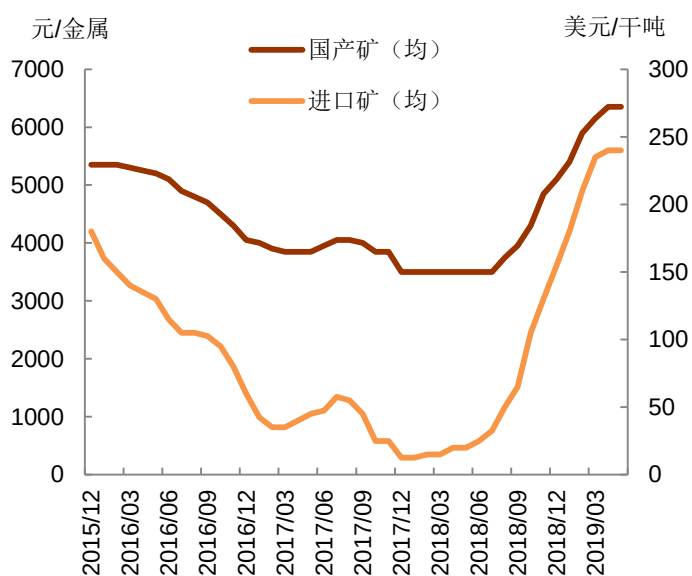


图12 精炼锌进出口情况



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