



2019 年 11 月 4 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：锌矿报复性反弹后，未来价格压力山大                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 中期展望               |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| 锌  | <p>上周国内外锌价都出现了不同程度的上涨，由于此前内外锌价的分化，锌的进口亏损一度扩大到 2200 元/吨之上，因此直接导致了锌价在周初的报复性反弹，单日涨幅创出了多月来的新高。但是困扰锌价的因素并没有得到缓解，因此国内锌价也未能延续此前的反弹，出现了连续回落走势。困扰锌价的因素依然在于供需方面，国内锌冶炼厂的开工率继续提升，在 9 月创出历史新高的产量之后，预计四季度还有上升空间。同时，国内矿加工费开始出现了一定的回落，这也是国内冶炼厂开始让渡部分利润给矿山，因此短期内锌矿的过剩还很难得到缓解。除了供应方面之外，国内锌的需求也开始出现了回落。此前锌消费在淡季的表现大幅超出了市场预期，因此国内锌锭库存迟迟未能回升。但此前我们就已经提及这透支了部分未来的需求，因此我们也看到了在旺季国内锌表观需求增速确实开始回落，因此对于未来需求表现我们持悲观预期。从中长期来看，锌价压力依然较大，此前我们多次提及锌价下跌的两个条件，分别是锌矿加工费的下跌，以及锌锭库存的增加。目前来看，这两个条件已经开始逐渐兑现。因此我们继续坚持看空做空锌价的策略。预计本周锌价主要波动区间在 18500-19400 元/吨之间。</p> | <p>锌矿端增长，中长期偏空</p> |
|    | <p>操作建议： 建议尝试做空</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 | 18955 | +280 | +1.50% | 218.4 万 | 43.8 万 | 元/吨  |
| LME 锌  | 2523  | +8.5 | +0.34% |         |        | 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 1912 合约走势先涨后跌，在周初出现大幅上涨之后，随后几个交易日锌价震荡回落，重返 19000 元/吨之下，最终沪锌 1912 合约收在 18955 元/吨，较上周上涨 280 元，涨幅 1.50%；伦锌此前上涨势头开始出现调整，整周表现以高位震荡为主，最终收在 2523 美元/吨，较上周上涨 8.5 美元，涨幅 0.34%。

行业方面，国际铅锌研究小组(ILZSG)表示，2019 年精炼锌预计将短缺 17.8 万吨，然而到 2020 年将可能转为供应过剩 19.2 万吨。该组织预期，今年精炼锌需求预计将小幅下降 0.1%至 1,367 万吨，明年料增加 0.9%至 1,380 万吨。。

上周上海现货市场表现平稳，锌锭现货升水基本维持在 50-60 元/吨，几无波动，整体消费亦比较低迷，主要原因是锌价本周重心上移，下游采购情绪不高，多观望为主，与此同时，本周无长单执行的绝对压力，加之没有税票的扰动，所以更加能表现出市场实际消费的情况。进口锌方面，本周依然为 SMC/印度等进口锌锭于市场流通，进口进口亏损较大，但由于为长单货源，所以无奈只能硬着陆。下周正式进入 11 月，长单陆续开始执行，并且本周现货升水 50 元/吨的收货情绪较高，预计下周现货升水稳中回升。

LME 库存小幅下降，截止至 11 月 1 日，库存回落至 54500 吨，下降 4025 吨，创出新低。上期所库存同样继续下降，截至至 11 月 1 日，库存回落至 61799 吨，下降 2276 吨。三地锌社会库存周环比小幅下降 300 吨，上海保税区锌锭库存 7.94 万吨，较上周小幅下降 2800 吨。

上周国内外锌价都出现了不同程度的上涨，由于此前内外锌价的分化，锌的进口亏损一度扩大到 2200 元/吨之上，因此直接导致了锌价在周初的报复性反弹，单日涨幅创出了多月来的新高。但是困扰锌价的因素并没有得到缓解，因此国内锌价也未能延续此前的反弹，出现了连续回落走势。困扰锌价的因素依然在于供需方面，国内锌冶炼厂的开工率继续提升，在 9 月创出历史新高的产量之后，预计四季度还有上升空间。同时，国内矿加工费开始出现

了一定的回落，这也是国内冶炼厂开始让渡部分利润给矿山，因此短期内锌矿的过剩还很难得到缓解。除了供应方面之外，国内锌的需求也开始出现了回落。此前锌消费在淡季的表现大幅超出了市场预期，因此国内锌锭库存迟迟未能回升。但此前我们就已经提及这透支了部分未来的需求，因此我们也看到了在旺季国内锌表观需求增速确实开始回落，因此对于未来需求表现我们持悲观预期。从中长期来看，锌价压力依然较大，此前我们多次提及锌价下跌的两个条件，分别是锌矿加工费的下跌，以及锌锭库存的增加。目前来看，这两个条件已经开始逐渐兑现。因此我们继续坚持看空做空锌价的策略。预计本周锌价主要波动区间在18500-19400 元/吨之间。

### 三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

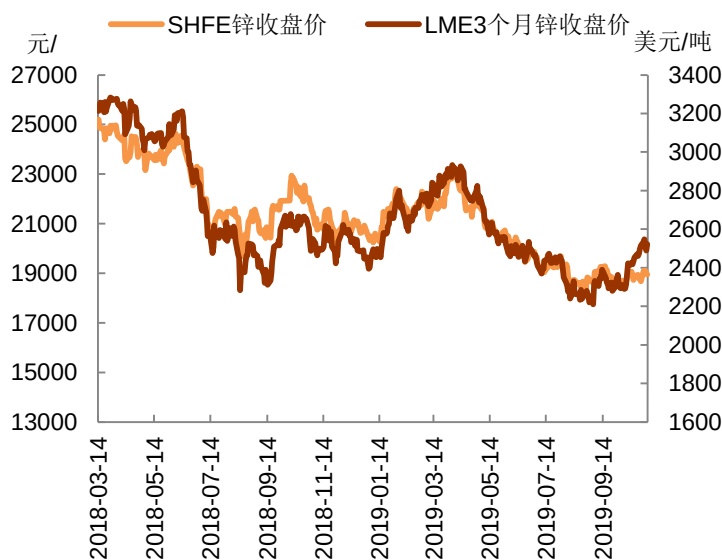
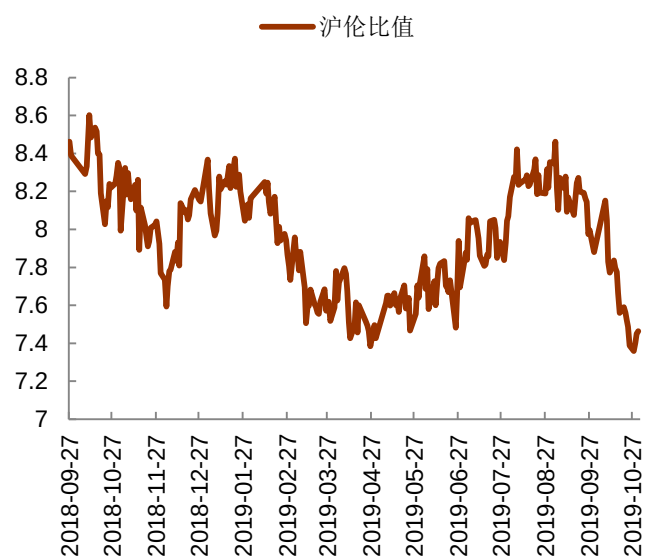


图 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图 3 现货升贴水

图 4LME 升贴水

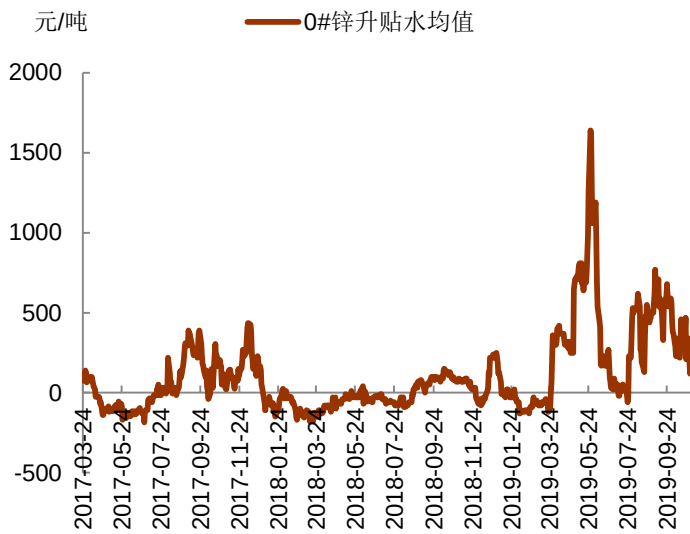


图5 上期所库存

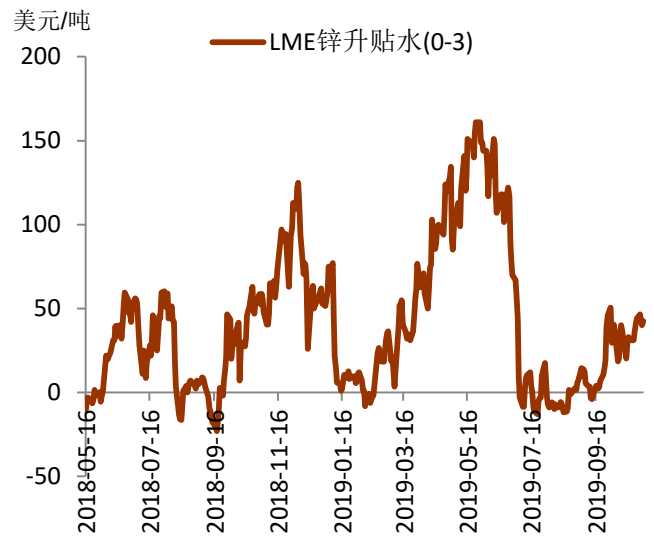


图6 LME 库存

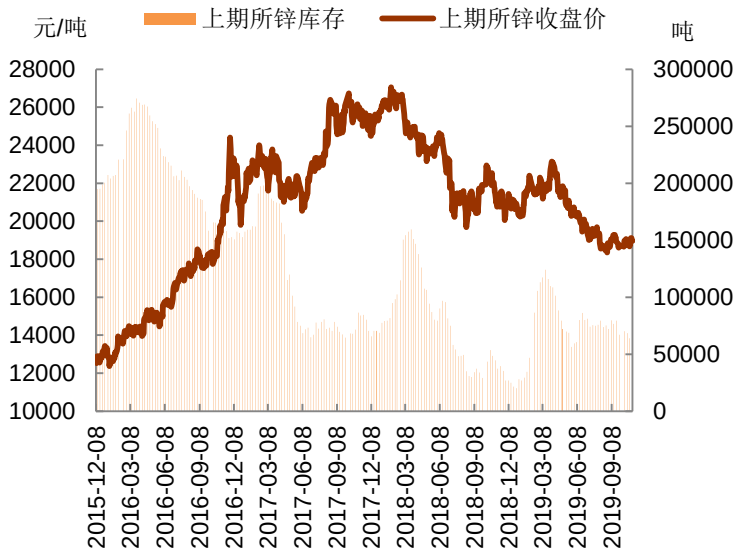


图7 社会库存

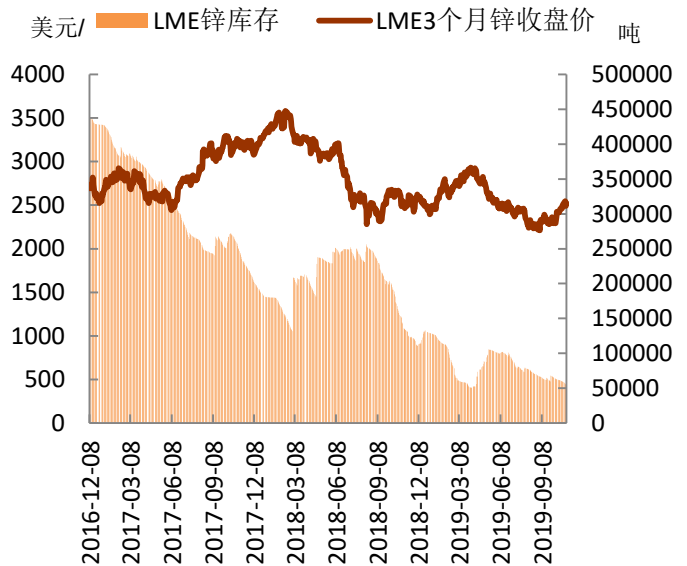


图8 精炼锌产量



图9 冶炼厂利润

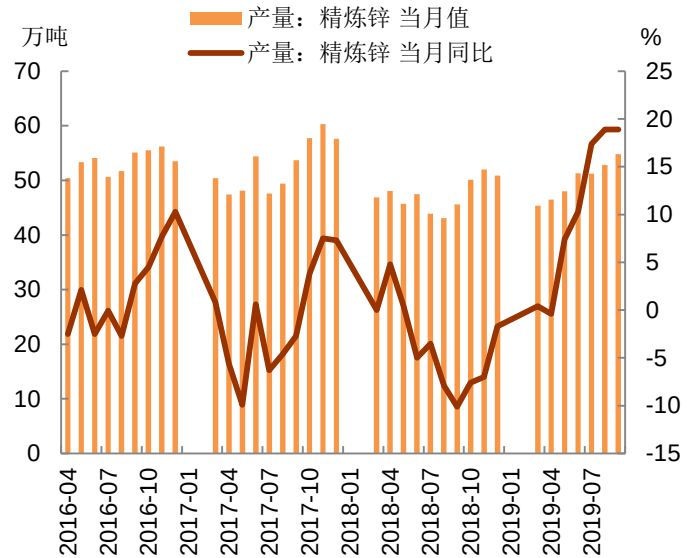
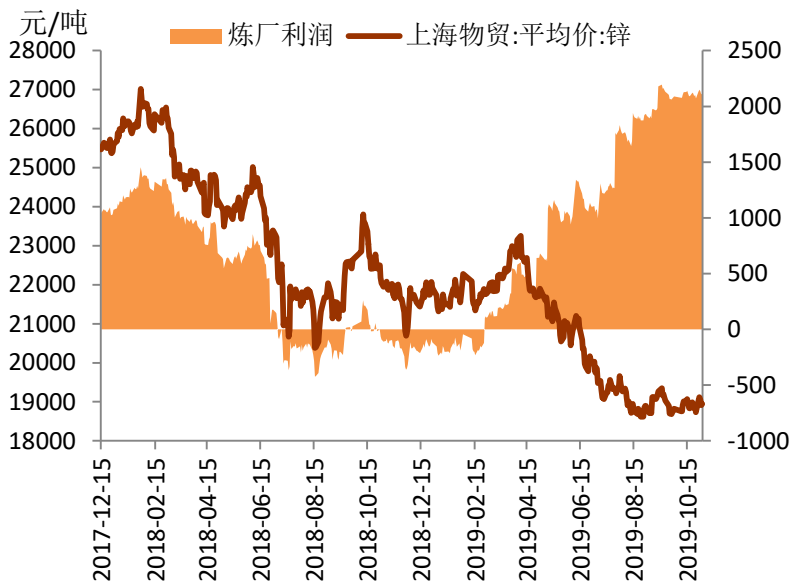


图10 精炼锌进口盈亏



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

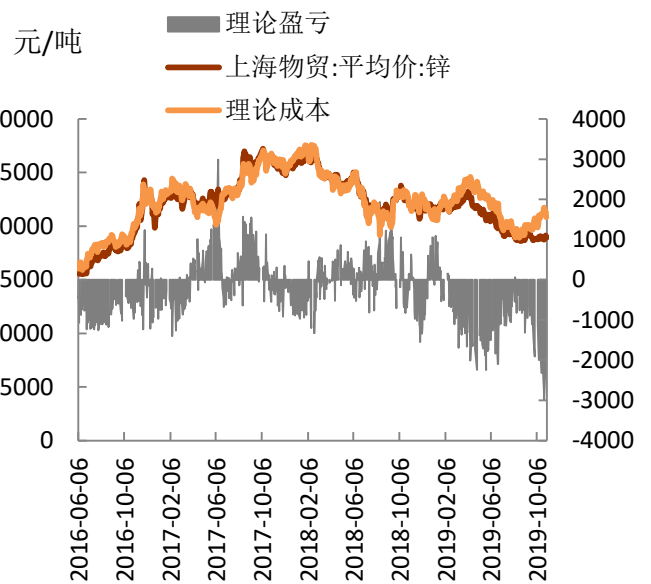
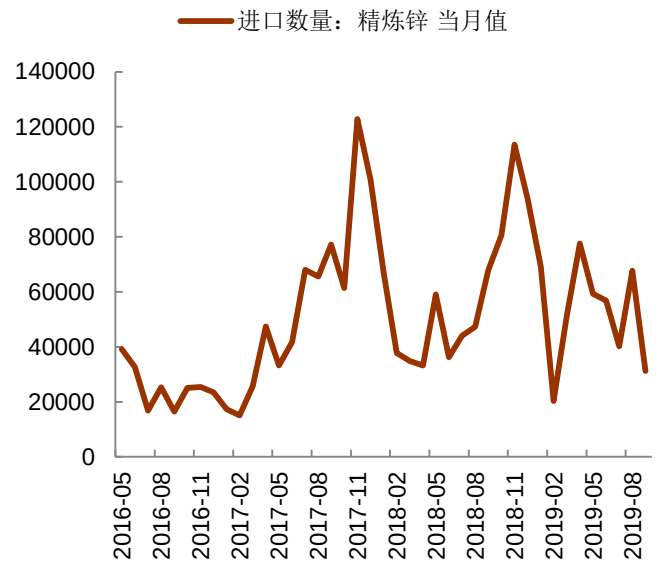
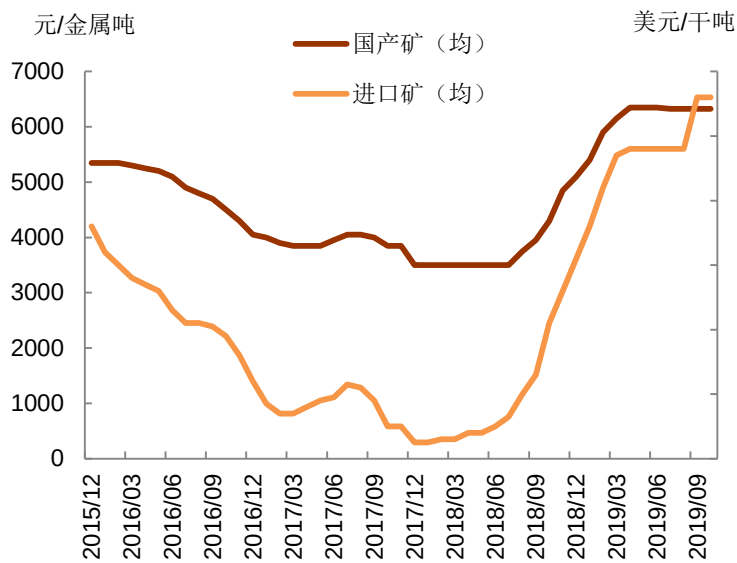


图11 国内外锌矿加工费情况

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