



2019年1月7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	<p>元旦新年开市，美国政府持续停摆，同时12月份ISM制造业指数创十年来最大降幅，美股应声重挫，中国官方及财新制造业PMI数据双双跌穿荣枯线，市场受到悲观情绪主导，有色金属走势疲弱。1月4日傍晚，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点，或将释放1.5万亿资金，市场信心提振。周五晚间公布的美国非农数据较为亮眼，但美联储准备迅速且灵活地调整政策预期的言论，令美元承压，金属多走强。基本面看，目前锌锭进口窗口临近开启，关注保税区库存流入对市场的影响。此外，元旦节后，锌社会库存有所积压，但仍较历史同期处于较低水平。但随着春节的临近，终端订单将进一步逼近年内低点，同时冶炼厂的刚性限制仍旧存在，产量仍难获得显著增加，预计1月份锌市将维持供需两弱的格局，锌价将继续跟随宏观因素运行。盘面看，主力受央行降准消息提振，重回2万一线上方震荡，此外本周7-8日，中美将进行经贸问题副部长级磋商，若宏观向好，将对锌价进一步提振。</p>	锌矿端增长，中长期偏空	
	<p>操作建议：</p>		尝试买1904卖1903，250-260进场，目标200-180点，止损280点。
	<p>风险因素：</p>		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	20,490	-435	-2.08	1,253,338	450,146	元/吨
LME 锌	2,448	1	0.02			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

上周主力按月至 Zn1903 合约，期价呈现探底回升走势，周中最低下探至 19660 元/吨，最终收至 20200 元/吨，周度跌幅达 1.92%，成交量增至 824660 吨，持仓量增至 157968 手。伦锌周中跌破 2400 一线支撑，随后快速回升，收至 2448 美元/吨，周度上涨 0.02%，持仓量增至 225651 手。

行业方面，12 月底河池南方锌冶炼厂产能受到山体滑坡造成部分产能停产检修，预计检修时间 20 日左右，或影响 1 万吨锌产量。12 月份，仍有部分企业微提其现有产量，同时预计湖南轩华进一步释放部分产量。但株洲冶炼预计因搬迁，产量仍将进一步减少。根据企业排产计划来看，预计 12 月国内精炼锌企业开工率 73.74%，微减 0.27%。

北方天气转冷，户外作业镀锌需求进一步回落，而钢材价格虽暂缓下跌企稳，但需求弱化后企业主观生产动力不足，据企业排产计划，12 月镀锌开工率 80.12%，环比下降 1.50 个百分点，同比上升 13.28 个百分点，主因 2017 年 12 月冬季限产影响异常显著。

紫金矿业收购 Nevsun 取得 Timok 铜金矿上带矿和 Bisha 铜锌矿的控制权，新增锌资源储量(按权益)约 187.70 万吨，占公司现有锌资源储量的 23.97%。此次收购 Nevsun 两大主力矿山中，Bisha 铜锌矿 2017 年生产锌金属产量约 9.5 万吨。

现货市场：升水小幅回落，上海市场 0#锌对沪锌 1901 合约自升水 670-700 元/吨左右转至升水 580-650 元/吨左右；0#双燕、驰宏对 1 月升水 880-900 元/吨左右转至升水 800-850 元/吨；SMC 货量较少，维持对 0#国产贴水 100-贴水 50 元/吨，而比利时、俄罗斯、印度较 0#国产贴水 260-贴水 240 元/吨转至贴水 340-350 元/吨左右，回落较为明显。节后归来，贸易商回归正常长单交投节奏，市场活跃度明显返升，但流动性仍无明显缓解，但接货商观望等待情绪较浓，下游成交氛围较复市伊始明显好转，而便宜进口锌报价持续下挫，凸显下游采买力量释放有限。广东 0#现锌对沪锌 1902 合约升水 1340-1400 元/吨，收窄了 110 元/吨左右，粤市较沪市由上周五升水 320 元/吨转至 220 元/吨附近。炼厂逢元旦假期到货稍有

增加，市场货源流通紧张较节前改善明显，下游订单接纳相对有限，但适逢盘面下行，仍有部分下游企业有所拿货备库。天津市场 0#现锌对沪锌 1901 合约升水 600-650 元/吨附近，收窄了 50 元/吨左右，津市较沪市由上周的贴水 100 元/吨收窄至 10 元/吨附近。炼厂发货重心向华东转移，市场货源由较为宽松转至正常，叠加盘面走低，津市升水表现较为坚挺，下游逢低采购意愿相对转好，有所备库，但因临近年末订单持续转淡，部分下游企业进一步关闭生产线，因此津市总体需求仍较为疲弱。

LME 现货升水较节前回升，截至 4 日，升水回升至 72 美元/吨。LME 库存小幅减少，截至 4 日，库存报收至 128450 吨，环比减少 1750 吨，上期所库存环比增加 7795 吨至 27898 吨，仍处于近十年低位。节后归来，锌社会库存继续录得增加，环比增加 0.28 万吨至 10.38 万吨。上周锌锭保税区库存续增 0.45 万吨至 7.75 万吨，保持平稳增长。

元旦新年开市，美国政府持续停摆，同时 12 月份 ISM 制造业指数创十年来最大降幅，美股应声重挫，中国官方及财新制造业 PMI 数据双双跌穿荣枯线，市场受到悲观情绪主导，有色金属走势疲弱。1 月 4 日傍晚，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点，或将释放 1.5 万亿资金，市场信心提振。周五晚间公布的美国非农数据较为亮眼，但美联储准备迅速且灵活地调整政策预期的言论，令美元承压，金属多走强。基本面看，目前锌锭进口窗口临近开启，关注保税区库存流入对市场的影响。此外，元旦节后，锌社会库存有所积压，但仍较历史同期处于较低水平。但随着春节的临近，终端订单将进一步逼近年内低点，同时冶炼厂的刚性限制仍旧存在，产量仍难获得显著增加，预计 1 月份锌市将维持供需两弱的格局，锌价将继续跟随宏观因素运行。盘面看，主力受央行降准消息提振，重回 2 万一线上方震荡，此外本周 7-8 日，中美将进行经贸问题副部级磋商，若宏观向好，将对锌价进一步提振。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

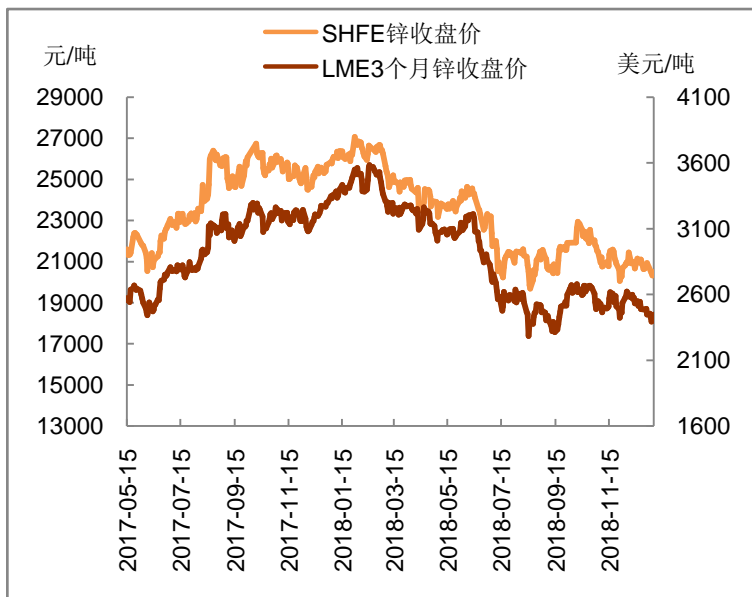
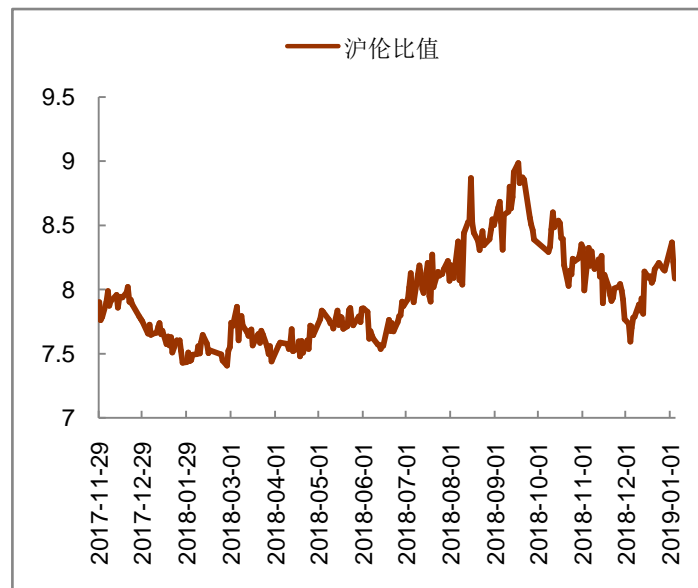


图 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图 3 现货升贴水

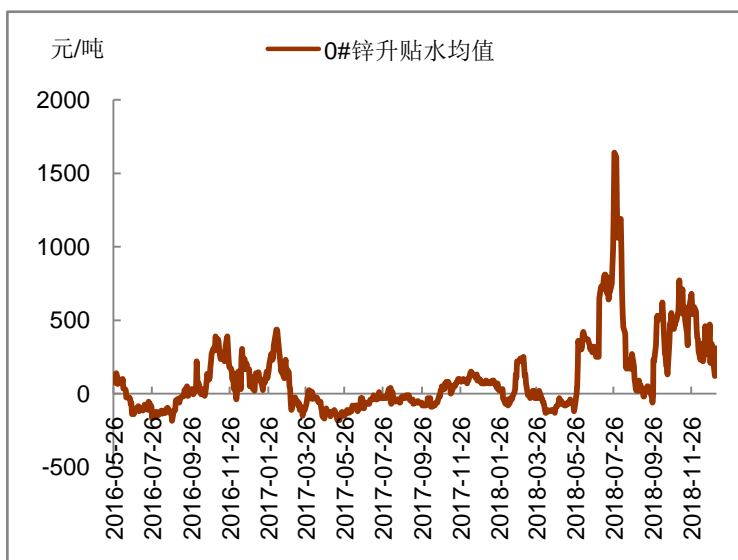


图 4 LME 升贴水

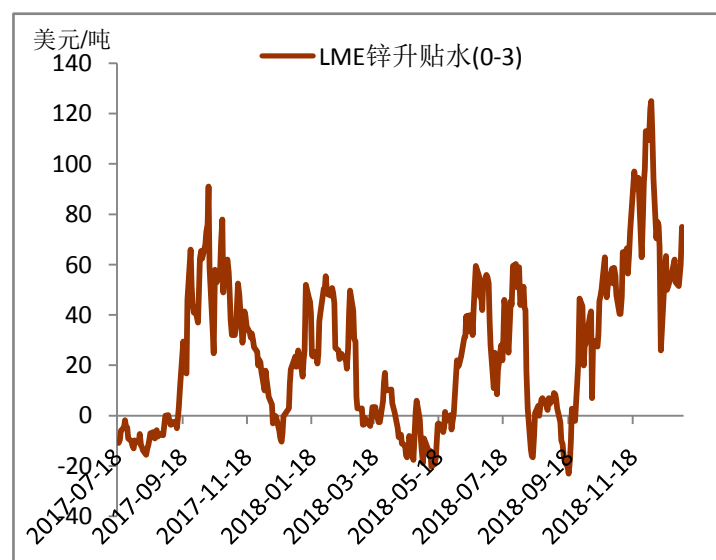


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

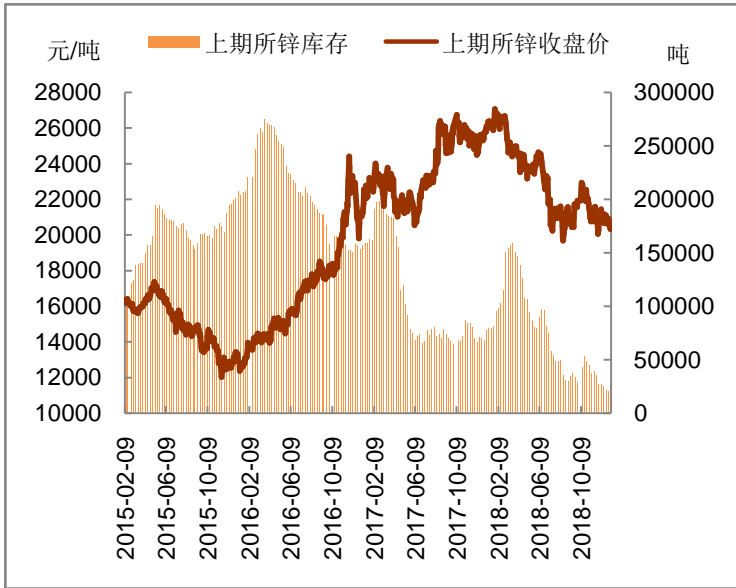


图7 社会库存

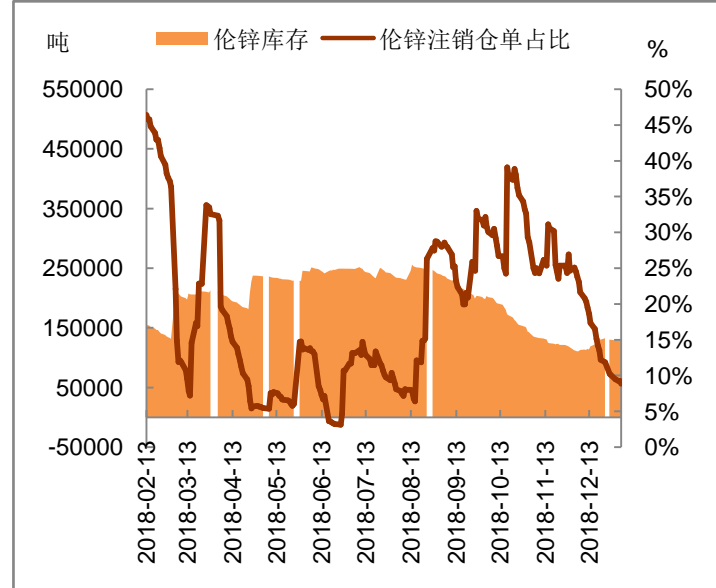


图8 保税区库存

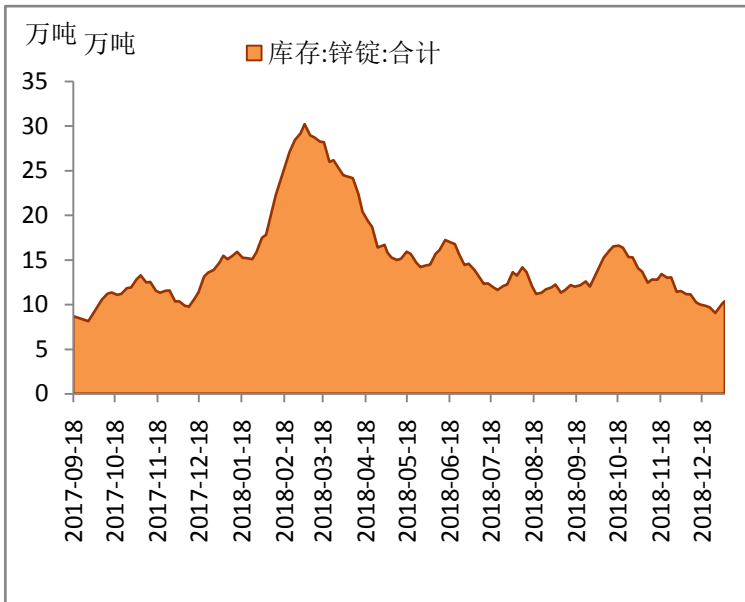


图9 冶炼厂利润

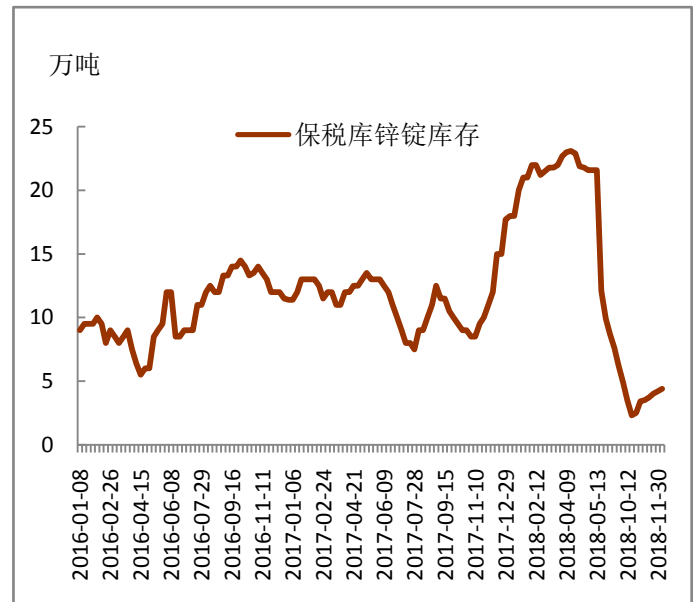
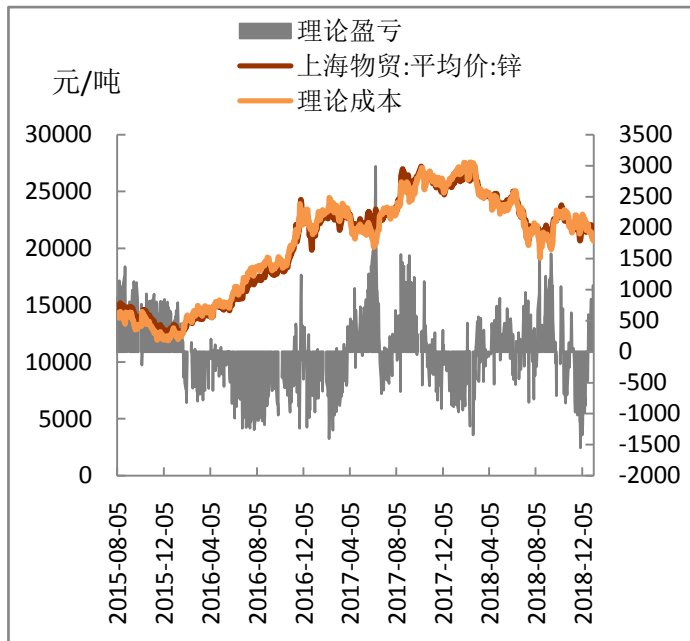
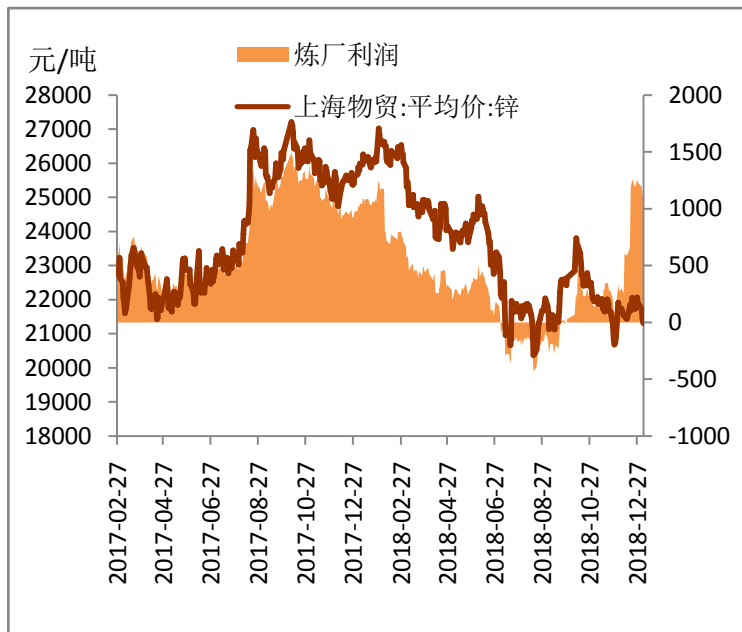


图10 精炼锌进口盈亏



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

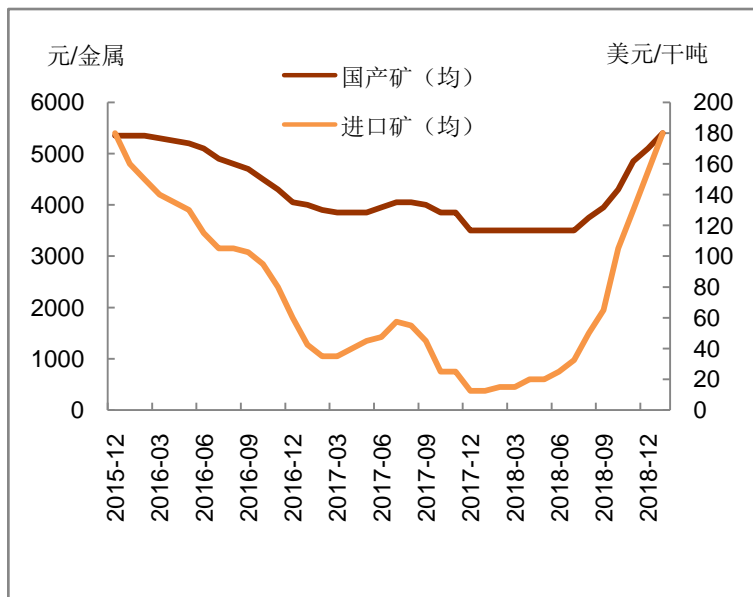
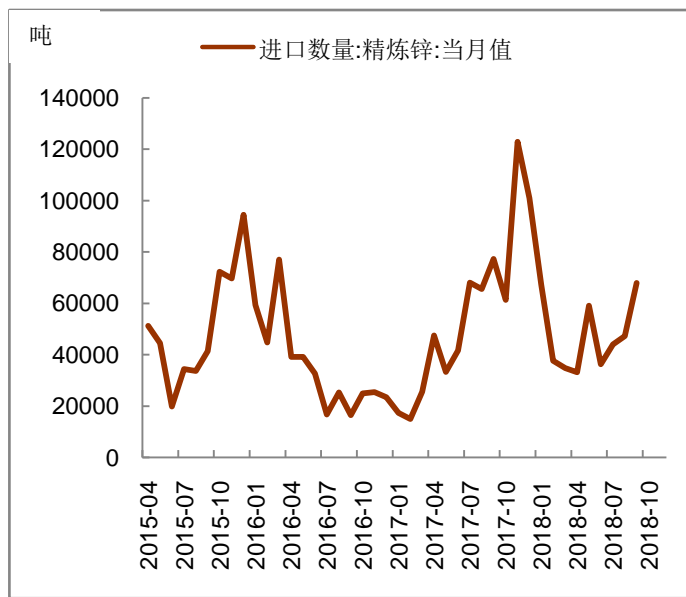


图 12 精炼锌进出口情况



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

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。