



2019 年 12 月 9 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：交易所库存持续减少，关注当月合约持仓变化		中期展望
锌	上周锌价呈现低位反弹走势，重回万八一线。宏观面，因美国 ADP 就业报告、ISM 制造业及服务业 PMI 均不及预期，显示美国就业及制造业均在不同程度上放缓，周中美元大幅下挫，对锌价有所提振。同时，近期急跌导致现货略有紧张，隔月价差扩大，现货对主力合约升水较大，周中上海地区现货一度攀升至 450 元/吨左右的高位，带动期价止跌反弹。随着锌锭货源持续流出，现货升水加速下滑至 250 元/吨左右，期价涨势放缓。基本面来看，12 月国产锌矿加工费维持高位，进口锌矿加工费进一步明显抬升，炼厂利润高企，12 月暂无检修计划，预计精炼锌产量维持 50 万吨以上的高位，供应压力不减。目前，下游镀锌板块市场景气度尚可，因前期黑色系上涨幅度较大，企业利润较好。但随着天气转冷及春节的临近，后期有转弱迹象。当前，社会库存仍处小幅去库化，预计将持续到 12 月底。本周中美贸易洽谈将提振市场风险偏好，此外因交易所库存不能匹配当月较大持仓量，预计现货升水及近远月价差或继续走高。整体来看，短期锌价或震荡修整，关注宏观消息指引及当月软逼仓行情。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	观望	
	风险因素：	宏观风险因素增加，伦锌继续大幅交仓	

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	17860	-180	-1.00	342342	500782	元/吨
LME 锌	2239	-38	-1.65			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 2001 期价上半周止跌震荡，后半周小幅反弹至万八一线窄幅震荡，最终收至 18025 元/吨，周度跌幅达 0.08%，成交量报收 1143768 手，主力换月加快，持仓量降至 134442 手。伦锌止跌宽幅震荡，最终收至 2239 美元/吨。

行业方面，SMM 调研数据显示，11 月精炼锌产量 53.08 万吨，环比增加 0.29%，同比增加 16.31%。样本产能 608.5 万吨。1-11 月份累计产量 530.7 万吨，累计同比增速 8.71%。进入 11 月，文山锌铟、河南豫光等炼厂常规检修，影响产量释放，但在高利润的推动下，冶炼企业保持高负荷生产，其中如广东中金岭南、云南驰宏锌锗等企业处于检修后复产的产能爬坡阶段，并逐步达到满产，此外，汉中锌业第三条线如期投料生产，并贡献产量。进入 12 月，精炼锌企业稳定生产，无检修计划，此外，文山锌铟、河南豫光复产后产量释放并逐步恢复至满产，预计 12 月精炼锌产量 53.81 万吨，环比增加 1.37%，同比增加 19.98%。1-12 月份累计产量预计达到 584.5 万吨，同比增加 9.66%。

现货方面：上海市场周初，市场货源紧张，持货商出货意愿不强，现货升水加速拉升，由周初的 240-250 元/吨的升水快速拉涨到周中的 480-500 元/吨的升水，下游多以观望为主，随着升水的走高，上海广东价差扩大至 200 元/吨上方，部分贸易商开始从广东拉货到上海，后几日，市场恐慌情绪蔓延，持货商开始加速出货，现货升水高位回落，截止周五，普通锌品牌对 1912 合约升水 270-280 元/吨。进口锌方面，内外比价持续上修，市场开始有进口锌流通，SMC 报至对 1912 合约升水 270-280 元/吨。

宁波市场 0#国产锌锭对 1912 合约报价升水冲高回落，市场流通品牌基本对 12 月报升水 250-500 元/吨。周初，由于上海地区货量紧缺程度进一步加剧，叠加宁波市场贸易商货量较小，导致贸易商挺价意愿较强，升水逐步走高至 500 元/吨，而期锌大幅走弱突破震荡区间的条件下，下游接货意愿较强，交投较好。临近周末，期锌反弹上行，上海市场货量有所释放，而宁波地区多数贸易商已经没货，然下游企业周初已经进行过备库，导致升水下行

至 300 元/吨，交投情况较差。

广东 0#现锌对沪锌 2001 合约升水 340-360 元/吨附近，粤市较沪市维持在上周五贴水 120 元/吨附近。前半周锌价破位下跌，冶炼厂有所惜售，放缓发货节奏，导致市场货源流通略有收紧。后半周广东货源再度收紧下，叠加上海现货升水回落，广东地区升水回落较为有限，自周内最高对当月升水 180 元/吨回落至 150 元/吨。

天津 0#现锌对沪锌 1912 合约升水 150-380 元/吨附近，津市较沪市由上周五升水 60 元/吨转为贴水 80 元/吨左右。炼厂出货不均但整体到货量正常，市场货源流通较上周稍有收紧。盘面于万八关口附近低位震荡，下游镀锌厂订单情况较好，然下游一些大厂关停部分产线进行常规检修，叠加下游此前已有较为充足的备货，致使拿货热情偏低。

上周 LME 库存小幅下降，截止至 12 月 6 日，库存回落至 58675 吨，环比减少 675 吨。上期所库存骤降 9654 吨至 3718 吨。临近 ZN1912 合约交割，目前持仓量仍高达 22350 手，加之现货市场近日较为紧俏，关注近月合约是否拉涨。截至 12 月 6 日上海保税区锌锭库存 7.98 万吨，较上周减少 1100 吨。截至 12 月 6 日，锌锭库存总量为 12.99 万吨，较上周五减少 12400 吨。

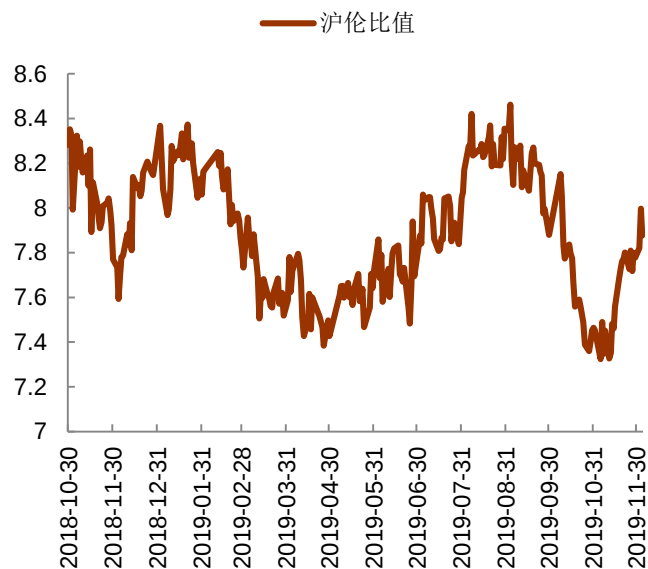
上周锌价呈现低位反弹走势，重回万八一线。宏观面，因美国 ADP 就业报告、ISM 制造业及服务业 PMI 均不及预期，显示美国就业及制造业均在不同程度上放缓，周中美元大幅下挫，对锌价有所提振。同时，近期急跌导致现货略有紧张，隔月价差扩大，现货对主力合约升水较大，周中上海地区现货一度攀升至 450 元/吨左右的高位，带动期价止跌反弹。随着锌锭货源持续流出，现货升水加速下滑至 250 元/吨左右，期价涨势放缓。基本面来看，12 月国产锌矿加工费维持高位，进口锌矿加工费进一步明显抬升，炼厂利润高企，12 月暂无检修计划，预计精炼锌产量维持 50 万吨以上的高位，供应压力不减。目前，下游镀锌板块市场景气度尚可，因前期黑色系上涨幅度较大，企业利润较好。但随着天气转冷及春节的临近，后期有转弱迹象。当前，社会库存仍处小幅去库化，预计将持续到 12 月底。本周中美贸易洽谈将提振市场风险偏好，此外因交易所库存不能匹配当月较大持仓量，预计现货升水及近远月价差或继续走高。整体来看，短期锌价或震荡修整，关注宏观消息指引及当月逼仓行情。

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

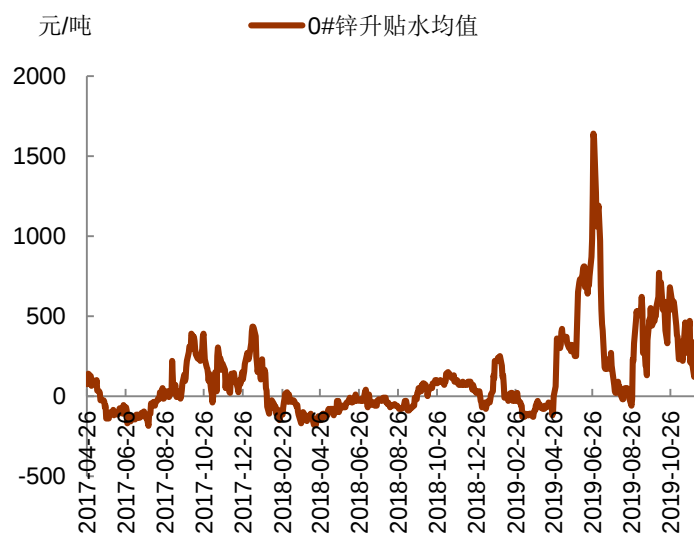


图 4 LME 升贴水

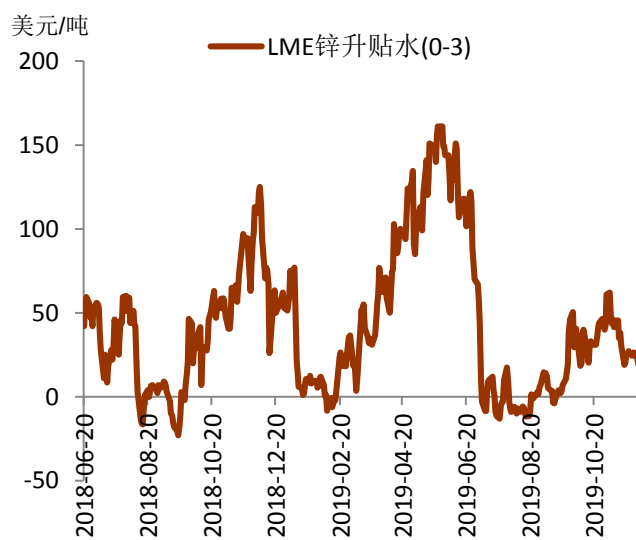


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

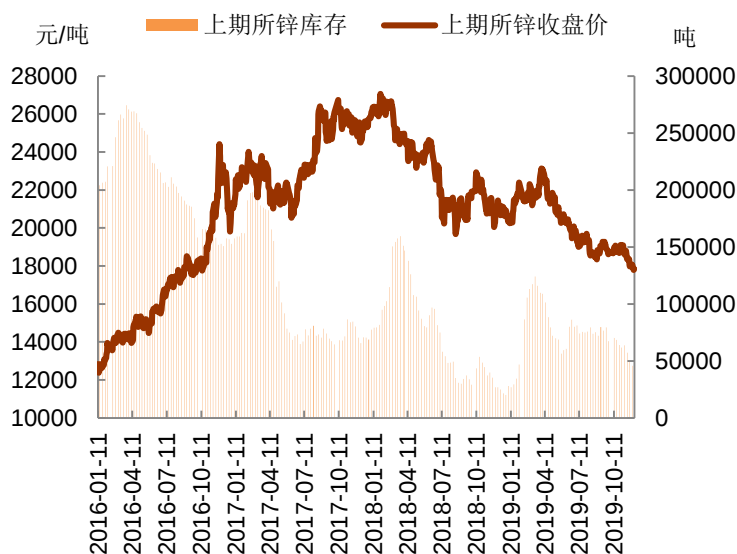


图7 社会库存

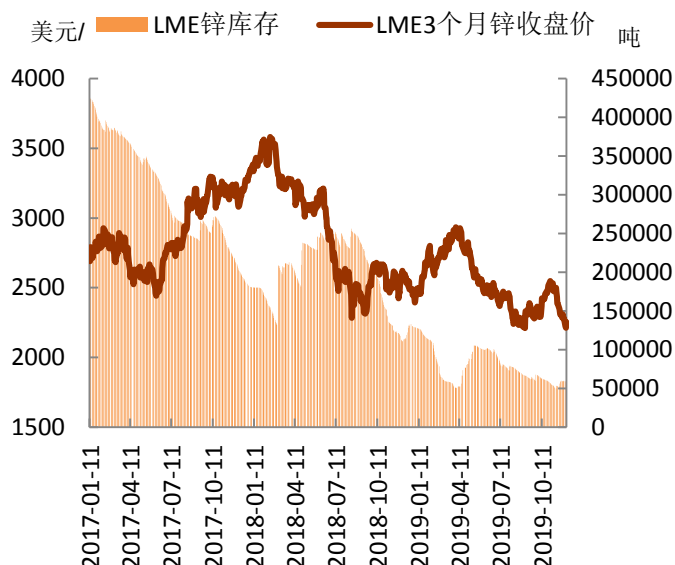


图8 精炼锌产量



图9 冶炼厂利润

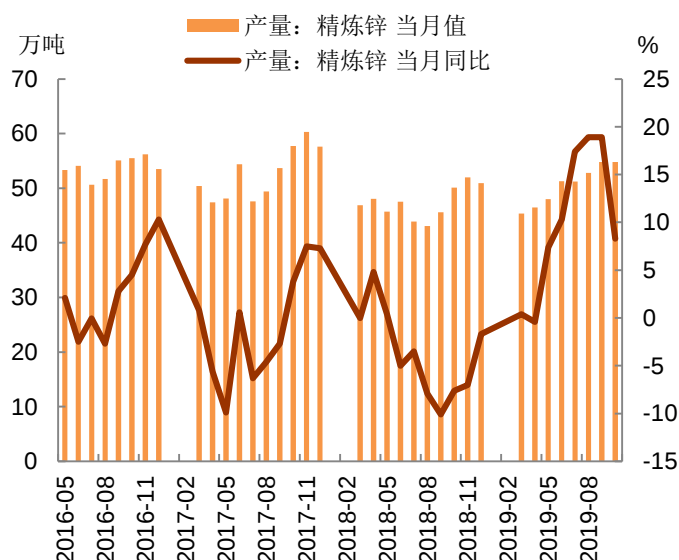
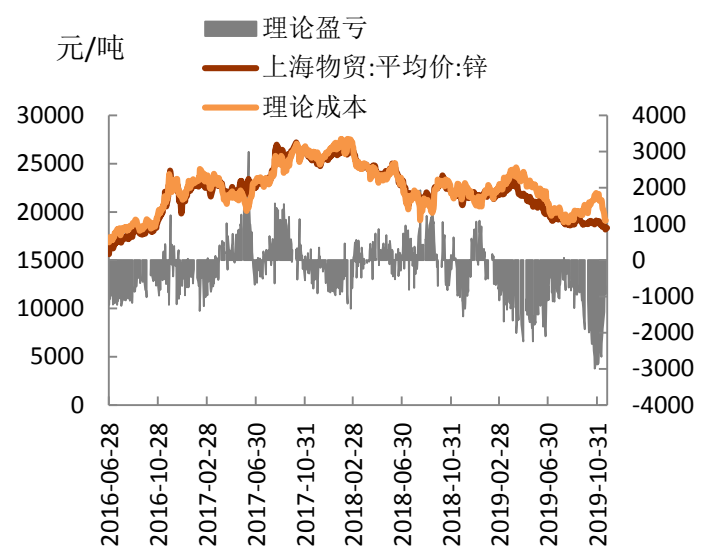
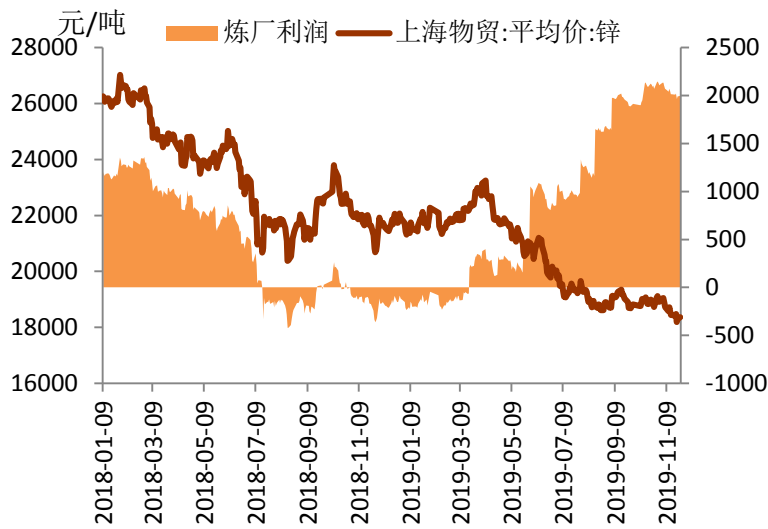


图10 精炼锌进口盈亏



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

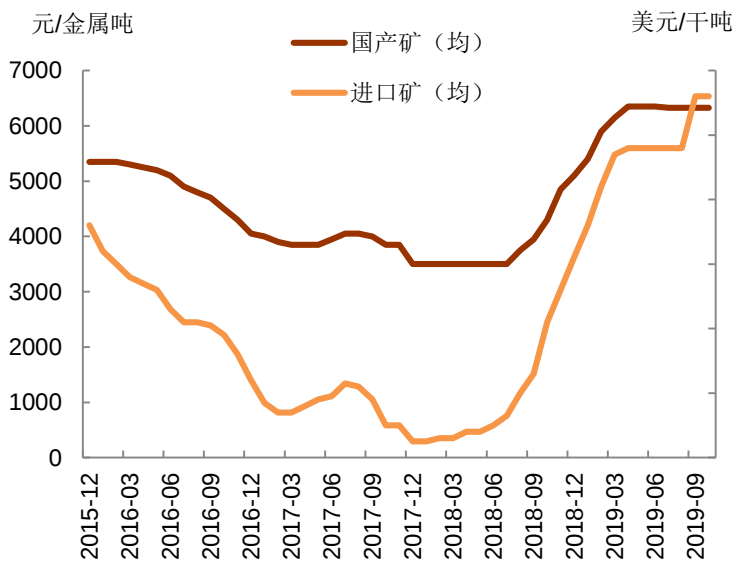
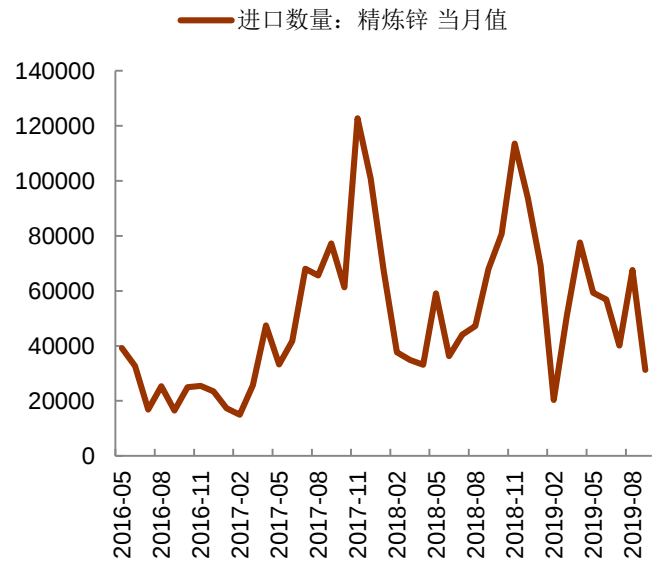


图 12 精炼锌进出口情况



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