



2020 年 1 月 13 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：锌锭社会库存小幅增加，锌价震荡偏弱		中期展望
锌	上周前半周锌价强势反弹，由低位 17700 附近反弹至高位 18550 附近，后半周 LME 再度出现交仓，锌价受拖累未能进一步走高，开始回落。本轮拉涨动力主要来自于市场对春节累库不及预期的担忧，从周五 SMM 公布的社会库存数据来看，库存止跌出现小幅累积。锌市场基本面偏弱格局未改，国内部分冶炼厂硫酸库存偏高，尚未对锌冶炼生产形成实质性影响。1 月国内外锌矿加工费均环比持平，虽然春节期间部分炼厂计划小幅检修，但在高冶炼利润维持下，同期来看检修影响量不大，冶炼供应上升预期仍在延续。国内终端存韧性，但随着春节临近，下游开工季节性转弱，补库需求已部分完成。此外上海锌现货升水加快下调，现货供应紧张态势暂时缓解。整体来看，本周一中美将签署第一阶段贸易协议、美伊冲突担忧缓解，市场风险偏好回升，本周为春节前最后一个交易集中周，市场逐步进入放假状态，部分资金了结离场，市场参与度将明显下降，预计锌价区间 18500-18000 震荡调整。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议：	谨慎追空	
	风险因素：	宏观风险升温，库存大幅减少	

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	18340	585	3.29	212418	239009	元/吨
LME 锌	2370	60	2.58			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 2003 期价整体呈现冲高回落走势，周中高点一度反弹至 18555 元/吨，最后回落收至 18340 元/吨，周度涨幅达 3.53%，持仓量增至 103381 手。伦锌走势类似沪锌，周度涨幅达 2.73%，反弹幅度小于内盘，持仓量增至 240491 手。

行业方面，秘鲁金属产商 Peruvian Metals 周二称，该公司旗下位于秘鲁北部地区的 águilaNorte 选矿厂 2019 年产量创纪录高位。该选矿厂 2019 年加工矿石 18,510 吨，令产出较 2018 年大幅增加 380%。该公司 2019 年为第三方生产高品位精矿，其中锌精矿 4,091 吨（品位为 52.4%）；铅银金矿 1,364（铅品位为 52.9%，白银为每吨 125 克）。

据 SMM 数据显示，2019 年 12 月中国精炼锌产量 53.7 万吨，环比增加 1.18%，同比增加 19.76%。SMM 调研样本产能 608.5 万吨。2019 年全年产量 584.4 万吨，累计同比增速 9.64%。12 月河南豫光锌业及云南华联锌铟处于检修后的复产阶段，罗平锌电开始年度常规检修，影响部分产量释放，其他精炼锌炼厂在高利润刺激下，保持满负荷生产。2020 年 1 月，国内湖南、青海部分炼厂计划春节期间停产放假，云南某炼厂计划在春节期间检修，整体影响国内精炼锌产量释放，但由于本次减停产炼厂均为中小型企业，实际产量的边际影响有限，而其他地区大型精炼锌冶炼厂均没有春节停产或减产的计划，预计 1 月精炼锌计划产量在 52.89 万吨，环比仅减少 1.53%，受低基数影响，同比增速高达 21.8%。

甘肃厂坝有色金属有限责任公司成州锌冶炼厂接到陇南市生态环境局成县分局的停产通知后，对 10 万吨锌冶炼系统全面停产进行整治，在线监测设备停止运行。按整治计划，该厂计划于 2020 年 2 月 25 日恢复正常生产，在线监测设备同时投入正常运行。

现货市场：上海市场现货升水冲高回落，市场出货情绪高涨，截止周五，普通品牌锌基本对 2001 合约报升水 150-160 元/吨，双燕报升水 160-170 元/吨，锌锭进口窗口关闭，市场进口锌流通明显减少。本周，下游节前备库陆续进入尾声，预计下游采购转为清淡，上海社会库存或迎来累库拐点。宁波地区 0#国产锌锭对 2001 合约报价升水高位回落，市场流通品牌基本对 12 月报升水 140-280 元/吨。本周宁波下游企业大部分进入假期，宁波需求全面

转淡，预计升水将进一步回落。广东市场 0#锌报价集中在对沪锌 2002 合约贴水 60 至升水 70 元/吨附近，粤市较沪市由上周五贴水 170 元/吨扩大至 180 元/吨附近。天津 0#现锌对沪锌 2001 合约升水 0-250 元/吨附近，津市较沪市贴水由上周五的 45 元/吨扩大至 110 元/吨，周中贴水一度达到 250 元/吨附近。因为停工休假的下游数量有所增多，下游纷纷进入春节前的停工准备阶段，部分炼厂考虑到北方下游需求转弱，开始向华东地区陆续发货，但天津市场上货源流通依然宽松。

LME 库存止跌回升，截止 1 月 10 日库存报 51200 吨，环比增加 75 吨。上期所库存环比增加 961 吨至 31767 吨。截至 1 月 10 日上海保税区锌锭库存 7.37 万吨，较上周减少 1500 吨。锌锭社会库存小幅回升，总量为 10.86 万吨，较 1 月 6 日增加 1700 吨，较 1 月 3 日增加 1100 吨。

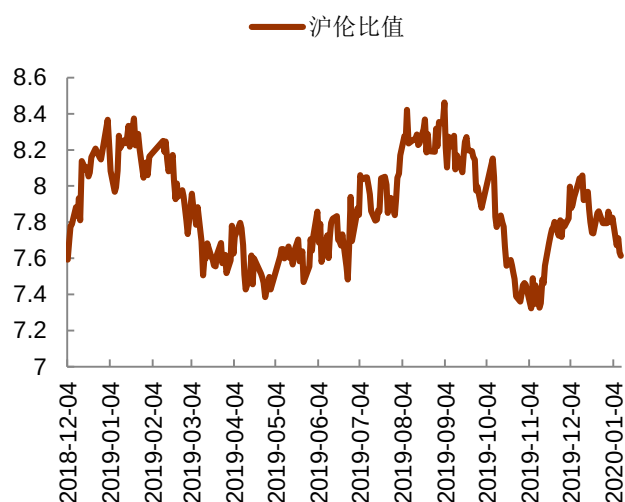
上周前半周锌价强势反弹，由低位 17700 附近反弹至高位 18550 附近，后半周 LME 再度出现交仓，锌价受拖累未能进一步走高，开始回落。本轮拉涨动力主要来自于市场对春节累库不及预期的担忧，从周五 SMM 公布的社会库存数据来看，库存止跌出现小幅累积。锌市场基本面偏弱格局未改，国内部分冶炼厂硫酸库存偏高，尚未对锌冶炼生产形成实质性影响。1 月国内外锌矿加工费均环比持平，虽然春节期间部分炼厂计划小幅检修，但在高冶炼利润维持下，同期来看检修影响量不大，冶炼供应上升预期仍在延续。国内终端存韧性，但随着春节临近，下游开工季节性转弱，补库需求已部分完成。此外上海锌现货升水加快下调，现货供应紧张态势暂时缓解。整体来看，本周一中美将签署第一阶段贸易协议、美伊冲突担忧缓解，市场风险偏好回升，本周为春节前最后一个交易集中周，市场逐步进入放假状态，部分资金了结离场，市场参与度将明显下降，预计锌价区间 18500-18000 震荡调整。

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

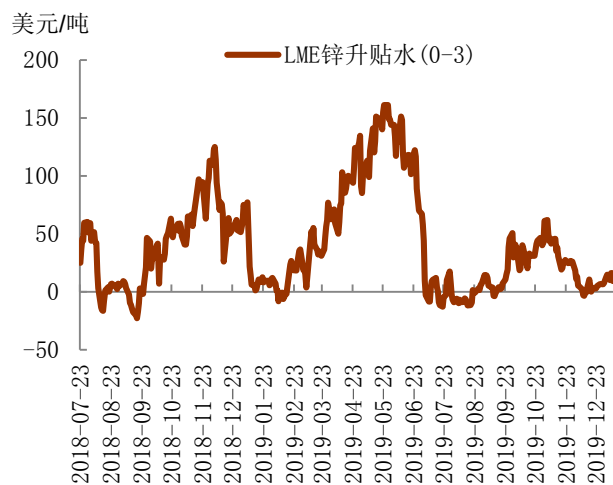


图5 上期所库存



图6 LME 库存

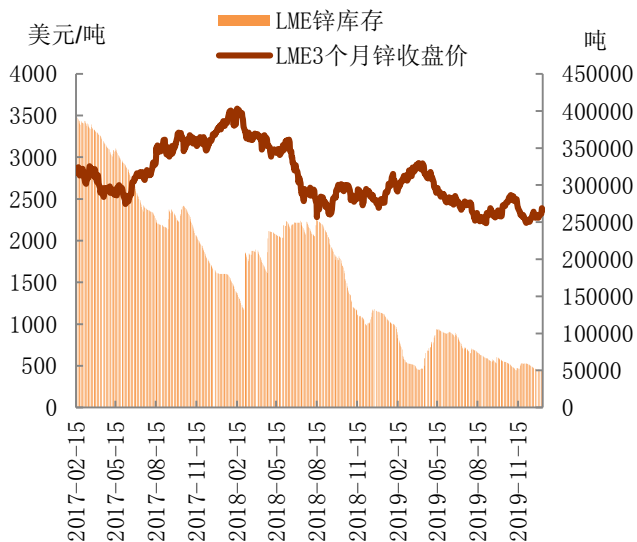


图7 社会库存



图8 精炼锌产量

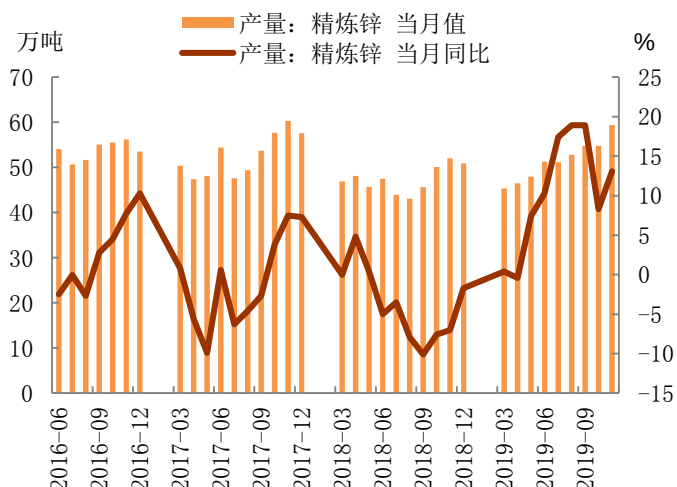


图 9 冶炼厂利润



图 10 精炼锌进口盈亏

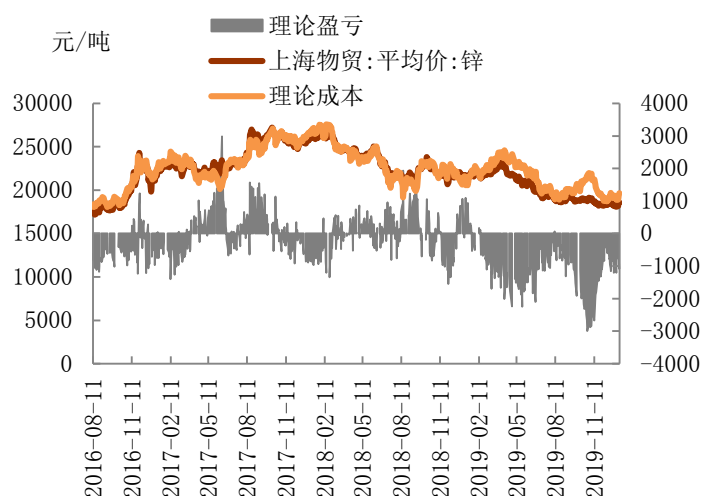


图 11 国内外锌矿加工费情况

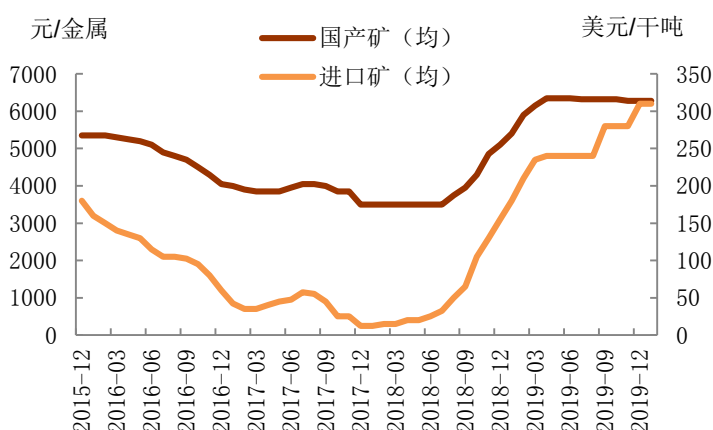
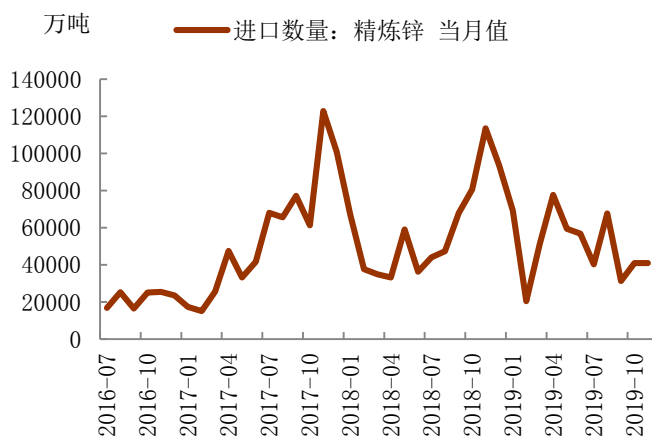


图 12 精炼锌进出口情况



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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 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。