



2019 年 2 月 11 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	节前美联储决定维持利率不变，且措辞表态偏鸽派，且周中中美经贸磋商积极展开，宏观大环境继续向好发展，推动市场风险偏好情绪升温。同时，美国 1 月 ISM 制造业指数反弹但存隐忧，美元指数回落，推动基本金属呈现偏暖态势。锌价波动率加大，领涨有色。基本面来看，由于低库存以及供给瓶颈制约支撑锌价，但节前下游备货基本接近尾声，库存有小幅积压迹象，现货升水维持回落之势，节前交投氛围较淡，基本面维持供需两弱的状态。春节假期期间，由于全球贸易紧张局势和一系列国内挑战，欧元委员会下调了对欧元区的增长预期，英国央行也下调了英国经济增长预期；而美联储主席表示，当前美国经济表现强劲，没有很高的通胀压力，将朝着更鸽派的方向行动；特朗普在国情咨文中表示，对新的重要的基建进行投资；美国非农数据意外向好，且失业金数据也有所下降，进一步暗示美国的就业市场十分的强劲，在一定程度上对美元形成了支撑，但由于美国政府仍存在关停的风险，限制了美元的涨幅；同时，中美贸易谈判将继续，刘鹤将于 2 月 14 至 15 日在北京与美国贸易代表举行新一轮中美经贸高级别磋商。关注宏观事件对锌价走势的扰动，就基本面来看，不支撑锌价持续大幅上涨。	锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议： 观望	
	风险因素： 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	22,395	0	0.00	679,370	429,838	元/吨
LME 锌	2,699	-59	-2.14			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

春节假期前主力 Zn1903 呈现强势上涨之势，强势破图 22000 一线，收至 22395 元吨，涨幅达 4.04%，成交量报收 2896606 吨，持仓量报收 177338 手。伦锌延续上涨趋势，涨幅达 2.83%，收至 2758 美元/吨，持仓量报收 230205 手。春节假期期间，伦锌呈现冲高回落走势，高点触及 2810 美元吨，随后回落震荡收报 2699 美元/吨。

行业方面，Vendetta 矿业公司已经为其在昆士兰州的 Pegmont 铅锌项目发布了初步经济评估 (PEA)，预计寿命为 10 年。Pegmont 计划每年生产 1.24 亿磅铅，5000 万磅锌和 29.8 万盎司银；预计每天处理 3000 吨材料。日本财务省数据显示，该国 2018 年 12 月锌出口为 4,401 吨，同比下滑 28.3%。去年累计出口锌 74,303 吨，同比上升 1.4%。

SMM 数据显示，2 月国产锌矿加工费报 5600-6200 元/金属吨，均值环比增加 500 元/金属吨；进口锌矿加工费报 200-220 美元/干吨，均值环比增加 30 美元/干吨，加工费大幅上扬，炼厂利润可观。

现货市场方面，节前一周上海市场 0# 锌对沪锌 1902 合约持稳于贴水 30-升水 40 元/吨左右；0# 双燕对 2 月持稳于升水 100-150 元/吨左右；进口锌仅少量 SMC 稳定对 0# 国产锌报贴水 30-平水附近。长单交易已截止，周初部分贸易商已提前离市休假，市场参与者逐步减少，下半周，多数贸易商休假离市，物流运输停止，下游消费完全停滞，市场仅有零星报价，成交寥寥。广东 0# 现锌对沪锌 1903 合约升水 70-90 元/吨，收窄 110 元/吨左右，粤市较沪市由贴水 30 元/吨转至 50 元/吨附近。周内市场表现冷清，锌价高位炼厂仍有放货意愿，但物流逐步关停阻碍部分到货，市场货源流通趋于宽裕，周内持货商出货情绪分化，部分持货商看跌后市，主动调低升水积极出货，市场交投清淡，下游采买寥寥。天津市场 0# 现锌对 1902 合约贴水 100 元/吨至平水附近，贴水扩大了 100 元/吨左右，津市较沪市由贴水 30 元/吨附近扩大至 70 元/吨。津市近期到货较上周有所增长，市场流通货源较上周稍有增加，部分持货商提早进入放假状态，出货积极性不高，期锌进一步拉涨，部分尚未停工的下游企

业虽有备库意愿，但碍于锌价高位，采购进程不断延后，直至周四物流停运，才最终完成备库。

LME 锌由升水转为小幅贴水，截止至 2 月 8 日，贴水报收 2 美元/吨。上期所库存连续三周回升，截止至 2 月 1 日，库存回升至 46931 吨。LME 库存延续小幅回落之势，截止至 2 月 8 日，库存降至 109925 吨。春节假期前，三地锌社会库存累增 1.26 万吨至 13.87 万吨，保税区锌锭库存录得小增。

节前美联储决定维持利率不变，且措辞表态偏鸽派，且周中中美经贸磋商积极展开，宏观大环境继续向好发展，推动市场风险偏好情绪升温。同时，美国 1 月 ISM 制造业指数反弹但存隐忧，美元指数回落，推动基本金属呈现偏暖态势。锌价波动率加大，领涨有色。基本盘面来看，由于低库存以及供给瓶颈制约支撑锌价，但节前下游备货基本接近尾声，库存有小幅积压迹象，现货升水维持回落之势，节前交投氛围较淡，基本面维持供需两弱的状态。春节假期期间，由于全球贸易紧张局势和一系列国内挑战，欧元委员会下调了对欧元区的增长预期，英国央行也下调了英国经济增长预期；而美联储主席表示，当前美国经济表现强劲，没有很高的通胀压力，将朝着更鸽派的方向行动；特朗普在国情咨文中表示，对新的重要的基建进行投资；美国非农数据意外向好，且失业金数据也有所下降，进一步暗示美国的就业市场十分的强劲，在一定程度上对美元形成了支撑，但由于美国政府仍存在关停的风险，限制了美元的涨幅；同时，中美贸易谈判将继续，刘鹤将于 2 月 14 至 15 日在北京与美国贸易代表举行新一轮中美经贸高级别磋商。关注宏观事件对锌价走势的扰动，就基本面来看，不支撑锌价持续大幅上涨。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

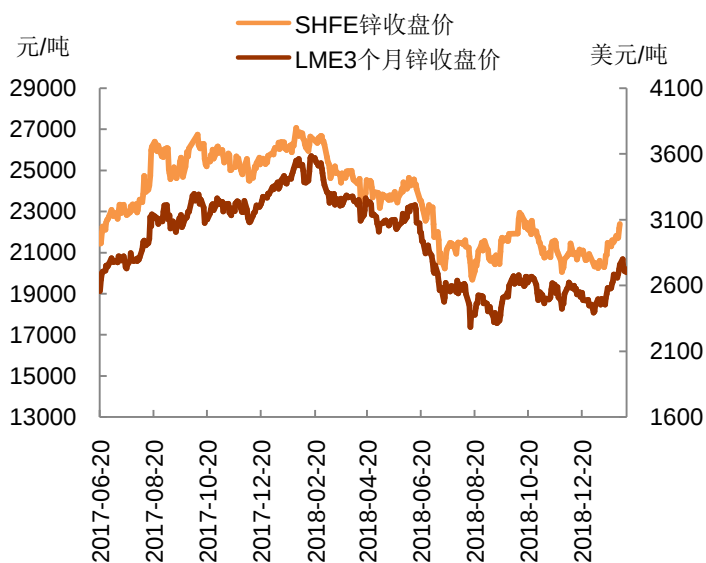


图 2 内外盘比价



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

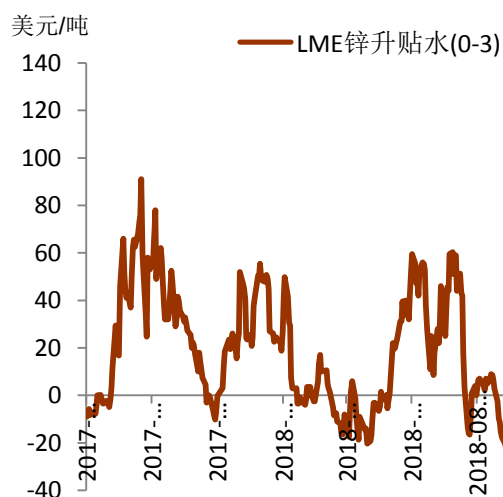
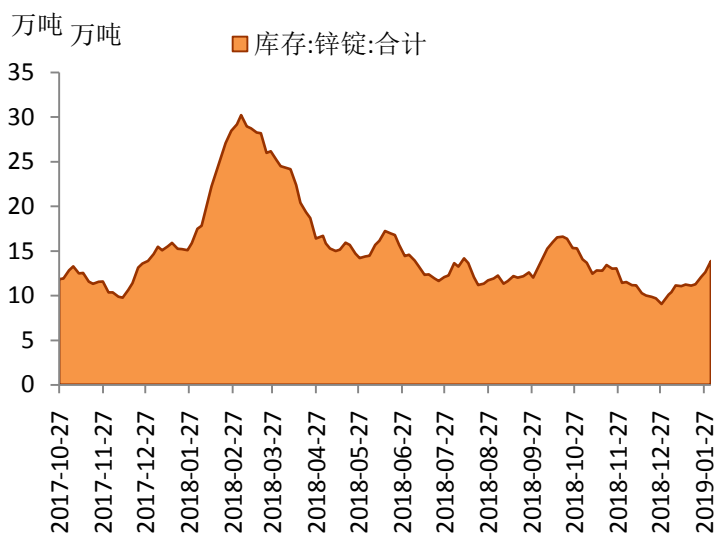
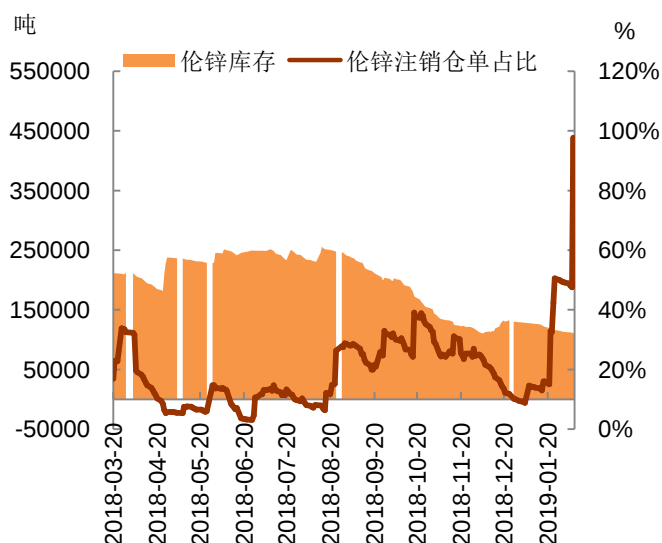
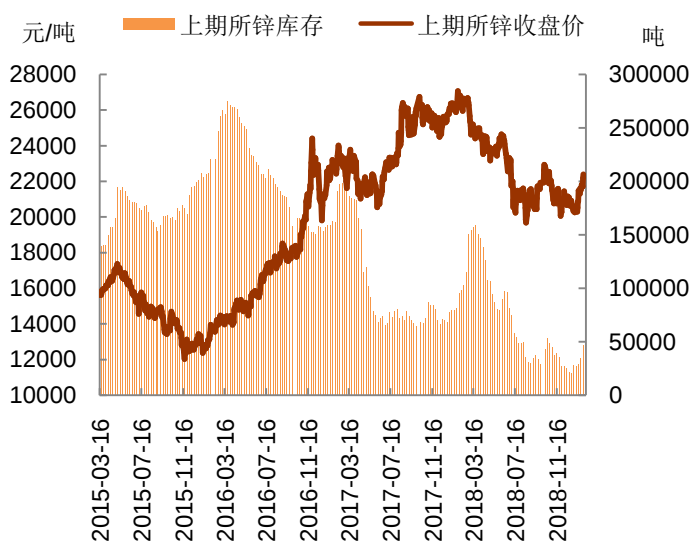
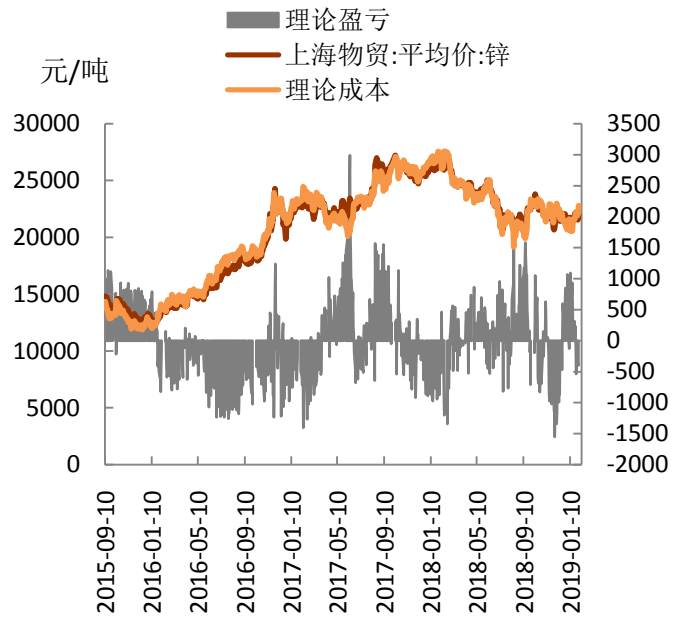


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存





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

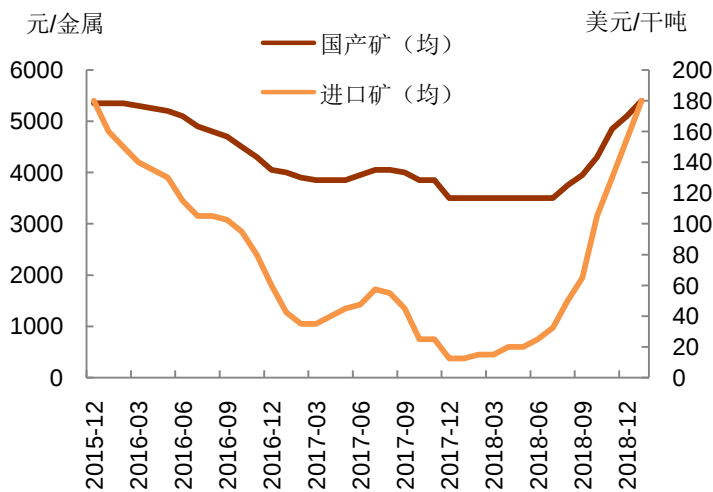
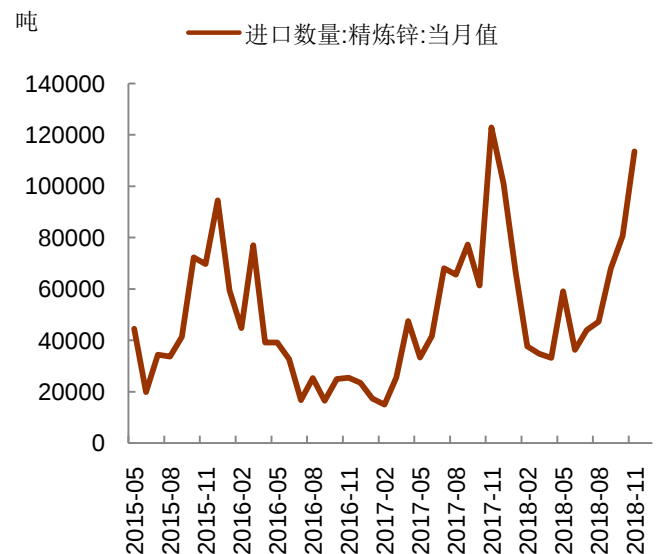


图 12 精炼锌进出口情况



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。