

期市博览-沪锌

广州期货研究所

金属组黎俊

资格号：F3026388

2018-01



伦锌走强不回头，带动沪锌创新高

一、行情回顾

本月，受到伦锌走强的提振，沪锌主力 1803 走强，最高价 27235 元/吨，最低价 25670 元/吨，收于 26780 元/吨，月涨 1060 或 4.12%，成交量增加 509.5 万手至 674.4 万手，持仓量增加 44872 手至 19.9 万手。

沪锌主连走势



外盘方面，本月美元指数持续下探，最高 92.64，最低 88.416，收于 89.088，月跌幅 3.191 或 6.46%。美元贬值，利好大宗商品。受美元走弱提振，伦锌本月持续走强，最高价 3584 美元/吨，创 10 年新高，最低价 3293 美元/吨，收于 3528.5 美元/吨，月涨 212.5 美元或 6.41%。成交量增加 24569 手至 20.7 万手，持仓量增加 15215 手至 31.4 万手。

美元指数走势



LME 锌价格走势



二、基本面分析

(一) 现货情况



本月，上海有色网 0#锌均价为 26,147.62 元/吨，环比上月上涨 714.76 元/吨，基差变动范围为：-185~185 元/吨，均值为-21.43 元/吨，环比下降-85.68 元/吨。

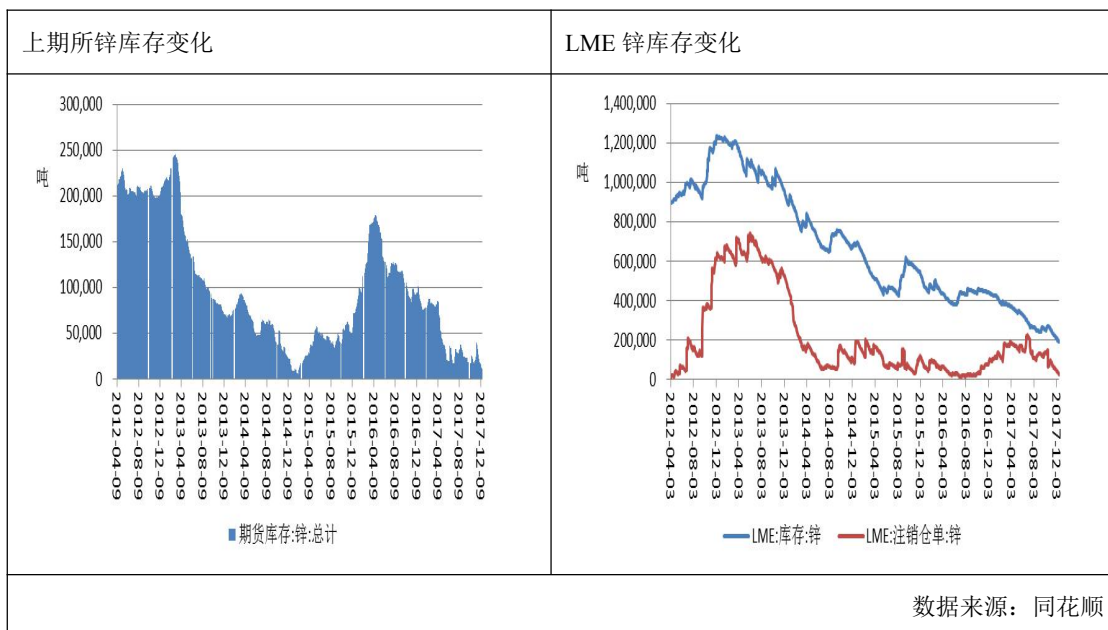
据 SMM, 本周上海市场 0#锌对沪锌 1803 合约由贴水 100-80 元/吨左右，微收至贴水 90-80 元/吨附近； 0#双燕对 3 月由贴水 80-70 元/吨收窄至贴水 40-贴水 30 元/吨附近。冶炼厂出货正常，贸易商以出货清库存为主，报价升贴水较难维持，2 月部分贸易商长单减半，致使长单操作亦有减少，散单多是按需少采，整体交投清淡。广东 0#现锌对沪锌 1803 合约较上周贴水 10 元/吨扩大贴水 70 元至贴水 80 元/吨附近，周内炼厂出货正常，下游终端已基本放假，入市拿货者寥寥。市场活跃度主有贸易商贡献，市场成交货量较上周小滑，整体成交不及上周。天津市场 0#现锌较沪市由上周 200-100 元/吨的贴水扩大至贴水 250-150 元/吨，对沪锌 1803 合约由上周 250-120 元/吨贴水随着沪期锌盘面的拉高扩大至贴水 300-250 元/吨附近，本周炼厂出货正常，由于运输恢复正常，紫金炼厂到货增加，紫金贴水扩大明显。下游企业陆续增加开始放假，市场拿货者较少，市场交投寡淡，整体成交不及上周。

总体来看，目前下游消费疲弱，但是年后下游消费或回暖，锌价可能受到提振。

外盘方面，本月 LME 锌现货维持升水，均值 32.43 美元/吨，处于较高水平，变动范围：15.5~55.5 美元/吨，表明外盘贸易商交货意愿不强，伦锌有逼仓风险。

本周，近月合约 1802 贴水与主力合约 1803，平均价差为-27.73 元/吨，价差比上周缩小 162.49 元。沪铝比值方面，本月沪伦比值维持稳定，在 7.51~7.90 之间波动，均值为 7.69，锌并不存在跨市套利机会。

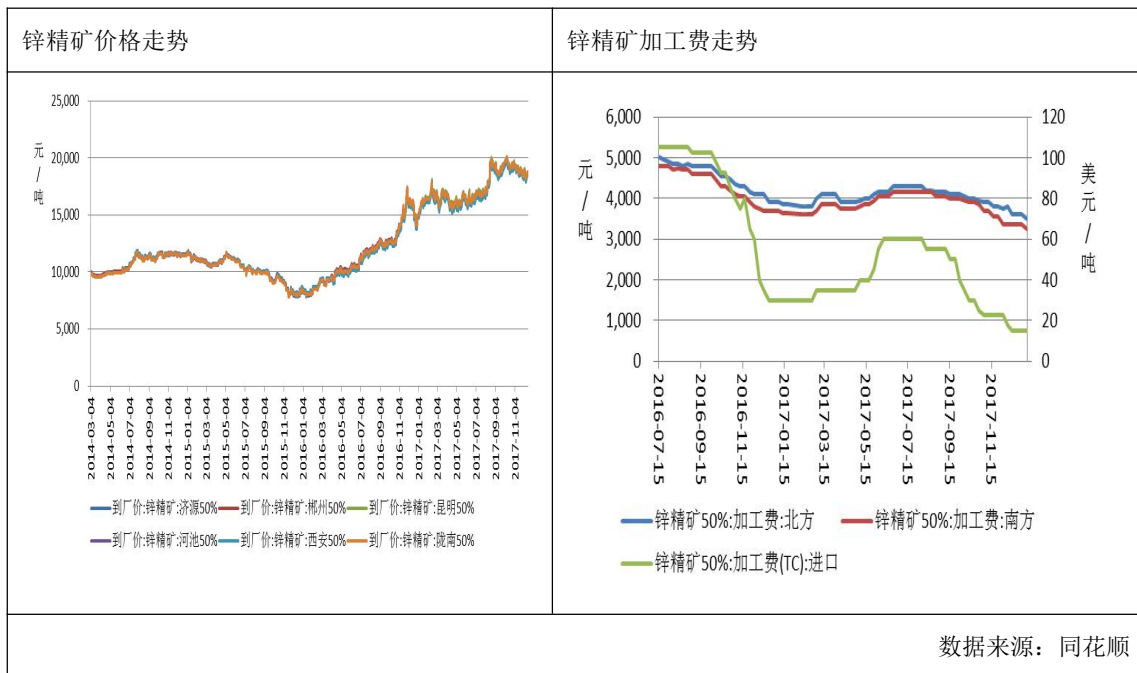
（二）库存变化



库存方面，截至 2 月 2 日，上期所锌库存小计为 94769 吨，环比上月增加 17386 吨，这也体现了目前需求不佳，其中期货库存为 16562 吨，环比上月减少 7744 吨。

截至 1 月 31 日，LME 锌库存为 172575 吨，环比上月五减少 8400 吨，刷新近 9 年低位，对伦锌形成支撑。

（三）锌精矿价格及锌精矿加工费变化

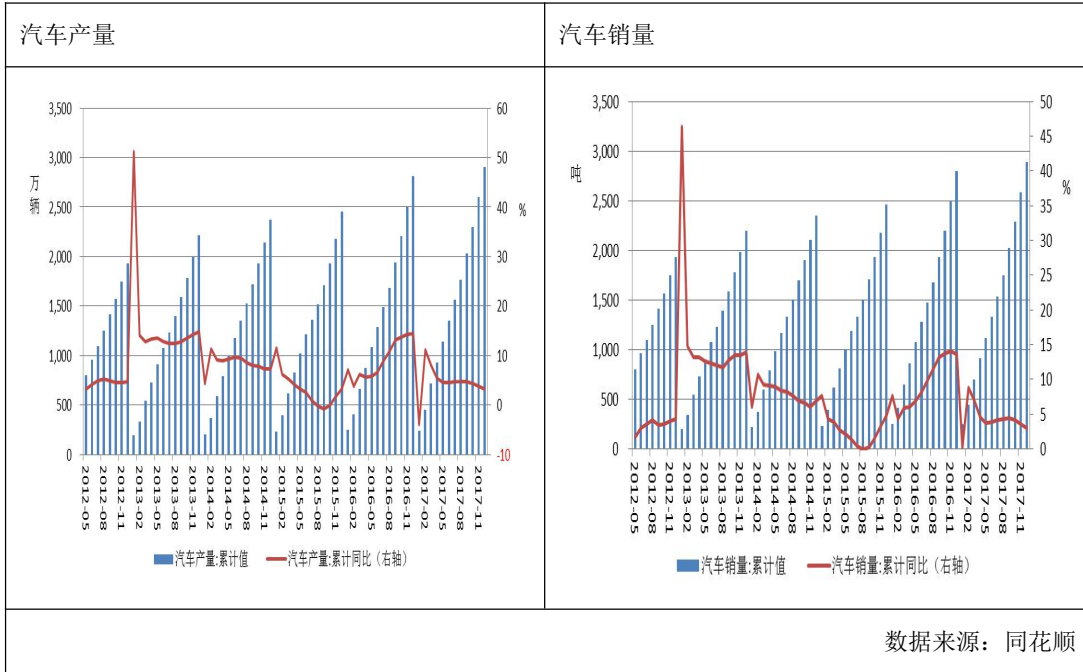


锌精矿价格方面，截至 2 月 2 日，济源、郴州、昆明、河池、西安、陇南 6 地锌精矿均价为 19208.33 元/吨，价格环比上周均上涨 567.62 元/吨。

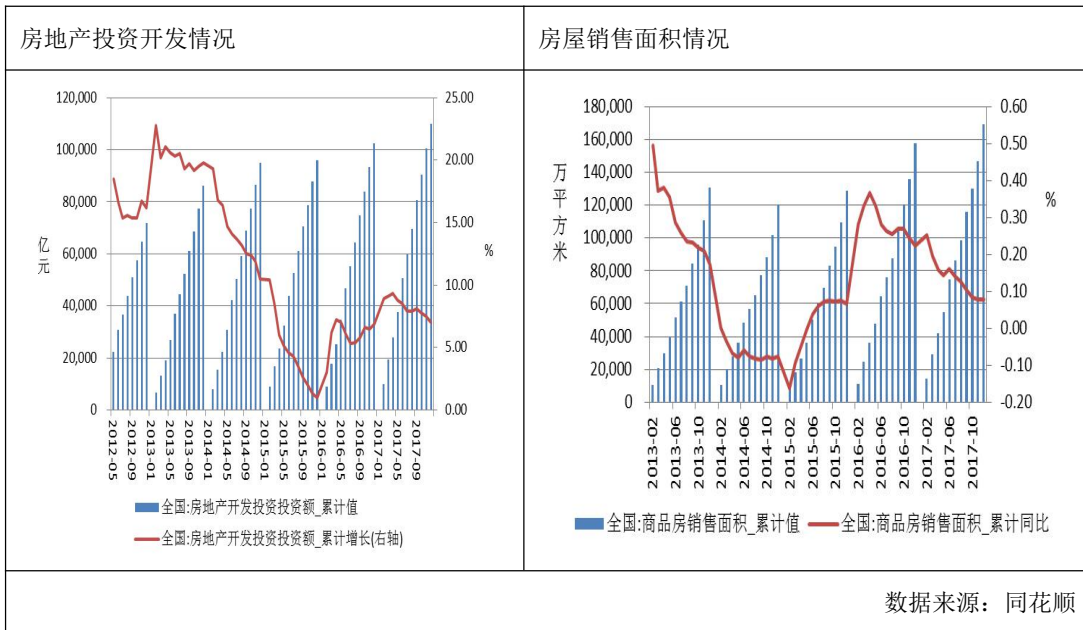
锌精矿加工方面，截至 2 月 2 日，北方地区加工费为 3500 元/吨，环比上个月下降 100 元/吨；南方地区加工费为 3150 元/吨，环比上个月下降 200 元/吨，进口锌精矿加工费 15 美元/吨，持平上个月。锌精矿加工水平均处于低位，表明目前锌精矿供应依然偏紧，对锌价形成利好。

国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，去年 11 月，全球锌市供应短缺扩大至 80,100 吨，10 月修正后为短缺 41,200 吨。去年前 11 个月，锌市供应短缺 485,000 吨，上年同期为短缺 206,000 吨。目前锌精矿供应依然存在较大缺口，将对伦锌形成提振。

(四) 下游需求表现

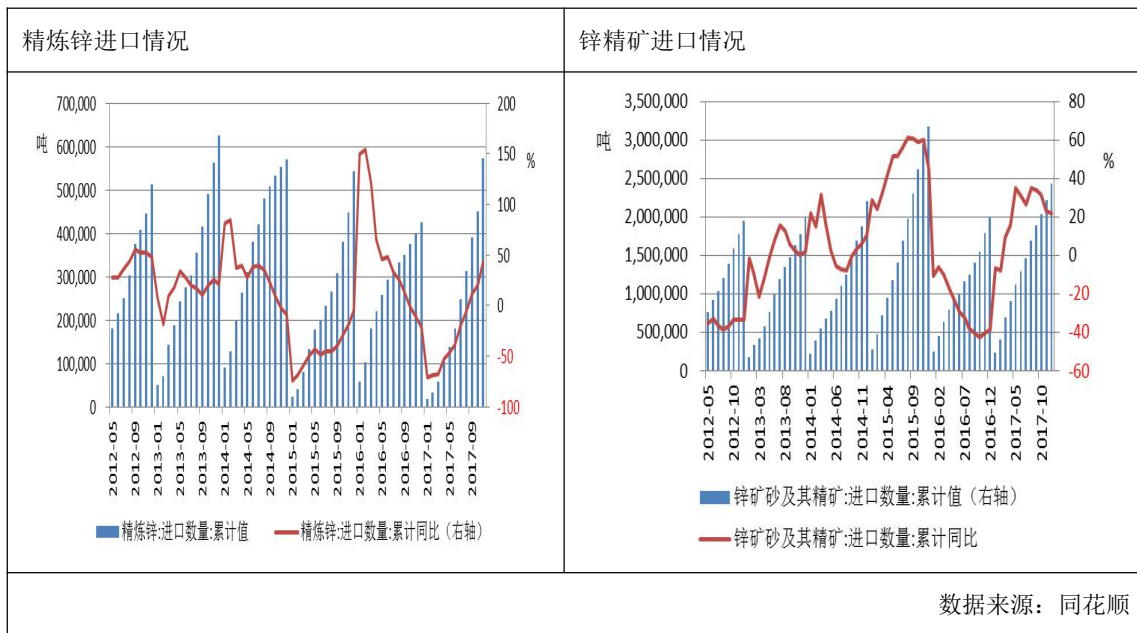


汽车市场，2017年全年我国汽车产量2091.54万辆，同比增长-0.07%，我国汽车全年销量2887.89万辆，同比增长3.04%，17年车市表现逊于16年。中国汽车工业协会就2017年车市产销量进行了预测，全年将以2900万辆的规模，连续九年领跑全球，但17、18两年车市的微增长也已成定局。中汽协指出，未来我国车市将保持微弱的正增长，传统的轿车、商用车或将出现负增长，SUV、新能源汽车将会有较大增长。在我国经济向高质量发展的大背景下，汽车行业也不例外，尤其在一、二线城市，消费升级趋势明显，新购车辆向中高端产品集中。18年汽车购置税优惠政策也将取消。预计18年汽车市场偏弱，利空锌价。



房地产方面，2017 年全年，我国商品房销售面积累计同比增长 7.66%，房地产开发投资完成额累计同比增速为 7.00%，房屋新开工面积累计同比 7.00%，这些数据都较房地产上半年的增速有所回落。最近二线城市局部放松了楼市限购政策，预计 2018 年房地产政策可能边际放宽松，但由于春节假期临近，2 月房地产市场表现预计平淡，对锌价提振作用有限。

（五）进口分析



海关数据显示，中国 12 月精炼锌进口 100,845 吨，同比增 329.38%，1-12 月累计进口 674,789 吨，同比增 58.98%；12 月中国进口锌精矿 222180.65 吨，同比增长 11.10%，1-12 月累计进口 2,435,332.44 吨，同比增加 22%。今年我国锌进口大幅增长，主要因为国内环保检查导致锌矿山和冶炼厂开工受限。

三、行业信息

据悉，当地环保影响下，目前锌精矿生产仍未得到恢复。目前花垣地区锌冶炼厂因原料紧缺仍多处于停产状态，预计 1 月份锌锭产量影响仍较大，恢复生产或推迟至年后。

韦丹塔资源公司 (Vedanta Resources Plc) 董事长 Anil Agarwal，预计基本金属价格在过去两年上涨 60%后，在未来将还有会 10%的涨幅。因几乎没有新的锌矿开采，所以锌价现在处于高位。Agarwal 在达沃斯举行的世界经济论坛上接受 BloombergQuint 采访时表示，由于没有新资金投入矿产，所以矿价还会上涨。

特朗普呼吁国会通过一项法案，筹集至少 1.5 万亿美元资金，为美国人提供安全、快速、可靠和现代化的基础设施。联邦基建项目资金都需要得到利用。国会对基建项目的审批进程需要流程化，时间缩减到 1 至 2 年。消息利好。

四、下周展望

综合来看，外盘方面，国际锌市依然存在供应缺口，LME 锌库存继续刷新历史低位，而且 LME 锌现货升水维持高位，外盘基面向好。技术上看，周级别均线系统呈现多头排列，伦锌技术形态向好。预计伦锌继续维持强势，有望突破 3600 美元/吨关口。国内方面，目前处于消费淡季，需求端对锌价提振有限，但是年后下游恢复生产，需求端或有起色，而且锌精矿供应依然偏紧，利好沪锌。伦锌强势，也会对沪锌形成提振。技术上看，周级别均线系统亦呈现多头排列，预计沪锌年后震荡偏强，运行区间 26500-27300，仅供参考。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心10楼

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。