



兴证期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO., LTD.

日度报告

全球商品研究 · 有色金属（锌）

兴证期货·研发产品系列

锌价短期看库存，延续震荡走势

兴证期货·研发中心

2019 年 2 月 22 日星期五

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号：F3004203

投资咨询资格编号：Z0012934

胡悦

期货从业资格编号：F3050247

胡佳纯

期货从业资格编号：F3048898

联系人

胡悦

021-20370943

huyue@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点锌：隔夜沪锌小幅收涨。库存方面，本周初三地锌社会库存达 19.32 万吨，较上周五增加 6200 吨。LME 锌库存持续下滑，降至 9 万吨以下。压铸合金 1 月环比下降 10 个百分点，镀锌开工率环比下降 25 个百分点，受到春节放假影响，下游需求停滞疲弱，2 月开工率将会继续下滑，锌锭出库较少，库存将维持小增。今日开始，下游加工厂正常生产，锌锭需求量有望提升。我们认为锌价短期内跌幅有限，谨慎做空。仅供参考。

● 行业要闻

锌要闻：

1. **【高盛：中国锌产量增长将推高炼厂加工费】**高盛称，锌冶炼厂加工费势将从当前的逾 200 美元/吨至多攀升至 250 美元。2019 年中国锌产量将增加 30 万吨至 600 万吨。
2. **【2 月迎来农历新年 锌精矿企业开工率进一步下降】**SMM2 月 21 日讯，根据 SMM 调研，2 月全国矿山开工率预计为 52.2%，较 1 月下降 7.1 个百分点。进入 2 月，国内迎来农历新年，中小型企业 2 月放假天数平均为 15-30 天不等，产量影响较为明显。而年产能在 1 万金属吨以上的大型矿企虽放假不及中小型企业之久，但影响产量亦有 3-4 成，而冬季停产影响仍在继续，综合来看，2 月国内锌精矿产量将继续录得下降。
3. **【1 月锌精矿企业开工率继续录得下降】**SMM2 月 21 日讯，根据 SMM 调研，1 月 SMM 锌精矿产量为 27.12 万吨，开工率为 59.3%，环比调整后 12 月开工率（76.1%）下降了 16.8 个百分点。一方面，过年放假以及冬季深入，影响锌精矿产量，另一方面，结束年底冲量后，整体矿山因加工费高企等原因，生产积极性并不高，有生产条件的亦更倾向于安排检修修整等，为后续生产做准备，从而拖累了部分开工。
4. **【邯郸地区突发重污染红色预警，当地镀锌企业暂时停产】**SMM2 月 21 日讯，今日早晨 8 时起，邯郸市重污染天气橙色应急预案升级为红色应急预案，解除时间待定。今晨邯郸地区大雾严重能见度较低，为响应环保部门要求，当地镀锌管厂暂时停工，恢复时间另行通知。

1. 锌市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1：国内锌市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,450.0	21,630.0	-180.0	-0.83%
上海物贸现锌升贴水	10.0	30.0	-20.0	-66.67%
SMM 0# 锌锭上海现货均价	21,810.0	21,680.0	130.0	0.60%
SMM 1# 锌锭上海现货均价	21,710.0	21,580.0	130.0	0.60%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 2：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,676.0	2,698.0	-22.0	-0.82%
LME 现货结算价	2,604.5	2,711.5	-107.0	-3.95%
LME 现货升贴水 (0-3)	0.00	26.50	-26.5	-100.00%
上海电解锌溢价均值	160.0	160.0	0.0	0.00%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	150.0	150.0	0.0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：LME 锌库存情况（单位：吨）

LME 锌库存	2019-02-21	日变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	83,250	-2,675	52,800	30,450	36.6%
欧洲库存	17,925	-1,025	1,450	16,475	91.9%
亚洲库存	25	0	0	25	100.0%
美洲库存	65,300	-1,650	51,350	13,950	21.36%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	28,500	28,525	-25	-0.09%
	2019-02-15	2019-02-01	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	86,447	46,931	39,516	84.20%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

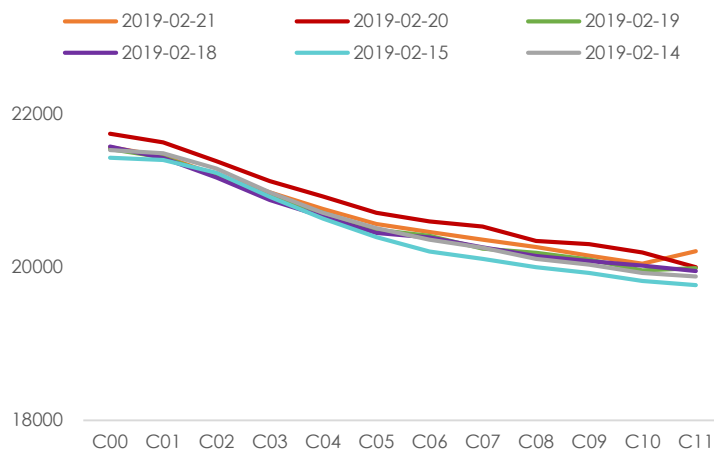
1.2 现货市场走势

图 1：国内锌期现价格



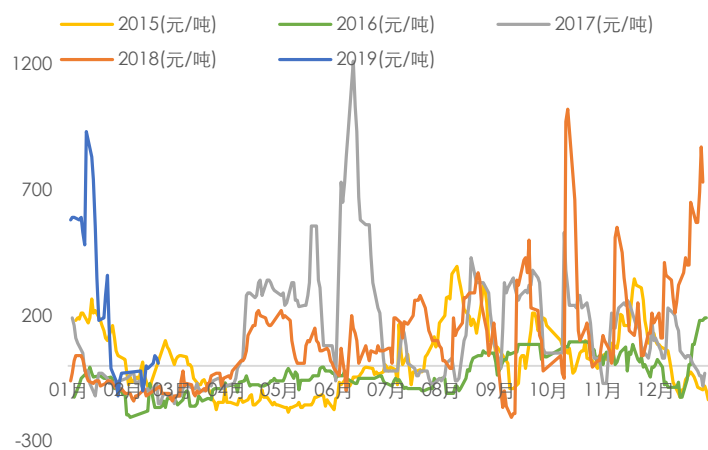
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：沪锌期限价格



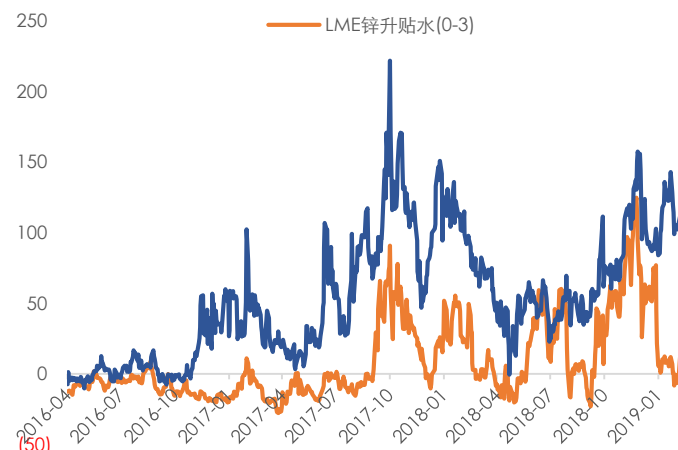
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：现货对当月升贴水



数据来源：SMM，兴证期货研发部

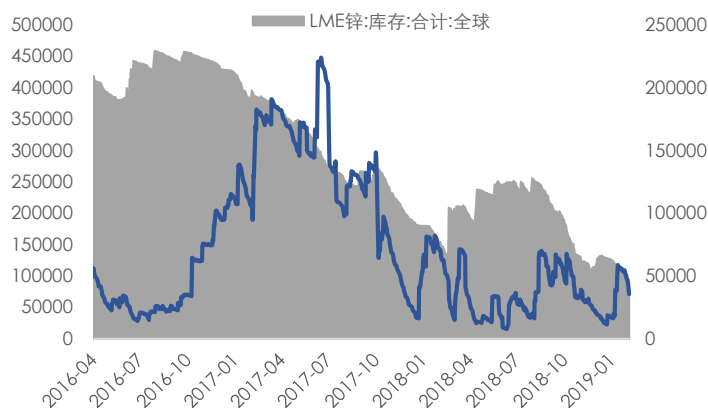
图 4：LME 锌升贴水



数据来源：Wind，兴证期货研发部

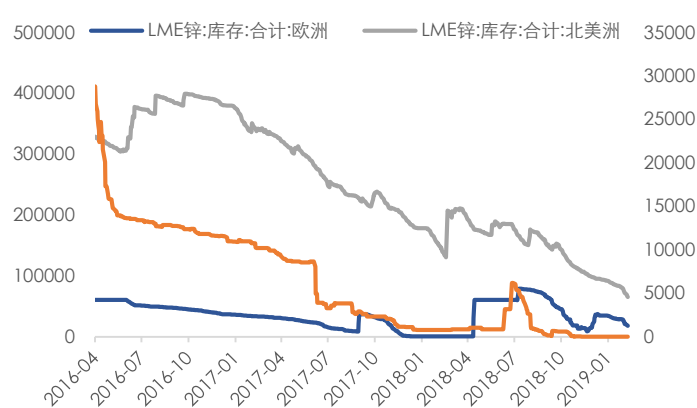
1.3 全球锌库存情况

图 5: LME 锌总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: LME 锌库存分州情况 (吨)



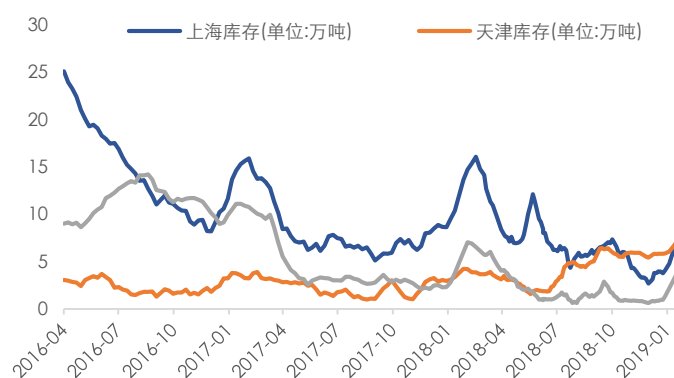
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: SMM 三地库存



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。