





## 锌：基本面不佳，上涨得益于政策预期

四月中，伦锌及沪锌价格涨势汹涌，虽然基本面中并未发觉过多的利多因素，但是价格的涨幅却明显是基本金属中的领军者。从盘面价格走势来看，沪锌当月价格涨幅为 6.35%，伦锌价格涨幅更是达到 12.52%。沪锌价格从月初的 16000 附近快速拉升前点至 17000 一线，伦锌价格则从 2070 一带快速上涨至 2300 美元，反弹幅度均十分可观。

目前价格均临近去年高点附近，但是基本上情况却没有过多给及相应的支撑，跟中国股市一样，虽然各项指数不断走高，但是当回归至目前现状时，则显示出经济仍处于低迷中。那么为什么在基本面尚未发出信号前，价格就不断走高，并且保持强势？我们认为，目前价格的上涨，更多的是资金对未来的预期，由于国内不断出台各种相关提振政策，“一带一路”、“国企改革”、“降息”等等，使得市场认为国内经济将会逐渐回暖，进而带动实体经济逐渐走强，所以在实体未动时，先知先觉者积极入市，推动价格走高。

那么，目前锌基本面的情况到底是怎样的？又处于什么样的境况中，未来能够按照市场的预期一样出现回暖的迹象呢？我们将结合具体数据阐述我们的观点，给出我们客观的判断及预期。

### 一、全球市场供需表现：预估值下调，但整体环境仍偏紧缺

国际铅锌研究组织（ILZSG）近期发布公告称，将今年全球锌市供应短缺预估从去年 10 月份的预估值下修超过一半，至 151,000 吨，因中国精炼锌净进口量低于预期。

中国锌需求在 2014 年增长了 8.7%，今年增幅料在 4.8%。ILZSG 在去年 10 月份预计 2015 年锌市供应缺口 366,000 吨。

2015 年全球精炼锌需求预计增长 3.7%至 1414 万吨；全球精炼锌产量料增 5.2%至 1399 万吨。

2015 年全球锌矿产量料增 3.7%至 1384 万吨。

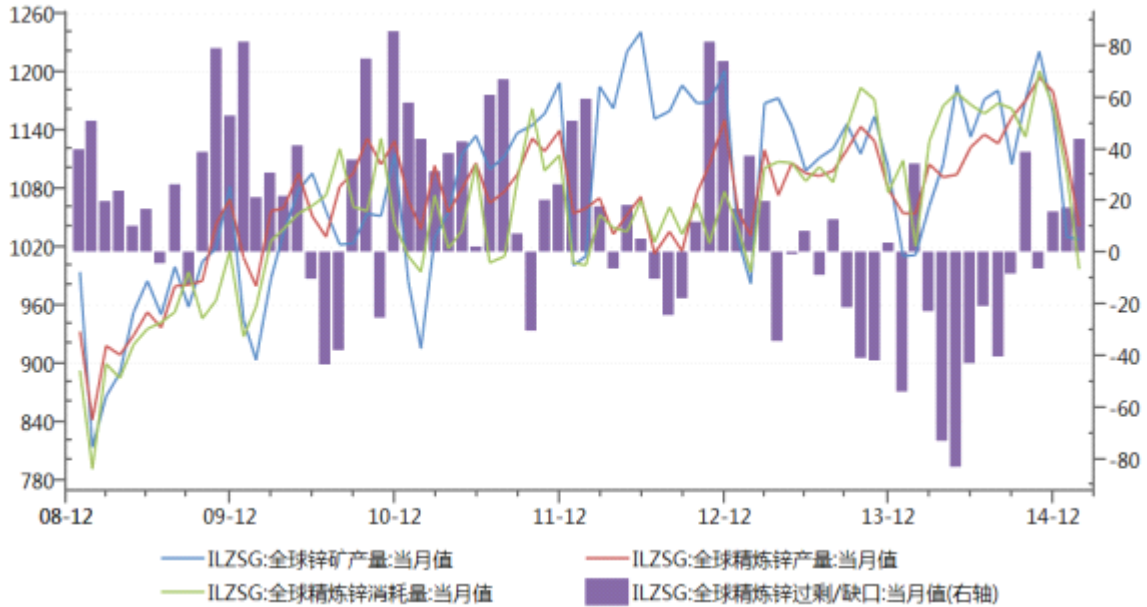
“在欧洲，韦丹塔资源（Vedanta）旗下 Lisheen 矿即将关闭导致爱尔兰减产，将与俄罗斯、西班牙及瑞典增产相抵，” ILZSG 称。

“同样情况在澳大利亚，McArthurRiver 和 MountIsa 矿增产，将弥补 MMG 旗下 Century 项目三季度关停导致的产量损失。”

**以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。**

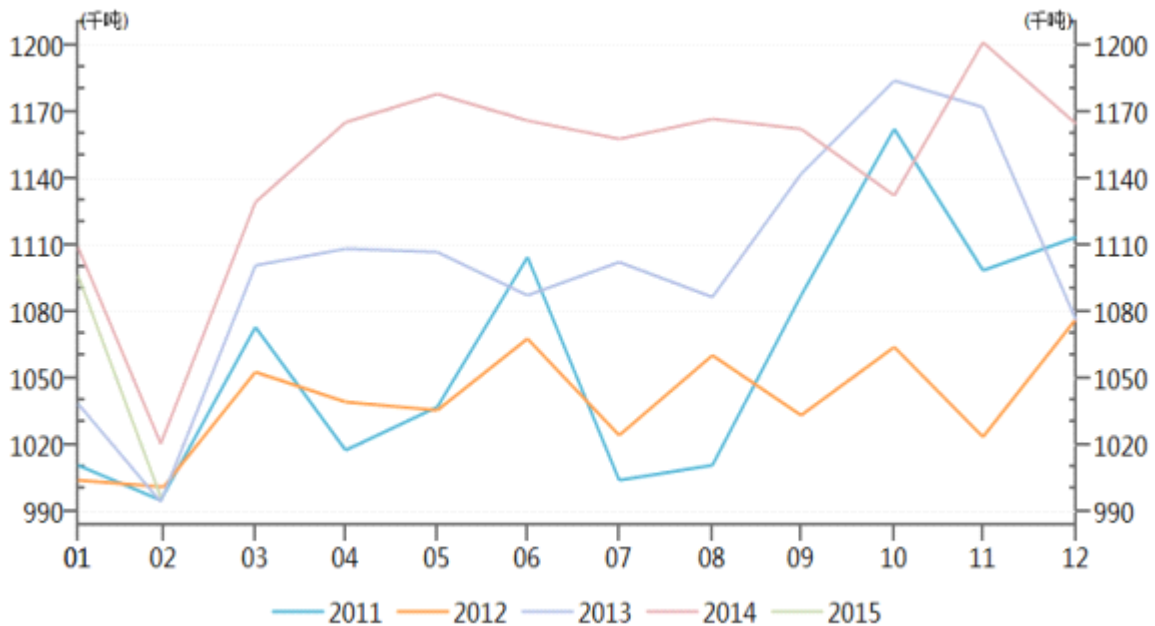
免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.szjhqh.com



虽然本次公布的数据显示，其预测的短期幅度有上次公布的紧缺 30 万吨有所下调，下调至 15 万吨的水平，但是从整体上看，仍是处于紧缺的状态中，说明整个情况仍是利多价格的，只是提振的力度或许将会放缓。

虽然全年来看，依旧处于紧缺的大环境中，但是从目前公布的分月数据来看，一季度精炼锌处于小幅过剩的状态，这主要是由于国内下游需求放缓及春节因素等导致，另外值得一提的是，全球锌消费情况，往往下半年要明显好于上半年，也就是说下半年将会迎来锌的消费旺季，对此预计下半年锌的价格会有进一步走高的可能。可能走高的情况会较上半年更为强势。



上述图表是根据国际铅锌小组公布的全球月均消费情况，然后按照月度进行对比的图表，可以发现，下半年其消费情况明显高于上半年的概率非常高，也就意味着锌的消费旺季在下半年，对此我们预计基本面好

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



转的情况将会在下半年才会慢慢体现出来。

二、国内供应情况：开工率较高，国内精炼锌供应充裕

国内目前冶炼厂的开工率情况依旧维持的相对高位，这点为国内精炼锌提供出充裕的供应，其并不像铅一样，由于前期价格持续偏弱以及环保问题的影响，导致冶炼厂减产，使得市场短期货源偏紧。根据安泰科统计的情况看，个主要冶炼厂的开工率情况很不错。

地域	企业名称	年产能 (万吨/ 年)	开始时间	开工率
华中	株洲冶炼集团股份有限公司	55	2015.3	85%
东北	葫芦岛锌业股份有限公司	39	2015.3	67%
西北	陕西汉中锌业有限责任公司	36	2015.3	89%
西南	云南驰宏锌锗股份有限公司	30	2015.3	64%
华南	广西河池市南方有色金属集团有限公司	30	2015.3	72%
华中	河南豫光锌业有限公司	25	2015.3	100%
西北	陕西东岭工贸集团股份有限公司	21	2015.3	74%
华北	赤峰中色锌业有限公司	21	2015.3	100%
华南	深圳市中金岭南有色金属股份有限公司	20	2015.3	93%
华北	巴彦淖尔紫金有色金属有限公司	20	2015.3	84%
西南	四川宏达股份有限公司	20	2015.3	43%
西北	白银有色金属(集团)有限责任公司	19	2015.3	100%
西南	云南祥云飞龙有色金属股份有限公司	18	2015.3	73%
西北	陕西锌业有限公司	18	2015.3	100%
华中	云南金鼎锌业有限公司	14	2015.3	9%
西南	云南云铜锌业股份有限公司	13	2015.3	100%
西南	云南罗平锌电股份有限公司	12	2015.3	25%
西南	四川四环电锌有限公司	12	2015.3	40%
西南	湖南太丰矿业集团有限责任公司	10.5	2015.3	69%
华中	内蒙古兴安铜锌冶炼有限公司	10	2015.3	100%
华北	甘肃成州矿冶集团有限公司	10	2015.3	91%
西北	安徽铜冠有色金属(池州)有限责任公司	10	2015.3	72%
华中	江西铜业铅锌金属有限公司	10	2015.3	85%
华东	湖南水口山有色金属集团有限公司	7	2015.3	100%
华中	河池金河	7	2015.3	停产
华南	湖南三立集团股份有限公司	6	2015.3	100%
西南	四川西昌合力锌业股份有限公司	6	2015.3	10%
华南	广西金山钢锗冶金化工有限公司	6	2015.3	停产
西北	甘肃宝徽实业集团有限公司	6	2015.3	72%
西北	西部矿业集团有限公司	6	2015.3	100%
华中	湖南泸溪蓝天冶化有限责任公司	6	2015.3	47%
华中	湖南金石矿业(集团)有限公司	5	2015.3	停产
西南	蒙自矿冶有限责任公司	5	2015.3	100%
华南	柳州华锡集团	5	2015.3	100%
西北	陕西星王企业集团	5	2015.3	停产
西南	汉源锦泰冶化有限公司	5	2015.3	36%
华南	广西南丹吉朗铝业公司	5	2015.3	96%
西南	红河锌联	5	2015.3	36%
西北	青海珠峰锌业有限公司	4	2015.3	96%

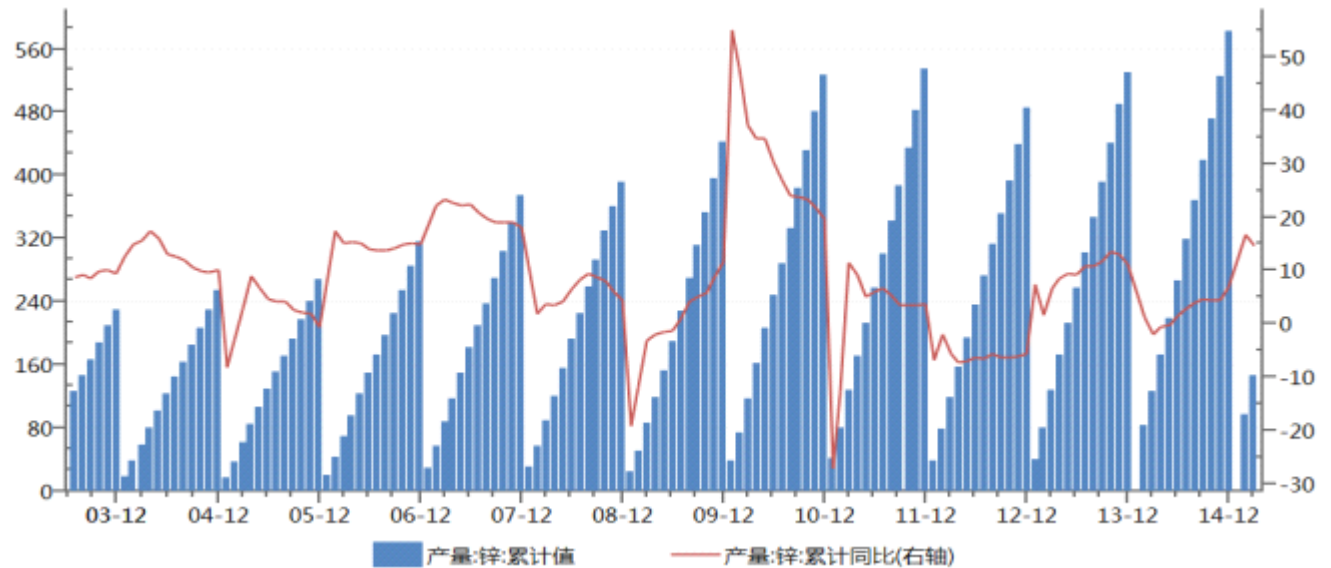
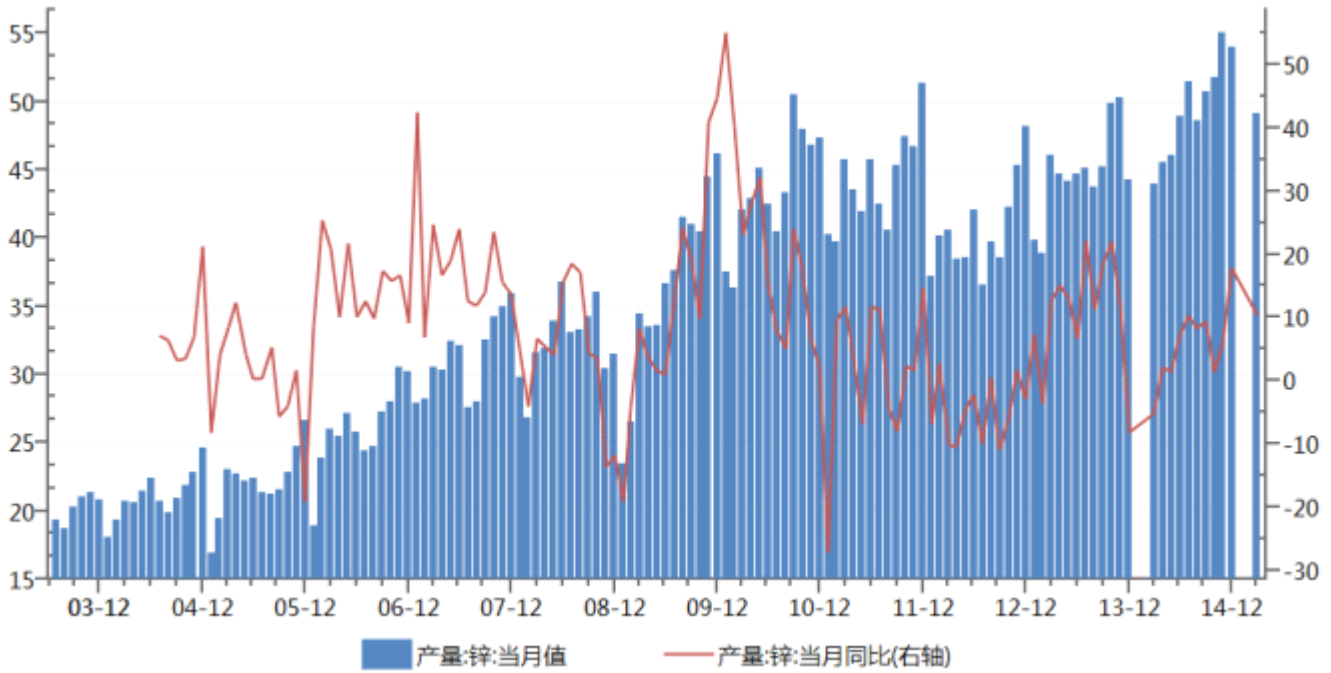
从上表中可以看出，只有四家冶炼厂处于停产状况，且这四家的产能本身就不高，对此对整体供应影响有限。

内具体产量中也可以看出，一季度的整体产量仍处于高位，这点跟之前报告中的预期一致。截止到3月份，当月国内精炼锌产量为49.1万吨，较上期同比增加10.44%，而前三月精炼锌累计产量为146.06万吨，同比增长14.61%。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。





虽然从单月及一季度增速情况看，较上月增速有所回落，但是整体来看仍处于高开工率高产能情况，对此国内精炼锌供应方面并不会出现紧缺，仍是处于相对充裕的状态中。

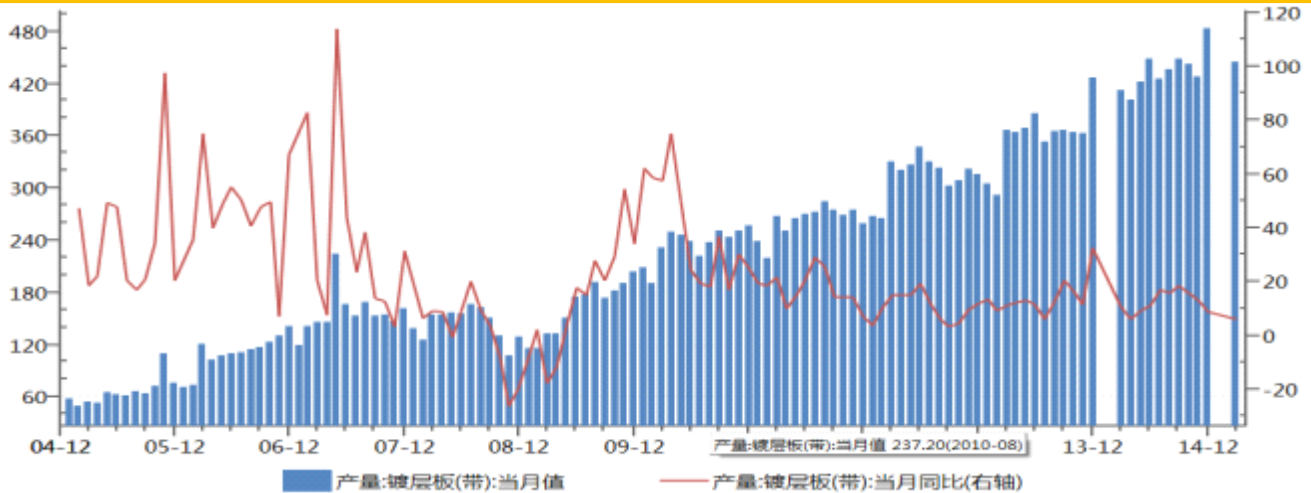
从目前冶炼厂的开工情况看，开工率普遍维持在75%—80%左右。虽然表面上看，不利于价格的上行，但是实际上市有一定潜在利多的，主要体现在目前的开工水平已经相对很高，想要进一步提升空间很小，未来只要需求端出现好转，那么这种供应的过剩量将会逐渐减少，毕竟国内进一步提升的空间已经很小了。如果下游需求能够恢复，那么在产量有限，需求增长的背景下，将会对价格起到有利的推动作用，所以接下来的重点仍需放到需求方面变化，未来供应端的变化只能是更有利于价格上涨，出现制约的可能性较低。

### 三、国内消费：未见好转，数据表现仍不佳

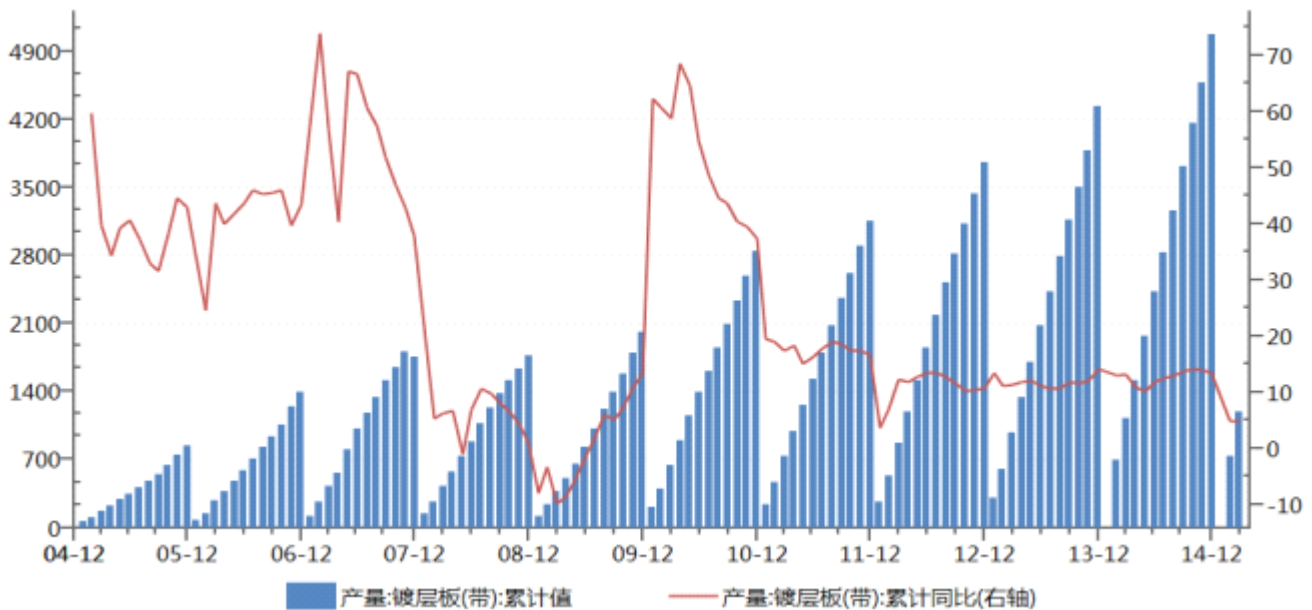
1、镀锌板产量，截止到2015年3月，国内镀锌板单月产量为444.64万吨，较去年同期的412.65万吨增加32万吨，同比增幅为5.94%。然而累计产量为1183.78万吨，同比增速为4.89%。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



虽然单月产量及累计产量较去年同期均出现增长，但是其增速却均出现明显的回落，目前月度产量增速及累计产量增速均由前期的 15%左右下滑至目前的 5%附近，可以看出国内终端需求方面的表现不尽如人意，缺乏需求的回暖的背景，也是我们并不看好本轮锌价上涨的一个总要因素，但是在国内资金推动的背景下，价格还是不断创出反弹新高，并一度上报至去年高点附近。

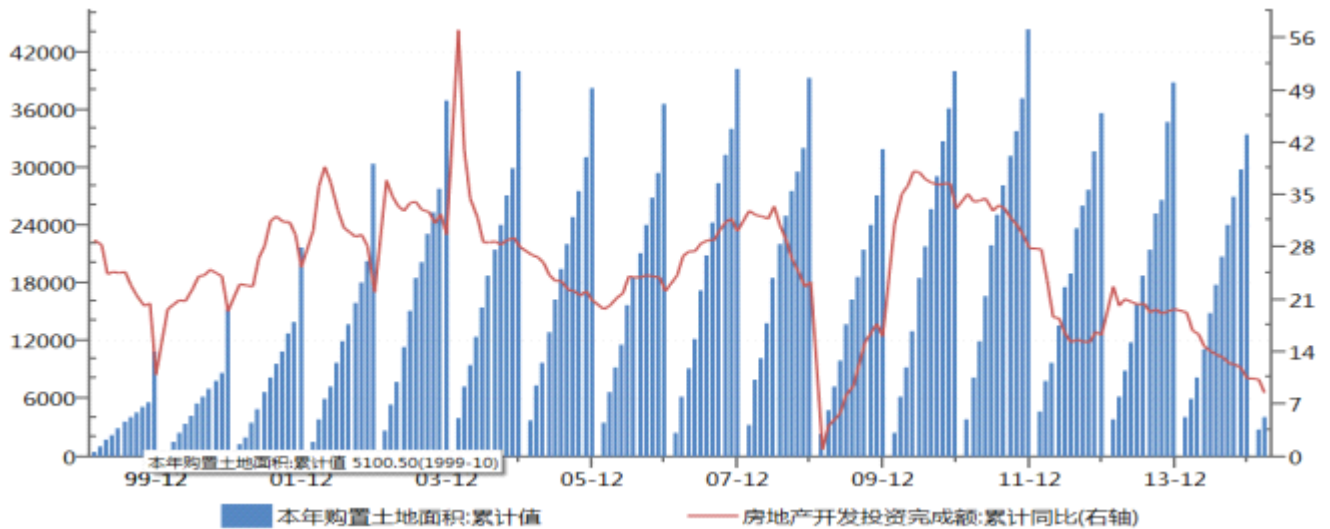
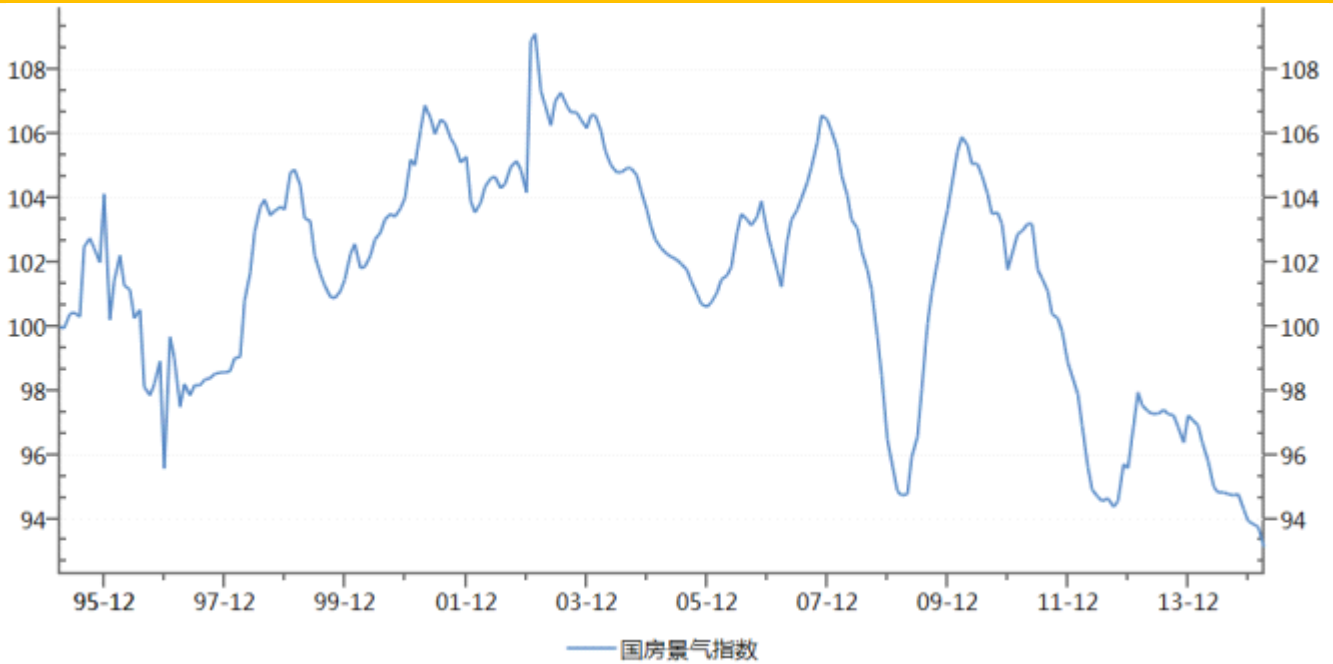


据了解，3 月份之后，部分企业表示其订单情况较前期有所好转，但是其也表示整体情况仍是不理想的，对此仅仅是部分企业订单好转，并非行业回暖所致，所以预计这种需求不佳的状态仍会延续，并不会在短期马上恢复。也就是说，锌的需求情况还不会马上反转，仍需在国内政策的带动下，逐渐走出困境。

2、房地产方面，2015 年 3 月国内房地产开发投资完成额累计达 16650,64 亿元，同比增长 8.5%。累计购置土地面积达 4051.4 万平方米。2 月房地产景气指数继续回落，仅为 93.11 在次刷新最低值。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



从各分项数据来看，今年前几个月，全国楼市依旧延续了去年年底的低迷态势，但主因是去年基期值较高。从土地市场看，土地交易呈现量价齐跌的态势；从房地产投资情况看，增幅放缓的态势也并未改观。房屋新开工量跌幅进一步加大；从商品房市场看，由于楼市放松政策刺激作用有限，整体依旧低迷，楼市库存压力也有所加大；从房企资金情况看，同比增幅出现了小幅回升，预示房企资金面有所改善，但不足以掩盖房企资金压力依旧突出的局面。预计今年，随着政策层面的持续放松和调整，楼市也将逐步复苏，但是其周期将会较长。

3、汽车方面，中国汽车工业协会发布最新一期汽车产销数据。数据显示，3月汽车产销汽车生产228.36万辆，环比下降39.94%，同比增长3.72%；销售224.06万辆，环比增长40.62%，同比增长3.29%。1-3月，汽车产销620.16万辆和615.30万辆，同比增长5.26%和3.90%。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

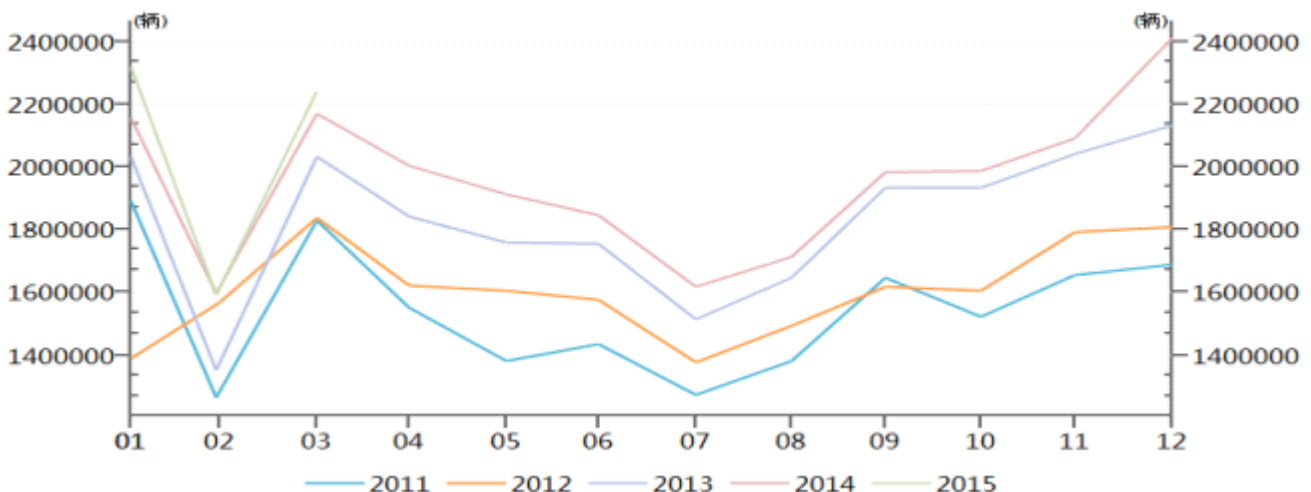
免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



## 产量:汽车:当月值



## 销量:汽车:当月值



三月数据回暖是在预期之中,因为根据汽车往年的数据统计,往往一二月份受春节影响,产销量均较低,而三月随着复工后,产销逐渐恢复。但是值得注意的是,虽然三月的数据很好,但是二季度开始汽车行业进入一个小的消费淡季,消费及需求均会有所回落,一直会延续到三季度才会慢慢转好。另外,这里面值得注意的是,在之前举行的“中国汽车论坛”上,中国汽车工业协会常务副会长兼秘书长董扬提醒:“根据一季度经济运行和中国汽车工业产销的情况,今年车市增速可能达不到年初预计的7%。”这意味着,习惯了高速增长的中国车企未来的日子不会太舒服。这也说明目前消费端所面临的困境。

综上所述,从整体看,目前需求端的情况尚不理想,镀锌板、房地产、汽车等方面均未出现止跌企稳的迹象,虽然汽车方面由于前期基数过大,对此仍会对需求有所贡献,但是力度将会有所减弱。另外房地产方

以上资料仅用作实际交易之参考,本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体,但是来源与数据未经独立验证,严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此,金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话: 0755 83472566 地址: 深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com

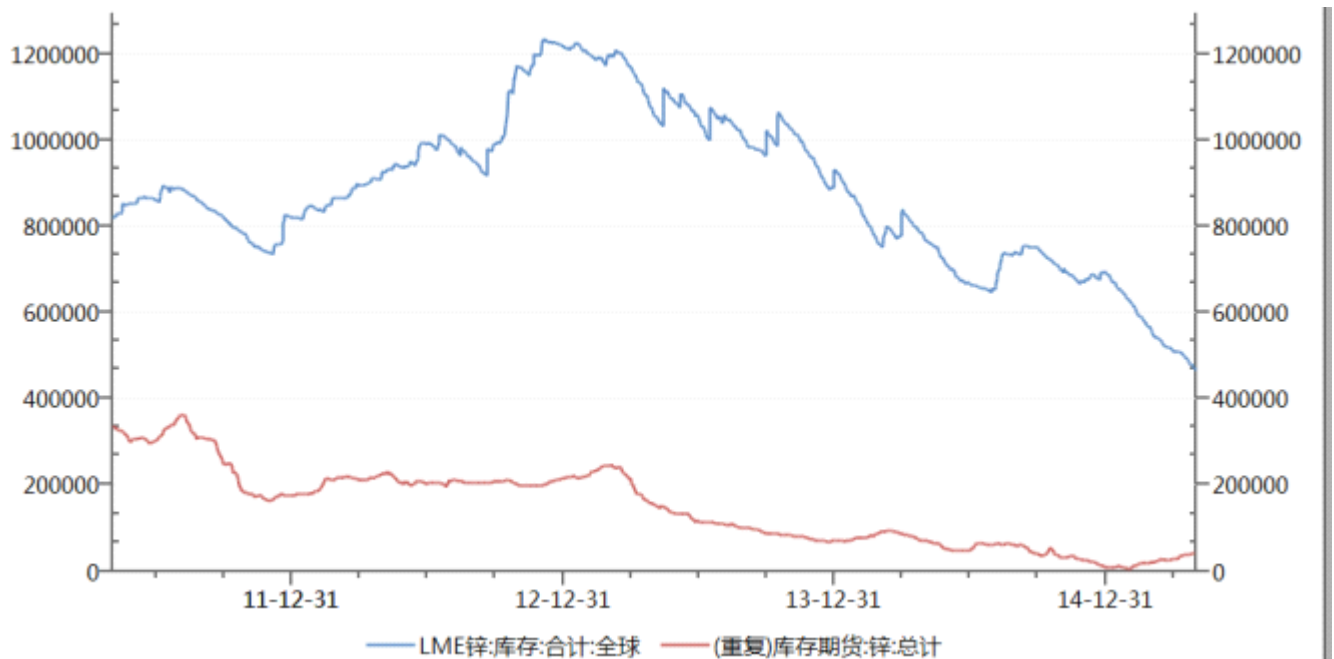




面，虽然近期有相关政策出台，但是从全国房价走势来看，仍是一线城市有所回暖，二三线城市仍不太乐观，所以需求方面我们只能更多的期待下半年能有所好转，短期难有所起色。

#### 四、库存方面：伦锌库存继续回落，沪锌库存反弹走高

库存方面，LME 的库存数据显示，其库存仍然继续回落，由上月的52万吨回落至目前的46.8万吨的水平，而国内方面则继续维持年后的反弹势头，目前维持在4.14万吨，较年初的9800吨上升3.2万吨。伦锌库存的持续回落并不一定能够反映出实际的消费情况，有可能仅仅是库存的转移所造成的，而国内库存的持续走高，则恰恰反映出一季度国内的实际消费不佳，才导致库存的企稳反弹。



并且我们跟部分贸易商及冶炼厂沟通了解到，部分企业库存水平也是较多，而且目前我们所能看到的显性库存，仍有一部分隐性库存是没有办法统计的，上海附近的隐性库存就是比较明显，较年初也有明显的增加。

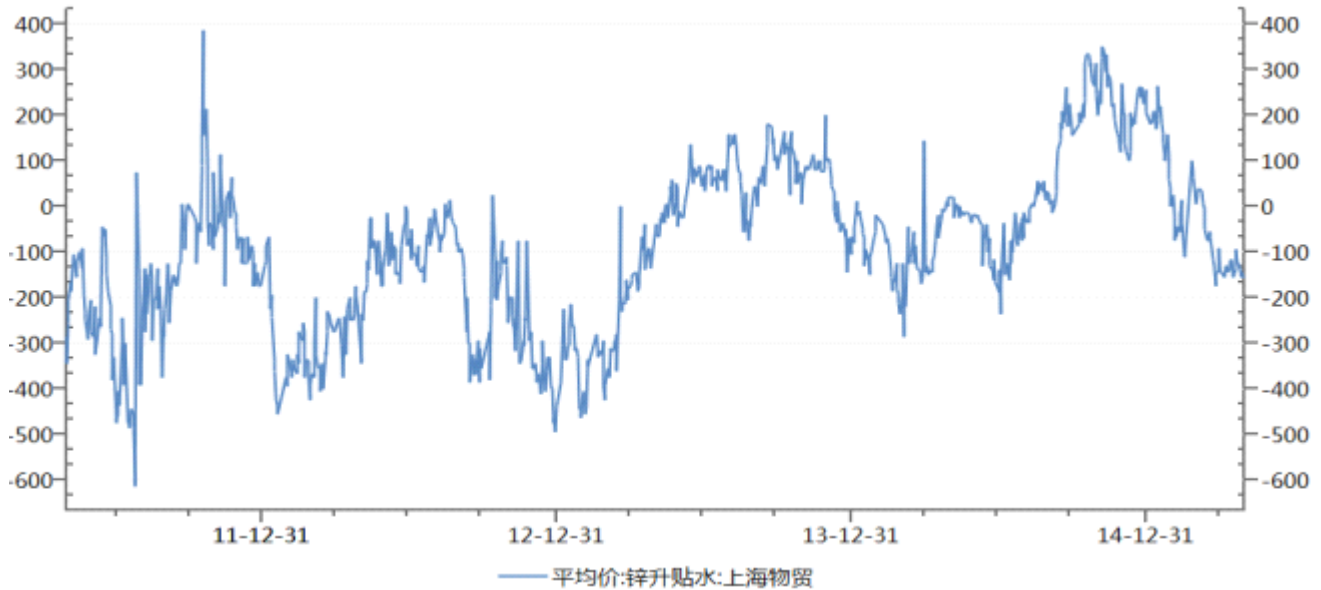
所以整体来看，就如国际铅锌小组公布的情况一致，一季度全球精炼锌处于小幅过剩的状态是现实的，并且国内供应方面更为充裕，这种情况可能要在下半年才能有所好转。

#### 五、现货方面：仍处于贴水状态，亦显示货源充裕

去年下半年锌价格持续上涨的过程中，伴随的是现货价格的持续升水，说明当时现货是比较紧缺的，但是目前来看，这一现象并未发生，从上海物贸公布的每日锌价平均升贴水情况来看，年后国内基本维持在小幅贴水的局面，对此我们仍有理由认为目前市场上是并不缺货的，而造成本轮价格强势反弹的最终原因仍是资金对国内政策的预期，预期在这些政策的推动下，国内需求会有所企稳。但是从目前来看这些现象还尚未发生。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



## 六、后市展望:

目前如果单纯的从基本面出发,难以找到支撑价格上涨的更多理由,毕竟除了伦锌库存持续回落在支撑这价格,其他来自于国内产量、消费等等的数据均显示国内需求尚未恢复。所以本轮价格的上涨更多的是来自与宏观面方面的影响。其中一方面是美元的触顶回落,带动基本金属走强,另一方面,则是国内不断出台相关提振政策所致。在资金的推动作用下,价格有望短期继续维持强势。

技术层面,从周K线上看,沪锌经过前期的快速反弹,目前价格已经向上突破震荡区间上沿,单纯从技术层面看,目前形态有点类似于旗形突破,按照旗形突破的原理来看,价格突破后仍有向上继续走出一个旗杆的高度,前期其高高度在14500-17480,上涨近3000点,那么从前面的低点15500计算,沪锌价格有望继续向上冲高至18500附近。

整体观点上,虽然我们不太看好沪锌的基本面,但是就如同股市一样,虽然个上市公司的实际情况不佳,但是在政策的推动下,资金仍有可能进一步推高价格,我们预计的下一高点在18500附近。操作上,投资者仍可以依托震荡区间上沿为止损,逢回调参与多单。



以上资料仅用作实际交易之参考,本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体,但是来源与数据未经独立验证,严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此,金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



## 铅：资金炒作推动上涨，根基尚不牢靠

铅方面，月初受国内冶炼厂大规模停产检修影响，导致市场货源偏紧，进而导致资金入场炒作，推动价格走高，目前来看，价格已经临近14000一线。虽然供应方面出现问题，但是消费方面也未见好转，可以说铅的基本面仍处于供需两不旺的局面。另外，大部分冶炼厂复产的时间集中在5月中下旬，对此预计中下旬之后这种货源紧张的局面将会有所好转。另外，随着现货价格的走高，部分违规小冶炼厂也蠢蠢欲动，如果这部分冶炼厂复产，也会对价格起到抑制作用。

整体来看，我们仍认为铅的价格上涨是短期资金炒作所致，这种涨势并不会持久，后期就再度回落的风险。

操作上，国内沪铅持仓成交虽有所放大，但是实际仍不理想，对于投机者来讲并非十分可观，对此投机方面暂且观望，激进投资者可以选择价格上涨乏力时轻仓尝试性抛空。稳健性投资者可以选择买锌抛铅的套利策略。我们更倾向于建议冶炼厂及持货贸易商适当参与保值。



**以上操作建议，仅供参考，不构成具体入市依据，否则，风险自担！**

**开户咨询热线 18902455158 免费开户**

## 免责声明

本报告尽可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息据信来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。