



深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITES & FUIURES
AGENCT CO.,LTD

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

沪锌月报

锌：稳步创阶段新高后的锌市迷途

七月份，锌价继续创出新高，国内主力合约最高达到17590元/吨，LME最高达到2294美国/吨。总持仓量也在创出新高。整体现货市场上国内的矿偏紧，市场的价格在资金的推动下稳步上涨。从目前来看，在基本面的消费角度是难以看到价格的这样的强市，现货商已经完全处于观望和即买即用的状态。而生产厂家在矿的供应压力下也并没有太多的增产的招式。冶炼厂家的保值盘依然有增无减。市场已经处于一种完全的对抗的交易局面。多头似乎在主导着价格的上行。但每一步上行都意味着增加的保值盘的对抗力量在加大。在价格达到了去年的高点以后，市场将进入一种短暂的迷途。需要更好的追踪市场力量的转换所在。

报告日期:

2016年7月28日

报告类型:

月度报告

铅锌分析师:

李德斌

联系电话:

0755-83472566 转 130

联系邮箱:

lidebin@szjqh.com



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.szjqh.com



锌：资金推动上涨，高处不胜寒

一、行情回顾：

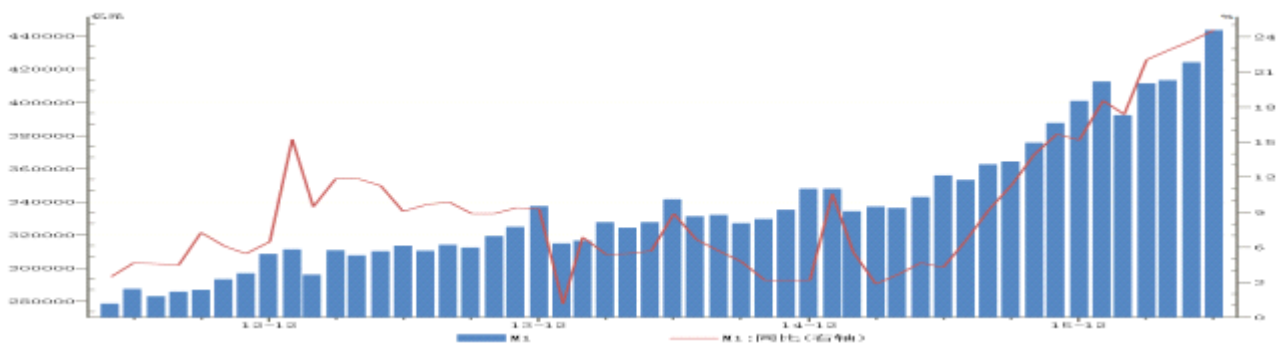
7月份的锌价处于节节攀升的态势，目前看，上升的势头减缓，但依然没看到有大幅下跌的迹象。市场的持仓量伦敦增加了3万多手，国内同样增加了13万手的持仓。在这种增仓下价格能够得以稳步走高。国内主力合约1610价格创出了17590元/吨的高度。伦敦的价格也达到了2294美元/吨。市场短期的价格依然笼罩在国内流动性过剩的冲击之下的上涨之中。

二、市场焦点：

1、全球流动的增加抵抗经济的下行

欧洲、日本开启了负利率运行。美国虽然加息了一次，但后期的加息谨慎。中国以及大多数发展中国家采取的也是降息的宽松货币政策。似乎全球一下子进入了竞争性资本宽松的路子。目标其实也仅仅只有一个。为了控制本国的经济下行，稳定经济，使经济重新进入正常轨道。但这种货币的宽松我们看到的却是资金在资本圈里面运转。并没有流转实体经济中：其只有一个原因，实体经济实在太差，潜在风险大于收益。这就带来了资金在股市、债市、商品中的冲击作用。

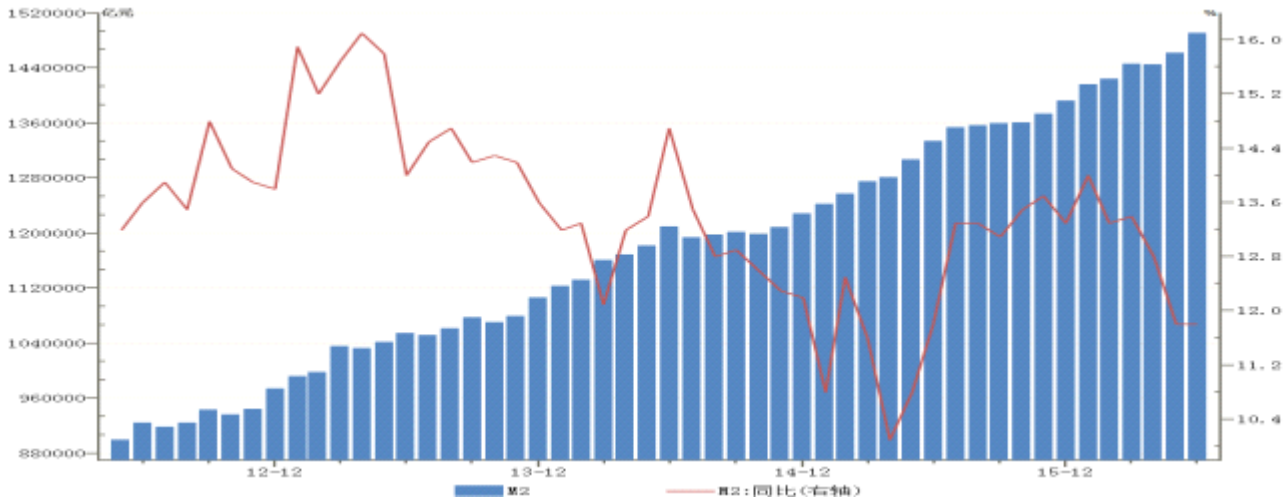
中国的货币供应量如下图所示。最近的一轮人民币贬值就是在M1、M2的持续增长下推动的产物。而我们看到了国家在最近还需不断的去改革。而改革不能以完全失去经济增长为代价，这就必然需要国家在财政政策和货币政策上来给予经济的稳定。从而我们可以预期在未来的一段时间之内。市场的货币供应也将继续处于宽松之中。而这样的货币宽松将继续带来对价值低估的商品、债券、股票的需求。从而给我们造成感觉上的局部通胀的预期。



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。

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.szjqh.com



2. 全球货币处于中美独大的新形势

放眼全球，我们看到的目前相对较为稳定的经济体是中国和美国。而美国是一直的全球的老大，在全球市场动荡和美国加息预期的背景下，美元将继续保持原来的强势。但强势不代表着美元就要上涨。其可以维持这种相对高位的振荡区间才是真正的艺术和对经济有利：毕竟快速上涨的货币会消耗人们对它的上涨预期从而撤离；二是美国的大幅上涨对美国的出口不利，不利其制造业的回流和经济稳定。所以我们可以预期美元将很长时间维持在 91-101 之间的波动区间。并且美国会用各种手段使其保持稳定。从而推动经济的持续健康发展。

中国是由于亚投行的成立，已经带来了欧洲的政策转向。包括英国的脱欧和德国总理的不断走访中国。这些代表着中国的崛起。而中国在目前占据了中低端制造业的垄断地位。这种能带来各种原材料的生产国和各种消费国的粘性需求。从而以人民币的结算甚至以货换货的贸易结算方式也成为了可能。所以，中国政府在接下来的 2 年内会以稳定经济为主。使更多的国家对中国产生信心而持有人民币的债务。使更多的国家采取人民币的结算方式。从而推动中国成为未来的一流强国而努力。但短期的中国是以提前增加人民币的方式来推定经济的稳定，这就带来了人民币的矛盾的波动。

但从短期来看，人民币的贬值压力大于升值压力。毕竟短期国家的信心稳定要以宽松的货币政策去推动的，经济的稳定也需要宽松的财政政策去刺激的。所以只有人民币贬值到某一个合适的位置。国际上的全球各国开始增加持有人民币的债务时才能看到人民币的真正强大。所以从短期看，人民币还将继续追随节奏性的贬值为主。特别是在美国的议息时间点前后的波动会加大以争取国内在货币上的主动权。

其这样的货币政策将带来金属价格的进一步剧烈波动。

三、短期的供需基本面过剩难以改变，但国内去产能成为题材。

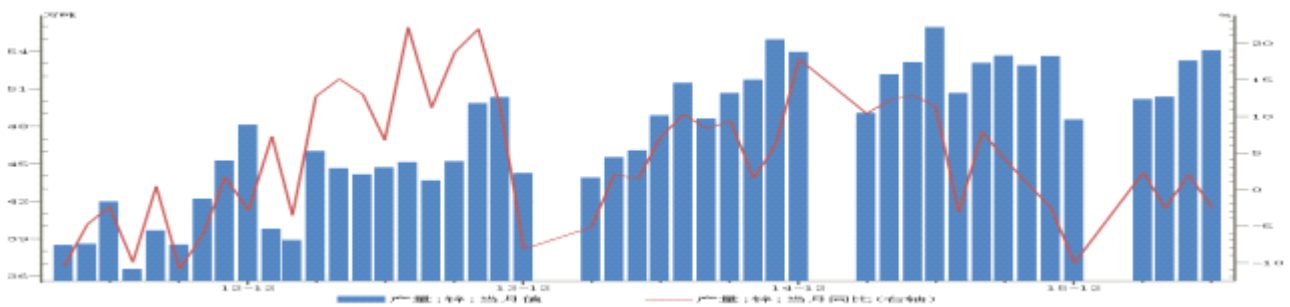
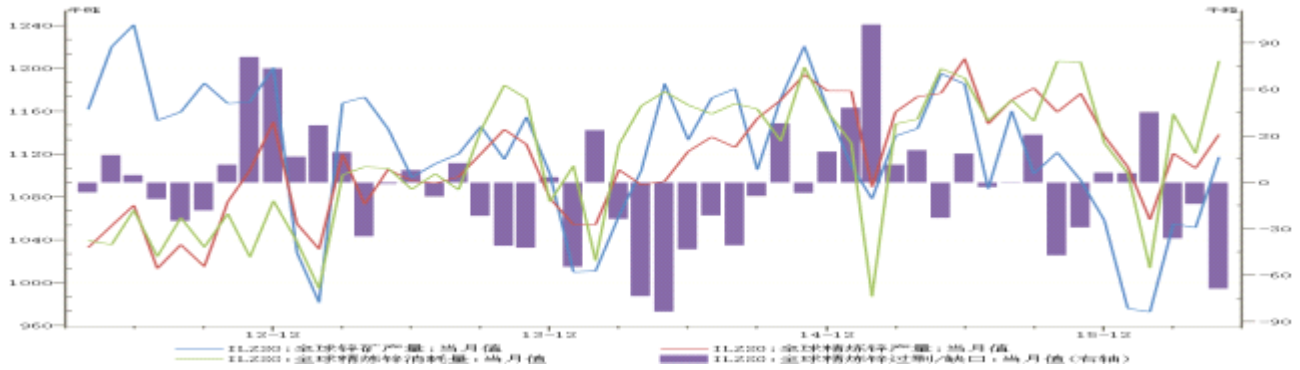
从下图我们可以看出随着价格的上涨，很多的显性库存转换走了，从而带来了消费的增长。而产量随着价格的上涨也进入了增加的态势，下图中的全球矿产量的陡峭度将必然带来后期的锌产量的快速增加，从而对价格不利。未来的价格的上涨趋势的完结将可能取决于产量的恢复程度和资金对于隐性库存的控制预期。

从下面第 2 张图可以看出国内的锌产量也在快速的恢复，但恢复的速度和量似乎受到了国家的供给侧改革的影响。目前的产量维持了 2015 年同期的水平，并没有因为价格的快速好转而加快供应增加。这可能也是市场价格能维持强势的预期所在。

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。

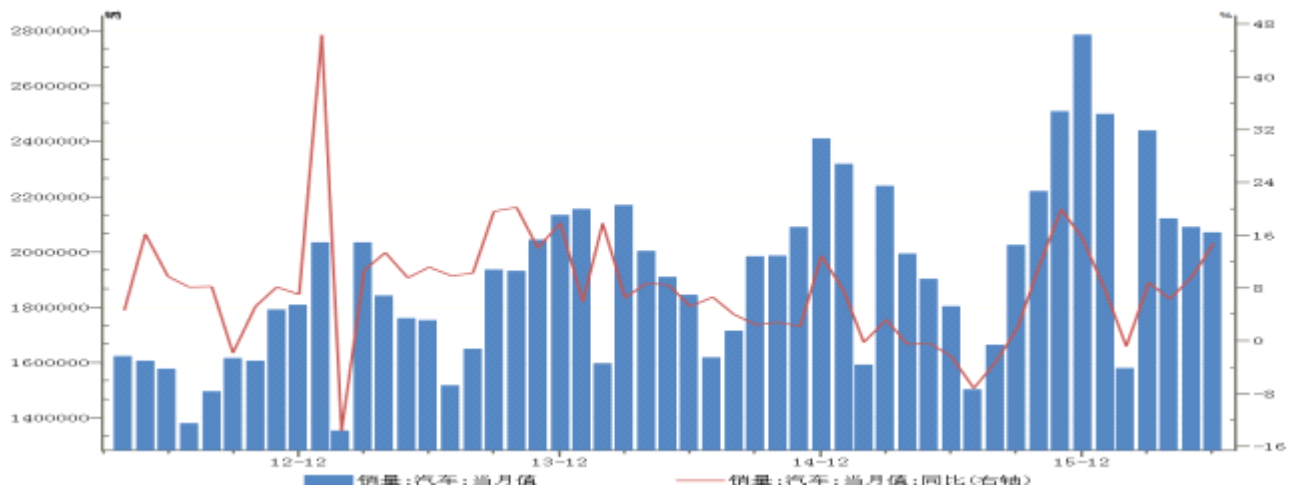
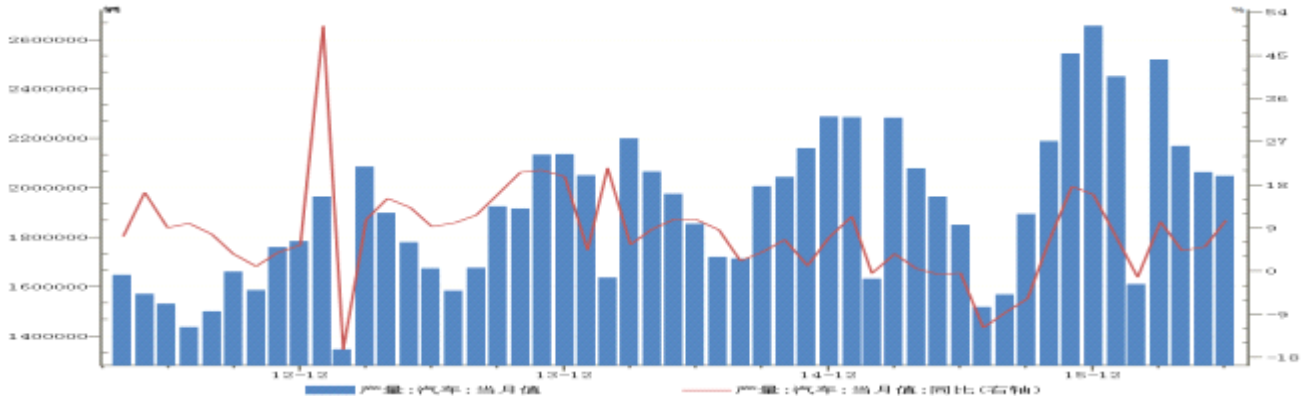
公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



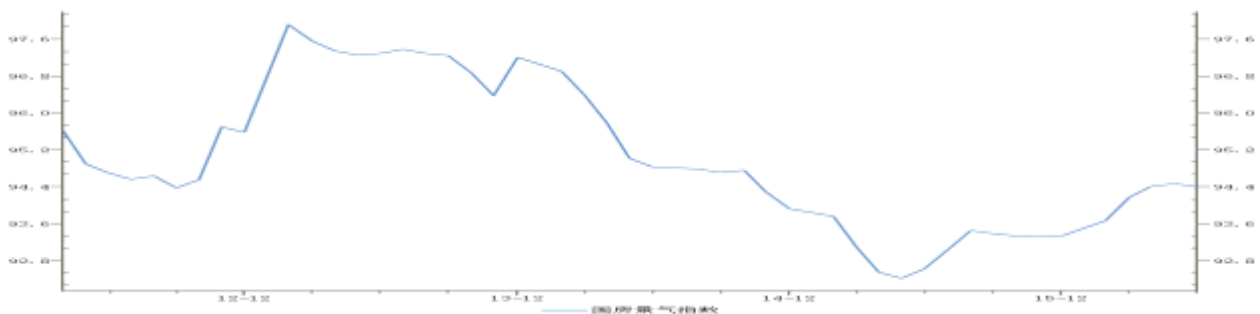
汽车的产量在回落，带来的锌消费预期并不好。而汽车的销量图中我们也同样看到了由于全国的大城市限购所带来的销售不足，从而也将传导到以销带产的产量上来。所以在接下来的3个月内这个锌终端消费将难有起色。

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。

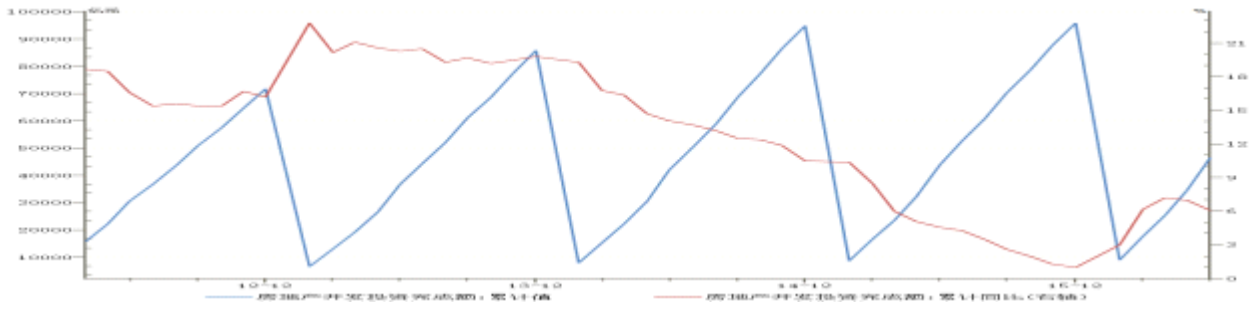


从房地产的角度我们可以看到，市场的去库存依然是占据目前阶段的主导的，但同时我们从下图也可以看到，由于一线城市的房价的上涨，其也带来了一线城市房地产的稳定，从而也带动了部分2线城市的稳定。但从下图的指数中我们也可以看到在4月份以后的增长乏力。从而 从另一个锌消费的角度推论，对锌价格同样不利。

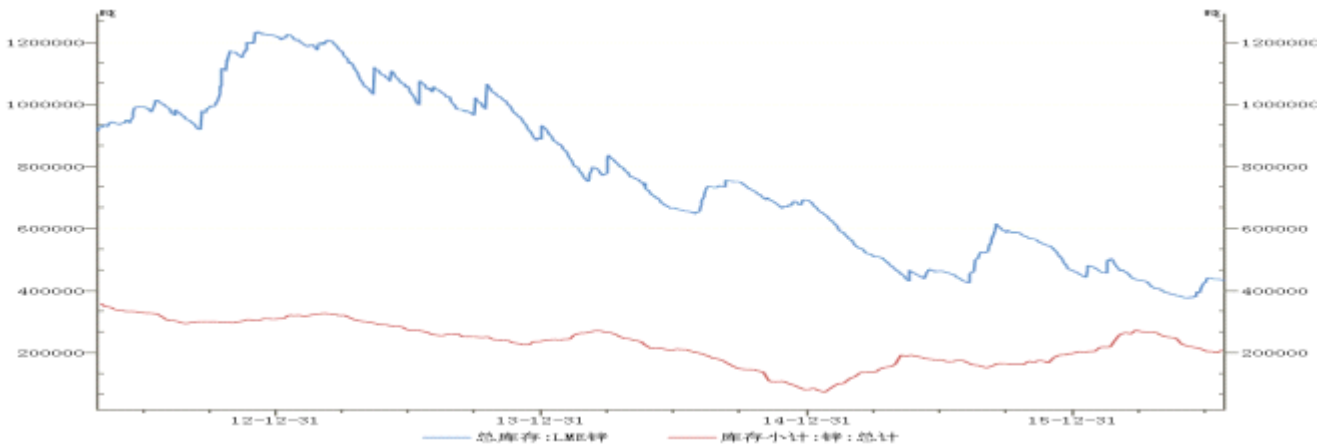


以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。



锌的库存在2015年持续稳定，但在2016年初库存突然重新走低。这里面可能代表着由于价格的下跌使锌价处于历史的低位，进而引起了由于货币宽松所带来的长期资本的关注。从而将显性库存转为隐性库存而促动了本轮锌价的上涨。但价格能上涨到目前的高度以后库存并没有大量增加，一方面是产量短期增长有限的原因，另一方面也可能是国外的负利率所带来的对锌、铝等处于历史低价区的商品长期持有的规划的原因。但随着价格到了目前的位置，长期资本所追求的边际成本以高，其应该不会在这阶段增加库存，而消费在前面的预期下难以好转，所以，短期的锌库存将会重新增加。



四、套利增加持仓，流动性推动价格上涨

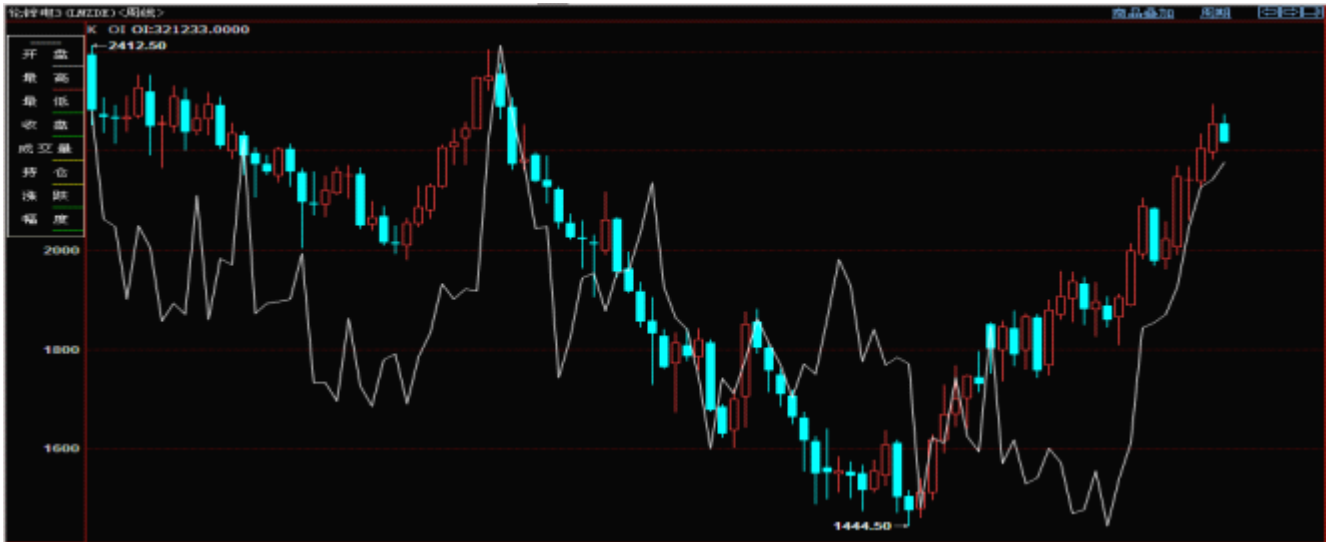
我们看到了流动性增加之后的盘面持仓的增加，库存的减少，从而带着价格的持续走高。价格的快速走高是需要有很强的动力的，也就是持仓量的增加。我们看到的伦敦持仓增加的缓慢，这代表着伦敦价格看涨预期的减缓；而7月份的价格上涨更多的针对性的国内的在伦敦的抛盘被吃进去之后的拉动。而这种持仓从我

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。



们看到的情况是买国内抛伦敦的套利盘所在。这些盘子在这样的形势下将很难被洗礼出来，除非人民币有更大波动变化，但现在形势稳定，难有变数。所以把国内投资者在伦敦的抛盘硬拉上去而砍仓的概率也就降低了，相反，如果盘面的出现套利被套了那么久之后的获利机会之后，其将会引起国内盘面的多头的的大量平仓，从而将可能带来一波价格象样的下跌的行情出现。从而需要引起我们的关注和警惕。



五、价格判断与应对策略：

我们预计，接下来美圆将维持稳定，人民币也相对进入阶段区间波动，其对价格的冲击将会减弱。但前期的资本积极介入锌市将会退潮。市场将重新受到基本面产量逐步增加而需求增长乏力所带来的库存增加和保值抛盘增加的双重压力。价格将会有所回落。而价格的回落需要关注两市的持仓变化，如果出现套利平仓的话，价格的回落幅度将会加大而值得关注并去参与。但价格在本轮上涨到了这样的高度本身就代表着一个信号，就是长期资本的关注和价格的底部就是上次的低点附近了。而未来的价格回到以后在没有出现恐慌的状态下是难以达到前期的低位的。由此我们初步相信价格的第一支撑位置在15200附近。资金的追逐终将由价格的上涨而有退潮的时候，而这种价格趋势已经维持了将近半年之久。相信价格在8、9月份会迎来其真

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.szjqh.com



深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITES & FUIURES
AGENCY CO.,LTD

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

正的回落调整的时机。从而值得我们关注和去把握这样的投资机会，去重新试空交易。而对于保值盘来说在这样的价格位置是必须要有部分仓位的。这个价格应该是阶段性的比较好的抛空保值位置了，而买方则继续采取降库存的随买随用策略去等待价格回落之后的买机出现吧。预计价格在17600-17800之间的压力极大，值得尝试抛空。

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。

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.szjqh.com