



中美贸易谈判取得进展 锌价弱势中反弹

核心要点:

1、国际方面:

中美第五轮贸易谈判结束，副部级磋商层面取得进展。

中美经贸问题副部级磋商周三在北京结束。这是中美双方为落实两国元首阿根廷会晤重要共识进行的首次面对面磋商，双方就共同关注的贸易问题和结构性问题进行了广泛、深入、细致的交流，虽比原定安排延迟了一天，但增加了相互理解，为解决彼此关切问题奠定了基础。

美联储12月货币政策会议纪要，显示对后续加息仍保持耐心。

本周三的9日晚间，美国联邦储备委员会公布12月份货币政策会议纪要，显示美联储决策层官员对在低通货膨胀压力背景下进一步收紧货币政策仍保持耐心。美联储于2018年12月18-19日召开了货币政策会议，并在会后宣布将联邦基金利率上调0.25个百分点至2.25%-2.5%的区间。这是美联储在2018年作出的第4次加息决定。同时，美联储预计2019年还将加息两次，少于去年9月份预测的3次。

2、国内方面:

2018年中国CPI上涨2.1%，创五年高点。

国家统计局周四发布的官方通胀数据显示，12月份CPI同比上涨1.9%，涨幅较11月份下降0.3个百分点，连续第二个月放缓。2018年全年CPI上涨2.1%，较上年加快0.5个百分点，创五年高点。统计局表示，从环比来看，CPI由上月下降0.3%转为持平。

操作策略:

中美第五轮贸易谈判结束之后，取得一定成果，并且预计本月下旬中国谈判代表继续抵达美国开始进一步磋商。同时，国内采取积极政策和措施拉动经济的预期引导市场走势，这抵消了的中国制造业等主要宏观数据依旧不佳带来的利空影响。我们认为，基本金属目前仍处于淡季背景下，春节前期贸易商累库积极性不高，现货升水明显下降就是最好的佐证。近期国内市场在减税等实质性利好政策全面出台之前，难有明显提振，商品市场偏弱格局继续存在。技术层面看，锌价受制于未来供应预期和下游需求前景的压制，直接反弹高度有限，目前正夯实20000一线重要整数关口的支撑，预计在新的供需端指引因素出现之前，保持20000-21000 偏低区间震荡的可能性大。

金信期货研发中心

有色金属组

研究员：曾立

执业编号：Z0012624

E-mail：2603661922@qq.com

电话：0731-88220084

研发中心办公地址：

湖南省长沙市芙蓉区车站北路
459号证券大厦5楼



扫码关注获取更多资讯

一、本周行情

本周是 2019 年第二个完整的交易周，本周市场氛围有所好转，主要受到中美贸易谈判之后出现成果和进展的良好预期利好带动，同时，在中国有关部门陆续表态 19 年将继续加大投资和新基建，促进经济结构良好转变的希望下，市场走势明显较前期探底回升。基本金属整体震荡回升趋势明显。伦敦锌本周开于 2441 美金，最高触及 2511 美金，最低 2424.5 美金，最终报收 2497 美金，较上周收盘上涨 49 美金，涨幅 2%；成交 4.69 万手，持仓 23.1 万手；沪锌方面，主力 1903 合约开于 20220 点，最高触及 20675 点，最低 20035 点，最终报收 20400 点，较上周收盘上涨 200 点，涨幅 0.99%。沪锌市场整体成交 404.5 万手，增加 125.6 万手；持仓 44.4 万手，减少 6318 手。

图 1、LME 锌走势

图 2、ZN1903 走势



来源：文华财经

二、基本面分析

1、国际方面：

中美第五轮贸易谈判结束，副部级磋商层面取得进展。

中美经贸问题副部级磋商周三在北京结束。这是中美双方为落实两国元首阿根廷会晤重要共识进行的首次面对面磋商，双方就共同关注的贸易问题和结构性问题进行了广泛、深入、细致的交流，虽比原定安排延迟了一天，但增加了相互理解，为解决彼此关切问题奠定了基础。

从磋商结果看，双方在贸易问题上达成的共识，比如中国扩大进口美国农产品和能源产品，将更好满足中国消费者对高品质生活的需求，推动经济高质量发展。当然，中国扩大进口是面向全球的。据透露，美方在磋商中提出了更为细致的要求，包括要求中方明确进口美国产品的具体时间等。但是客观上来说，美国产品在中国市场能占多大份额，关键要看它们能否激发中国消费者的购买欲。同时，在磋商中，美方也提出“结构性问题”，有些涉及中国国家制度、安全和意识形态，是中方不能接受的；有些更与中国全面深化改革、扩大开放的方向一致，已经或正在推进解决过程当中。比如知识产权保护问题，中国实施创新驱动发展战略，必然要加大知识产权保护力度。

我们认为，在中美经贸摩擦升级 9 个多月后，双方在副部级磋商层面取得进展，一个很重要原因是双方乃至全球都越来越感受到贸易战之痛。按照中美元首会晤达成的共识，双方仅有 90 天时间磋商。眼下，已过去了 40 天。因此，中美要最终达成协议，有好结果，时间紧、任务重。此次北京副部级经贸磋商取得进展，双方同意继续保持密切联系，无疑开了个好头。本月下旬副总理刘鹤将继续前往美国与贸易代表莱特希泽进行更高级别的谈判，值得大家继续关注。

美联储 12 月货币政策会议纪要，显示对后续加息仍保持耐心。

本周三的 9 日晚间，美国联邦储备委员会公布 12 月份货币政策会议纪要，显示美联储决策层官员对在低通货膨胀压力背景下进一步收紧货币政策仍保持耐心。美联储于 2018 年 12 月 18-19 日召开了货币政策会议，并在会后宣布将联邦基金利率上调 0.25 个百分点至 2.25%-2.5% 的区间。这是美联储在 2018 年作出的第 4 次加息决定。同时，美联储预计 2019 年还将加息两次，少于去年 9 月份预测的 3 次。

会议纪要显示，与会美联储官员认为，在经历 12 月份的利率调整以后，联邦基金利率水平将触及或接近长期中性水平估值区间的下限。近期金融市场波动和对全球经济增长担忧情绪增加，使得美联储未来进一步收紧货币政策的力度和时机较此前更加不明朗，对此，美联储将保持耐心。但仍有少数与会官员认为眼下美国经济缺乏通胀压力，反对进一步加息。这些官员认为美国通胀压力减小，不利于再次加息，但他们一致认为，适当的做法是“进一步逐步提高”基准利率。

2、国内方面：

2018 年中国 CPI 上涨 2.1%，创五年高点。

国家统计局周四发布的官方通胀数据显示，12 月份 CPI 同比上涨 1.9%，涨幅较 11 月份下降 0.3 个百分点，连续第二个月放缓。2018 年全年 CPI 上涨 2.1%，较上年加快 0.5 个百分点，创五年高点。统计局表示，从环比来看，CPI 由上月下降 0.3% 转为持平。其中，食品价格由上月下降转为上涨 1.1%，影响 CPI 上涨约 0.21 个百分点；非食品价格下降 0.2%，降幅略有扩大，影响 CPI 下降约 0.18 个百分点。从环比看，PPI 下降 1.0%，降幅比上月扩大 0.8 个百分点。其中，生产资料价格下降 1.3%，降幅比上月扩大 1.0 个百分点；生活资料价格由上月微涨 0.2% 转为持平。从调查的 40 个工业行业大类看，价格上涨的有 12 个，持平的有 5 个，下降的有 23 个。总体上看，CPI 同比涨幅继 2018 年 6 月后重回落到“1”时代，PPI 同比涨幅为 2016 年 10 月以来最低值。专家分析认为，我国通胀水平温和可控，价格水平依旧基本保持在合理区间。

3、供需方面：

据上海有色消息，本周现货市场上海 0# 普通主流成交 21520-21560 元/吨，双燕主流成交于 21640-21700 元/吨。0# 普通对 1902 合约报升水 940-990 元/吨；双燕、驰宏对 2 月报升水 1080-1100 元/吨。1# 主流报 20980-21120 元/吨。冶炼厂出货保持正常，今日当月合约逆势翻红，当月次月价差迅速拉大至近 700 元/吨，叠加临近交割，贸易商报价换月，早市对 2 月升水 1000-1030 元/吨开始。但现货升水回归趋势趋强，高价接货意愿不佳，成交疲弱构成较大压力，叠加下游畏高仅维持刚需采购，年前备库仍无较强体现，贸易商亦有清库存变现压力，而盘面上行修复跌幅，现货升水维持下行趋势，临近收盘报价已调整至对隔月升水 950-970 元/吨左右，进口调整空间已较为有限，国产进口价差今日略有收窄，整体成交出货量较昨日大体持平。

三、总结展望

中美第五轮贸易谈判结束之后，取得一定成果，并且预计本月下旬中国谈判代表继续抵达美国开始进一步磋商。同时，国内采取积极政策和措施拉动经济的预期引导市场走势，这抵消了的中国制造业等主要宏观数据依旧不佳带来的利空影响。我们认为，基本金属目前仍处于淡季背景下，春节前期贸易商累库积极性不高，现货升水明显下降就是最好的佐证。近期国内市场在减税等实质性利好政策全面出台之前，难有明显提振，商品市场偏弱格局继续存在。技术层面看，锌价受制于未来供应预期和下游需求前景的压制，直接反弹高度有限，目前正夯实 20000 一线重要整数关口的支撑，预计在新的供需端指引因素出现之前，保持 20000-21000 偏低区间震荡的可能性大。

图 3、沪锌指数技术走势（周线）

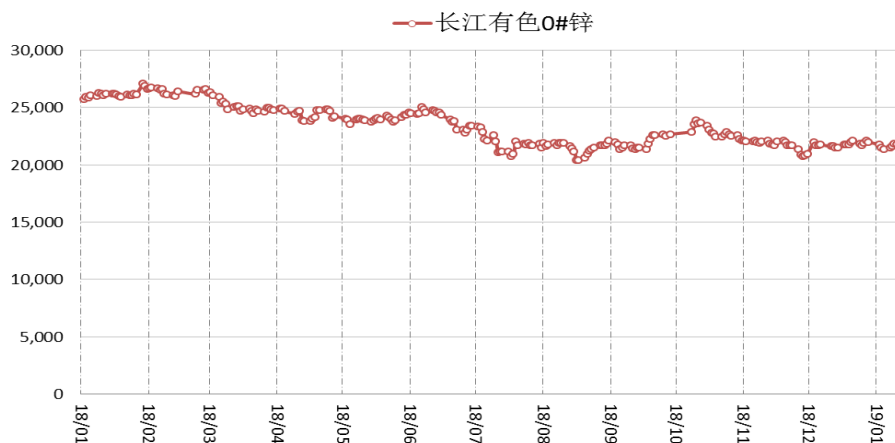


制图：金信期货

数据点评：

现货价格：

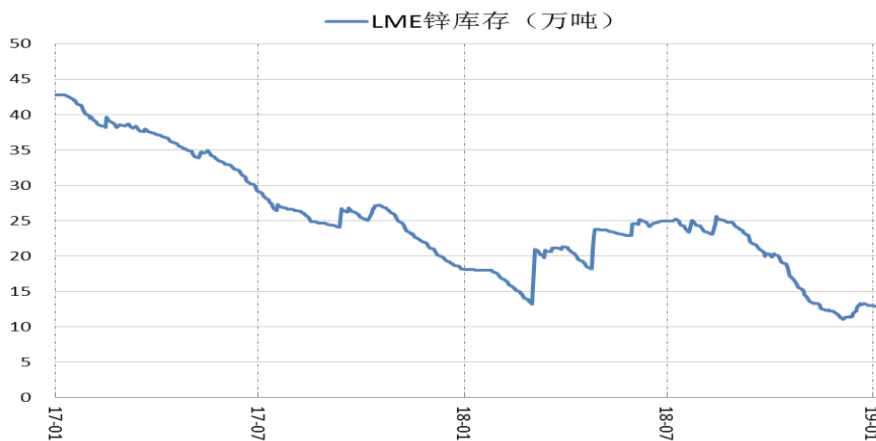
受期价震荡影响，长江有色现货锌价格本周处于低位整理态势，周五为 21550 元/吨。



数据来源：金信期货

LME 锌库存：

LME 锌库存本周继续于 13 万吨附近小幅回落，周五为 12.68 万吨。

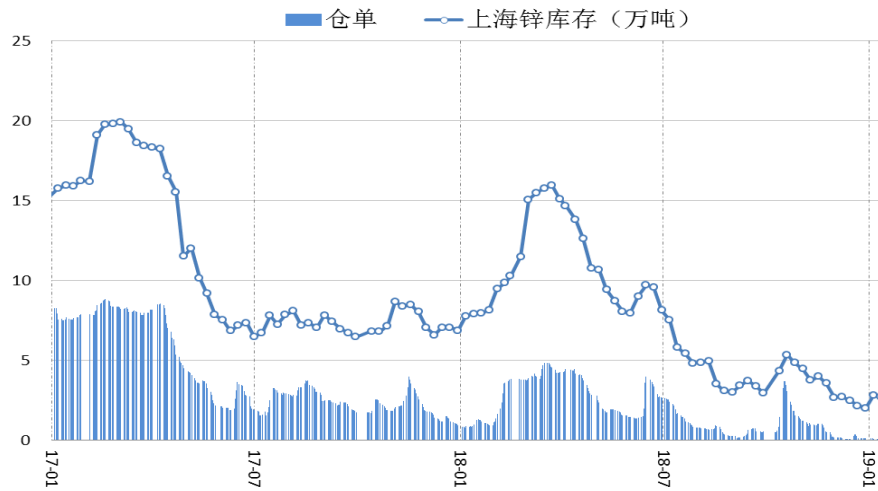


数据来源：金信期货



上海锌库存:

上海交易所
锌库存目前
维持在 2.69
万吨左右，
可交割仓单
继续维持仅
仅 800 吨。



数据来源: 金信期货

升贴水:

伦敦锌现货对
3 个月合约本
周基本处于直
线下下降状态，
从上周的 70
美金上方，直
接跌至仅仅升
水 6 美金。



数据来源: 金信期货

注销仓单占比:

LME 锌注销
仓单占比本
周小幅反
弹，从上周
的接近 10%
回升至
14.02%。



数据来源: 金信期货



附表:下周关注

2019. 1. 14	周一	★OECD 经济领先指标 英国首相特里莎·梅计划于 1 月 14 日当周举行脱欧协 议议会投票 ★中国海关统计月度初步汇总数据
2019. 1. 15	周二	
2019. 1. 16	周三	70 个大中城市住宅销售价格月度报告 ★WBMS 月度金属供需报告
2019. 1. 17	周四	美国 12 月新屋开工:私人住宅 美联储公布经济褐皮书
2019. 1. 18	周五	
2019. 1. 19	周六	美联储进入噤声期
2019. 1. 20	周日	

诚挚为金 专业而信

● 重要事项:

本报告由金信期货有限公司基于目前已公开的信息制作及发布，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据，且金信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者需自行承担风险。除非另有显示，否则所有此报告中的材料版权均属金信期货有限公司所有。

● 长沙总部:

地址：湖南省长沙市芙蓉区车站北路 459 号证券大厦 5 楼

电话：0731-82199166、82199167

邮编：410001

● 公司营业部:

长沙营业部:

地址：长沙市岳麓区银杉路 31 号绿地

中央广场 5 栋 714 房

电话：0731-88706577

岳阳营业部:

地址：岳阳市岳阳楼区南湖大道 188 号

银都大厦 15 楼 A 座

电话：0730-8699666

衡阳营业部:

地址：衡阳市船山西路 48 号 1 栋综合

楼 8 楼

电话：0734-8456008

郴州营业部:

地址：郴州市北湖区国庆南路五号希顿

大酒店八楼

电话：0735-2486666

永州营业部:

地址：永州市冷水滩区梅湾路 474 号二

楼

电话：0746-8681777

山东分公司:

地址：济南市槐荫区经十路 22799 号银

座中心 2 号楼 2713 室

电话：0531-87105227

邵阳营业部:

地址：邵阳市大祥区红旗路与中兴路交

汇路口卓嵩一城 2 单元 15 层 1506 号

电话 0739-8993390