



## 锌：反弹尾声，仍处熊市

侯亚鹏

金属研究员

从业资格号：F3015967

投资咨询号：Z0013192

Tel: 010-59837833

邮箱: [houpeng@wkqn.cn](mailto:houpeng@wkqn.cn)

### 报告要点：

疫情对海外锌矿产量的实际影响将集中体现在二季度，预估二季度海外锌精矿产量为 199.7 万吨，同比下滑 2.7%。整个上半年海外精矿产量同比增长 1.5%，增速处于下行通道中，且较 2019 年进一步回落。在偏乐观情景下，下半年海外矿山受疫情影响边际弱化，锌价反弹另矿山重回 90 成本分位线，矿山生产积极性尚可，预计下半年海外锌精矿产量同比增速有望恢复至 3% 以上。

下半年国内锌精矿产量增长空间相对有限，供应增量主要来自进口矿的流入，考虑下半年海外锌精矿产量增速有望回归 3% 以上，继续补充国内锌精矿供应，加工费有望在 5000 元/吨附近转为企稳，后期如疫情对供应端影响进一步减弱，则加工费有望返升。

相对矿端，海外冶炼端受到疫情的影响较小，预计上半年海外精炼锌产量同比增长 2.0%，下半年增速进一步扩大。

进入二季度，国内精炼锌产量步入平稳期，从利润看，与过去两年锌冶炼利润大起大落对比，今年冶炼行业回归低利润时期。下半年，新疆紫金新增产能投产时间推迟至四季度，国内精炼锌产量企稳为主，由于去年下半年基数较高，同比增速将转入负增长。

消费方面，海外锌消费复苏乏力，国内锌消费以补偿性消费为主，下半年能否持续值得关注。从终端行业看，下半年对锌下游三大消费板块持偏悲观看法。

预计下半年全球锌精矿供应回归过剩，过剩量预计为 26 万吨。从同比角度看，去年下半年全球锌精矿供应过剩 8 万吨，今年下半年过剩量同比大幅扩大；从环比角度看，今年上半年全球锌精矿供应短缺 5 万吨，下半年锌矿供应由短缺转为过剩。

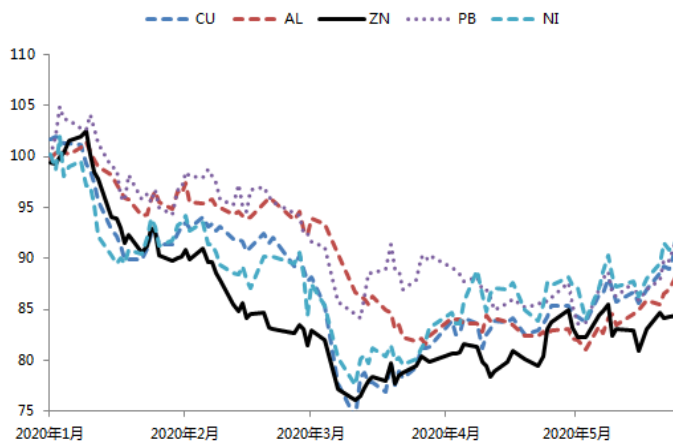
预计下半年，海外精炼锌产量达到 415 万吨，同比增长 5.6%，中国精炼锌产量 290 万吨，同比下滑 6.5%，全球精炼锌供应转为紧平衡。分区域看，过剩压力仍然集中在海外，中国市场大概率继续呈现短缺。

价格方面，继续看宏观主导方向，基本面决定涨跌幅。我们倾向认为下半年基本面对锌价仍将形成较大压力，锌依然是有色各品种中偏空头属性的品种。

## 一、2020 年上半年全球锌市回顾

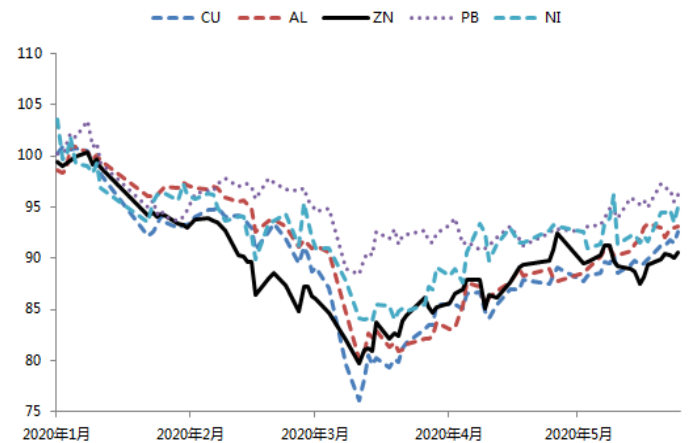
2020 年上半年，全球锌价呈先抑后扬走势，从年初至 6 月初，伦锌跌幅 15%，沪锌跌幅 9%，沪锌表现强于伦锌（见图 1、图 2）。总体看，上半年锌价运行方向主要跟随宏观面，与有色金属板块保持一致，一季度下跌主因疫情影响，二季度反弹主因疫情影响边际转弱，各国政府救市力度加大，同时中国消费市场逐步复苏促使锌价超跌反弹。从涨跌幅度来看，无论 3 月初最大跌幅，还是 6 月初较年初的总体跌幅，锌价在有色金属中均相对偏弱，这是由于其自身基本面供应增长以及精炼锌市场由短缺转为过剩的预期导致的。

图 1：上半年伦锌走势先抑后扬，弱于其它有色金属品种



数据来源：LME、五矿经易研究所

图 2：上半年沪锌表现同样偏弱



数据来源：SHFE、五矿经易研究所

## 二、锌精矿供应分析

### 2.1 海外锌精矿供应受疫情影响或逐步转弱

上半年，受新冠疫情影响，多家海外锌矿山宣布减产。一季度末秘鲁因疫情进入全国紧急状态，此外北美、印度多家矿山也宣布减产，但从各上市公司披露的一季度财报来看，实际上一季度锌矿产量影响并不大，反而像 Antamina 和 Vedanta 旗下印度斯坦锌业甚至在一季度创下产量新高。疫情对海外锌矿产量的实际影响可能集中体现在二季度（见表 1），初步预估二季度受影响较大的矿山产量同比减少约 8 万吨，降幅 18%；环比减少 10 万吨，降幅 23%。

综合看，我们跟踪的数据显示，一季度海外锌精矿产量 212.5 万吨，同比增长 5.8%，增速创两年来新高；预估二季度产量为 199.7 万吨，同比下滑 2.7%。加总后，上半年海外精矿产量同比增长 1.5%，绝对产量继续维持正增长，但增速处于下行通道中，且较 2019 年进一步回落（见图 3）。

从加工费看，年初 Teck 和 Korea zinc 签订在 299.75 美元/干吨，较去年上涨了约 55 美元/干吨，反应市场对全年锌精矿供应过剩的预期依然偏强。此外从过去十年数据看，长协一般在年初签订，一季度现货市场的反馈也十分重要，长协价格基本不会低于一季度现货 TC 价格，因此今年一季度现货 TC 偏高或许帮助炼厂获得了不错的长协 TC。二季度受疫情影响，现货 TC 出现明显回落，预估全年现货 TC 均价降至 200 美元/干吨，大幅低于长协价格，去年现货和长协价格倒挂的情况将很难再现（见图 4）。

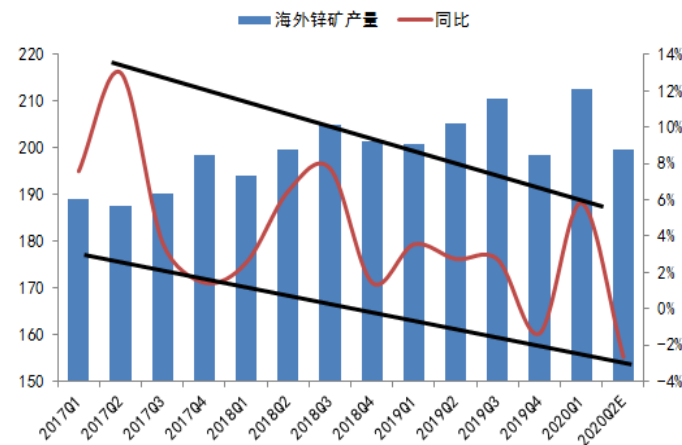
展望下半年，由于海外疫情仍在延续，尤其南美各国疫情发展仍存较大不确定性，但在矿工安全可以得到保障的前提下，采矿业作为南美国家的支柱产业之一，也会得到尽可能的保障以维持一定的生产，相比影响较大的二季度，下半年产量边际改善的可能性较大。尤其目前锌价矿山重回 90 成本分位线，较前期改善明显，因成本问题导致大规模减产的可能性较小，下半年海外矿山产量同比增速有望恢复至 3% 以上。

表 1：预计上半年受疫情影响较大的部分矿山季度产量对比

受疫情影响较大的海外矿山		2019Q2	2020Q1	2020Q2E	同比		环比	
Matagami	Canada	10100	14500	7000	-3100	-31%	-7500	-52%
All-HZL	India	170820	194200	160000	-10820	-6%	-34200	-18%
Antamina	Peru	79100	111700	70000	-9100	-12%	-41700	-37%
Tara	Ireland	24814	20923	20000	-4814	-19%	-923	-4%
Caribou	Canada	8165	6985	4000	-4165	-51%	-2985	-43%
San Cristobal	Bolivia	55000	41000	30000	-25000	-45%	-11000	-27%
Yauricocha	Peru	7527	9819	6000	-1527	-20%	-3819	-39%
El Brocal	Peru	12476	15058	10000	-2476	-20%	-5058	-34%
Uchucchacua	Peru	6093	2360	4500	-1593	-26%	2140	91%
Tambomayo	Peru	2333	1267	2000	-333	-14%	733	58%
Cerro Lindo	Peru	31000	21000	20000	-11000	-35%	-1000	-5%
El Porvenir	Peru	14000	10000	10000	-4000	-29%	0	0%
Atacocha	Peru	4000	4000	3300	-700	-18%	-700	-18%
合计		452812	452812	346800	-78628	-18%	-106012	-23%

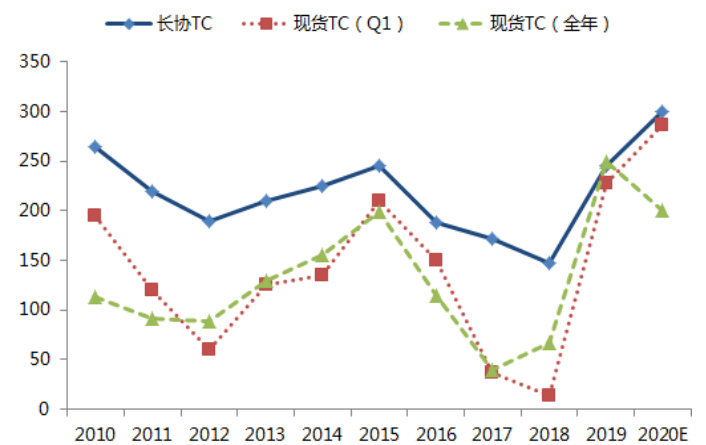
数据来源：上市公司财报

图 3：海外锌精矿产量增速处于下行通道



数据来源：上市公司财报、五矿经易研究所

图 4：2020 年进口矿现货 TC 将明显低于长协价格



数据来源：五矿经易研究所

## 2.2 进口矿流入增加补充了国产矿供应的不足

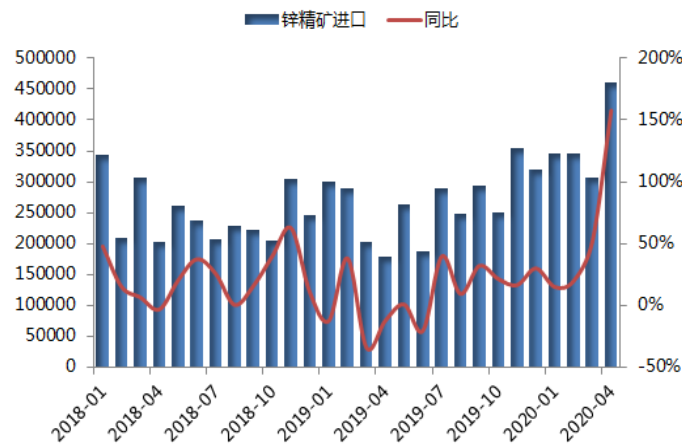
中国方面，从各咨询机构给出的数据看，1-4 月国内锌精矿产量同比减少了大约 10%，考虑到不同机构统计口径有所不同，折算到数量上，1-4 月减量约 7-10 万金属吨。海关数据，1-4 月国内累计进口锌精矿达到 146.0 万吨，累计同比增长 50.4%（见图 5），折算到金属量，1-4 月进口增量约 24 万金属吨，进口量增长远超国内产量减少。

从加工费看，1-4 月国产矿 TC 快速下调，由接近 6500 元/吨下调至 5200 元/吨，进入 5 月，加

工费下调速度明显放缓，至6月初加工费维持在5000-5100元/吨附近（见图6）。加工费下调速度放缓一方面来自4月以后国内锌精矿进口量增长较快，另一方面来自冶炼端对精矿的需求有所减弱。

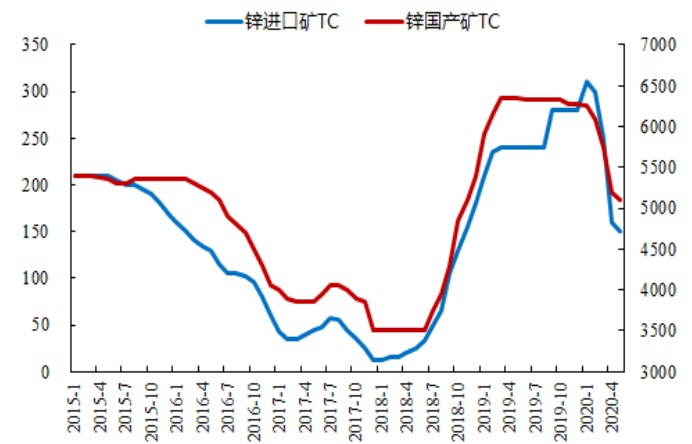
下半年国内锌精矿产量增长空间相对有限，主要供应增量仍然来自进口矿，考虑下半年海外锌精矿产量增速有望回归3%以上，继续补充国内锌精矿市场供应量，加工费有望在5000元/吨附近转为企稳，后期如疫情对供应端影响进一步减弱，则加工费有望返升。

图5：1-4月锌精矿进口量同比大幅增长



数据来源：海关总署、五矿经易研究所

图6：5月加工费下调速度开始放缓



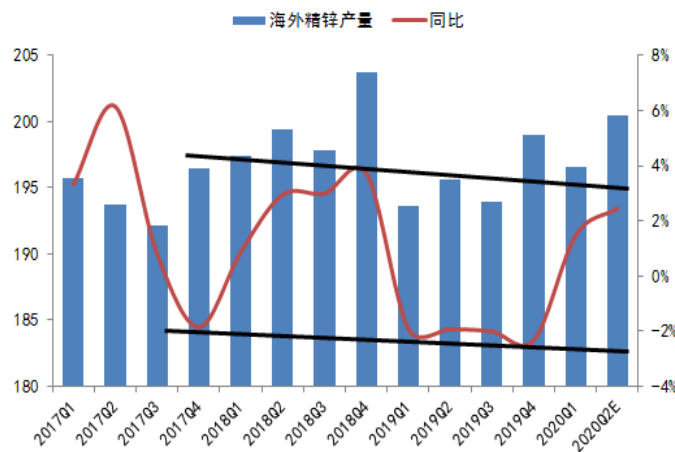
数据来源：SMM、五矿经易研究所

### 三、精炼锌供应分析

#### 3.1 海外精炼锌供应受疫情影响相对较小

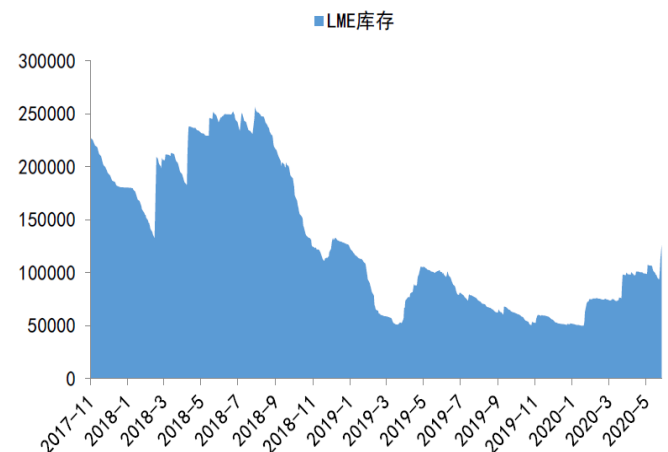
相对矿端，海外冶炼端受到疫情的影响较小。根据上市公司公布报告，我们统计一季度海外精炼锌产量196.5万吨，同比增长1.5%；二季度美国锌回收公司Rutherford高纯锌厂复产，预计产量增至200.4万吨，同比增长2.5%，增速较Q1的1.5%有所加快（见图7）。整个上半年，海外精炼锌产量同比增长2.0%。

图7：二季度海外精炼锌产量增速有所加快



数据来源：上市公司报告、五矿经易研究所

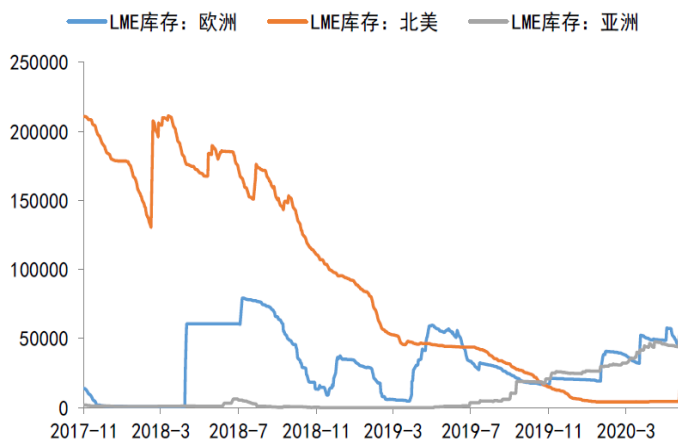
图8：上半年LME锌库存表现为缓慢累库



数据来源：LME、五矿经易研究所

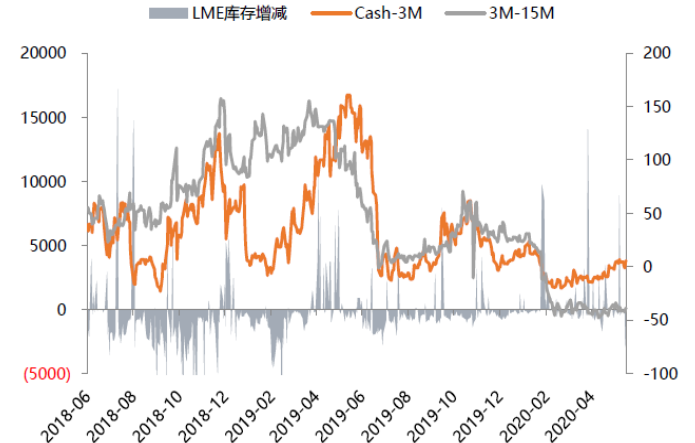
库存方面，上半年 LME 库存缓增，1 月至 6 月中旬共增加 7.4 万吨，去年同期为下降 2.95 万吨（见图 8）。库存增加反映上半年海外疫情对需求端影响超过供应端。从各地库存增长情况来看，不同于往年的北美作为主要交仓地点，今年交仓主要发生在欧洲，北美交仓数量较少（见图 9），反应隐性库存总量相对往年略低。从现货表现看，cash/3m 升水转为平水，甚至贴水（见图 10），表明海外精炼锌现货供应相对充足，预计 LME 库存后期仍有进一步增长的空间。

图 9：今年累库地点主要出现在欧洲



数据来源：LME、五矿经易研究所

图 10：上半年 cash/3m 转为贴水

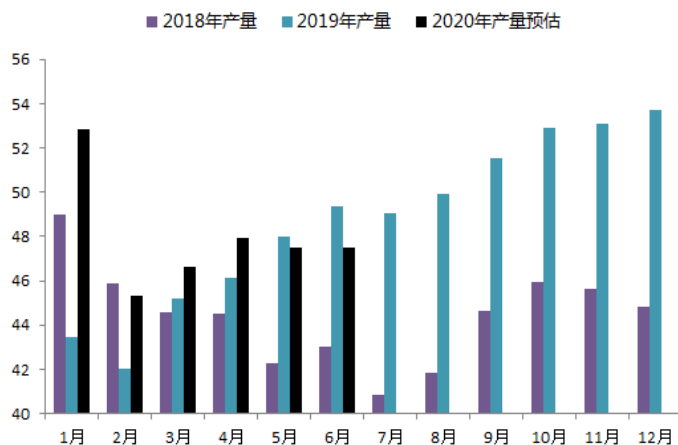


数据来源：LME、五矿经易研究所

### 3.2 国内精炼锌产量步入平稳期

中国方面，SMM 数据显示，1-5 月国内精炼锌累计产量为 240.2 万吨，累计同比下滑 4.4%。进入二季度，国内精炼产量进入平稳期，按照 SMM 统计口径，月产量维持在 45-50 万吨之间（见图 11）。与过去两年锌冶炼行业利润的大起大落对比，今年冶炼行业回归低利润时期，至 5 月末利润收窄至 300-400 元/吨附近，远低于去年同期（见图 12）。但从历史上看，冶炼行业能够维持数百元的利润基本可以保证产量的平稳释放。预计整个上半年，国内精炼锌产量 287 万吨，同比增长 4.7%。下半年，新疆紫金原定投产的 10 万吨新增产能因新冠疫情影响推迟至四季度，国内精炼锌产量环比总体看平稳为主，但由于去年下半年基数较高，同比增速将转入负增长。

图 11：国内精炼锌产量进入平稳期



数据来源：SMM、五矿经易研究所

图 12：二季度冶炼利润回归低位



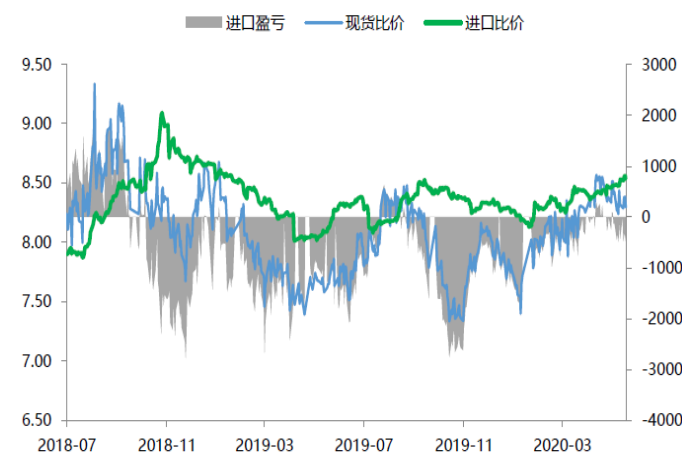
数据来源：SMM、五矿经易研究所



### 3.3 二季度末三季度初精炼锌进口量有望增加

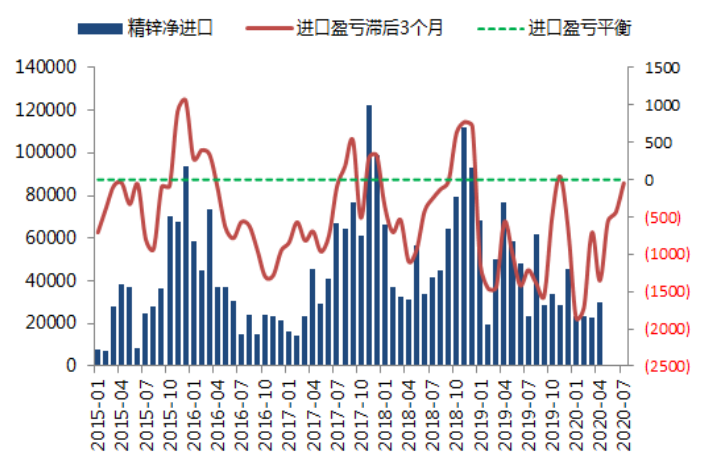
进出口方面，海关数据显示，1-4 月国内累计净进口精炼锌 9.97 万吨，同比减少 53.6%。不过从进口盈亏情况看，二季度由于海外累库，国内去库，沪伦比价逐步抬升，4 月末 5 月初进口窗口短暂开启（见图 13）。根据进口量滞后于比价的关系预判，二季度后半段进口量环比增长的概率较大（见图 14）。反过来随着精炼锌进口量增加，市场间供需不平衡将得到修正。从历史情况看，由于物流时间相对固定，沪伦比价运行具有一定的规律性，抬升期通常在 3-6 个月，随着进口窗口打开，进口货源流入后，两个市场重回平衡，比价将逐步回落，从而抑制下半年精炼锌进口。

图 13：二季度进口窗口短暂开启



数据来源：LME、SHFE、五矿经易研究所

图 14：比价抬升刺激二季度进口量增加



数据来源：海关总署、五矿经易研究所

## 三、精炼锌需求分析

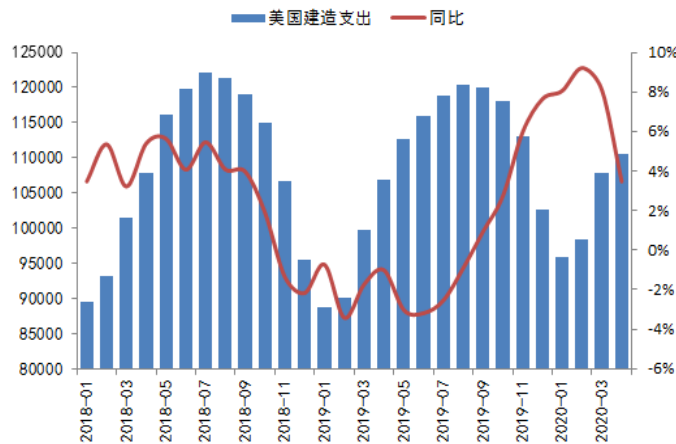
### 3.1 海外锌消费复苏乏力

美国商务部数据显示，4 月美国营建支出同比下行压力明显，同比增速由一季度的 8% 以上下降至 3.5%（见图 15）。中汽协数据显示，欧洲 1-4 月汽车产量转入负增长，且增速持续下调，4 月同比负增长 78.1%（见图 16）。

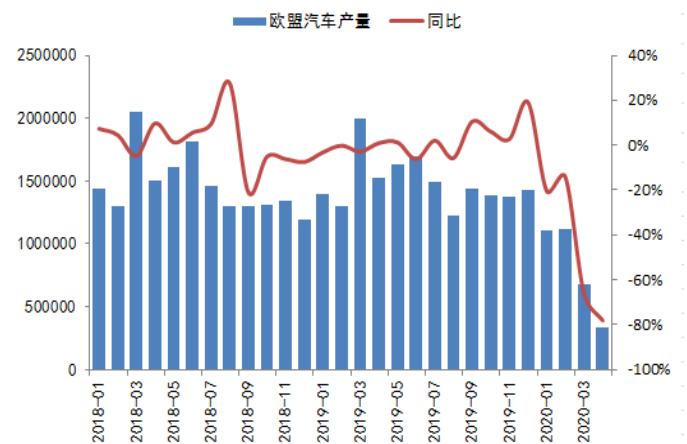
分别看美欧有所不同，美国在疫情爆发前消费数据比较乐观，疫情影响在 4 月爆发后，美联储救市力度空前，但其货币宽松更多是对金融市场构成提振，对实业提振程度需要进一步关注。欧洲消费偏悲观，即便在一季度疫情发生前，营建产出和汽车数据均较差，疫情发生对汽车行业又造成了巨大冲击。总体看，美国基础相对较好，叠加放水政策，消费存在一定的复苏可能，而欧洲相对困难。总体看下半年海外锌消费或将处于偏弱状态。

图 15：美国建筑业受疫情冲击严重

图 16：一季度欧盟汽车产量大幅滑坡



数据来源：美国商务部、五矿经易研究所



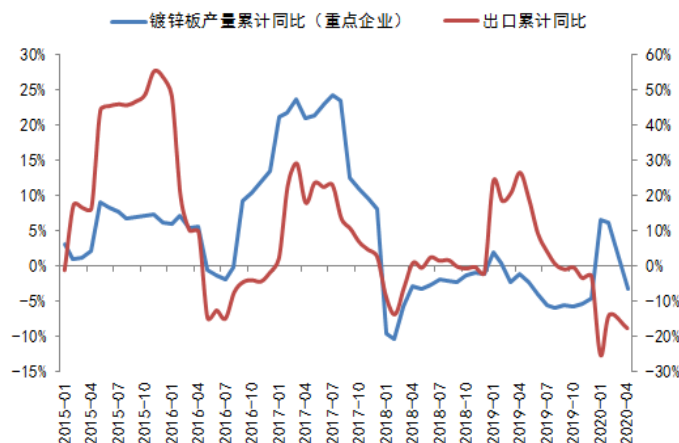
数据来源：欧盟统计局、五矿经易研究所

### 3.2 国内消费复苏强劲但可持续性需观望

从镀锌板生产情况看，中钢协数据显示，1-4月国内重点企业镀锌板产量累计同比下滑3.3%，去年同期为下滑1.2%。出口减少是造成产量下滑的主要原因，1-4月国内镀锌板出口销售累计同比下滑了18%（见图17）。

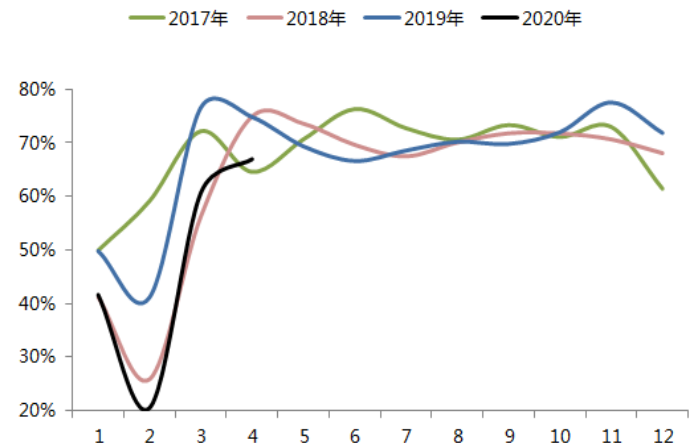
从锌加工企业开工率看，一季度开工率明显低于过去几年，2月甚至降至20%。不过4月开始，加工企业开工率环比有所改善，但同比仍然低于过去几年平均水平（见图18）。开工率好转主因疫情有效控制后，补偿性消费发力所致，但补偿性消费是否能够在下半年持续发力仍需观望。

图 17：一季度镀锌板产量和出口大幅下滑



数据来源：中钢协、五矿经易研究所

图 18：二季度加工企业开工率环比走好



数据来源：SMM、五矿经易研究所

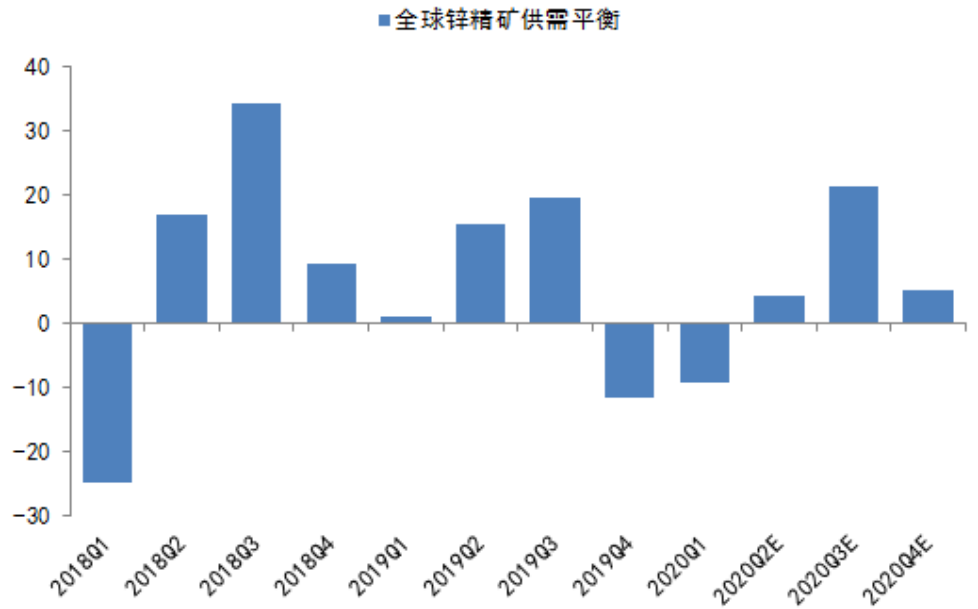
## 四、行情展望

### 4.1 下半年锌精矿供应重回过剩

预计下半年，海外锌精矿产量将有所恢复，达到430万吨，同比增长5.1%，全球锌精矿供应格局重回过剩，过剩量预计为26万吨（见图19），即便在疫情持续的情景下，我们依然认为全球精矿供应将转入过剩。

从同比角度看，去年下半年全球锌精矿供应过剩 8 万吨，今年下半年过剩量同比大幅扩大；从环比角度看，今年上半年全球锌精矿供应短缺 5 万吨，下半年锌矿供应由短缺转为过剩。

图 19：预计下半年全球锌精矿供应回归过剩



数据来源：五矿经易研究所

#### 4.2 精炼锌供需平衡

预计下半年，海外精炼锌产量达到 415 万吨，同比增长 5.6%，中国精炼锌产量 290 万吨，同比下滑 6.5%，全球精炼锌供应转为紧平衡格局（见图 20）。

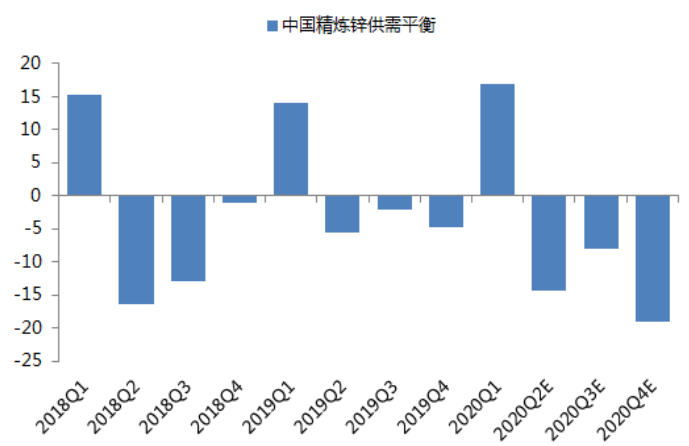
从同比角度看，去年下半年全球精炼锌供应短缺 11 万吨，今年下半年基本面同比转弱；从环比角度看，今年上半年全球精炼锌供应过剩 12 万吨，下半年基本面环比走强。

图 20：下半年全球精炼锌市场转为紧平衡



数据来源：五矿经易研究所

图 21：下半年国内精炼锌供应转为短缺



数据来源：五矿经易研究所



分区域看，过剩压力仍然集中在海外，中国市场大概率继续呈现短缺（见图 21），库存将持续去化。

表 2：精炼锌供需平衡表

	2019	2020E	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2E
<b>精炼锌供需平衡</b>								
<b>海外</b>								
精锌产量	782.2	811.8	193.7	195.6	193.9	199.0	196.5	200.4
同比	-2.0%	3.8%	-1.9%	-1.9%	-2.0%	-2.3%	1.5%	2.5%
精锌需求	735.6	735.1	187.2	173.2	185.4	189.8	187.4	178.7
同比	0.2%	-0.1%	3.6%	-5.7%	-1.1%	4.0%	0.1%	3.2%
供需差	46.6	76.6	6.4	22.5	8.5	9.2	9.1	21.7
净出口	54.4	43.0	13.8	18.4	11.4	10.8	7.0	14.0
平衡	-7.8	33.7	-7.4	4.1	-2.9	-1.6	2.1	7.7
<b>中国</b>								
精锌产量	584.5	577.8	130.7	143.5	150.6	159.7	144.8	143.0
同比	9.6%	-1.1%	-6.3%	10.6%	18.2%	17.1%	10.8%	-0.4%
精锌需求	637.2	644.6	130.5	167.5	164.0	175.3	134.8	170.8
同比	3.2%	1.2%	-5.3%	5.8%	5.5%	5.6%	3.3%	2.0%
供需差	-52.7	-66.8	0.2	-24.0	-13.4	-15.6	10.0	-27.8
净进口	54.3	45.9	12.3	18.0	12.0	12.0	6.9	17.0
平衡	1.7	-23.9	14.0	-5.6	-2.0	-4.7	16.9	-13.8
<b>全球</b>								
精锌产量	1366.6	1389.6	324.3	339.1	344.5	358.7	341.3	343.4
精锌需求	1372.8	1379.8	317.7	340.6	349.4	365.1	322.3	349.5
平衡	-6.2	9.8	6.6	-1.5	-4.9	-6.4	19.1	-6.1

数据来源：SMM、五矿经易研究所

#### 4.3 行情综述

价格方面，继续看宏观主导方向，基本面决定涨跌幅。从精炼锌供需平衡看，下半年锌基本面同比是走弱的，由于 2019 下半年伦锌均价 2350 美元/吨，今年下半年伦锌均价大概率将承压在 2300 美元/吨下方，但基本面很难准确量化跌幅。从环比的角度看，上半年均价 2050 美元/吨，下半年锌基本面走强意味着均价可能位于 2050 美元/吨上方。

但是需要注意的是，上述估值仅考虑了精炼锌的供需平衡，未考虑锌精矿的供需平衡和产业利润的传导。下半年锌精矿供需格局无论同比还是环比都有比较大的边际转弱预期，宽松的原料供应将再次抬升冶炼利润，从而刺激金属产量的增加，虽然这一过程相对漫长，但对远期价格来讲，依然构成较大压力。

因此总的来看，我们倾向认为下半年基本面对锌价仍将形成较大压力，锌依然是有色各品种中偏空头属性的品种。预计下半年 LME 均价靠近 2000 美元/吨；沪锌均价靠近 16000 元/吨。下半年进口窗口存在再次开启的可能。期现结构维持平水和轻度 back 间反复波动

# 五矿经易期货研究团队介绍

	<p><b>罗友</b></p> <p>电话： 0755-23982263</p> <p>Email： <a href="mailto:luoy@wkqh.cn">luoy@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 2662260616</p>	<p>从业资格号：F3000826 投资咨询号：Z0012285</p> <p>研究所副所长。美国亚利桑那大学金融硕士，CFA、FRM 持证人，获评上期所有色金属优秀分析师、期货日报“最佳工业品期货分析师”。曾工作于一家大型现货贸易背景公司，善于结合宏观和产业链分析商品市场，能较好把握商品周期变化。</p>
	<p><b>魏松辉</b></p> <p>电话： 0755-23982336</p> <p>Email： <a href="mailto:weish@wkqh.cn">weish@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 277819266</p>	<p>从业资格号：F3017616</p> <p>广东外语外贸大学经济学学士，煤炭研究员。煤炭领域 7 年工作经验，熟悉煤炭产业链，专注行业研究，着重以产业逻辑为依据，追踪焦煤、焦炭、动力煤期现套利、趋势交易机会。</p>
	<p><b>蒋文斌</b></p> <p>电话： 0755-82921868</p> <p>Email： <a href="mailto:jiangwb@wkqh.cn">jiangwb@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 531224254</p>	<p>从业资格号：F3048844</p> <p>西南财经大学会计硕士，理工和财务复合背景，曾任职于多家私募基金负责股票的投研工作，擅长把握产业发展的脉络，自上而下挖掘产业成长中的投资机会。目前负责宏观、股票及股指的研究工作。</p>
	<p><b>张正华</b></p> <p>电话： 021-68403029</p> <p>Email： <a href="mailto:zzh@wkqh.cn">zzh@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 909105331</p>	<p>从业资格号：F0270766 投资咨询号：Z0003000</p> <p>高级分析师。工科和经济学双学士，10 年产业经济研究经验，6 年投资研究经验。央视和第一财经东方财富商品特约嘉宾，上海财经大学商学院职业导师，（浙江）嘉兴学院金融系客座讲师。对各品种产业链研究具有长期经验。</p>

	<p><b>侯亚鹏</b></p> <p>电话： 010-59837833</p> <p>Email： <a href="mailto:houyp@wkqh.cn">houyp@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 176287517</p>	<p><b>从业资格号：F3015967</b></p> <p><b>投资咨询号：Z0013192</b></p> <p>五矿经易期货金属研究员，北京科技大学材料学硕士，3 年金属贸易，4 年研究经验，曾多次获评上期所优秀分析师，期货日报最佳工业品分析师等奖项。擅长基本面研究和投资、保值策略的制定。</p>
	<p><b>黄秀仕</b></p> <p>电话： 0755-82774912</p> <p>Email： <a href="mailto:hxs@wkqh.cn">hxs@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 1950211974</p>	<p><b>从业资格号：F0290469</b></p> <p>香港岭南大学，工商管理与国际金融双硕士。上海期货交易所优秀分析师。负责原油研究，深刻理解国际经济金融形势，善于研究分析国内外金融资产行情趋势，把握原油趋势性及套利对冲交易机会。</p>
	<p><b>李晶</b></p> <p>电话： 0755-23948380</p> <p>Email： <a href="mailto:ljjr@wkqh.cn">ljjr@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 946931966</p>	<p><b>从业资格号：F0283948</b></p> <p>中国人民大学硕士，化工研究员。主要致力于 PTA、甲醇产业链研究。善于应用产业利润及社会库存的变化等来判断基差的合理性，通过实践调研，发掘单边、期现及月间套利的交易机会，从而有效服务客户。曾在《期货日报》等专业媒体发表多篇报告，并被 CCTV 证券财经频道邀请为特邀嘉宾进行专访，2017 年荣获郑商所“PTA 高级分析师”荣誉称号。</p>
	<p><b>董江海</b></p> <p>电话： 021-58369711</p> <p>Email： <a href="mailto:dongjh@wkqh.cn">dongjh@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 619863066</p>	<p><b>从业资格号：F0291376</b></p> <p>南京邮电大学管理专业毕业，主要负责塑料、PP、沥青等期货产品的系统跟踪研究。中国期货市场监控中心撰写期货年报组成员，《证券时报》、《期货日报》最佳工业品期货分析师，上海期货交易所最佳能源化工分析师，“腾讯财经”频道特约财经嘉宾。主要负责塑料制品、能源化工等期货产品的研究，根据产品在新周期中的波动走势，帮助客户规避波动风险，实现客户资产保值和增值。</p>
	<p><b>王俊</b></p> <p>电话： 15882158317</p> <p>Email： <a href="mailto:wangja@wkqh.cn">wangja@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 328527230</p>	<p><b>从业资格号：F0273729</b></p> <p><b>投资咨询从业证书号：Z0002942</b></p> <p>西南财经大学金融硕士，五矿经易期货研究所高级研究员，从业 8 年，多年专注于海外宏观、贵金属套利和外汇市场分析，形成了一套富有成效的贵金属趋势和套利跟踪模型，并在与团队的合作和实践中取得了良好的收益。全球视野，全天候数据跟踪，宏观和产业视角，尤其擅长事件分析、宏观对冲，长期下来积累了较为丰富的投研经验。</p>

	<p><b>郎志杰</b></p> <p>电话： 0755-83506953</p> <p>Email： <a href="mailto:langzj@wkqh.cn">langzj@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 262173003</p>	<p><b>从业资格号：F0284201</b></p> <p>河北地质大学工学学士，黑色金属研究员。主要负责玻璃产业研究。熟悉河北沙河地区玻璃产业状况，根据行业供需情况、价格季节性变化特征以及期现升贴水进行价格研判，捕捉实战交易机会。</p>
	<p><b>夏佳栋</b></p> <p>Email： <a href="mailto:xiajd@wkqh.cn">xiajd@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 384181117</p>	<p><b>从业资格号：F3023316</b></p> <p>嘉兴学院经济学学士，股指期货研究员。“中金所杯”全国大学生金融衍生品竞赛特等奖获得者，拥有中金所实习经历，已通过期货投资分析考试。致力于股票市场基本面研究，擅长整合企业财务报表，整体把握上市企业的微观经营活动。有多年的股票及ETF交易经验，注重挖掘价值投资机会。</p>
	<p><b>周佳易</b></p> <p>电话： 0755-83002989</p> <p>Email： <a href="mailto:zhoujy@wkqh.cn">zhoujy@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 2291053867</p>	<p><b>从业资格号：F3017773</b></p> <p>浙江财经大学东方学院本科，经济学学士，黑色金属研究员。主要从事钢材及铁矿石市场研究工作，负责收集相关黑色金属品种的市场数据信息，搭建品种数据库。综合分析和判断黑色金属市场行情走势。</p>
	<p><b>吴坤金</b></p> <p>Email： <a href="mailto:wkj@wkqh.cn">wkj@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 735019861</p>	<p><b>从业资格号：F3036210</b></p> <p>厦门大学经济学硕士，有色金属研究员。负责铜产业链和有色金属套利研究，致力于从基本供需角度把握行情走势，从产业层面寻找有色金属品种跨市、跨期等套利机会。</p>
	<p><b>颜正野</b></p> <p>电话： 0755-83526563</p> <p>Email： <a href="mailto:yanzy@wkqh.cn">yanzy@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 442113927</p>	<p><b>从业资格号：F3036173</b></p> <p>西南财经大学金融硕士，理工金融复合背景，知识体系丰富。曾任职于一家知名新能源汽车公司，从事动力总成工艺研究。目前专注于宏观经济与资产配置研究，擅用逻辑，宏微观结合的方法把握投资方向。</p>

	<p><b>孙玉龙</b></p> <p>电话： 0755-83002989</p> <p>Email： <a href="mailto:sunyl@wkqh.cn">sunyl@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 891655358</p>	<p><b>从业资格号：F3040564</b></p> <p>西南财经大学金融工程硕士，国债期货研究员。负责跟踪、研究宏观利率数据，对货币、财政政策走向及市场影响进行分析判断，对国内宏观经济形势有着深刻认识，善于把握利率走势，发掘国债期货交易策略。</p>
	<p><b>钟靖</b></p> <p>电话： 0755-82921868</p> <p>Email： <a href="mailto:zhongj@wkqh.cn">zhongj@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 532873983</p>	<p><b>从业资格号：F3035267</b></p> <p>美国德保罗大学数量金融硕士，股指研究员。负责研究股指趋势性交易机会和基本面关系，收集和分析股票市场量价等数据，对交易策略进行风险监控。</p>
	<p><b>周方影</b></p> <p>电话： 0755-82774240</p> <p>Email： <a href="mailto:zhoufy@wkqh.cn">zhoufy@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 2373114363</p>	<p><b>从业资格号：F3036146</b></p> <p>南开大学产业经济学硕士，农产品研究员。致力于农产品基本面研究，熟悉粕类、油脂等产品的炒作题材及阶段性交易逻辑。能够较好的把握品种的周期性规律及季节性特征，捕捉粕类及油脂间的套利机会。</p>
	<p><b>张利</b></p> <p>电话： 0755-2398 2963</p> <p>Email： <a href="mailto:zhanglb@wkqh.cn">zhanglb@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 377861845</p>	<p><b>从业资格号：F3003549</b></p> <p>昆明理工大学管理学学士，农产品研究员。研究农产品交易策略多年，对油脂油料的价格变动节奏有独到的见解，擅长通过量化思维结合农产品的供需库存、季节性周期、利润等方面，为客户提供可操作性强，贴近于实战的交易思路与套期保值策略。长期与国内多家油脂油料企业保持信息沟通，建立了紧密的合作伙伴关系。</p>
	<p><b>倪超</b></p> <p>电话： 0755-83753959</p> <p>Email： <a href="mailto:nc@wkqh.cn">nc@wkqh.cn</a></p> <p>QQ: 421510210</p>	<p><b>从业资格号：F0284201</b></p> <p>毕业于江南大学工商管理专业，研究所助理。负责研究所会议、培训管理事宜，数据库维护及报告统一发布工作，媒体如需约稿或联系采访等事宜可与其联系。</p>



# 免责声明

---

如果您对本报告有任何意见或建议，您可在我们的网站（[www.wkjyqh.com](http://www.wkjyqh.com)）论坛上留言，或致电研究所 0755-83753959，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿经易期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

**版权声明：**本报告版权为五矿经易期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿经易期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。