

节前补货，锌价保持强势



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

薛娜 Z0011417

0571-89727545

xuena@nawaa.com

郑景阳

0571-89727544

zhengjingyang@nawaa.com

寿佳露

0571-89727544

shoujialu@nawaa.com

主要逻辑：

1. 近期国家宏观政策利好不断，如加大基础设施领域补短板的力度以及推出减税措施，市场宏观情绪好转。同时，国务院发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书，澄清中美经贸关系事实，阐明中国对中美经贸摩擦的政策立场，推动问题合理解决。
2. 美国正式宣布对中国 2000 亿进口商品征收 10% 关税，同时，中国进行反制，对原产于美国约 600 亿美元进口商品实施加征关税。靴子落地，市场担忧情绪释放。
3. 世界金属统计局 (WBMS) 公布，2018 年 1-7 月全球锌市供应短缺 3.51 万吨，2017 年全年为供应短缺 44.8 万吨。全球精炼锌产量下降 2.6%，消费量减少 5.1%。全球精炼锌需求量较 2017 年 1-7 月减少 41.2 万吨。中国表观需求量为 347.4 万吨。
4. 库存：SMM 9 月 21 日讯，三地锌社会库存较上周五增加 1500 吨左右至 11.94 万吨；截至 9 月 21 日，上期所锌库存较上周增减 3420 吨至 33819 吨，LME 锌库存减 1700 吨至 210100 吨。
5. 据 SMM 统计，保税区库存自四月中旬 23 万吨上下，连续下降 5 个月，截止 9 月 21 日，上海保税区锌锭库存 6.2 万吨，较上周继续大幅下降 1.4 万吨。

周度关注：

1. 进口锌流入情况以及市场锌锭流通情况；
2. 保税区库存情况、社会库存情况以及两所库存情况；
3. 美国加息情况等宏观事件。

周度观点：

宏观情绪缓和，锌价大幅反弹。从基本面看，海外锌矿增产预期逐步兑现，预期锌锭产量将增加；受检修和限产等因素影响，国内冶炼厂难以恢复正常生产水平，但锌进口窗口持续打开，对锌供应紧缺的局面有所缓解。当前国产锌锭供给收缩以及社会库存、保税区库存位于历史低位或对锌价仍有支撑，且消费端，长假来临之际下游备库需求集中释放，短期操作建议前期多单谨慎续持，警惕高位回落风险。

一周数据统计

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦锌	2,509	197	0.08	61,374
沪锌	22,430	925	0.04	4,978,402
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦锌现货	2,512	2,509	3	21
上海金属	22,620	1,120	190	195
长江有色	23,060	1,000	630	75
上海物贸	22,580	1,090	150	165
期限结构	价差	涨跌		
Zn1808-Zn1809	860	0		
Zn1808-Zn1810	1340	-50		
Zn1808-Zn1811	1705	-70		
Zn1808-Zn1812	1920	-80		
LME 锌升贴水 (3-15)	52.0	11		
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	9.18	22748.92	311.08	-1238.47
三月	8.94	22726.42	-296.42	-1146.10
库存数据	现值	变动		
LME	206375	-9600		
SHFE	5581	-584		
合计	211956	-10184		

期货盘面回顾

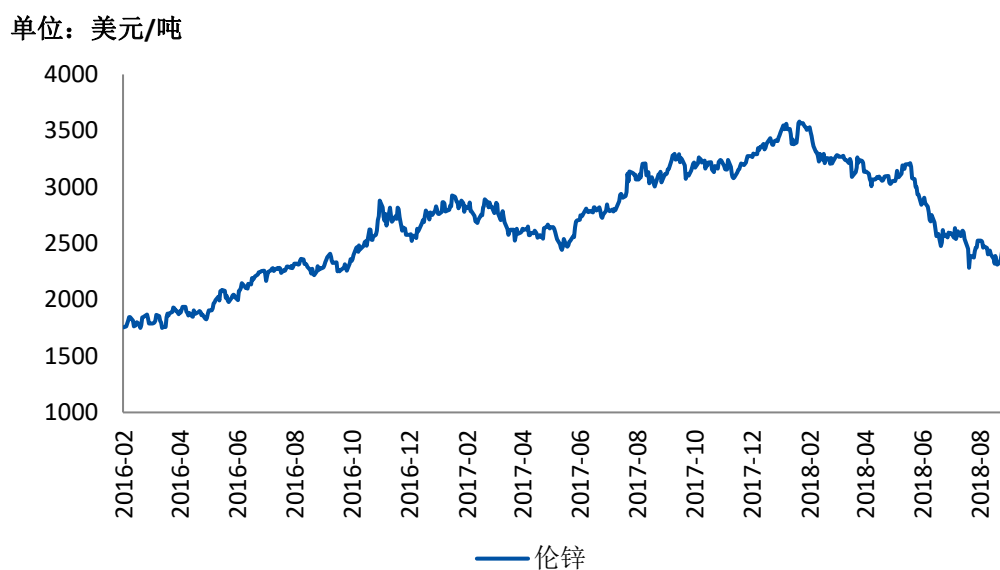
本周沪锌暴涨 6%，伦锌最大涨幅曾达 7%，现货市场则畏高，呈现期强现弱格局。

本周伦锌五连阳单边走高。周初伴随 2000 亿关税落地，中国推出 600 亿反制关税，市场最大利空完全释放；此外，美债抛售潮令美指跌破 94 关口，伦锌借力站稳 40 日均线，摸高 2480 美元/吨。截止本周五，伦锌成交量减 5790 手左右至 45379 手左右，持仓量减 7612 手左右至 26 万手左右。

本周低库存背景下，持仓风险加大，沪锌主力吸引资金获四连阳突破所有均线压制。周初关税落地，加之 2650 亿 MLF 投放，带动沪锌小幅攀升，随后基于低库存，多头资金强势建仓进场。截止本周五，沪锌指数成

交易增 58.8 万手左右至 485.8 万手左右，持仓量增 70632 手左右至 51.7 万手左右。

图 1、伦锌走势



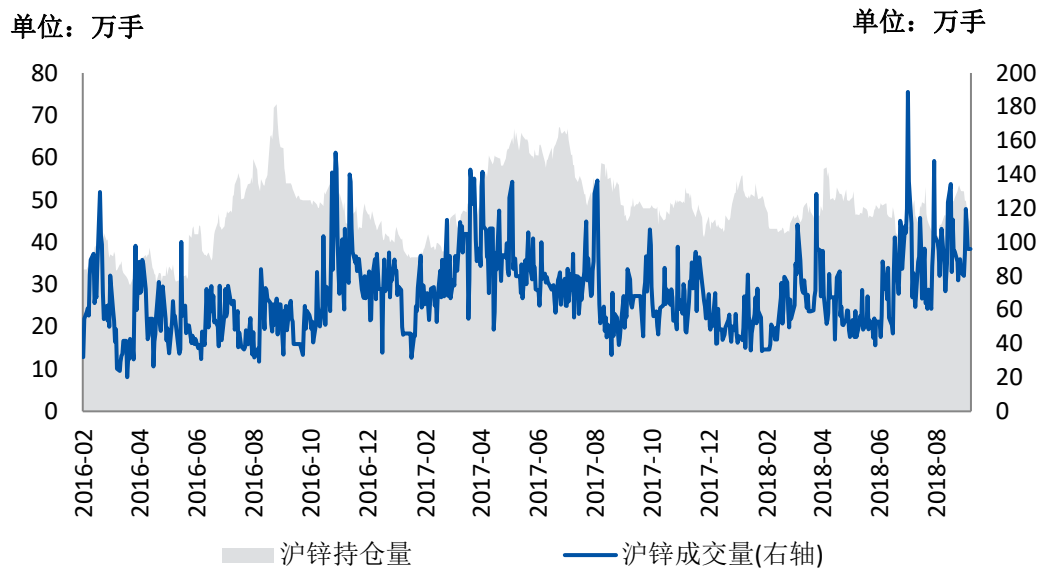
数据来源:Wind 南华研究

图 2、沪锌走势



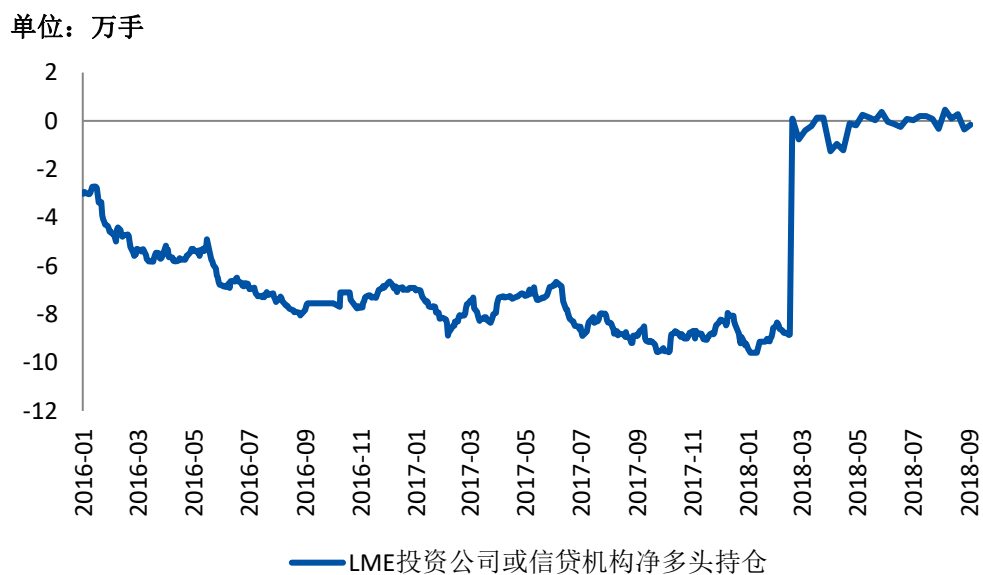
数据来源:Wind 南华研究

图 3、沪锌持仓和成交



数据来源:Wind 南华研究

图 4、LME 持仓



数据来源:Wind 南华研究

本周上海市场 0#锌对沪锌 1810 合约自升水 450-500 元/吨左右转至升水 230-280 元/吨左右；进口 KZ、SMC、西班牙、俄罗斯、巴西较 0#国产锌自贴水 500-贴水 350 元/吨左右收窄至贴水 320-贴水 120 元/吨左右。本周市场流通略转宽松，同时中秋假期缩减长单准备时间，本周下游备库需求与长单需求同期释放，持货商坚定挺价；现货升水有所滑落，国产成交主由贸易商贡献。进口较国产的高价差，令下游采购多以进口为主。

本周广东 0#现锌对沪锌 1810 合约由上周升水 280-310 元/吨转为升水 180-200 元/吨，收窄 100 元/吨左右。虽本周期锌逐步走高，有部分惜售，市场到货较为有限。而贸易商逢高锌价出货意愿尚可，市场流通货量仍宽裕。因临近长单截止，部分贸易商因交长单需要，接货积极性较好；而下游虽临近中秋假期，稍有备库意向，然期锌持续拉涨，下游畏高采购量仍较为有限。

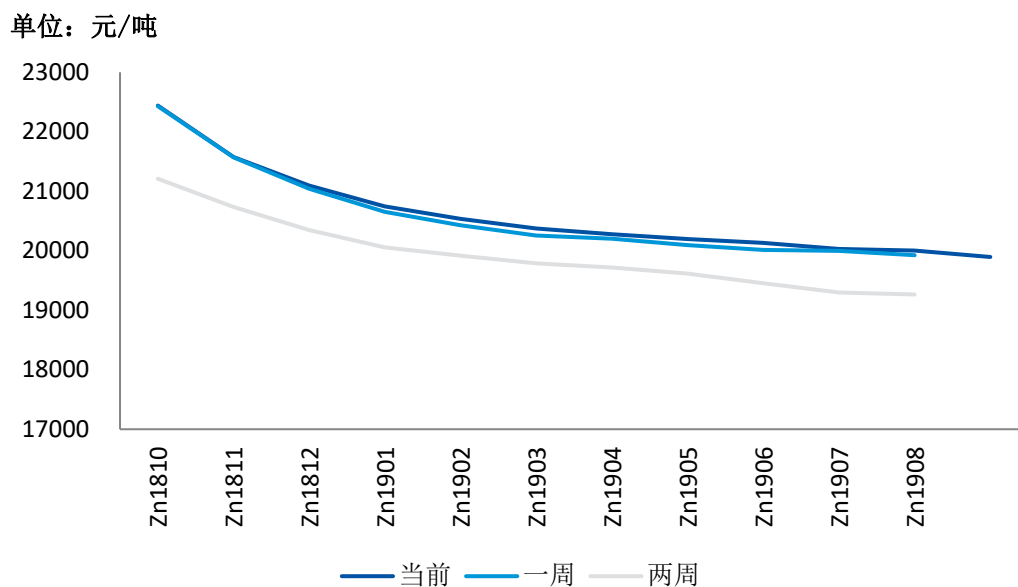
本周天津市场 0#现锌对沪锌 1810 合约升水 50-80 元/吨附近，本周津地升水大幅度收窄，较上周五收窄了 400 元/吨左右，津沪价差由上周五的升水 130 元/吨附近转至贴水 190 元/吨附近。近期逢北方炼厂检修结束，入库货量累计增加，天津货源较紧的状态逐渐转为宽松。综合来看，本周整体成交稍好于上周。

图 5、锌现货走势



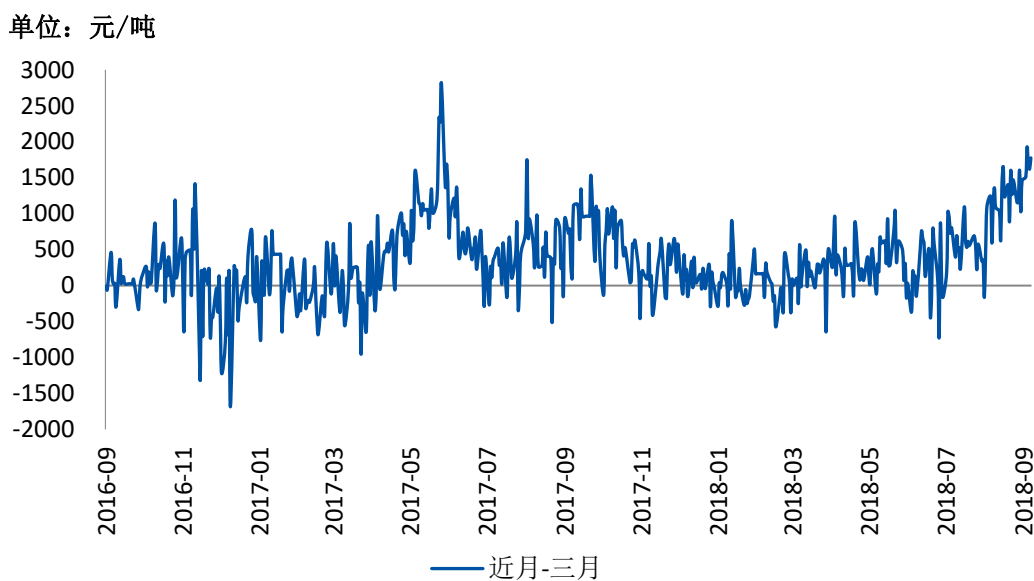
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪锌期限结构



数据来源: Wind 南华研究

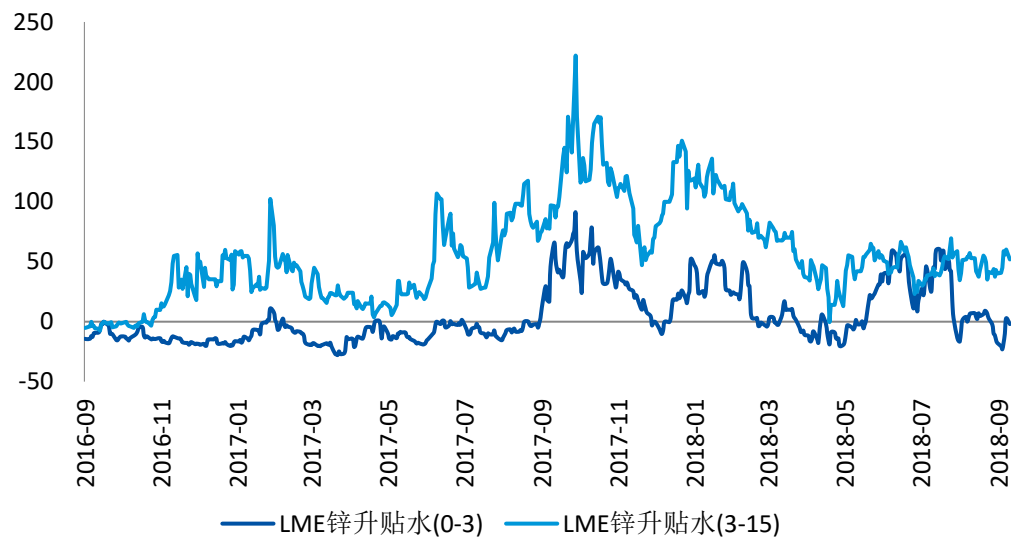
图 7、沪锌近月-三月



数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦锌升贴水

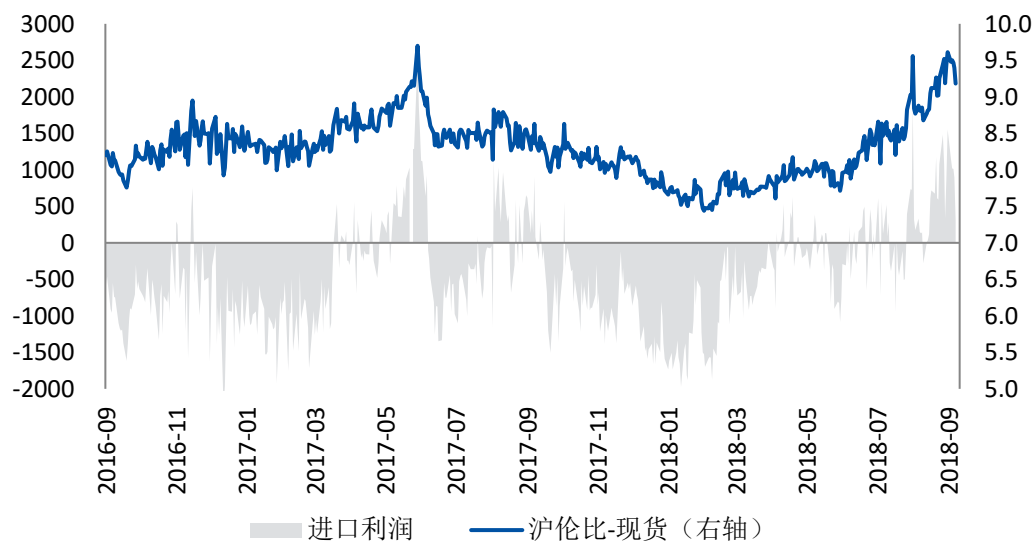
单位：美元/吨



数据来源：Wind 南华研究

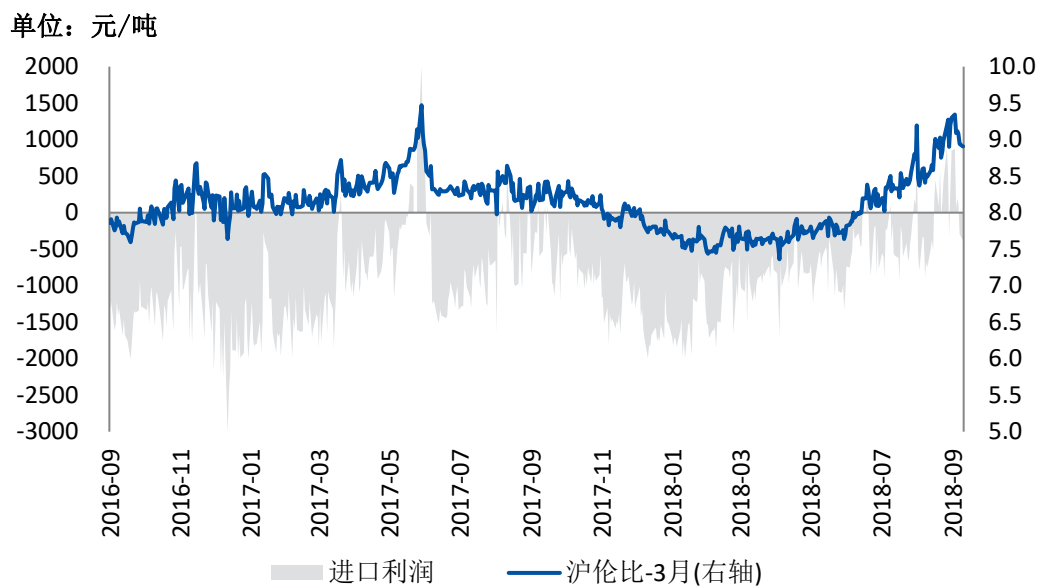
图 9、沪伦比-现货

单位：元/吨



数据来源：Wind 南华研究

图 10、沪伦比-三月

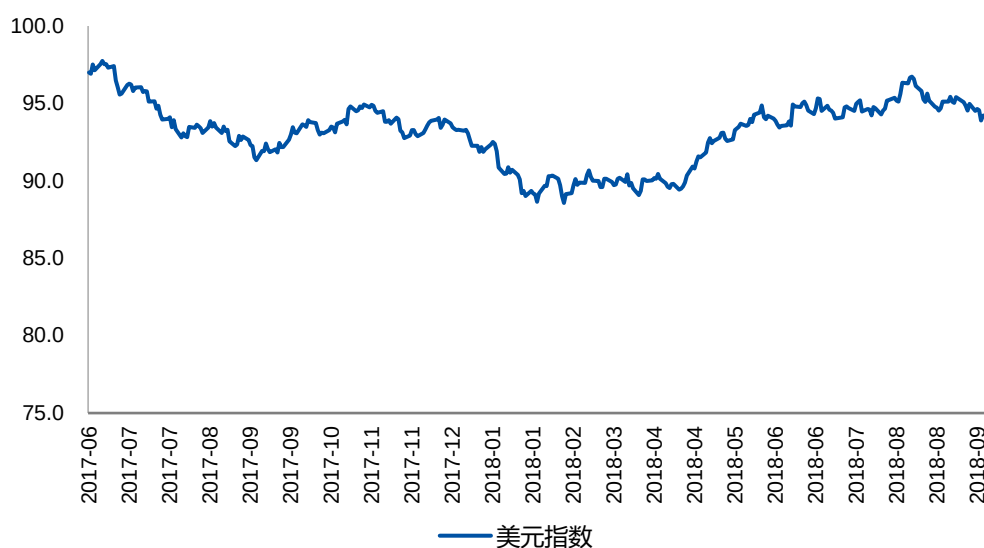


数据来源：Wind 南华研究

国际宏观情况

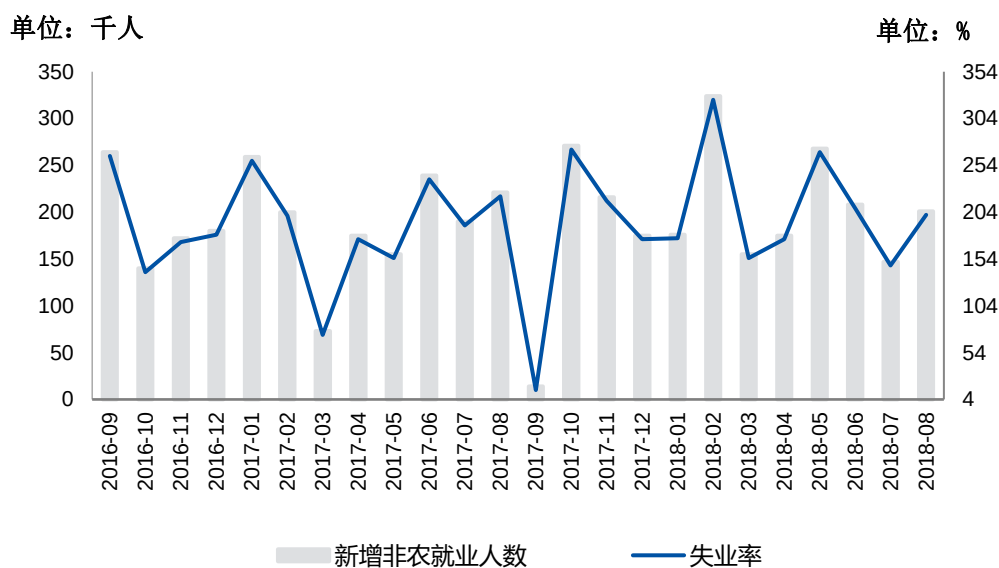
美国正式宣布对中国 2000 亿进口商品征收 10% 关税，同时，中国进行反制，对原产于美国约 600 亿美元进口商品实施加征关税。靴子落地，市场担忧情绪释放。

图 11、美元指数走势图



数据来源: wind 南华研究

图 12、美元非农就业和失业情况

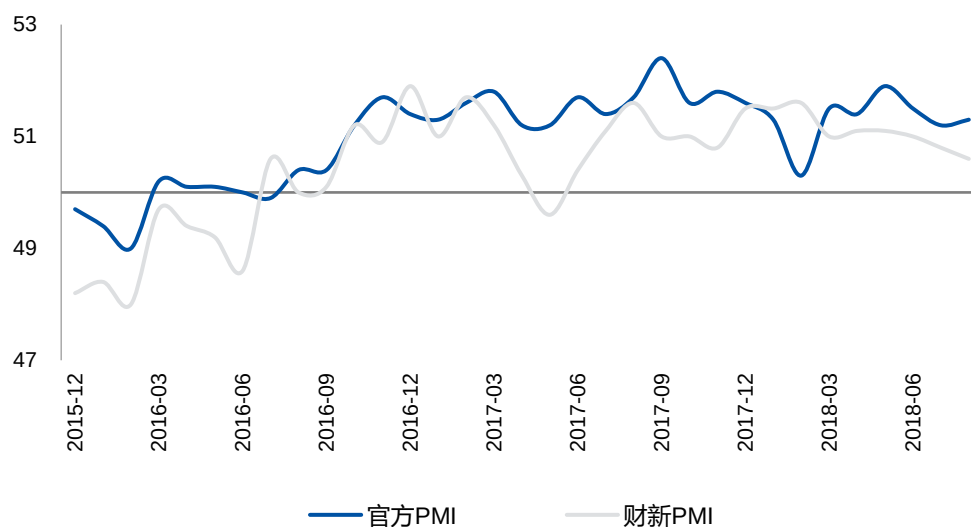


数据来源: wind 南华研究

国内宏观情况

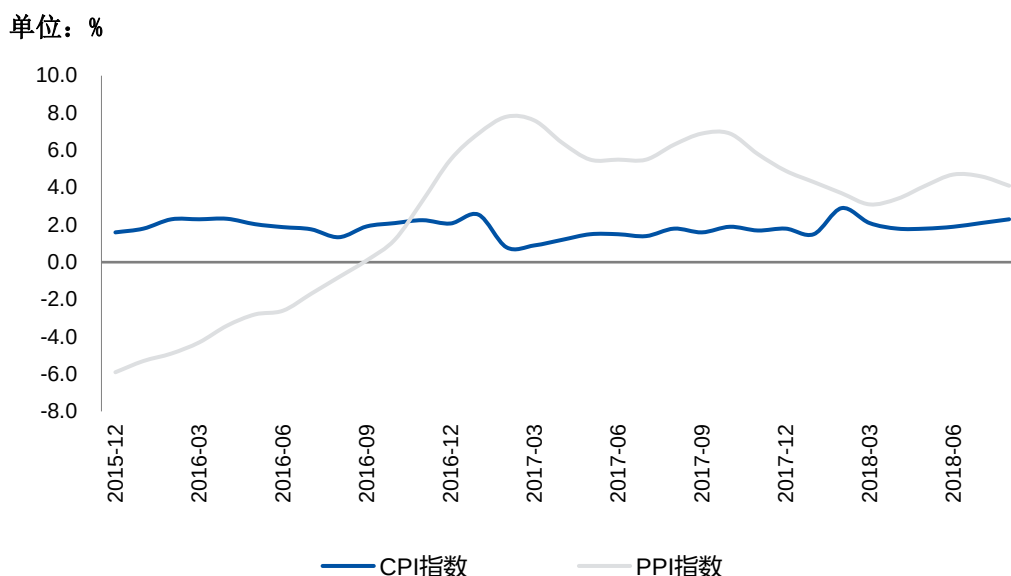
近期国家宏观政策利好不断,如加大基础设施领域补短板的力度以及推出减税措施,市场宏观情绪好转。同时,国务院发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书,澄清中美经贸关系事实,阐明中国对中美经贸摩擦的政策立场,推动问题合理解决。

图 13、中国官方制造业 PMI 和财新 PMI



数据来源: wind 南华研究

图 14、中国 CPI 指数和 PPI 指数



数据来源:wind 南华研究

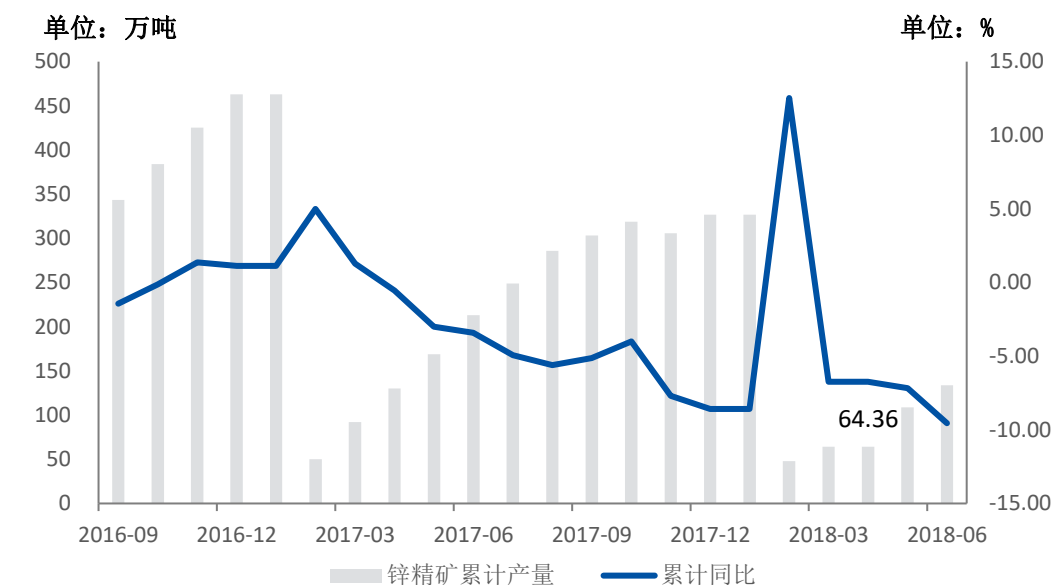
供求关系情况

世界金属统计局（WBMS）公布，2018 年 1-7 月全球锌市供应短缺 3.51 万吨，2017 年全年为供应短缺 44.8 万吨。全球精炼锌产量下降 2.6%，消费量减少 5.1%。全球精炼锌需求量较 2017 年 1-7 月减少 41.2 万吨。中国表观需求量为 347.4 万吨。

SMM 9 月 21 日讯，三地锌社会库存较上周五增加 1500 吨左右至 11.94 万吨；截至 9 月 21 日，上期所锌库存较上周增减 3420 吨至 33819 吨，LME 锌库存减 1700 吨至 210100 吨。

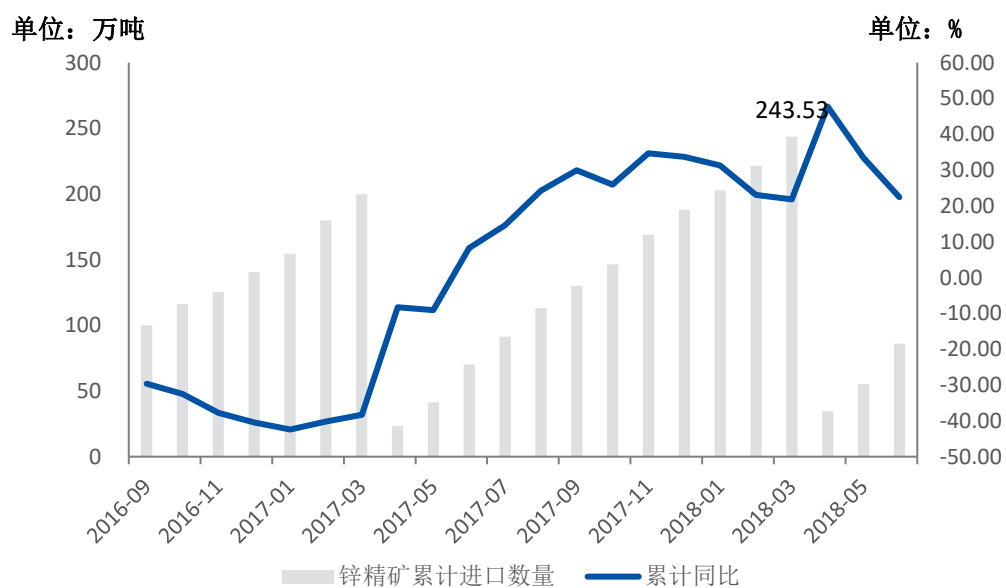
据 SMM 统计，保税区库存自四月中旬 23 万吨上下，连续下降 5 个月，截止 9 月 21 日，上海保税区锌锭库存 6.2 万吨，较上周继续大幅下降 1.4 万吨。

图 15、国内锌矿产量



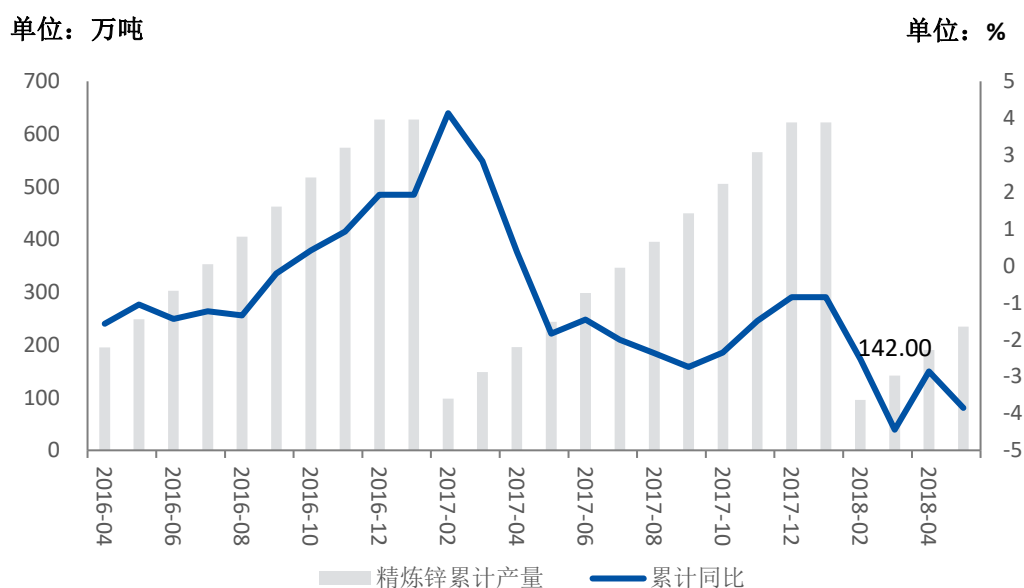
数据来源：wind 南华研究

图 16、国内锌矿进口数量



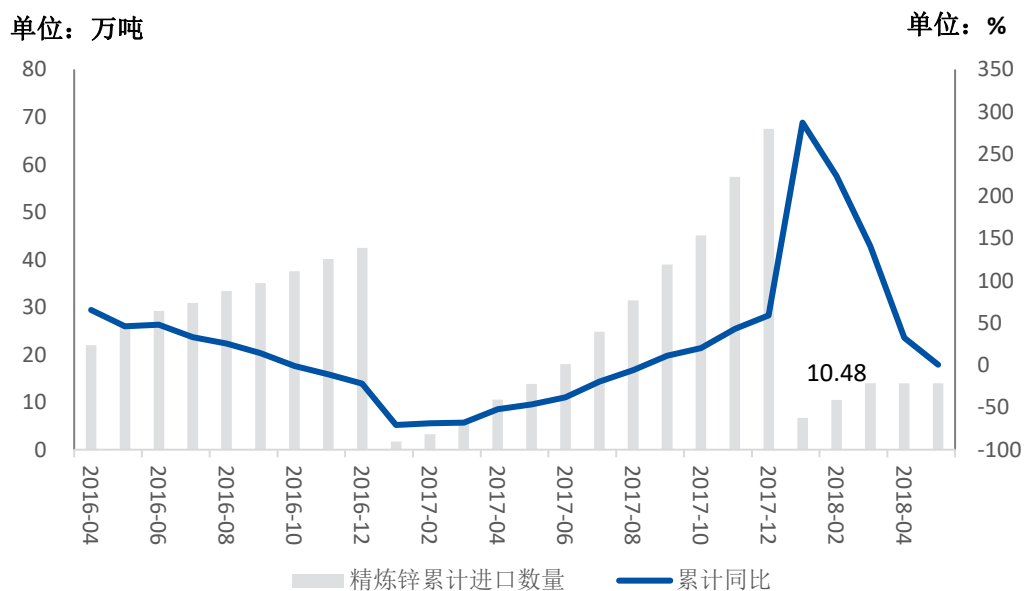
数据来源: wind 南华研究

图 17、国内精炼锌产量



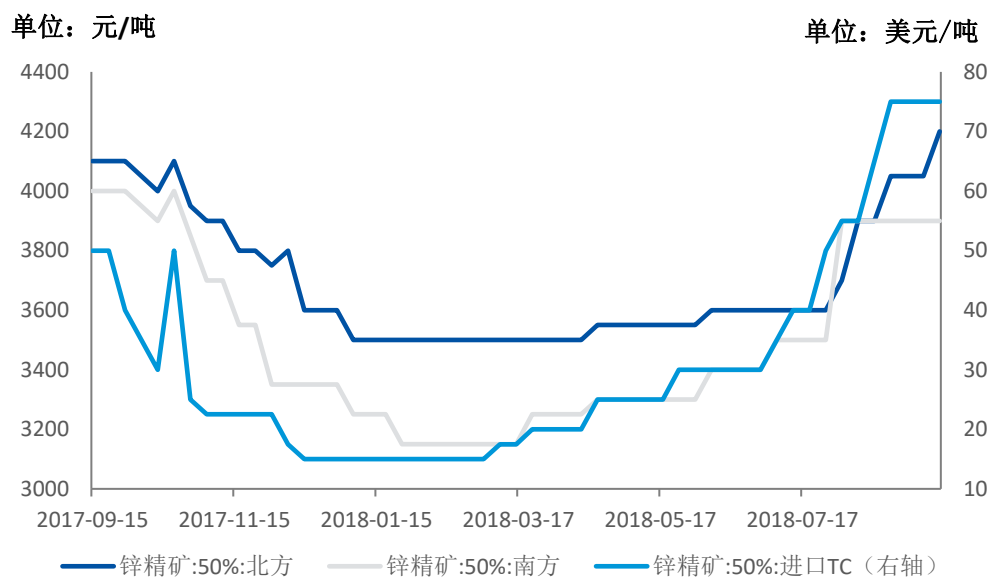
数据来源: wind 南华研究

图 18、国内精炼锌进口数量



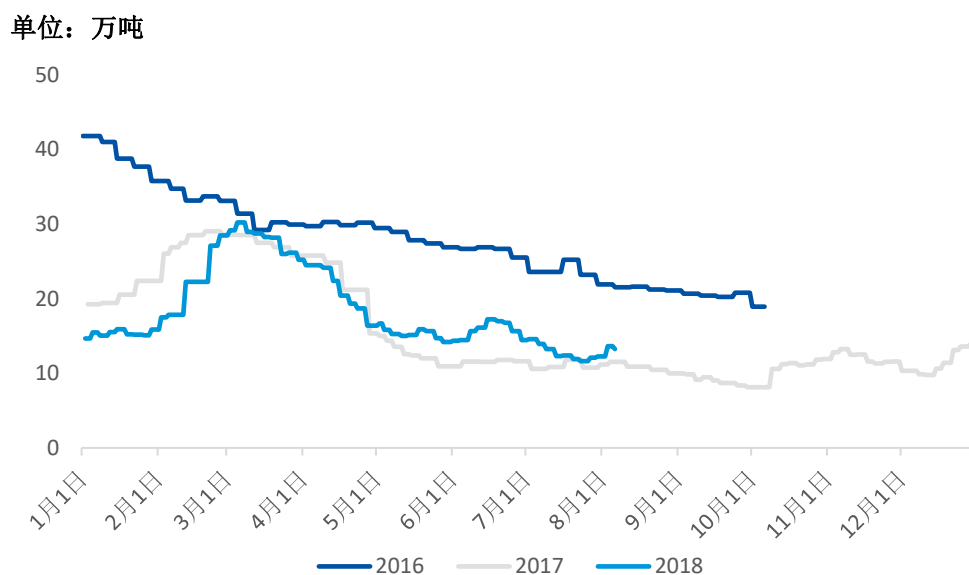
数据来源: wind 南华研究

图 19、精炼锌加工费价格走势图



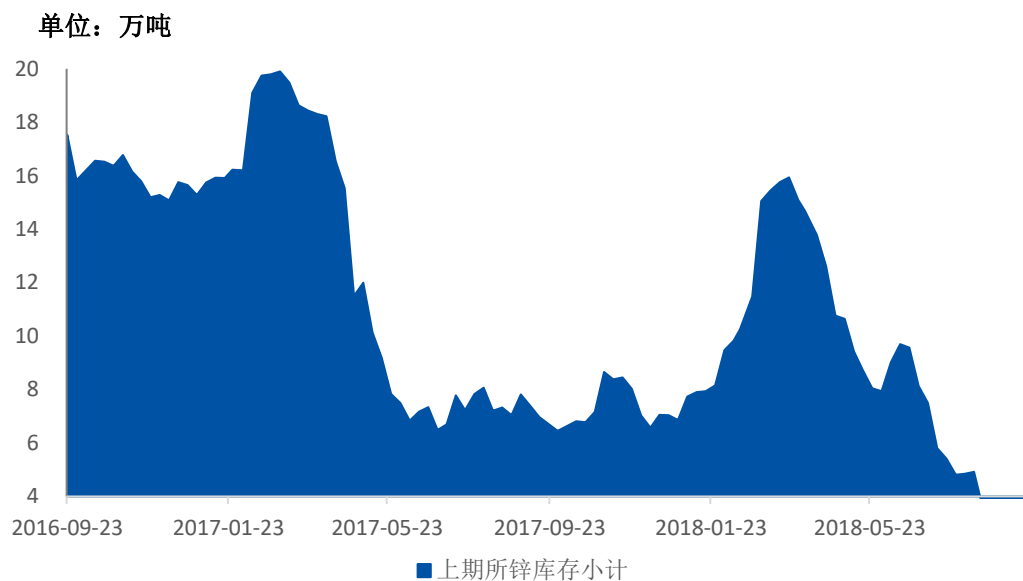
数据来源: wind 新闻整理 南华研究

图 20、锌锭社会库存季节性分析



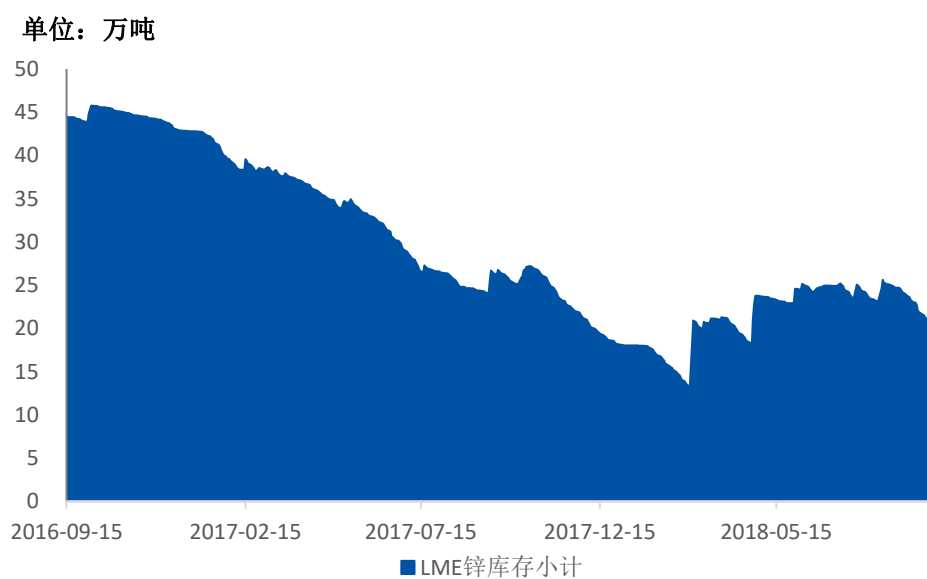
数据来源:wind 南华研究

图 21、上期所锌库存情况



数据来源:wind 南华研究

图 22、LME 锌库存情况



数据来源:wind 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号 (南通总部大厦) 六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房, 2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net