

短期利好难改弱势，空单持有

重要资讯：

1. 美国政府创史上最长“停摆”纪录
2. 美国12月CPI九个月来首次环比下跌，受汽油价格急挫影响。
3. 欧洲央行会议纪要：加息预期时间已经推迟至2019年末，将讨论提供新一轮定向长期再融资操作。
4. 中美在京举行经贸问题副部级磋商，双方同意继续保持密切联系
5. 中国12月CPI时隔半年重回“1时代”，PPI创2016年9月以来新低。
6. 美联储纪要：鉴于通胀压力不强，对加息有耐心，市场和经济风险让政策前景不明朗。
7. 2018年12月SMM中国精炼锌产量44.84万吨，环比减少1.74%，同比减少7.29%。1-12月份累计产量533.1万吨，累计同比减少2.43%。
8. 交易所库存：截至2019年1月11日，上期所锌库存较上周减956吨至26942吨；截至2019年1月11日，LME锌库存为126800吨。
9. 保税区库存：截至2019年1月11日，上海保税区锌锭库存7.5万吨，较上周减少2500吨。后半周进口窗口偶有开启，仍需关注后续到货情况。
10. 社会库存：截至2019年1月11日，三地锌社会库存较上周五增加7200吨，较周一增加800吨至10.47万吨。

周度关注：

1. 进口锌流入情况；保税区库存、社会库存以及两所库存情况；
2. 关注中国经济数据以及其他国际宏观事件。

周度观点：

供应端，海外锌矿供应增加的预期持续，国内方面，冶炼厂的刚性限制仍旧存在，产量较难取得突破性进展，但冶炼厂生产不存在季节性影响，且当前加工费处于较高水平，不存在生产限制的冶炼厂在利润的驱动下将维持正常生产状态，产量相对持稳。锌锭库存或将出现季节性增长。且近期锌锭进口亏损大幅收窄，或有进口流入冲击现货及整体供应。供应端支撑逐步减弱。下游消费则持续偏弱。整体看，低库存下锌价高位震荡为主，但弱势难改，操作建议阶段性逢高做空。



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

一周数据统计

| 盘面数据 | 最新价 | 周涨跌 | 涨跌幅 | 周成交 |
|----------------|--------|----------|--------|-----------|
| 伦锌 | 2,497 | 49 | 2.00% | 46,214 |
| 沪锌 | 21,310 | 360 | 1.72% | 4,372,110 |
| 现货数据 | 价格 | 涨跌 | 基差 | 涨跌 |
| 伦锌现货 | 2,503 | 2,497 | 6 | -61 |
| 上海金属 | 21,690 | 220 | 480 | -215 |
| 长江有色 | 22,220 | 270 | 1,010 | -165 |
| 上海物贸 | 21,660 | 230 | 450 | -205 |
| 期限结构 | 价差 | | 涨跌 | |
| Zn1901-Zn1902 | 695 | | 80 | |
| Zn1901-Zn1903 | 1010 | | 100 | |
| Zn1901-Zn1904 | 1280 | | 125 | |
| Zn1901-Zn1905 | 1520 | | 125 | |
| LME 锌升贴水(3-15) | 84 | | -5 | |
| 进口利润 | 沪伦比 | 进口成本 | 进口利润 | 涨跌 |
| 现货 | 8.82 | 21661.42 | 418.58 | 720.16 |
| 三月 | 9.00 | 21495.23 | 724.77 | 658.72 |
| 库存数据 | 现值 | | 变动 | |
| LME | 126800 | | -1650 | |
| SHFE | 831 | | 125 | |
| 合计 | 127631 | | -1525 | |

期货盘面回顾

美指走弱至 95 附近给予有色金属机会，同时中美经贸谈判传来向好消息，但中美双方对外口径存在差异，仍待进一步密切磋商，市场乐观情绪未能持续。本周伦锌借助宏观利好返升，高位受阻多次尝试站稳 2500 美元/吨均以失败告终。截止周五，伦锌成交量减 1832 手至 40186 手，持仓量增 4937 手至 23.1 万手。

本周国常会宣布出台小企业减税与信贷支持方案，为纾困小微企业做出进一步努力，而基建补短板进一步细化发布，年关将近企业信心获提振暂时有限。本周沪锌三连阳后受阻布林道中轨，再次跌落所有均线，沪锌以减仓为主重回 5、10 日均线附近盘整。截止周五，沪锌指数成交量增 125.6 万手至 404.5 万手，持仓量减 6318 手至 44.4 万手。

图 1、伦锌走势

单位：美元/吨



数据来源:Wind 南华研究

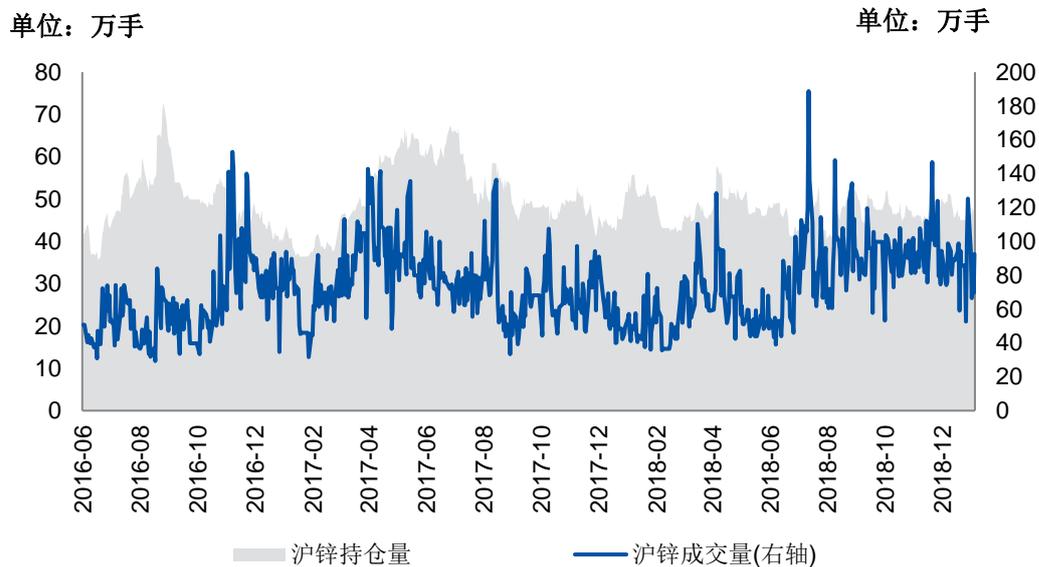
图 2、沪锌走势

单位：元/吨



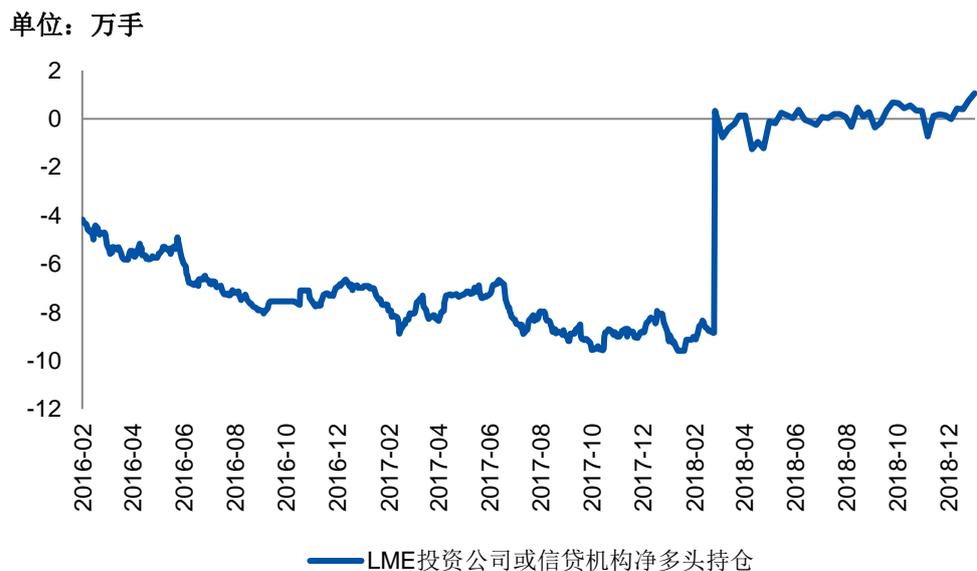
数据来源:Wind 南华研究

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 1901 合约自升水 590-650 元/吨左右转至升水 300-350 元/吨左右；0#双燕对自 1 月升水 700-750 元/吨左右转至升水 430-450 元/吨；SMC 货量较少，临近周末伴随国产报价的回落，对 0#国产自贴水 140-贴水 100 元/吨左右转为贴水 20-平水，而比利时、俄罗斯、印度较 0#国产锌自贴水 480-500 元/吨左右转至贴水 420-440 元/吨左右。本周整体成交清淡，下游采兴不振，成交货量不及上周。

本周广东 0#现锌对沪锌 1902 合约升水 710-740 元/吨，较上周大幅度收窄了 650 元/吨左右，粤市较沪市由上周五的升水 220 元/吨附近转至贴水 220 元/吨附近。本周广东市场整体成交相对清淡，基本持平于上周。

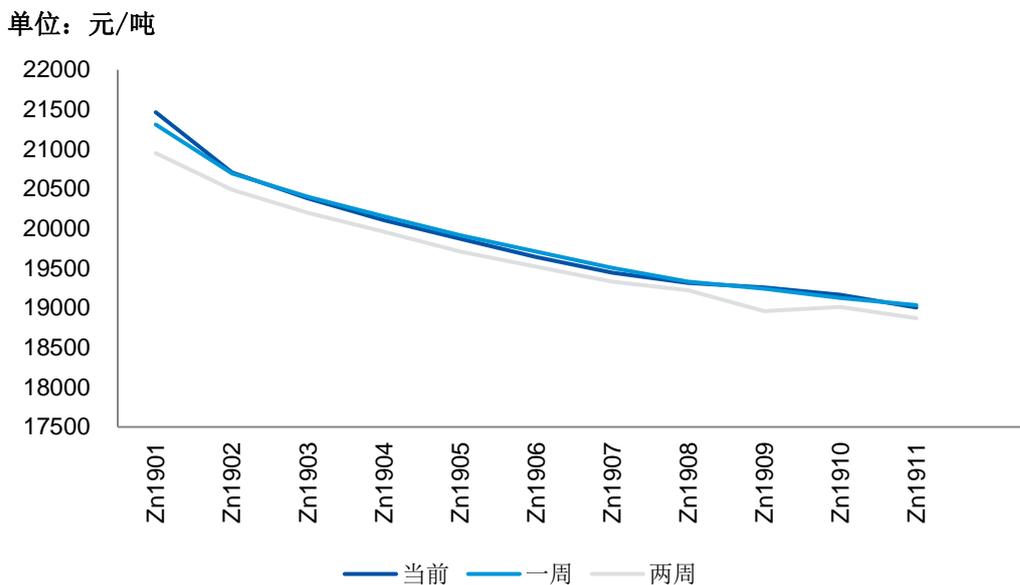
本周天津市场 0#现锌对沪锌 1901 合约升水 300-420 元/吨附近，升水较上周收窄了 260 元/吨左右，津市较沪市维持在小幅贴水至平水附近。本周天津市场延续冷清氛围，成交情况基本持平上周

图 5、锌现货走势



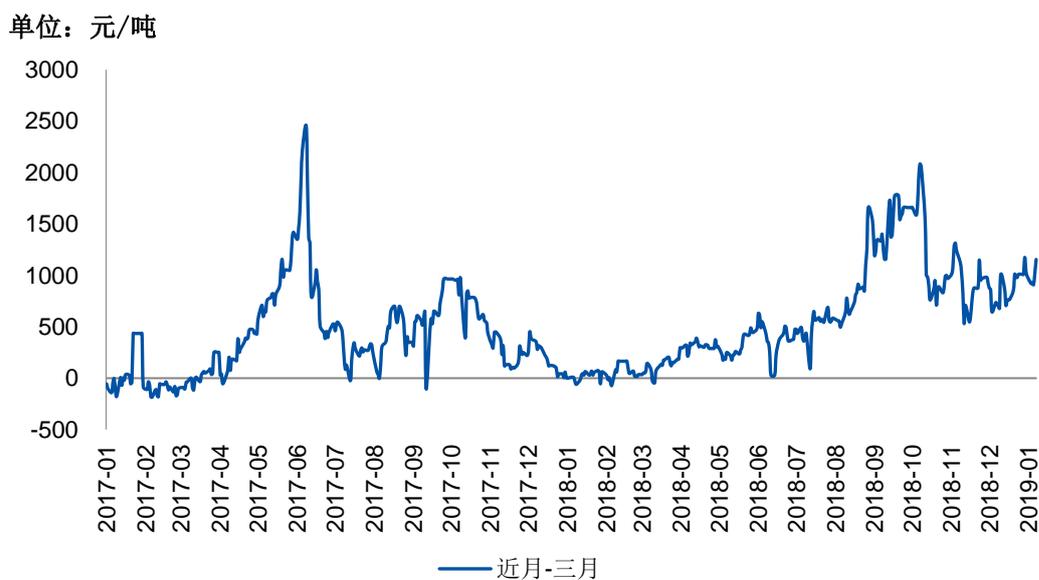
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪锌期限结构



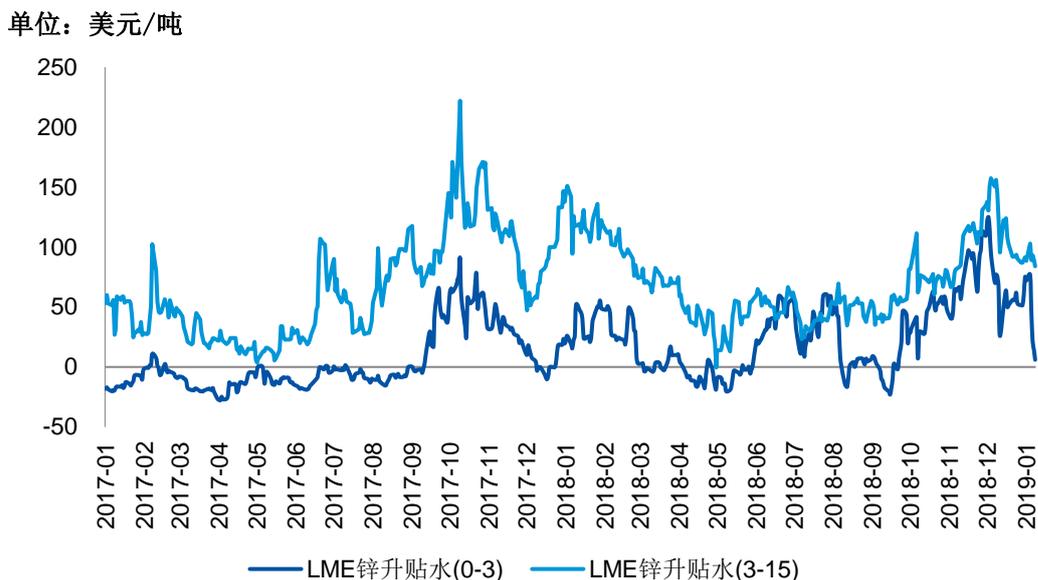
数据来源: Wind 南华研究

图 7、沪锌近月-三月



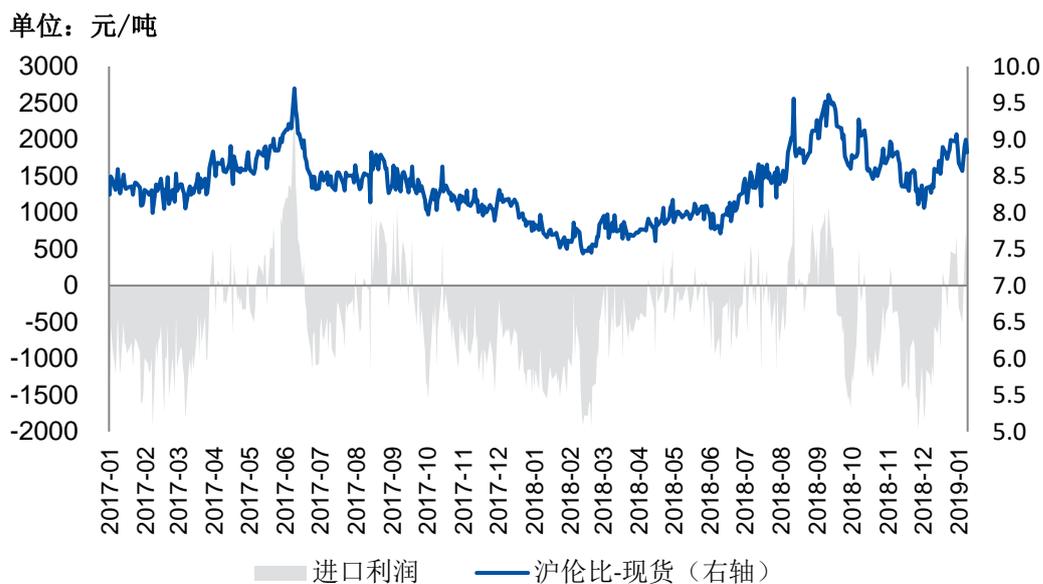
数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦锌升贴水



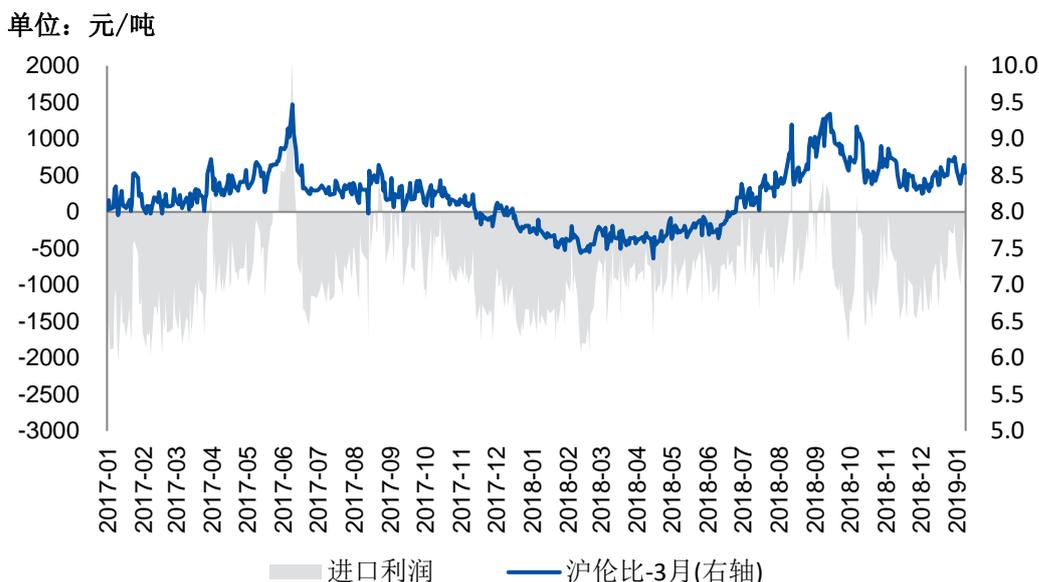
数据来源：Wind 南华研究

图 9、沪伦比-现货



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

美国政府创史上最长“停摆”纪录，特朗普不会马上宣布国家紧急状态。

美国 12 月 CPI 九个月来首次环比下跌，受汽油价格急挫影响。

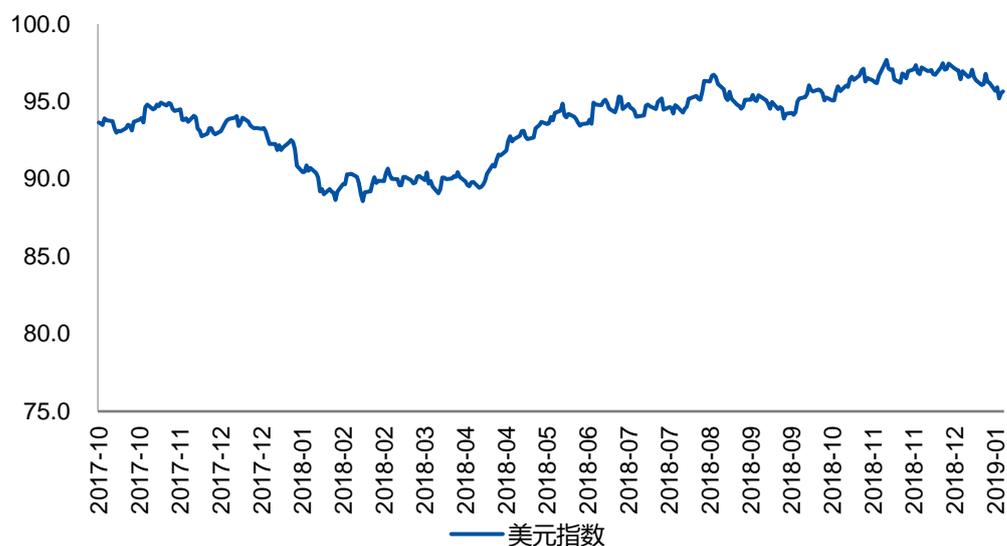
美国 12 月 CPI 同比 1.9%，增速创 2017 年 8 月以来新低。

欧洲央行会议纪要：加息预期时间已经推迟至 2019 年末，将讨论提供新一轮定向长期再融资操作。

美联储纪要：鉴于通胀压力不强，对加息有耐心，市场和经济风险让政策前景不明朗。

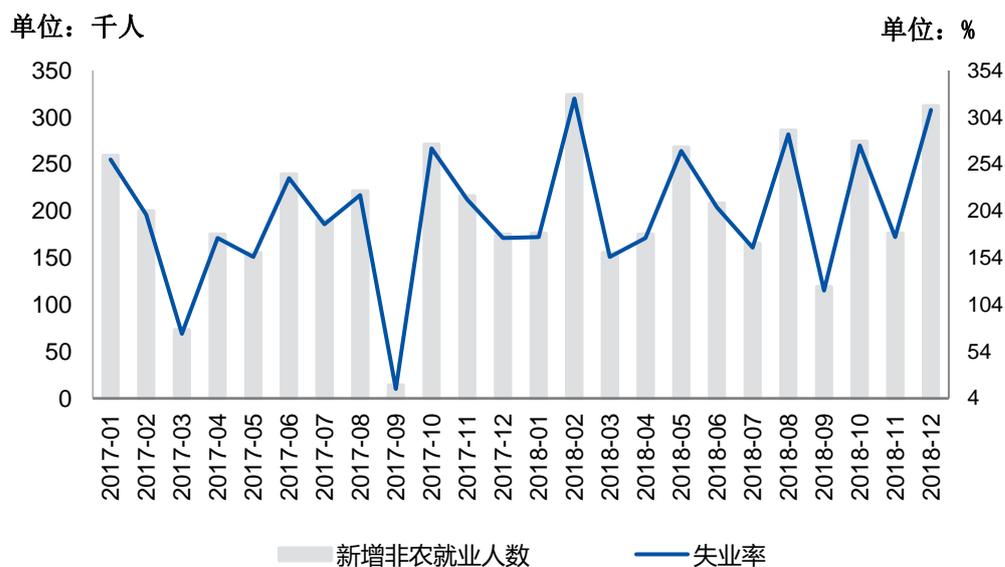
世界银行下调 2019 年全球经济增速至 2.9%，6 月时预期为 3%。

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

中美在京举行经贸问题副部级磋商，双方同意继续保持密切联系。

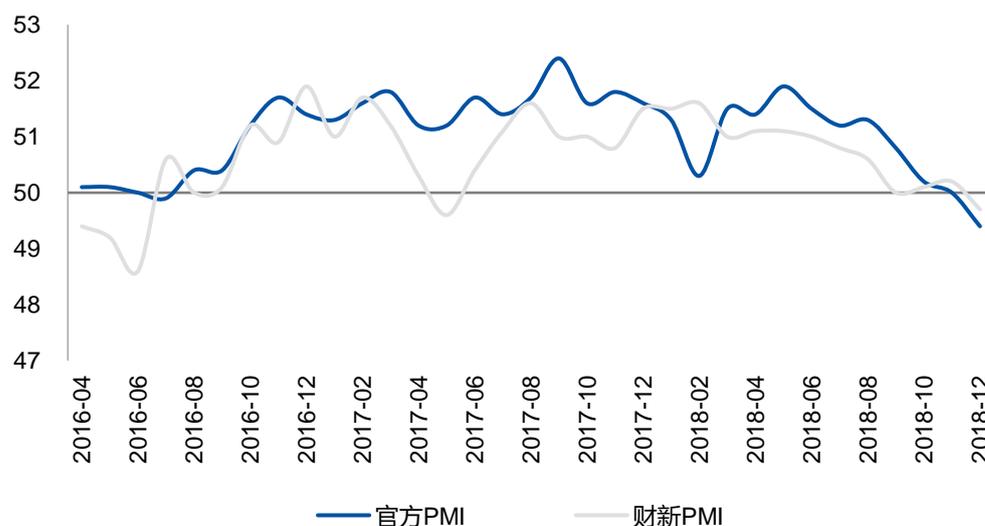
中国 12 月 CPI 时隔半年重回“1 时代”，PPI 创 2016 年 9 月以来新低。

中国 2018 年广义乘用车零售销量同比减少 6%，为逾 20 年来首次年度下跌。

易纲：今年，央行将综合运用定向降准、再贷款再贴现、定向中期借贷便利工具等多种货币政策工具。1 月下旬将实施首次定向中期借贷便利（TMLF）操作。

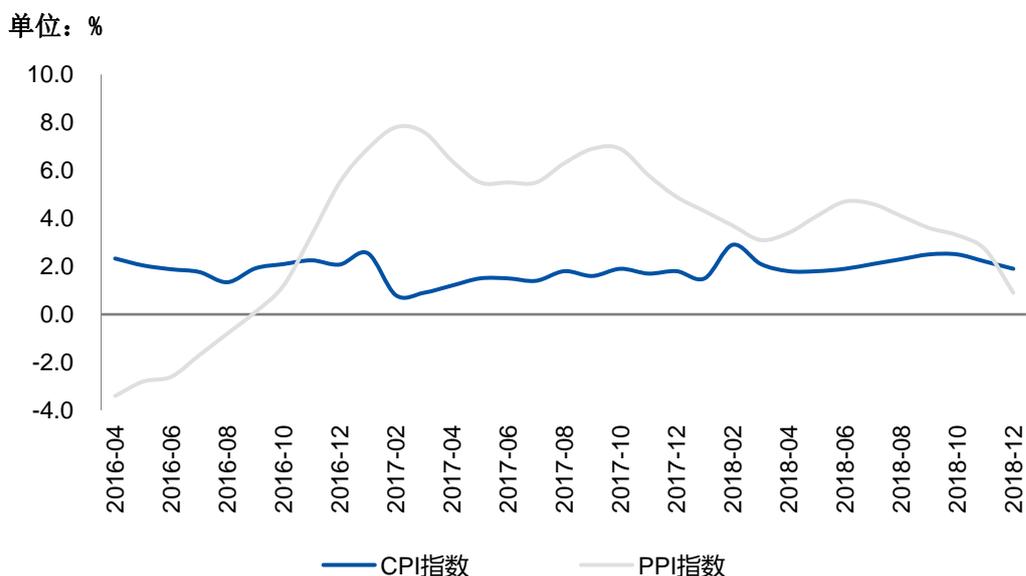
环比增加 110 亿美元，中国 12 月外储连续第二个月回升，黄金储备两年多来首升。

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

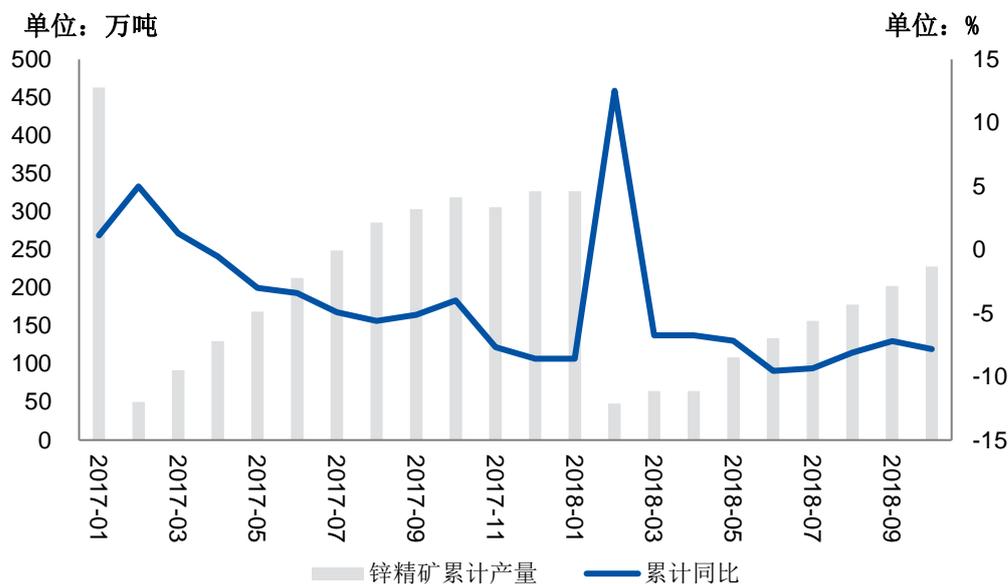
2018 年 12 月 SMM 中国精炼锌产量 44.84 万吨，环比减少 1.74%，同比减少 7.29%。1-12 月份累计产量 533.1 万吨，累计同比减少 2.43%。

交易所库存：截至 2019 年 1 月 11 日，上期所锌库存较上周减 956 吨至 26942 吨；截至 2019 年 1 月 11 日，LME 锌库存为 126800 吨。

保税区库存：截至 2019 年 1 月 11 日，上海保税区锌锭库存 7.5 万吨，较上周减少 2500 吨。后半周进口窗口偶有开启，仍需关注后续到货情况。

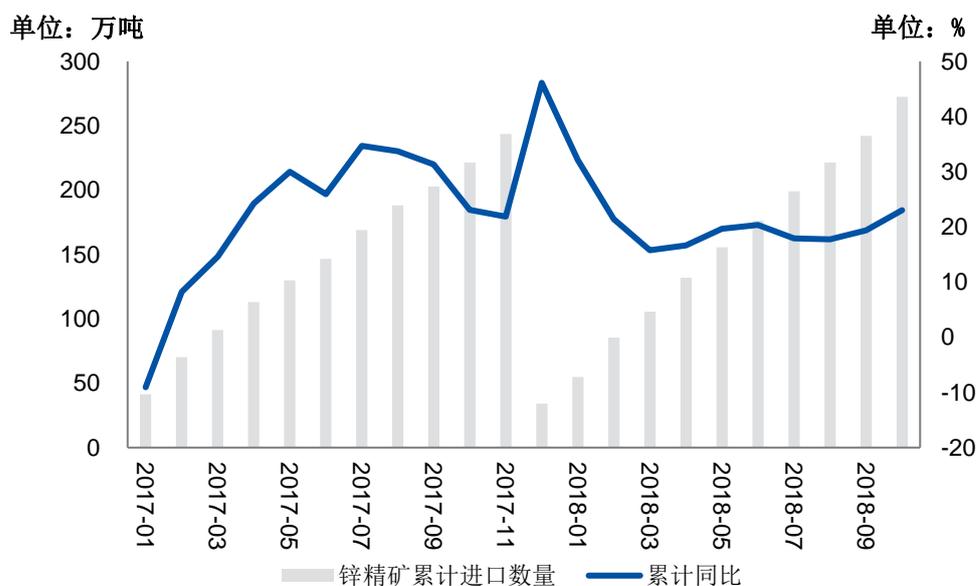
社会库存：截至 2019 年 1 月 11 日，三地锌社会库存较上周五增加 7200 吨，较周一增加 800 吨至 10.47 万吨。

图 15、国内锌矿产量



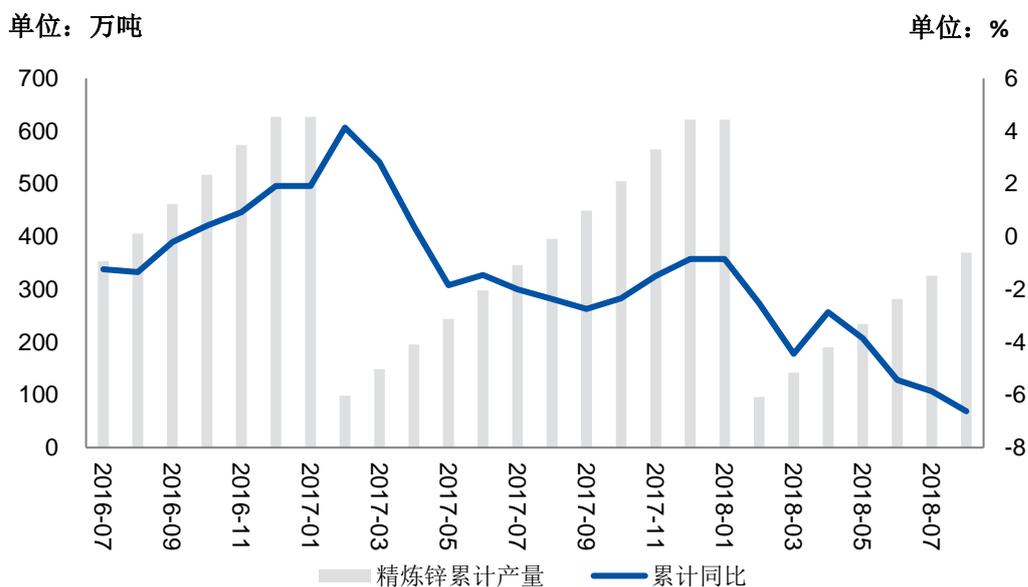
数据来源: wind 南华研究

图 16、国内锌矿进口数量



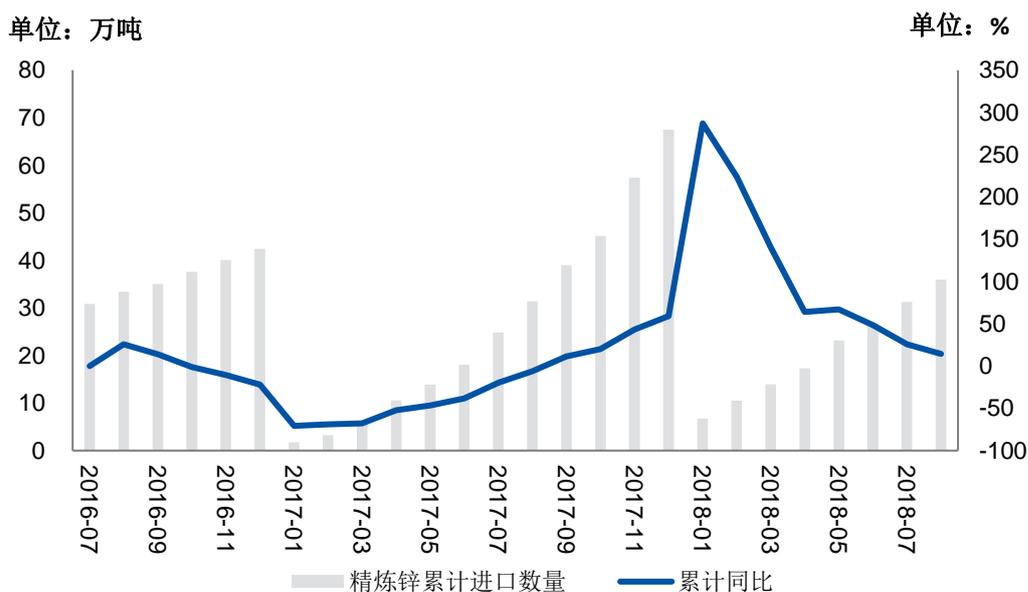
数据来源: wind 南华研究

图 17、国内精炼锌产量



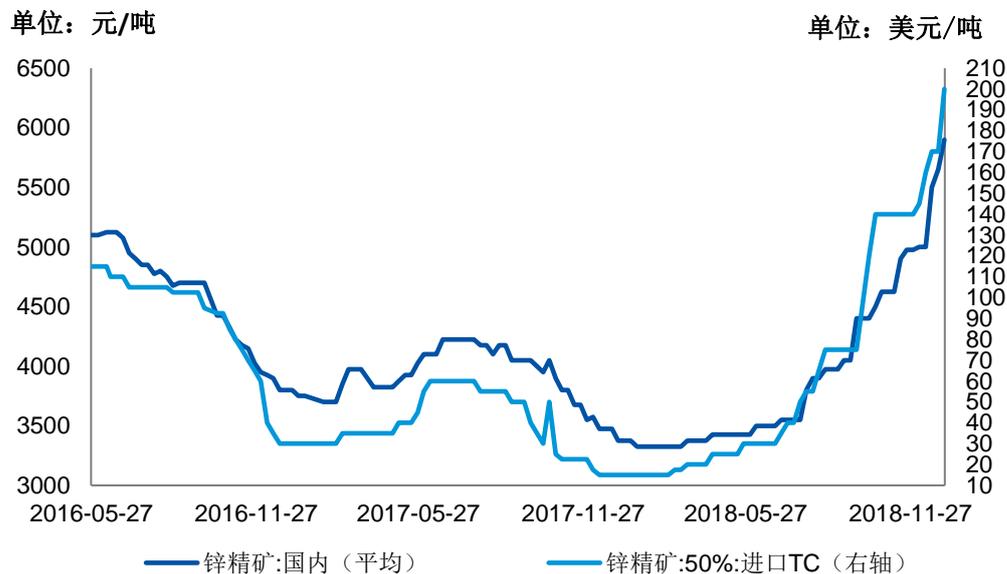
数据来源: wind 南华研究

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



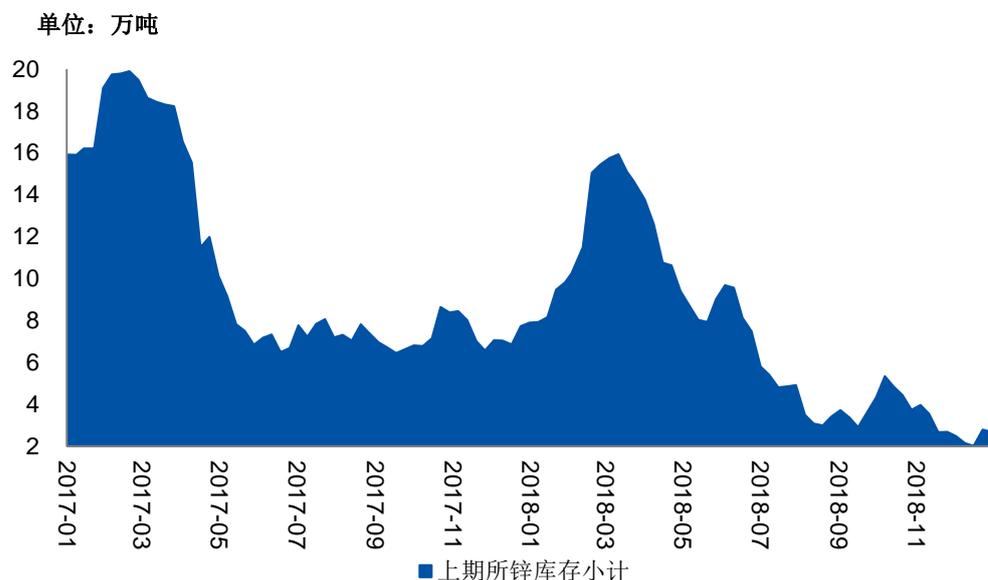
数据来源:wind 南华研究

图 20、锌锭三地社会库存情况



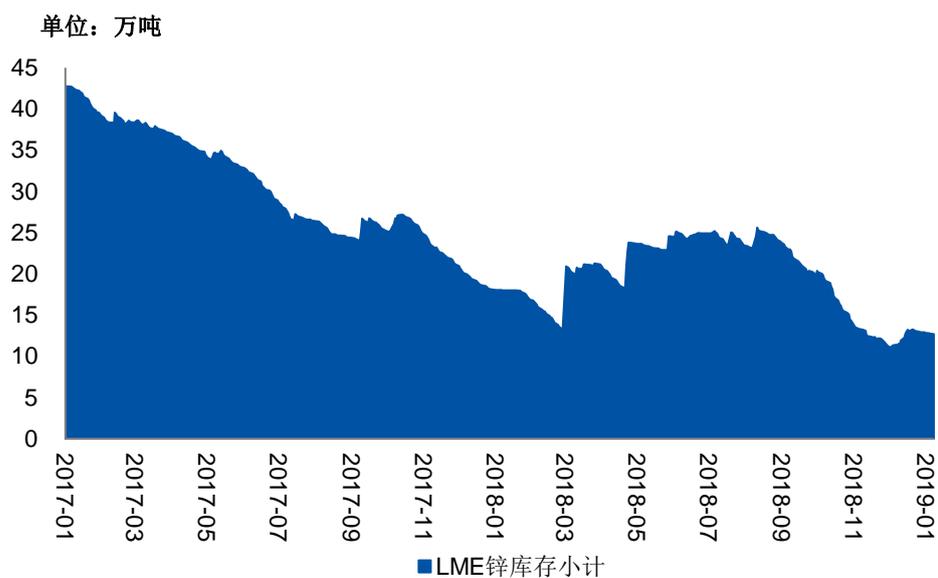
数据来源:wind 南华研究

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

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

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-50431979

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

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 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越发大厦 905-906 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

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话：0574-87274729

济南营业部

济南市历下区冻源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

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 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 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（第 14 层）
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话：010-63161286

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

沈阳营业部

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

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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798978

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：0755-82777909

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：0755-82777909

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，但我们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