

冶炼瓶颈难破，短期上下难为

重要资讯：

1. 特朗普首次行使否决权，否决国会终止紧急状态决议。
2. 李克强：4 月 1 日减增值税，5 月 1 日降社保费率。
3. 刘鹤应约与莱特希泽、姆努钦通话，双方在文本上进一步取得实质性进展。
4. ILZSG 数据显示，全球锌市 1 月供应缺口缩窄至 2.8 万吨。
5. 中国 1 至 2 月工业增加值和社会消费品零售总额增速不及预期，中国 1-2 月固定资产投资同比增长 6.1%。
6. 3 月 14 日消息，多元化矿产商韦丹塔资源公司(Vedanta Resources)的分公司—Vedanta Zinc International 周四表示，将关闭位于纳米比亚的锌冶炼厂五周。
7. 株冶锌基材料项目已于 3 月 7 日，在湖南省株洲市渌口区南洲工业园正式开工建设，该项目将新建 30 万吨锌合金生产线，1 万吨镀锌锌渣处理系统，6000 吨锌粒子、锌球生产系统。
8. 交易所库存：截至 2019 年 3 月 15 日，上期所锌库存较上周增 6789 吨至 124038 吨；LME 锌库存下降至 58650 吨，近 11 年最低水平。
9. 社会库存：截止 2019 年 3 月 15 日，三地社会库存较上周五增加 7300 吨，较本周一增加 8300 吨至 23.03 万吨，库存录得继续增加。
10. 保税区库存：截止 3 月 15 日，上海保税区锌库存较上周小增 1000 吨至 8.35 万吨。

周度关注：

1. 保税区库存、社会库存以及两所库存情况；
2. 下游开工率情况；
3. 关注各项宏观数据公布。

周度观点：

锌价短期受到国内外冶炼端供应担忧情绪影响，同时 lme 库存连续下降，位于低位，对价格有一定支撑。供应端，海外锌矿供应增加的预期持续且较为肯定，国内冶炼产能瓶颈暂未能突。LME 锌库存则持续下降至不足 6 万吨，无限逼近历史低点，国外 back 结构进一步增强，目前国内累库增速已明显放缓，但 3 月下游消费情况仍存在不确定性，库存去化的速度和深度是未来多空博弈的焦点，受外盘情绪影响，短期锌价或高位盘整。长线则以逢高空为主。



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

郑景阳 Z0014143

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	2,784	65	2.39%	65,120
沪锌	22,300	500	2.29%	4,017,646
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦锌现货	2,824	2,784	41	28
上海金属	22,260	430	-40	-70
长江有色	22,800	420	500	-80
上海物贸	22,130	470	-170	-30
期限结构	价差	涨跌		
Zn1904-Zn1905	230	35		
Zn1904-Zn1906	425	35		
Zn1904-Zn1907	650	65		
Zn1904-Zn1908	835	45		
LME 锌升贴水 (3-15)	99	-13		
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	8.07	23998.92	-1198.92	-273.46
三月	8.01	23674.14	-1374.14	-416.82
库存数据	现值	变动		
LME	58650	-1225		
SHFE	54996	23115		
合计	113646	21890		

期货盘面回顾

本周美指震荡走低，对基本金属压制有所减弱。伦锌受低库存指引强势突破年内新高后回落，跌破 2800 美元/吨支撑。截止 3 月 15 日，伦锌成交量增 8655 手至 59267 手，持仓量增 2927 手至 27 万手。

本周增值税下调落袋为安，确定 4 月 1 日开始下调，基本金属月差结构迅速调整。沪锌受外盘指引，强势突破 22000 元/吨整数关口。截止 3 月 15 日，沪锌指数成交量增 78.6 万手至 401.8 万手，持仓量增 20038 手至 55.2 万手。

图 1、伦锌走势

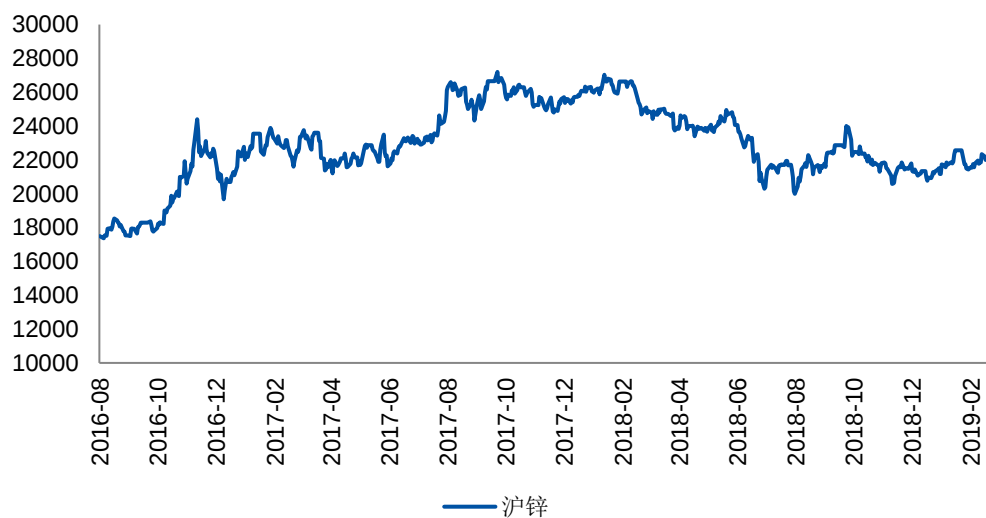
单位：美元/吨



数据来源:Wind 南华研究

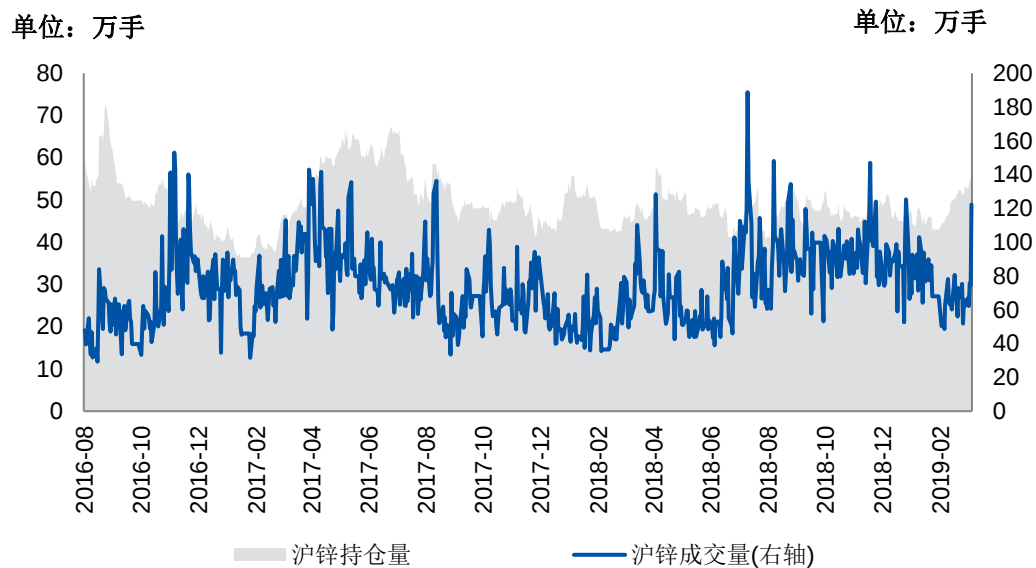
图 2、沪锌走势

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

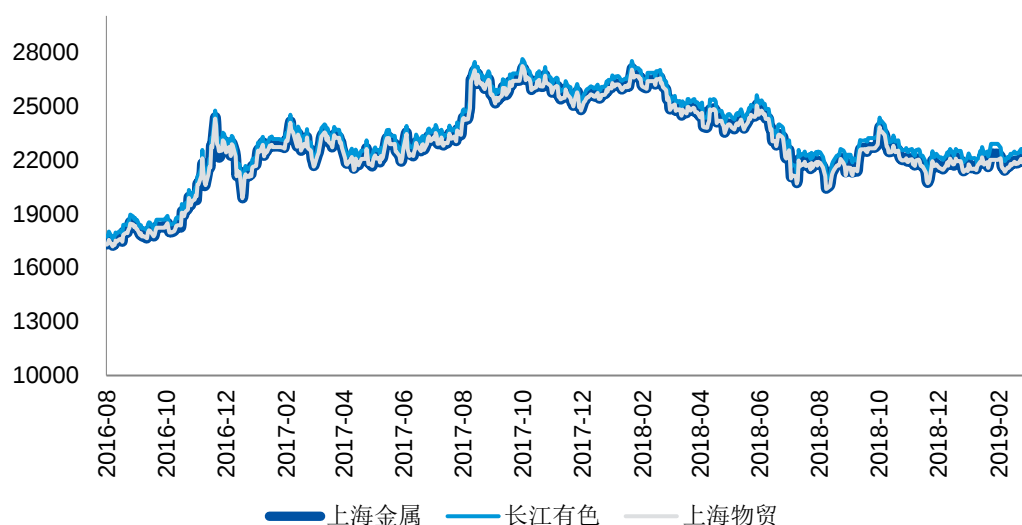
上海市场 0#锌对沪锌 1904 合约自升水 100-140 元/吨左右转至升水 220-240 左右；增值税落地，月差反应较为直接激烈，市场报价跟随迅速调整至升水 400-420 元/吨左右。

广东 0#现锌对沪锌 1904 合约升水 190-400 元/吨，粤市较沪市由贴水 70 元/吨附近转至平水附近。

天津市场 0#现锌对沪锌 1904 合约升水 50 元/吨至升水 200 元/吨附近，津市较沪市贴水 200 元/吨附近。整体来看，周内下游采购仍以刚需为主，成交并未出现明显好转。

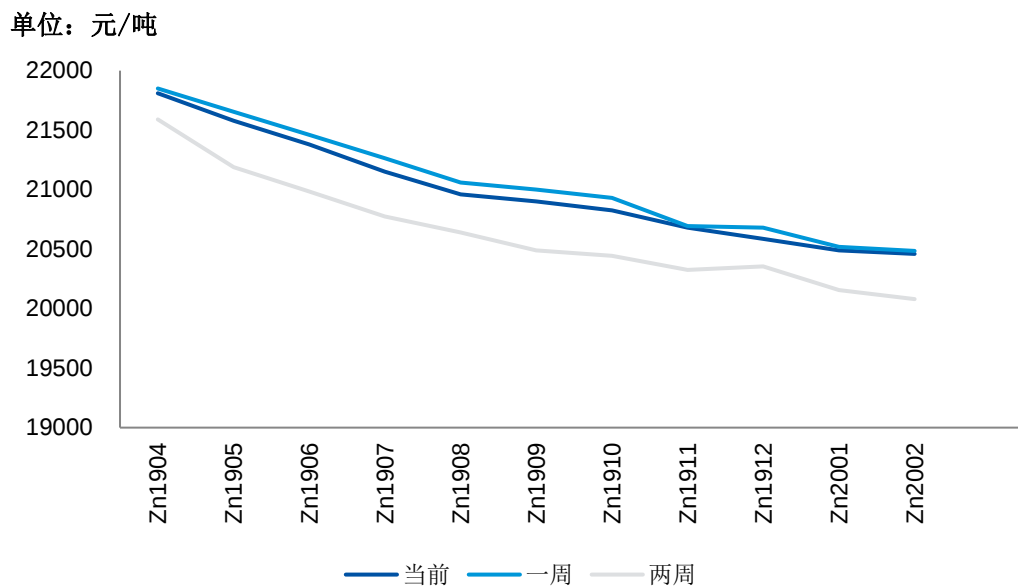
图 5、锌现货走势

单位：元/吨



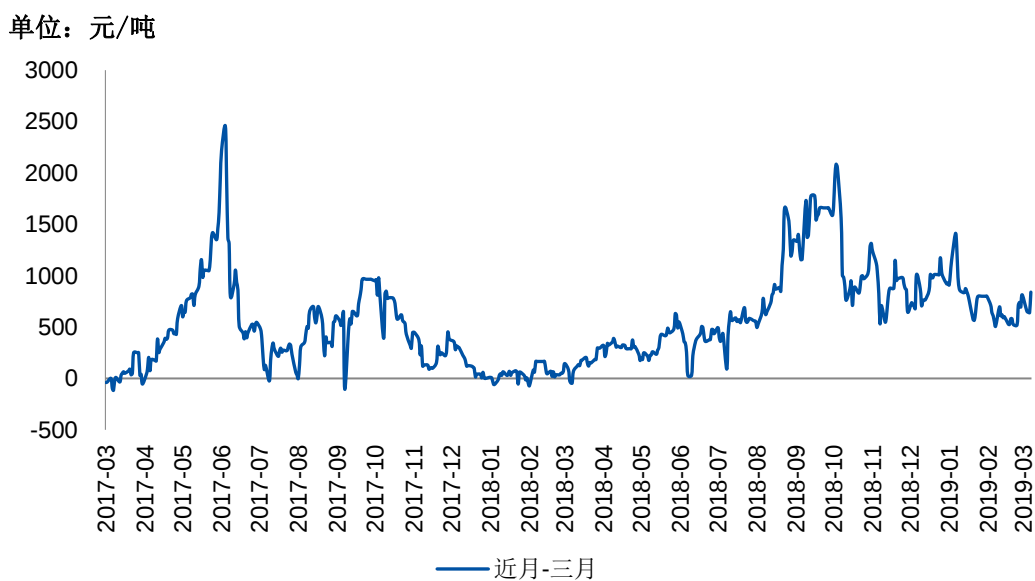
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪锌期限结构



数据来源: Wind 南华研究

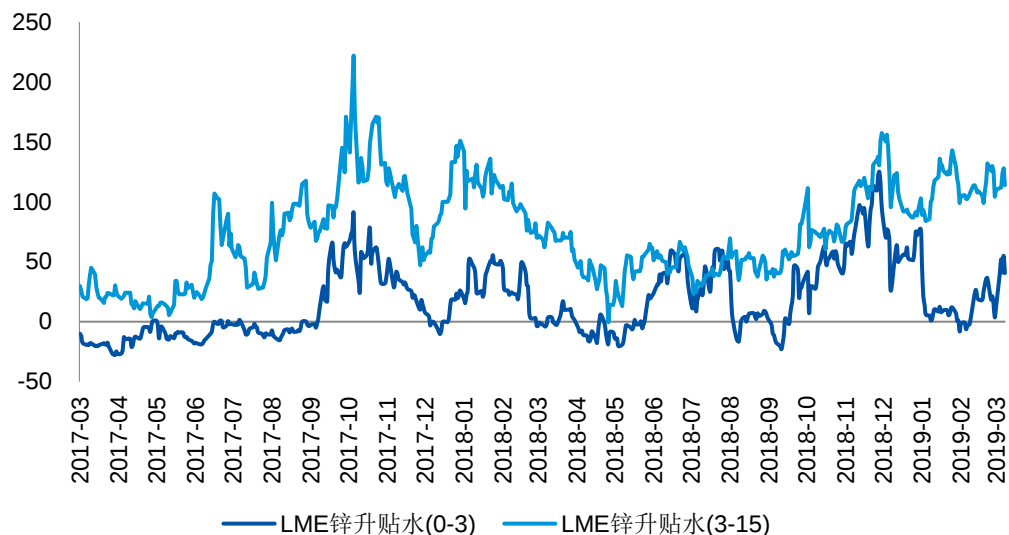
图 7、沪锌近月-三月



数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦锌升贴水

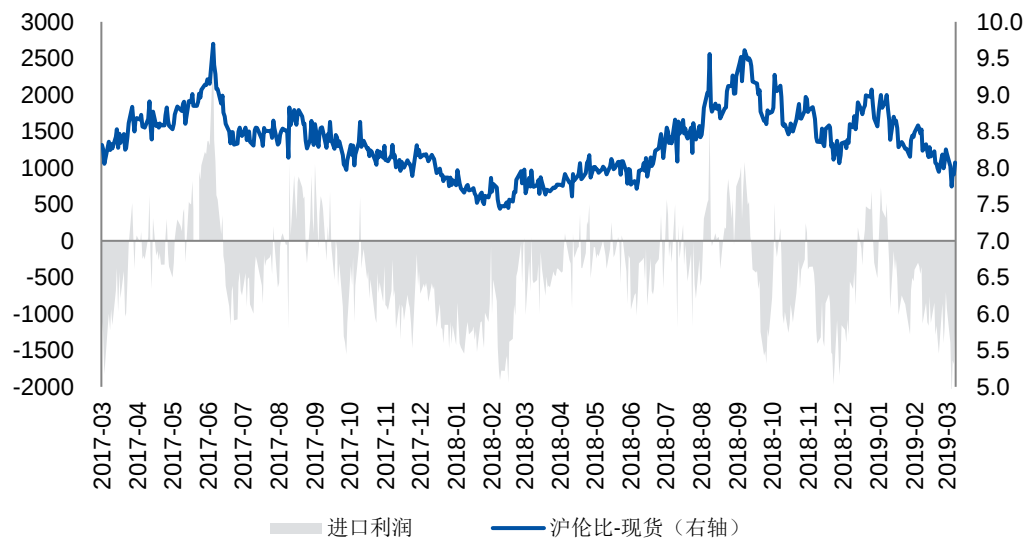
单位：美元/吨



数据来源：Wind 南华研究

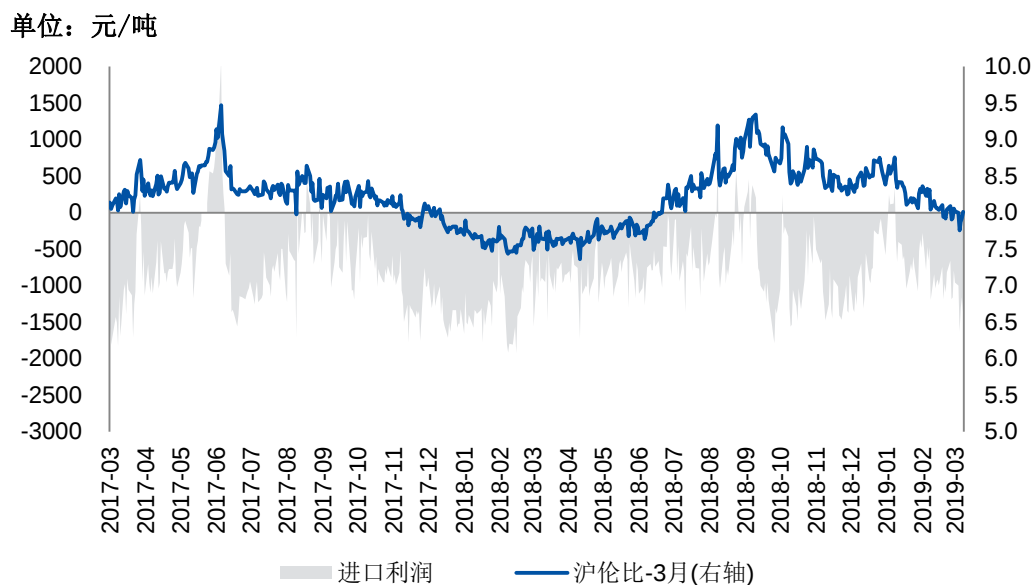
图 9、沪伦比-现货

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

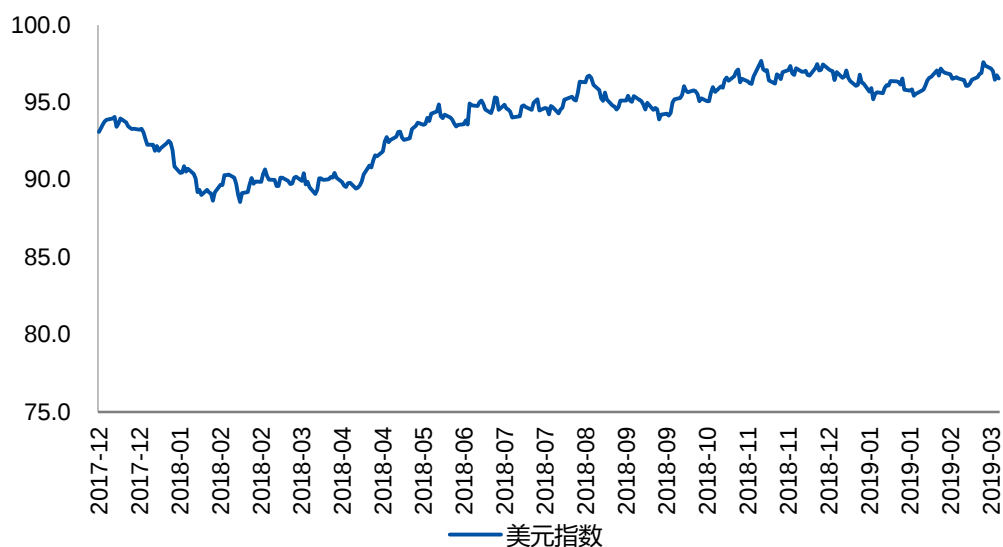
特朗普首次行使否决权，否决国会终止紧急状态决议。

美国 2 月 PPI 同比 1.9%，创 20 个月最低，环比扭转下滑趋势。

商业信心回升，1 月美国核心耐用品订单现 6 个月来最大环比增幅。

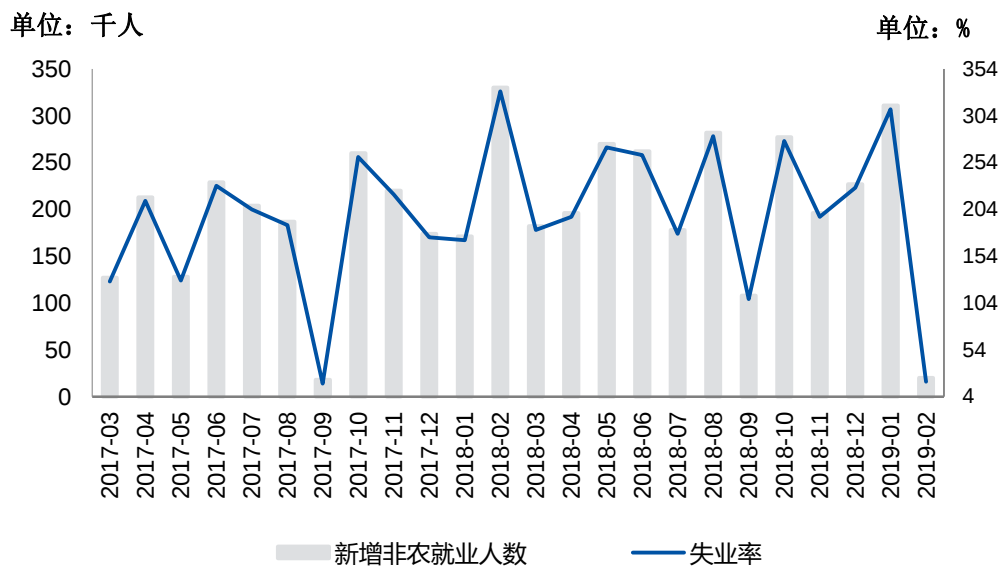
美国 2 月 CPI 同比增长 1.5%，创两年半最小涨幅，环比四个月首增。

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

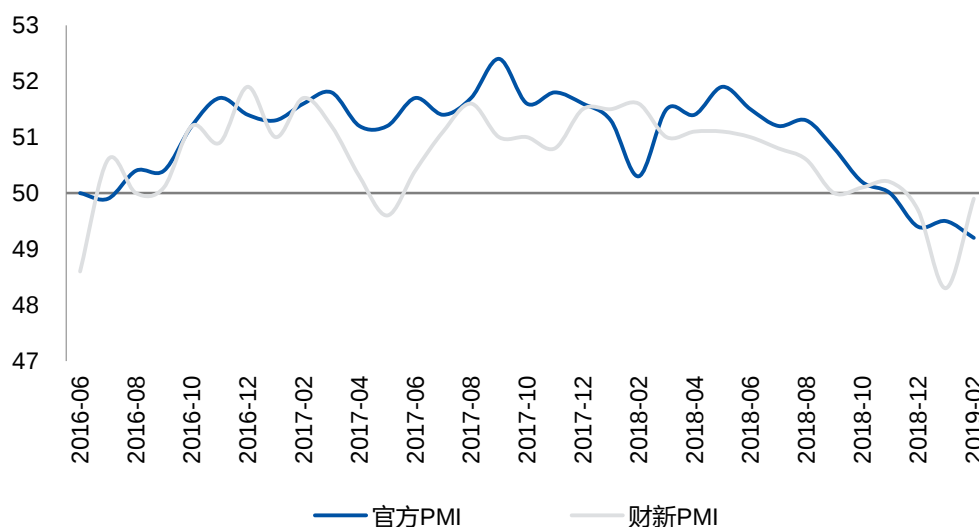
李克强：4月1日就要减增值税，5月1日就要降社保费率，全面推开。今年让小微企业融资成本再降低1个百分点。

新华视点：刘鹤应约与莱特希泽、姆努钦通话，双方在文本上进一步取得实质性进展。

中国前2月房地产投资增长11.6%，房企土地购置面积创近十年来最大跌幅。中国1至2月工业增加值增速不及预期，汽车增速继续负增长。中国1-2月社会消费品零售总额同比增速回落，统计局称受春节假日移动影响。

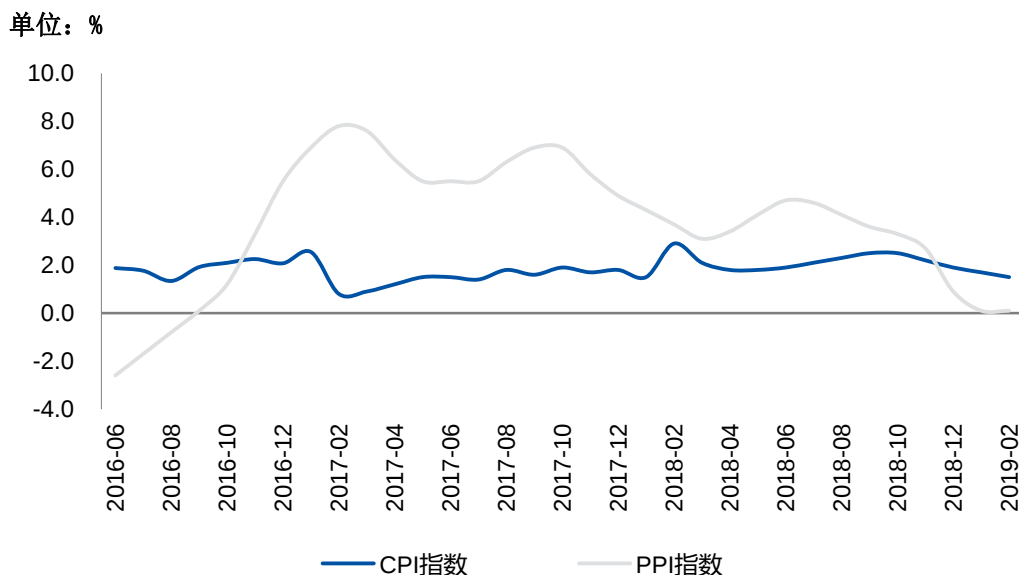
中国1-2月固定资产投资同比增长6.1%，东北地区投资增速大幅提高4.7个百分点。

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

ILZSG 数据显示，全球锌市 1 月供应缺口缩窄至 2.8 万吨。

3 月 14 日消息，多元化矿产商韦丹塔资源公司（Vedanta Resources）的分公司——Vedanta Zinc International 周四表示，将关闭位于纳 米比亚的锌冶炼厂五周。

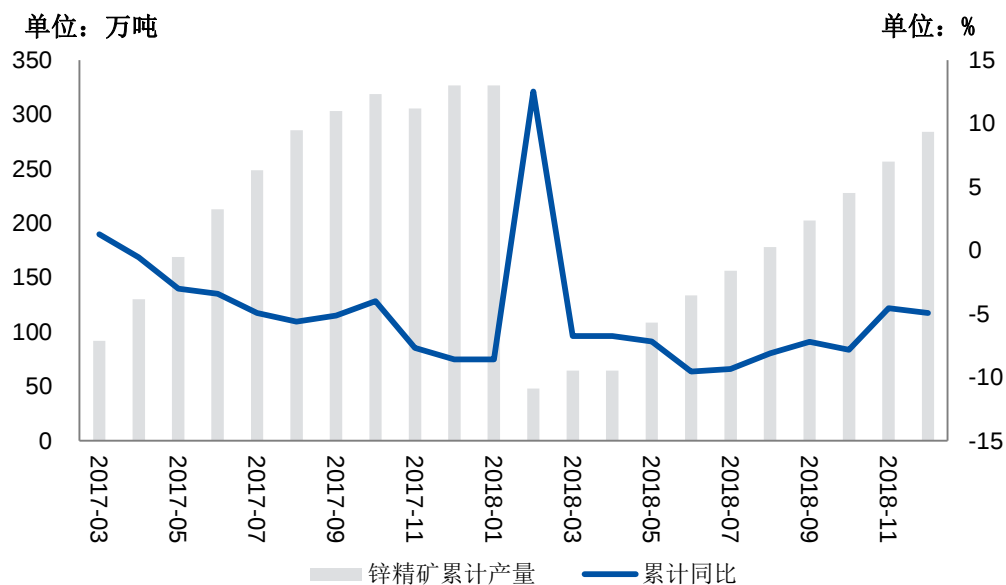
株冶锌基材料项目已于 3 月 7 日，在湖南省株洲市渌口区南洲工业园正式开工建设，该项目将新建 30 万吨锌合金生产线，1 万吨镀锌锌渣处理系统，6000 吨锌粒子、锌球生产系统。

交易所库存：截至 2019 年 3 月 15 日，上期所锌库存较上周增 6789 吨至 124038 吨；LME 锌库存下降至 58650 吨，近 11 年最低水平。

社会库存：截止 2019 年 3 月 15 日，三地社会库存较上周五增加 7300 吨，较本周一增加 8300 吨至 23.03 万吨，库存录得继续增加。

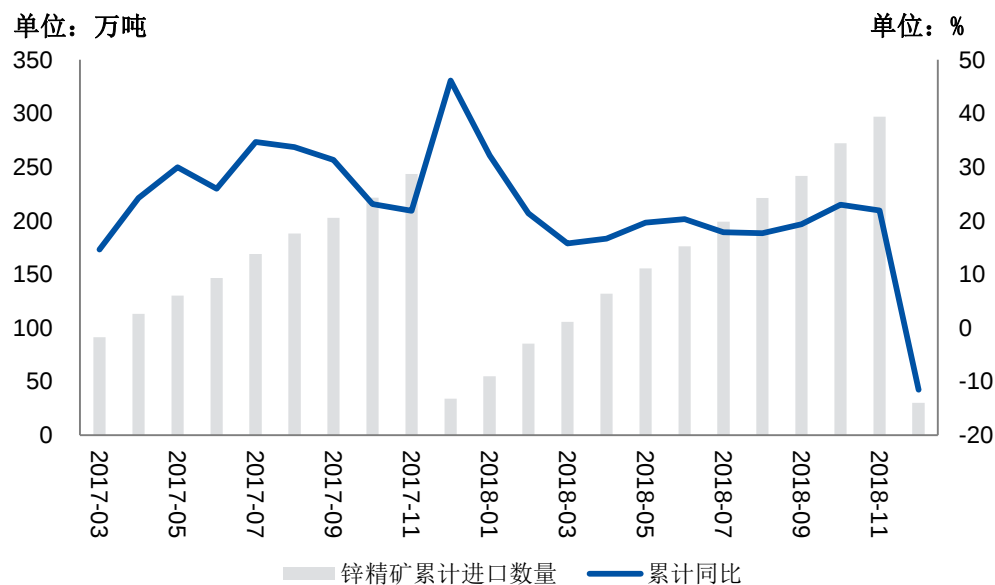
保税区库存：截止 3 月 15 日，上海保税区锌库存较上周小增 1000 吨至 8.35 万吨。

图 15、国内锌矿产量



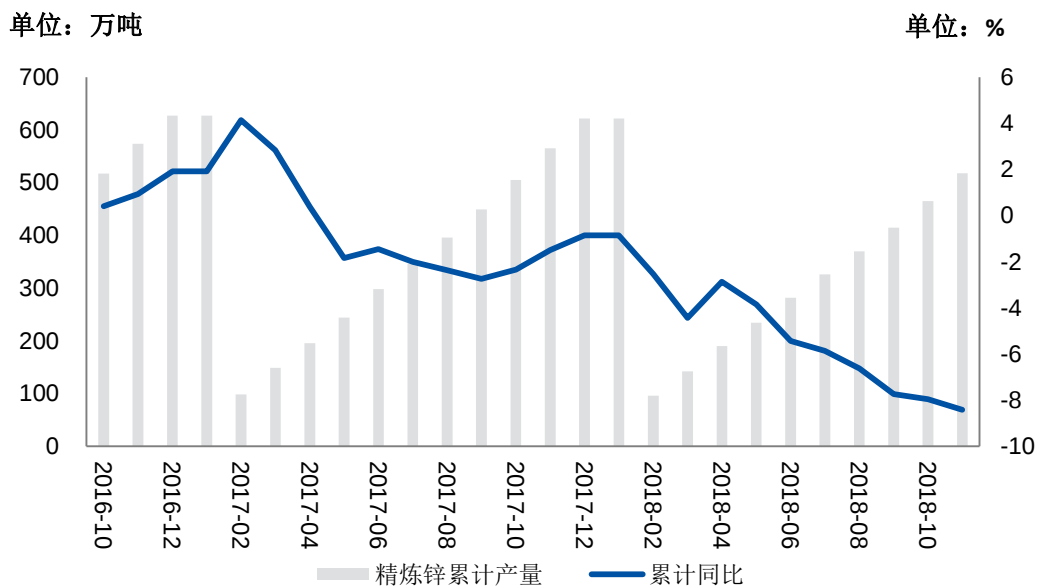
数据来源：wind 南华研究

图 16、国内锌矿进口数量



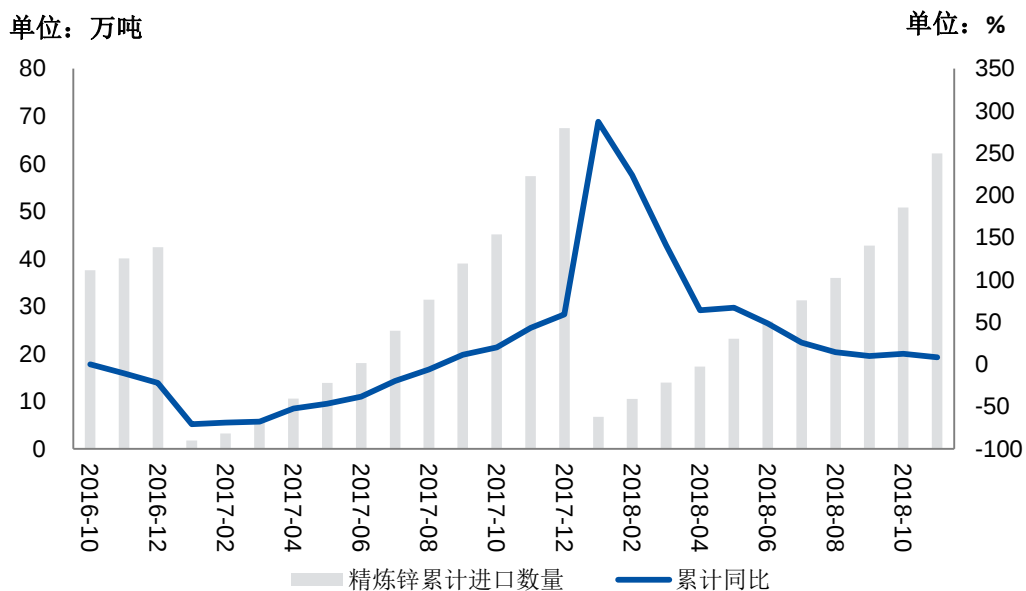
数据来源：wind 南华研究

图 17、国内精炼锌产量



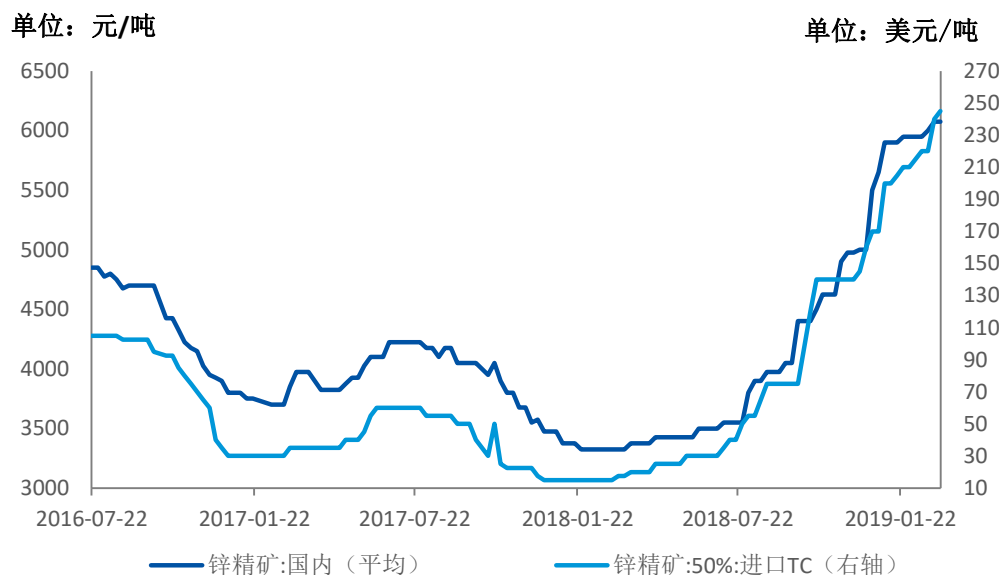
数据来源：wind 南华研究

图 18、国内精炼锌进口数量



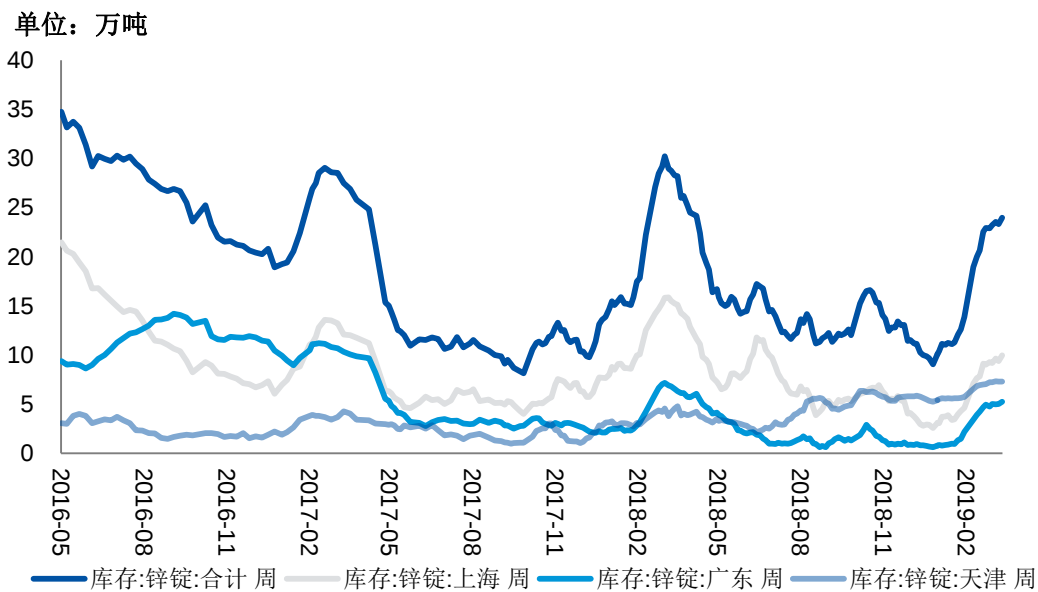
数据来源：wind 南华研究

图 19、精炼锌加工费价格走势图



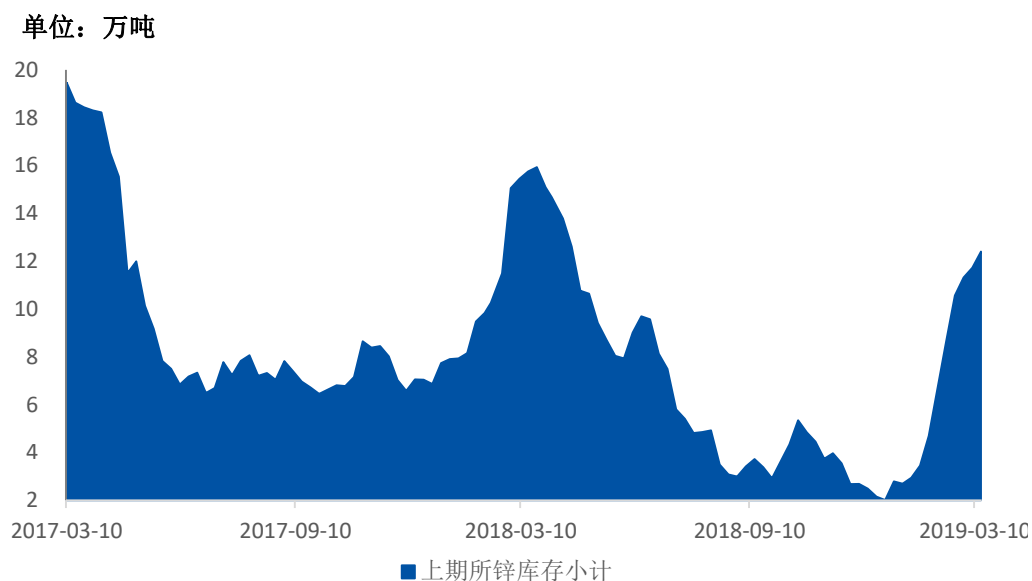
数据来源:wind 南华研究

图 20、锌锭三地社会库存情况



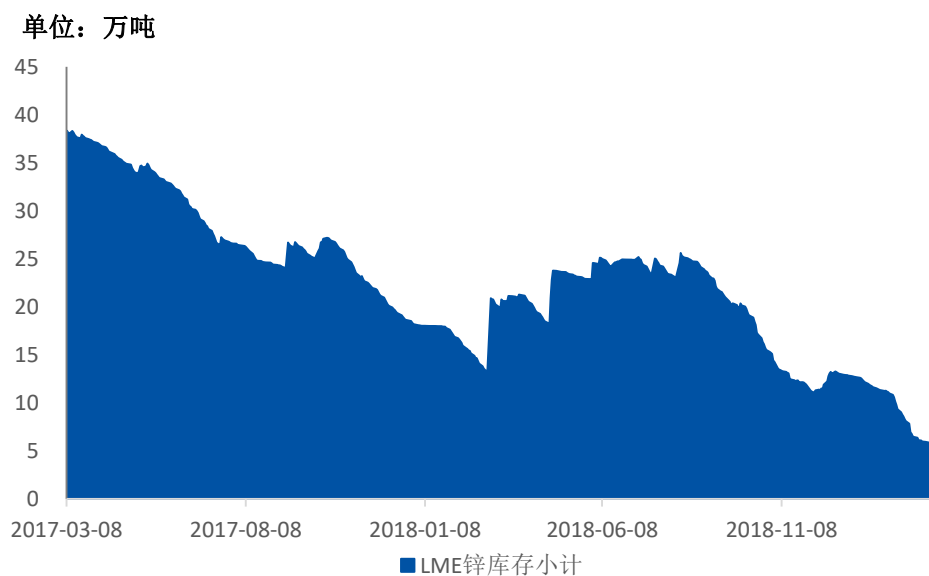
数据来源:wind 南华研究

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

济南市历下区泺源大街 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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

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