

锌价暂无深跌预期

主要逻辑：


1. 国庆期间央行宣布自10月15日起将主要金融机构存款准备金率下调1个百分点，此举有望在市场释放7500亿元流动资金。
2. 10月10日美股暴跌引发全球市场连锁反应，亚太及欧洲市场无一幸免。
3. 李克强总理称部分出口产品退税率或将从13%-15%升至16%。
4. 2018年9月SMM中国精炼锌产量44.67万吨，环比增加6.7%，同比减少5.46%。1-9月份累计产量396.6万吨，累计同比减少0.07%。进入10月份，西部矿业检修恢复，白银有色、罗平锌电产量进一步增加，但汉中锌业减产，豫光锌业计划检修，影响部分10月增量。
5. 库存：SMM10月12日讯，三地锌社会库存较节前周五增加3.21万吨，较本周一增加0.61万吨至15.35万吨。；截至10月12日，上期所锌库存较上周增14169吨至43373吨，LME锌库存减725吨至190775吨。
6. 据SMM统计，截止10月12日，上海保税区锌锭库存3.5万吨，较节前周五下降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. 关注9月CPI和PPI数据。

周度观点：

市场担忧情绪缓解，沪锌或保持高位运行。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；锌进口窗口持续打开，但沪伦比下修，或不利于后期进口锌流入。目前国产锌锭供给持续偏紧以及社会库存、保税区库存位于历史低位对锌价仍有支撑，且短期内低库存态势难改。消费端，虽未见明显好转迹象，但持稳。整体来看，锌价短期内无深跌预期，前期多单可续持。



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

shoujiayu@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	2,639	18	0.01	65,190
沪锌	23,935	1,070	0.05	4,588,182
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦锌现货	2,668	2,639	30	-3
上海金属	23,610	930	-325	-140
长江有色	24,150	950	215	-120
上海物贸	23,580	940	-355	-130
期限结构	价差		涨跌	
Zn1808-Zn1809	1000		-85	
Zn1808-Zn1810	1600		-75	
Zn1808-Zn1811	1950		-105	
Zn1808-Zn1812	2115		-140	
LME 锌升贴水(3-15)	76.5		-10	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	9.05	24372.71	-222.71	1092.88
三月	9.07	24126.62	-191.62	1191.76
库存数据	现值		变动	
LME	190775		-10825	
SHFE	14404		9169	
合计	205179		-1656	

期货盘面回顾

国庆后首个工作日，因内盘补涨不及预期，高开低走，伦锌未能守住 2600 美元关口。期间美股暴跌传导至金属市场，伦锌迅速下挫探低 2581.5 美元/吨，回吐周内大部分涨幅，但受到锌基本面支撑，伦锌回踩 2600 美元/吨整数位，区间震荡运行。截止本周五，伦锌成交量增 10314 手左右至 57732 手左右，持仓量减 10193 手左右至 25.4 万手左右。

本周基本面对锌价构成强支撑，但受到其他金融市场风险飙升的影响，沪锌主力冲高 23000 后小幅回落。节后归来，在底库存支撑下，加之当月合约持仓量仍高企，沪锌主力在 22000 整数位附近稍作盘整，随即增仓上行并强势摸高 23110 元/吨，但由于部分多头止盈离场沪锌未能站稳 23000 整数位，随后美股暴跌传导至金属市场，避险情绪升温，部分资金离场，沪锌上行动能不足，沪锌重心下移至 22680 元/吨附近整理运行，回吐

本周部分涨幅。截止 10 月 12 日，沪锌指数成交量增 121.8 万手左右至 457 万手左右，持仓量增 17506 手左右至 49.2 万手左右。

图 1、伦锌走势



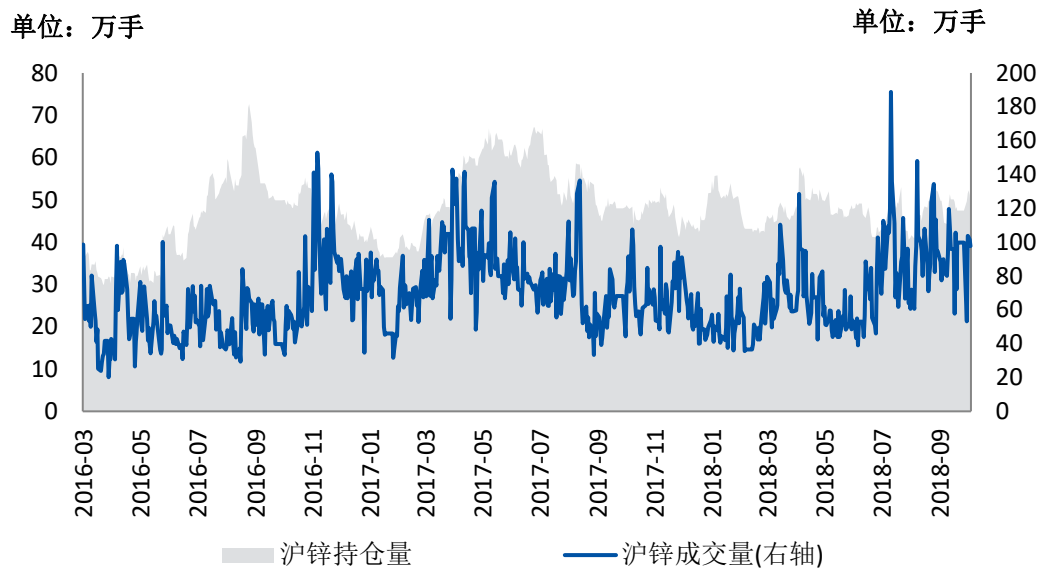
数据来源:Wind 南华研究

图 2、沪锌走势



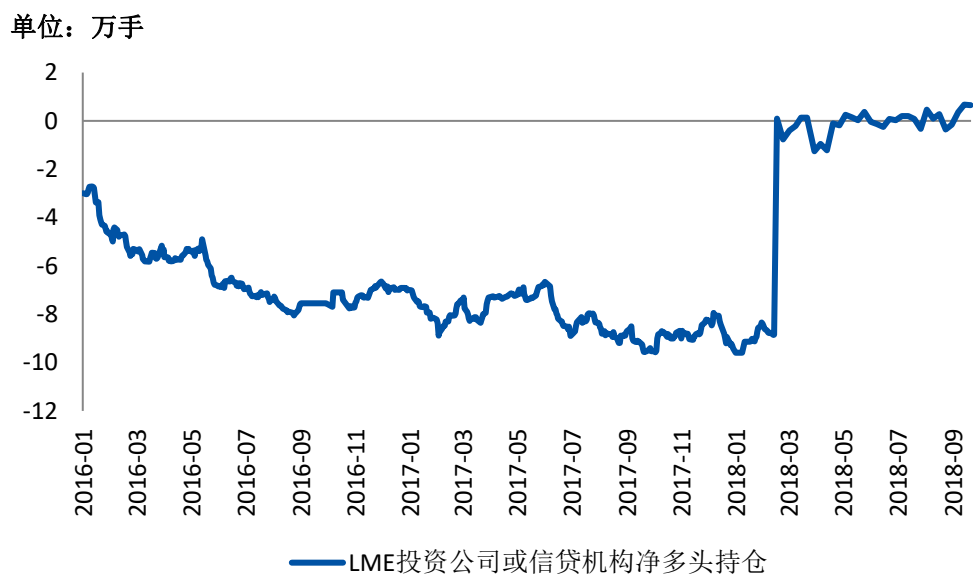
数据来源:Wind 南华研究

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 40-80 元/吨左右转至贴水 350-贴水 200 元/吨左右；0#双燕对 10 月自升水 300-350 元/吨左右转至平水-升水 100 元/吨左右，双燕品牌流通货量偏紧；而进口 KZ、SMC、西班牙、俄罗斯、巴西较 0#国产锌自贴水 380-贴水 80 元/吨左右转至贴水 400-贴水 250 元/吨左右。节后归来，因锌价高位，冶炼厂积极出货，贸易商亦以出货为主，另有少量前期锁价进口锌流入补充，市场流通趋于宽松。后半周期锌涨势暂缓，下游入市采买有所改善，但月差进一步扩大后，现货市场成交寡淡，下游谨慎观望。

本周广东 0#现锌对沪锌主力 1811 合约由上周升水 780-820 元/吨转为升水 1090-1150 元/吨附近，扩大 330 元/吨左右。粤市较沪市由上周贴水 110 元/吨转为升水 130 元/吨附近。本周期锌进一步冲高，炼厂积极出货。周初贸易商逢高锌价出货较为积极。后半周，临近交割，市场挤仓情绪渐浓，当月合约与次月间月差逐步扩大至 1200-1300 元/吨附近。整体而言，市场成交由贸易商间交易贡献，成交货量较上周小幅下滑。

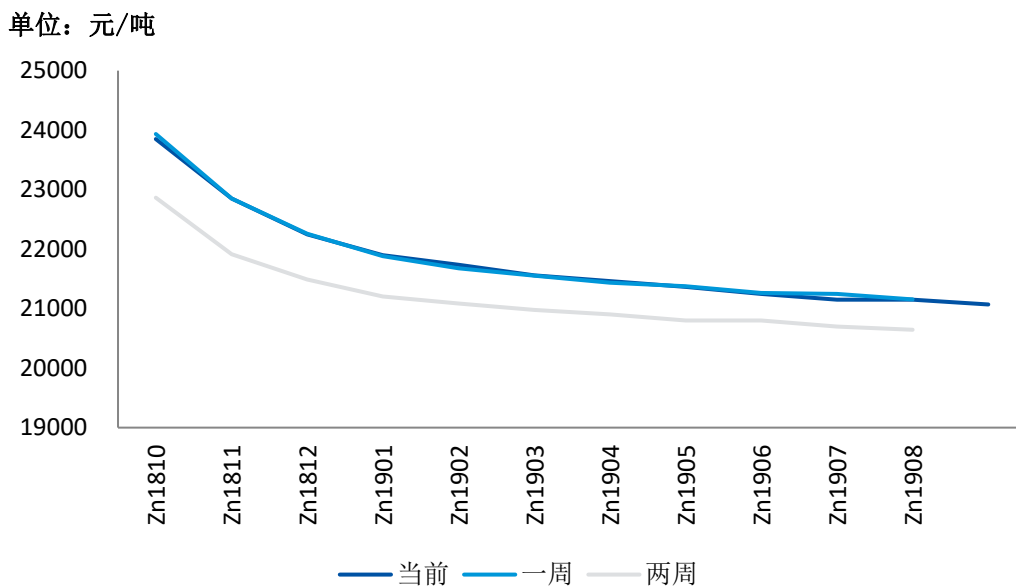
本周天津市场 0#现锌对沪锌 1811 合约贴水 600-500 元/吨附近，贴水较节前扩大了 400 元/吨左右，津沪价差由上周五的贴水 150 元/吨附近转至贴水 220 元/吨附近。节后归来，炼厂逢高积极出货，天津入库货量明显增加；消费方面，节后回归，下游采购意愿普遍不强，加之当月与次月合约价差不断扩大，下游企业畏惧当月高价而选择延迟采买，供应趋于宽松而消费偏弱，使得津地贴水进一步扩大，综合来看，本周整体成交差于节前。

图 5、锌现货走势



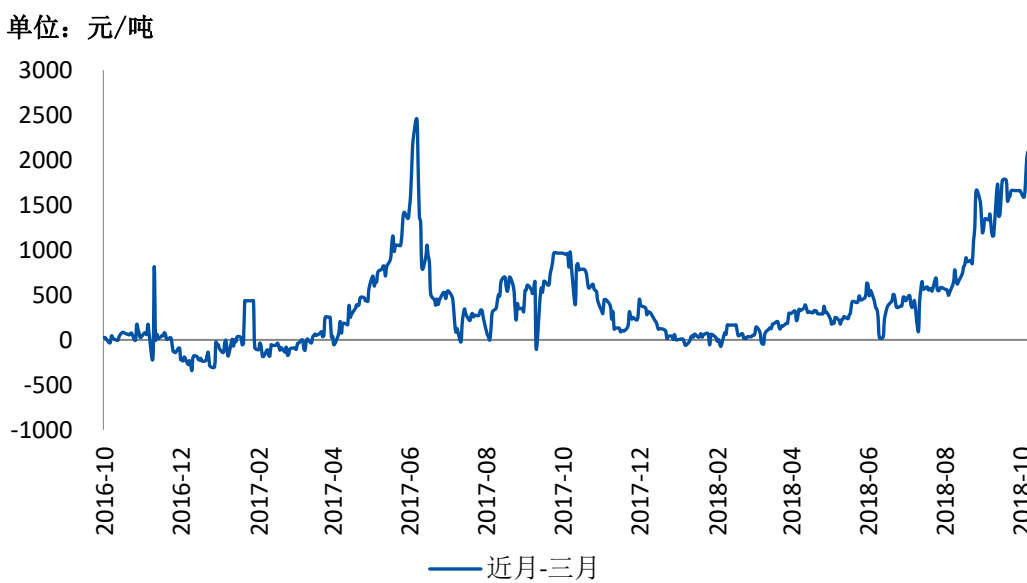
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪锌期限结构



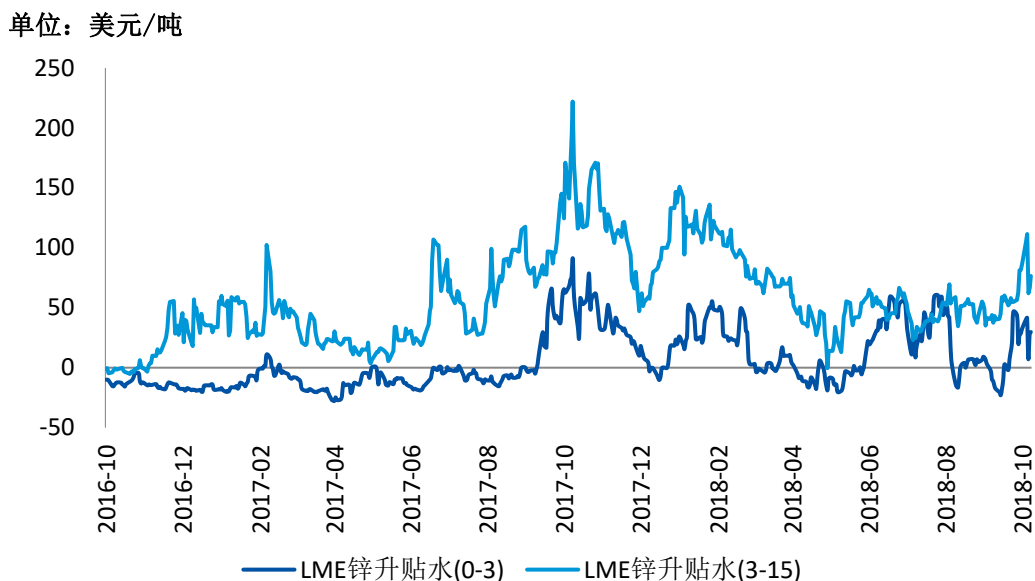
数据来源: Wind 南华研究

图 7、沪锌近月-三月



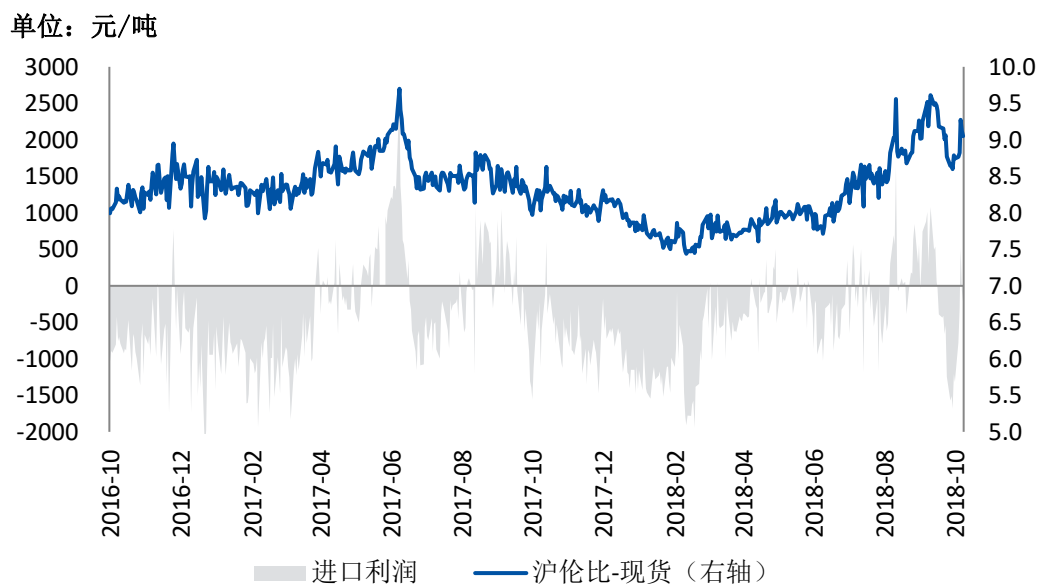
数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦锌升贴水



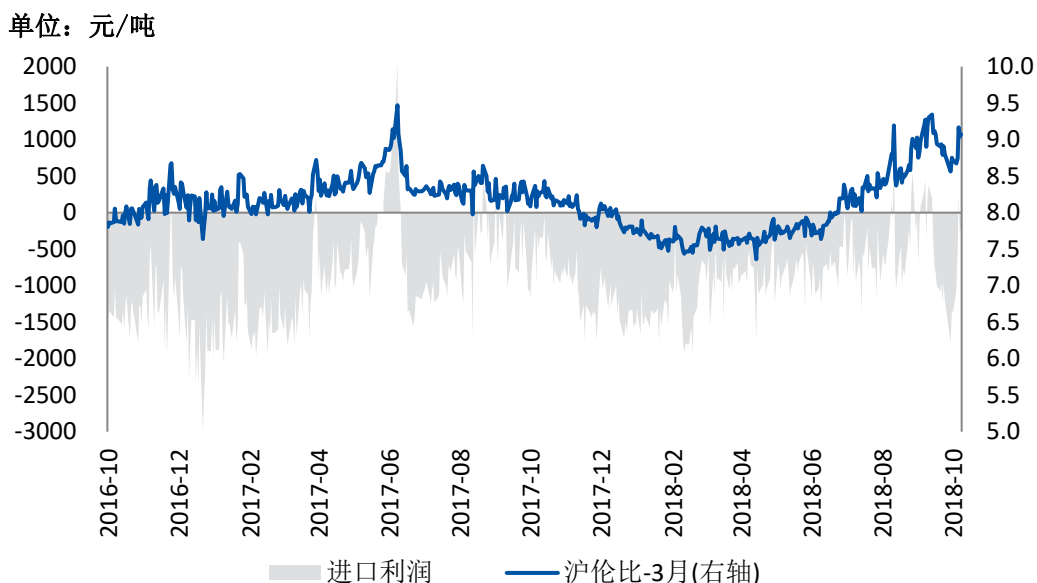
数据来源：Wind 南华研究

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

10月10日（周三）美股暴跌引发全球市场连锁反应，亚太及欧洲市场无一幸免。对于这次美股下跌的原因，高盛认为既不在于消息面冲击，也不在于风险平价基金去杠杆等常规因素，而在于投资者对美国经济看法的改变。

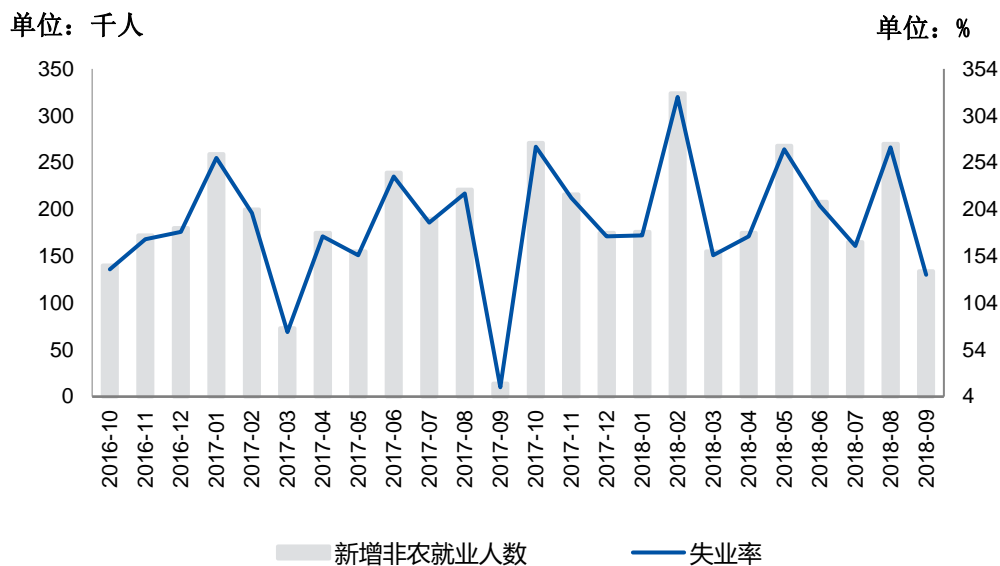
10月10日（周三）道指跌逾830点，收创近两个月新低；纳指跌逾4%，收创三个多月新低；标普500指数收跌3.29%，创2月以来最大单日跌幅。昨日，标普500指数又跌超2%，道指跌约2.13%，纳指跌1.25%。

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

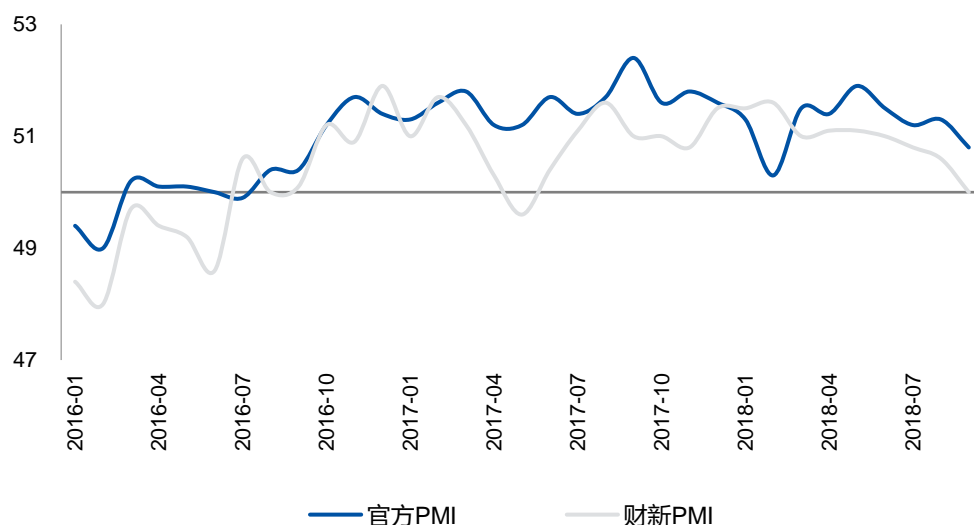


数据来源:wind 南华研究

国内宏观情况

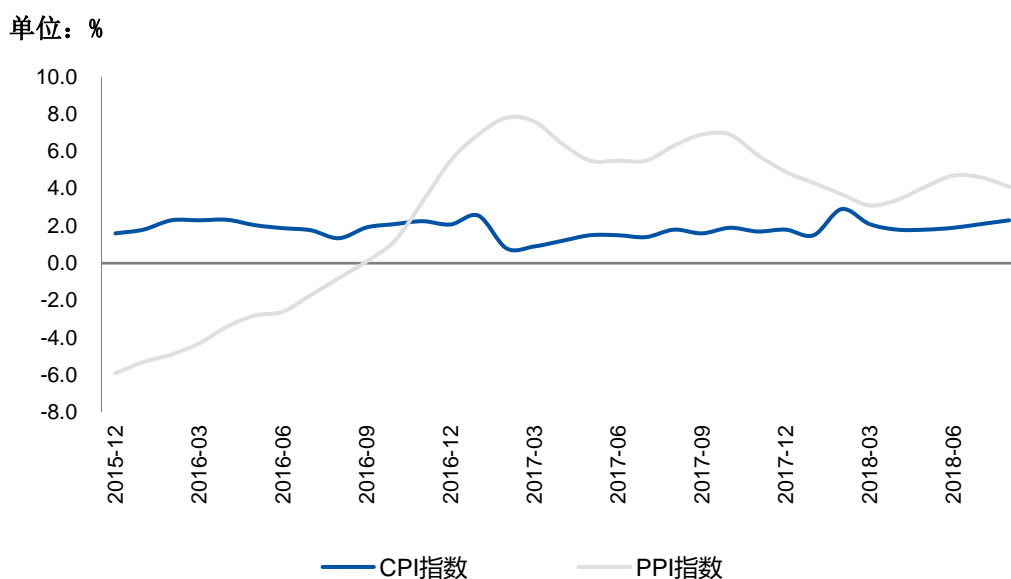
国庆期间央行宣布自 10 月 15 日起将主要金融机构存款准备金率下调 1 个百分点，此举有望在市场释放 7500 亿元流动资金。李克强总理称部分出口产品退税率或将从 13%-15% 升至 16%。

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

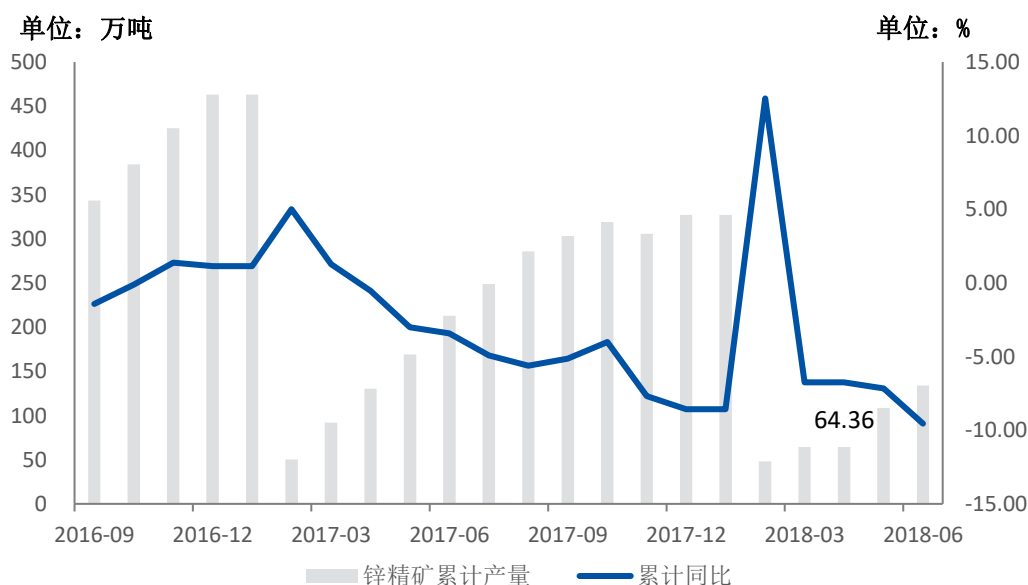
供求关系情况

SMM 中国基本金属 9 月产量数据发布，2018 年 9 月 SMM 中国精炼锌产量 44.67 万吨，环比增加 6.7%，同比减少 5.46%。1-9 月份累计产量 396.6 万吨，累计同比减少 0.07%。9 月份来看，冶炼厂产量环比增加较为明显。主因前期炼厂检修较多，近期伴随进口矿的流入及国内矿山稳定生产下，国内原料供应较为充裕，国内外锌精矿加工费录得较为快速明显提高。叠加 9 月价格走高带来炼厂二八分享亦有提升，整体来看，炼厂生产利润得到明显改善。冶炼厂常规检修多数已在前期结束，当前炼厂生产利润尚可下，部分考虑年底冲量，生产多保持稳定或小幅增长。

9 月份，除西部矿业常规检修外，内蒙地区多家炼厂检修恢复，生产增加，贡献较多增量，整体产量环比增加较明显。进入 10 月份，西部矿业检修恢复，白银有色、罗平锌电产量进一步增加，但汉中锌业减产，豫光锌业计划检修，影响部分 10 月增量。根据企业排产计划来看，预计 10 月国内精炼锌产量较 9 月环比增加 1.17 万吨至 45.84 万吨，环比增加 2.62%，同比减少 8.46%。1-10 月累计同比预计减少 1.01%附近。

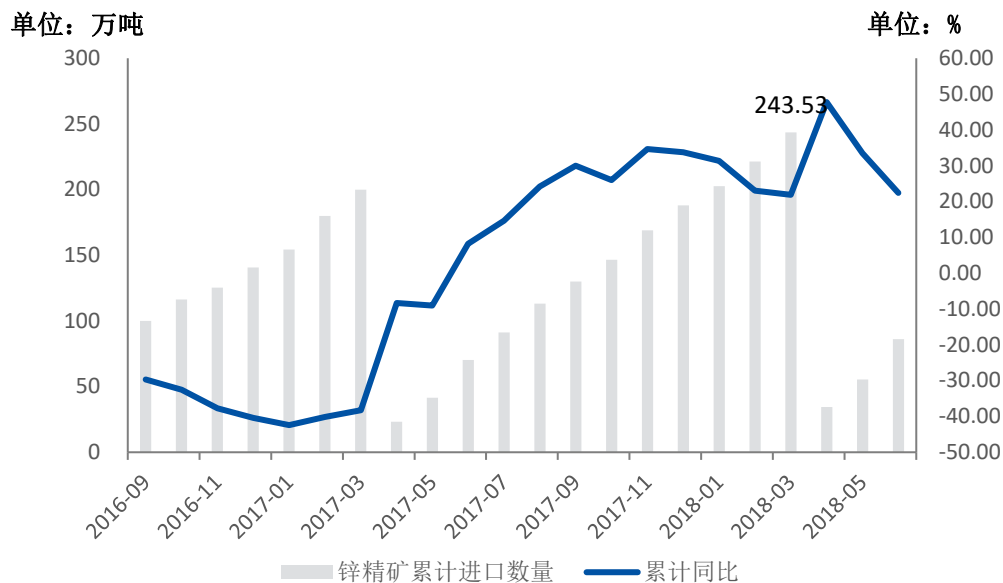
SMM10 月 12 日讯，三地锌社会库存较节前周五增加 3.21 万吨，较本周一增加 0.61 万吨至 15.35 万吨。；截至 10 月 12 日，上期所锌库存较上周增 14169 吨至 43373 吨，LME 锌库存减 725 吨至 190775 吨。据 SMM 统计，截止 10 月 12 日，上海保税区锌锭库存 3.5 万吨，较节前周五下降 1.4 万吨。

图 15、国内锌矿产量



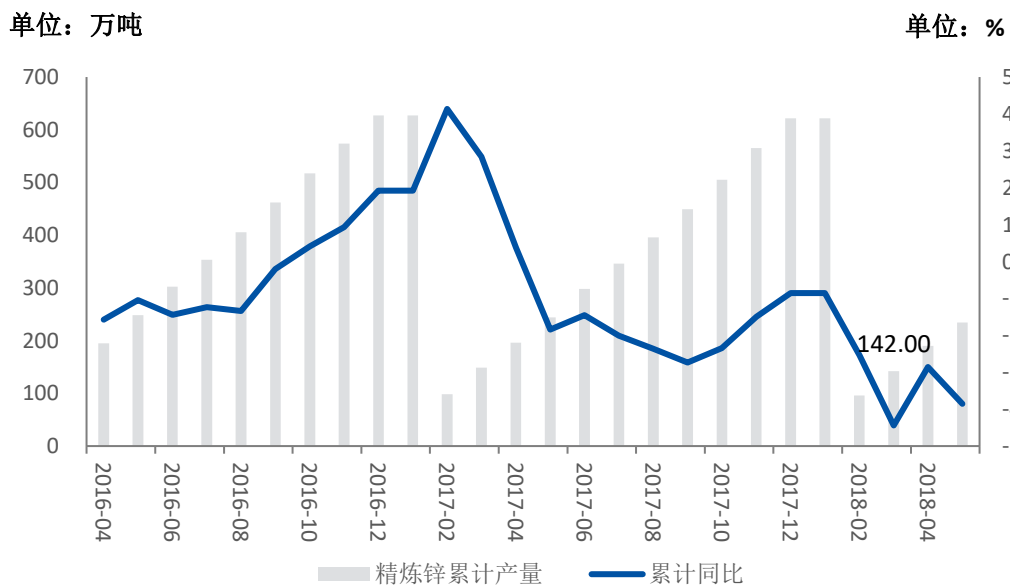
数据来源: wind 南华研究

图 16、国内锌矿进口数量



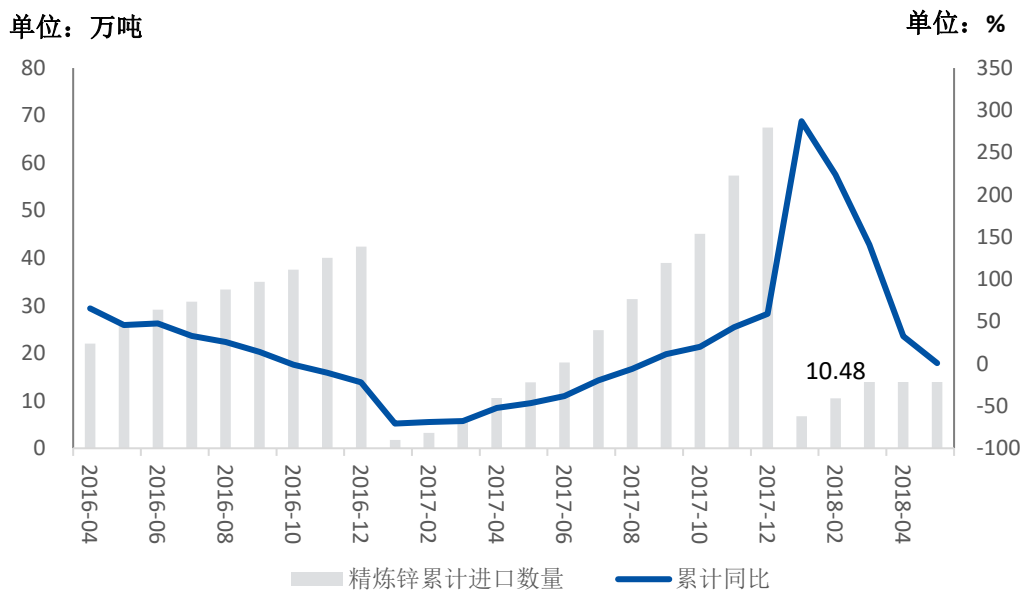
数据来源: wind 南华研究

图 17、国内精炼锌产量



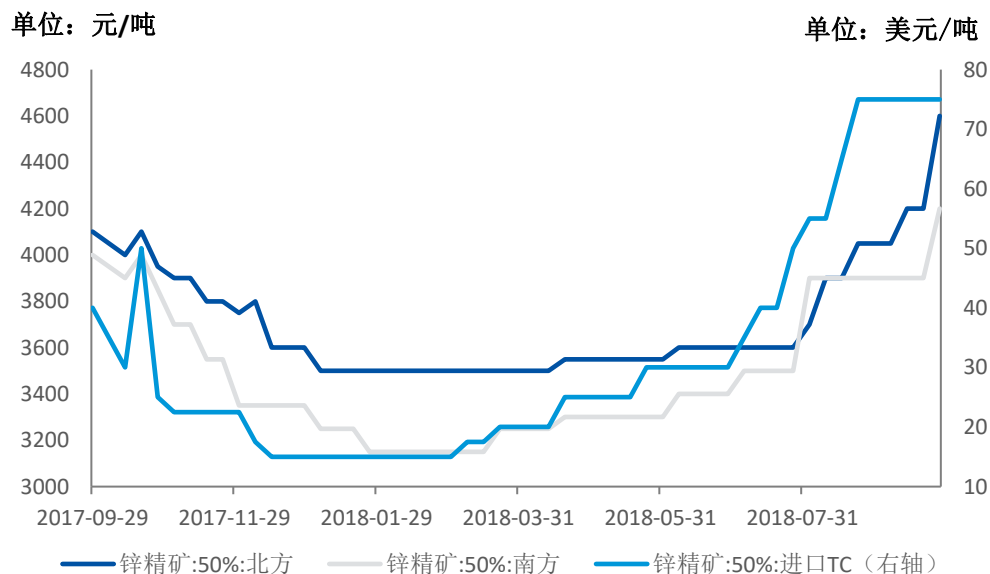
数据来源: wind 南华研究

图 18、国内精炼锌进口数量



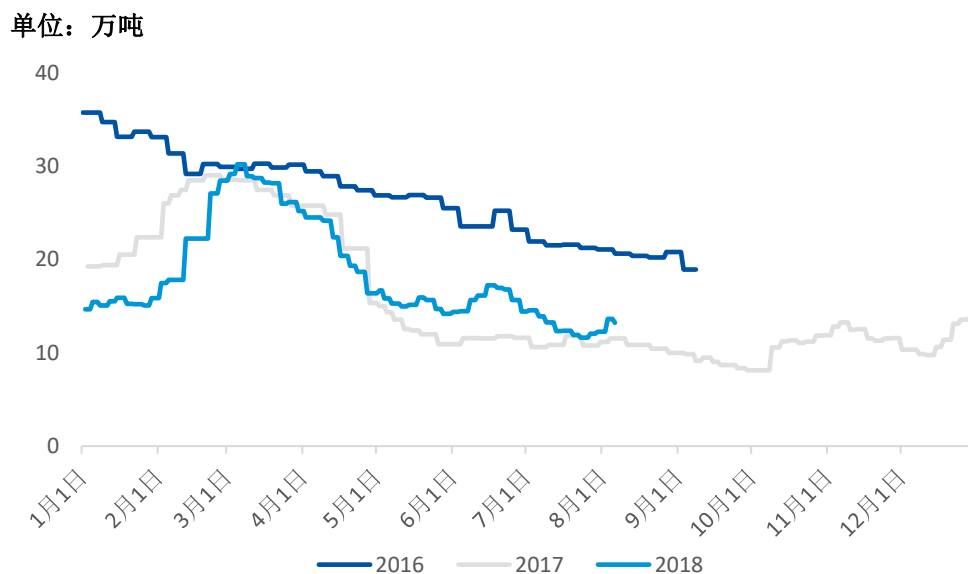
数据来源：wind 南华研究

图 19、精炼锌加工费价格走势图



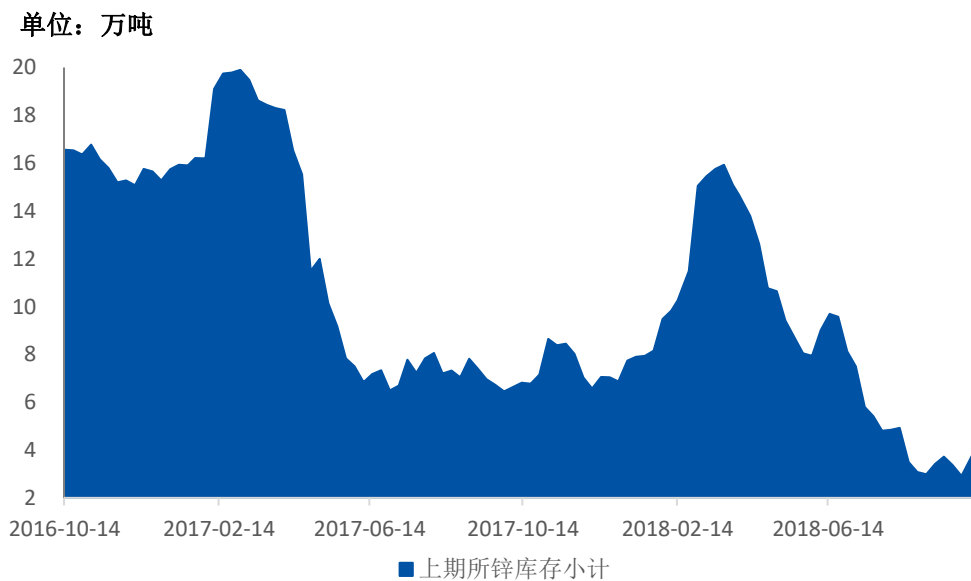
数据来源：wind 新闻整理 南华研究

图 20、锌锭社会库存季节性分析



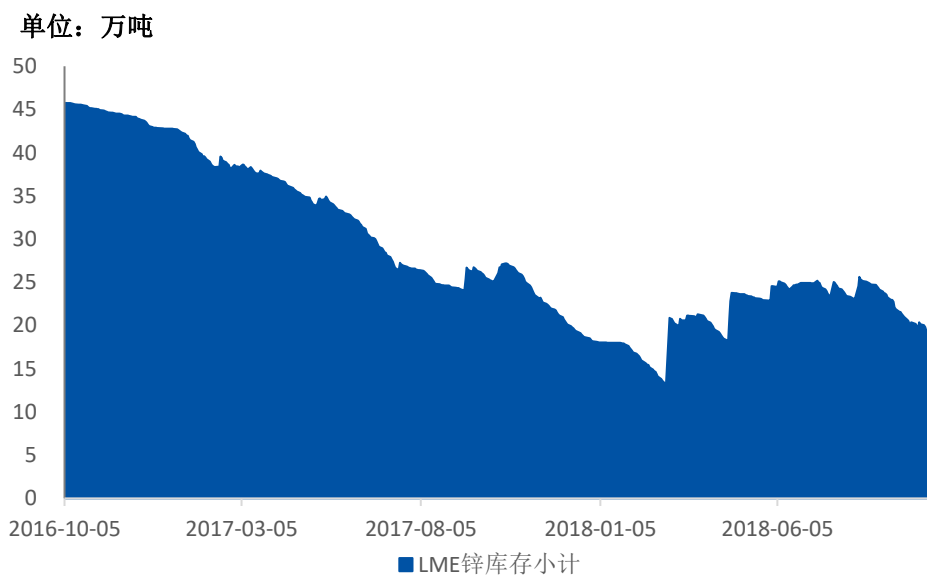
数据来源:wind 南华研究

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