

季节性累库不及往年，多单持有

重要资讯：

1. 中美经贸高级别磋商结束。双方将于下周在华盛顿继续进行磋商。
2. 我国1月CPI、PPI双双加速下行，距离PPI通缩只有一步之遥。猪周期小于市场预期概率较高，CPI年内不存在显著通胀压力；我国1月新增人民币贷款和社融规模增量双双超预期；另外，M2增速小幅回升，M1增速继续下滑。
3. 美国1月进出口价格齐挫，创约三年来最大同比跌幅，石油产品成本下降、美元走强抑制了汽车和消费品价格，导致美国进口价格指数出现下降，此外，美国1月工业产出意外下降 汽车行业产出降幅创近十年来最大。
4. 2019年1月SMM中国精炼锌产量43.36万吨，环比减少3.31%，同比减少11.46%。
5. 交易所库存：截至2019年2月15日，上期所锌库存较上周增39516吨至86447吨；截至2019年2月15日，LME锌库存为93450吨。
6. 保税区库存：截至2019年2月15日，SMM上海保税区锌锭库存增至8.62万吨，较节前最后交易日（2月1日）累增5000吨，较节后第一个工作日（2月11日）增加3000吨，增速较为平稳。
7. 社会库存：截至2019年2月15日，三地锌社会库存较节前周五增加5.67万吨，较本周一增加1.6万吨至18.7万吨。

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. 关注中美贸易谈判进展。

周度观点：

宏观上，社融数据超预期，叠加近期中美贸易谈判进展良好，市场情绪短期回暖，提振锌价，但后续中美贸易谈判仍存在不确定性。基本面上，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。LME锌库存持续下降不足10万吨，降至逾11年最低水平。今年锌锭季节性累库压力不及往年。下游消费恢复情况未明。目前低库存支撑犹在，多单持有。



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	2,664	-35	-1.30%	44,211
沪锌	21,430	-1,135	-5.03%	2,730,954
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦锌现货	2,662	2,664	-2	0
上海金属	21,400	-920	-30	215
长江有色	21,920	-960	490	175
上海物贸	21,340	-660	-90	475
期限结构	价差		涨跌	
Zn1903-Zn1904	140		-25	
Zn1903-Zn1905	405		-75	
Zn1903-Zn1906	690		-75	
Zn1903-Zn1907	895		-110	
LME 锌升贴水(3-15)	107		2	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	8.23	23051.48	-1131.48	-736.49
三月	8.04	23067.68	-1637.68	-911.59
库存数据	现值		变动	
LME	93450		-16475	
SHFE	26778		23439	
合计	120228		6964	

期货盘面回顾

春节归来，白宫内部分歧暂时缓解，政府关门得以避免，但特朗普对边境墙修建仍执着；而零售数据表现不佳，对于全球经济放缓的论调再次升温；美指维持强势站稳 97 关口。

本周伦锌四连阴重心迅速下沉，跌落 2600 美元/吨整数支撑位。截止 2 月 15 日，伦锌成交量增 1043 手至 36012 手，持仓量增 8674 手至 25.2 万手。

春节后第一周，沪锌重心下移回吐节前大部分涨幅，跌破 21500 元/吨整数支撑平台。截止 2 月 15 日，沪锌指数成交量减 136.6 万手至 265.7 万手。

图 1、伦锌走势



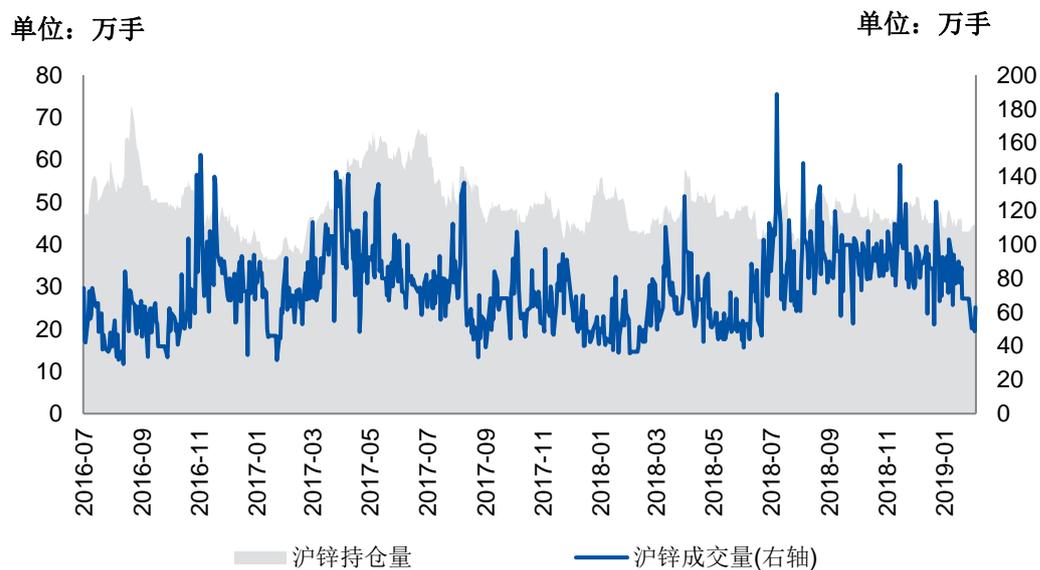
数据来源:Wind 南华研究

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 1902 合约自贴水 10-升水 10 元/吨左右转至升水 30-50 元/吨左右；0#双燕对 2 月自升水 80-100 元/吨左右转至升水 240-260 元/吨；进口锌 SMC 供应相对充裕，维持对 0#国产锌贴水 20-平水左右，其他品牌 YP、比利时流通较少，较国产贴水 80-50 元/吨左右。成交主由贸易商贡献，实际消费表现较为平淡，恢复暂不明显。

本周广东 0#现锌对沪锌 1903 合约贴水 20 元/吨至平水附近，较节前收窄 90 元/吨左右。粤市较沪市由节前的贴水 50 元/吨附近扩大至贴水 70 元/吨附近。本周广东市场整体成交较节前有所增加，但总体成交货量仍相对有限。

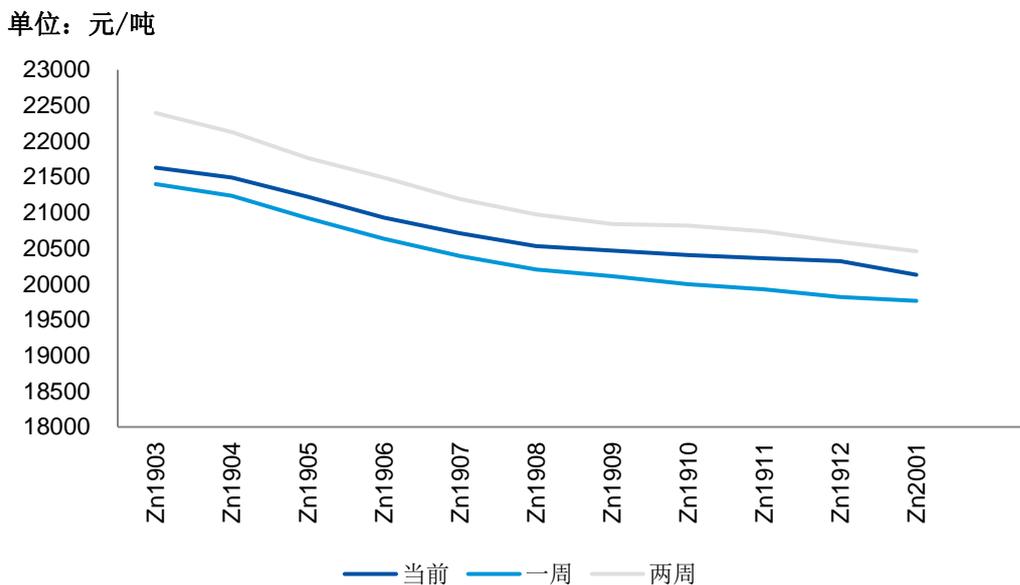
本周天津市场 0#现锌对 1903 合约升水 100-180 元/吨附近，较周初扩大了 80 元/吨左右，津市较沪市由节前的贴水 70 元/吨转至升水 70 元/吨。整体成交逐步回暖，好于节前。

图 5、锌现货走势



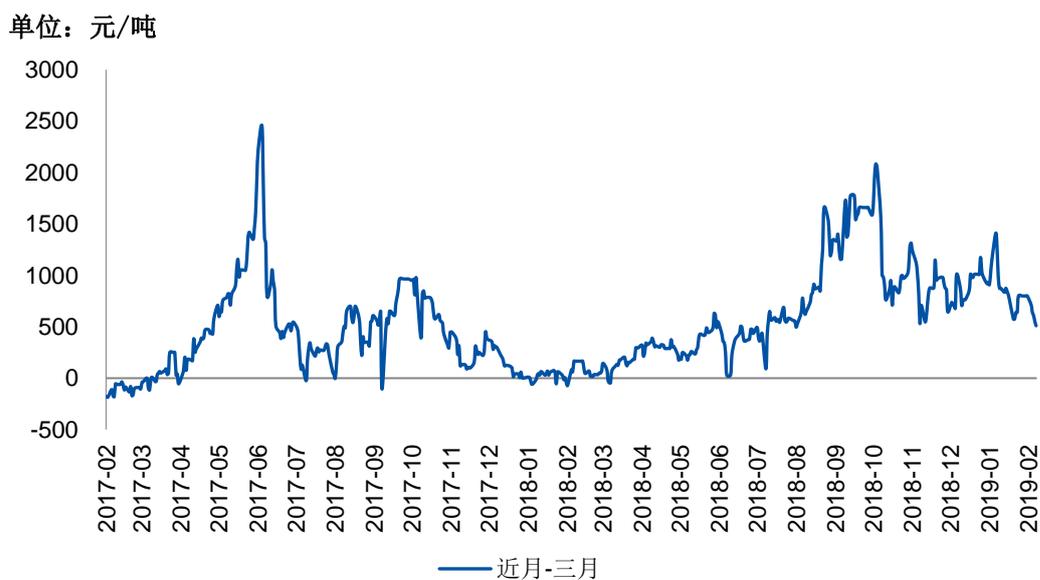
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪锌期限结构



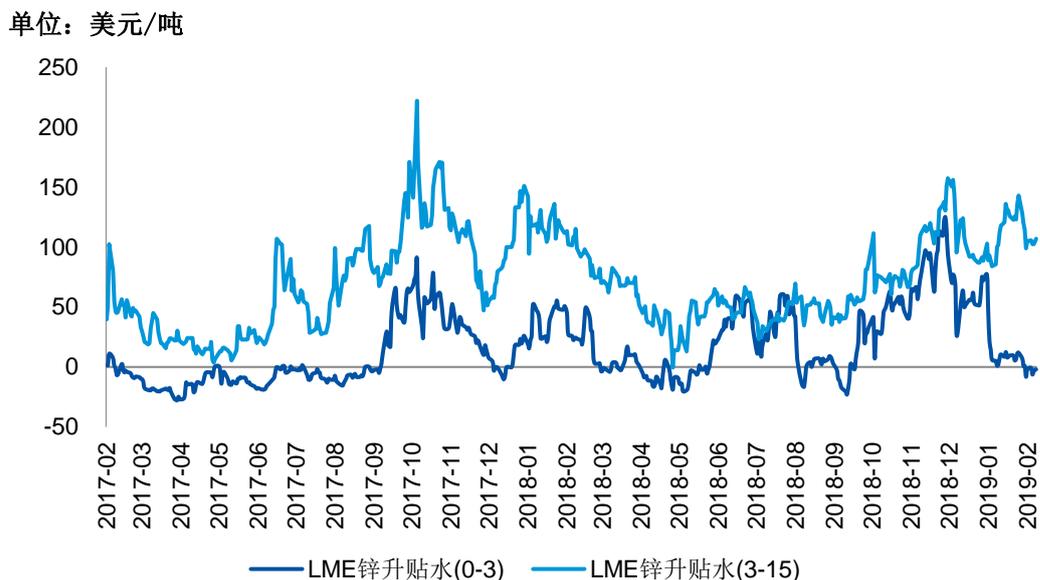
数据来源: Wind 南华研究

图 7、沪锌近月-三月



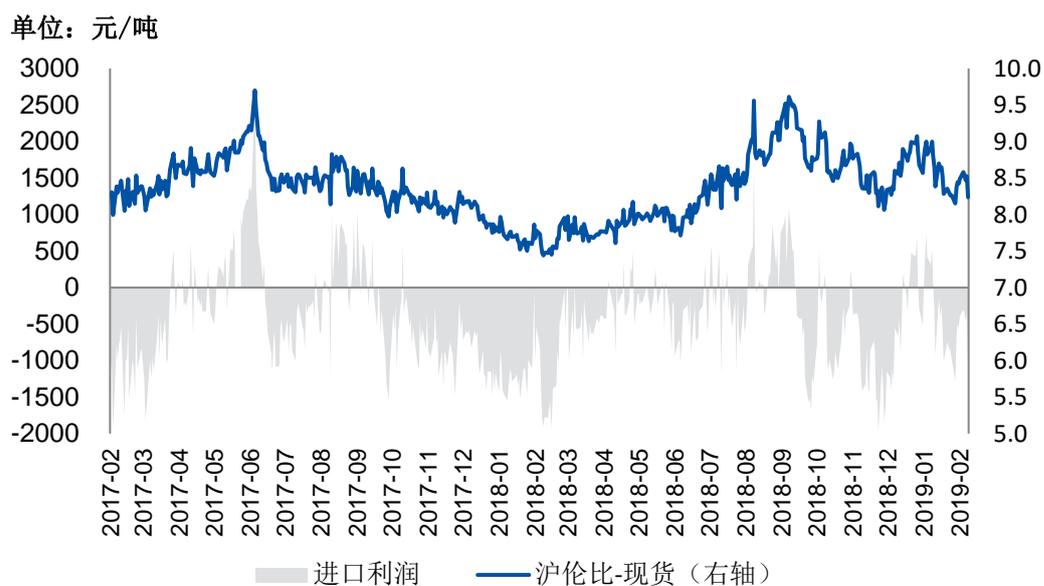
数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦锌升贴水



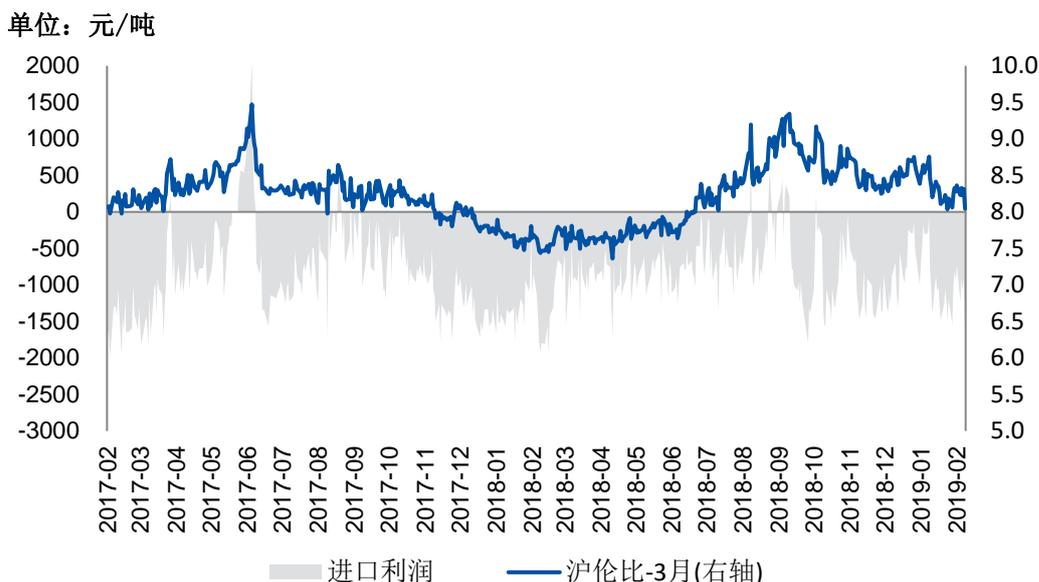
数据来源：Wind 南华研究

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

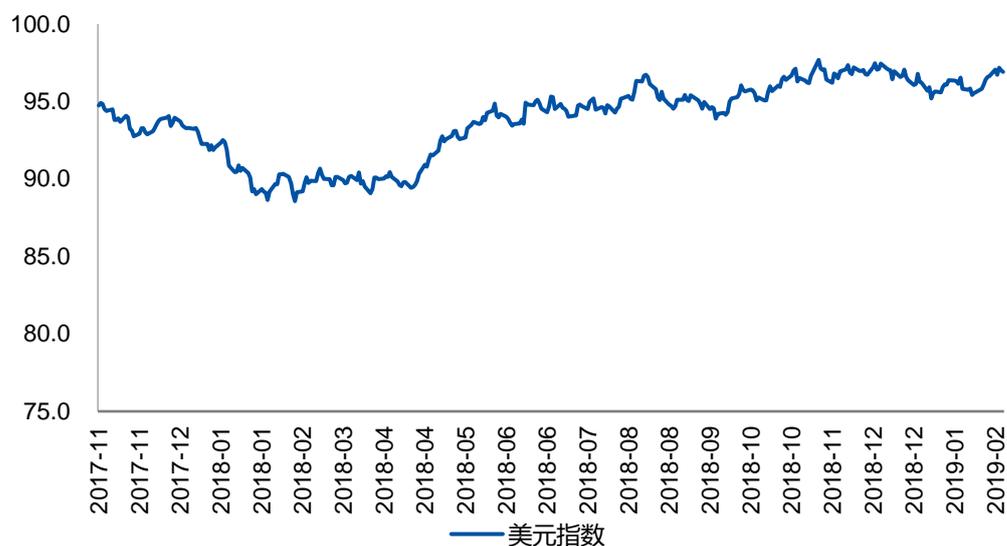
据悉，美国总统上周五签署支出法案，让联邦政府得以继续运作，结束了两个月的不确定期，但是他决定宣布国家进入紧急状态，政治角力才刚刚开始，众议院民主党人可能通过一项决议，反对紧急状态，白宫表示，这项命令可以让总统动用 36 亿美元的军事建设预算，来兴建美墨边境墙。

四季度日本经济重回扩张，GDP 年化季环比初值增长 1.4%。

欧元区 GDP 增速续创四年新低，德国勉强摆脱经济衰退。

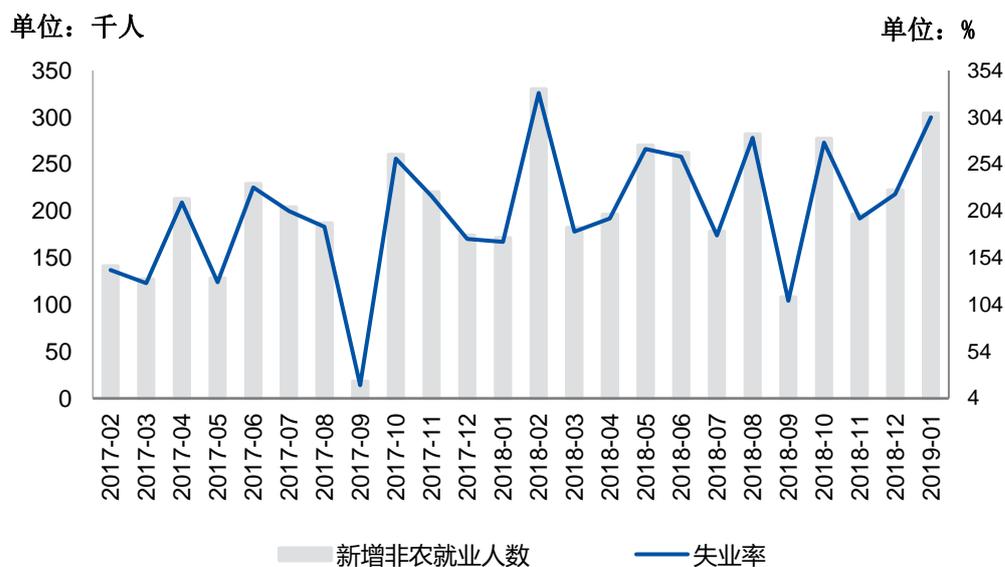
美国 1 月进出口价格齐挫，创约三年来最大同比跌幅，石油产品成本下降、美元走强抑制了汽车和消费品价格，导致美国进口价格指数出现下降，此外，美国 1 月工业产出意外下降 汽车行业产出降幅创近十年来最大。

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

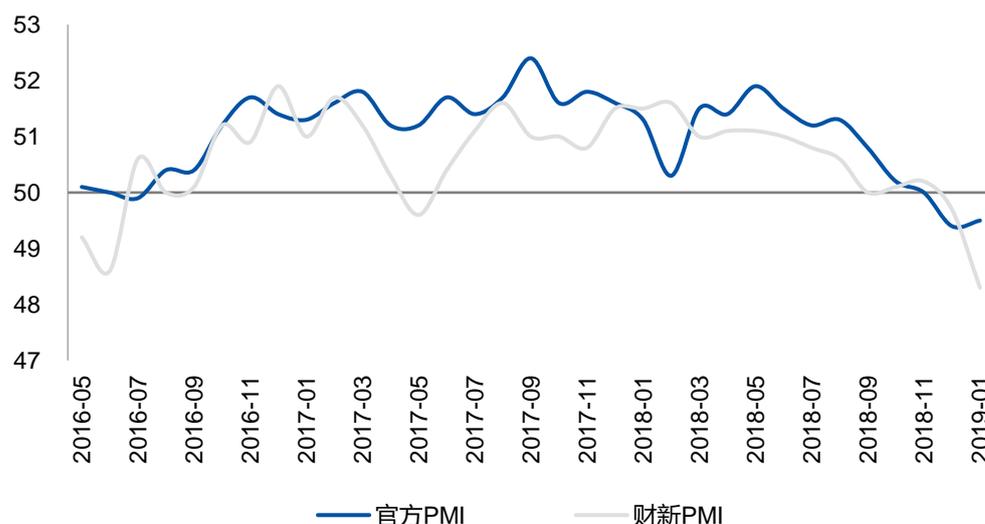
国内宏观情况

2月14-15日，国务院副总理刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京举行第六轮中美经贸高级别磋商。双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识，对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识，并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。双方表示，将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作，努力达成一致。双方商定将于下周在华盛顿继续进行磋商。

中国1月进出口远超预期，大豆进口量环比增近30%，天然气进口再创纪录，中国对美贸易顺差有所收窄。

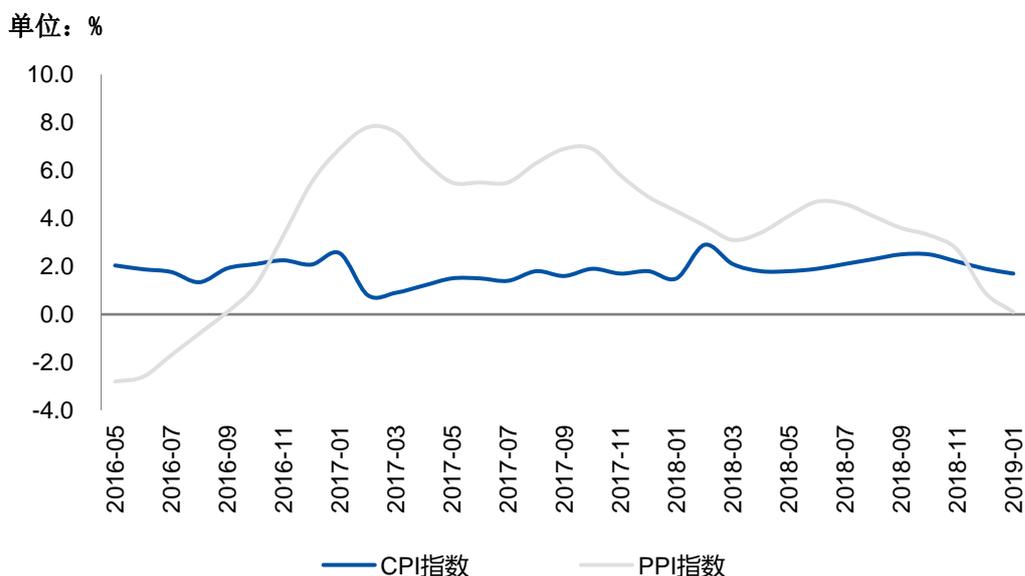
我国1月CPI、PPI双双加速下行，距离PPI通缩只有一步之遥。猪年周期小于市场预期概率较高，CPI年内不存在显著通胀压力；我国1月新增人民币贷款和社融规模增量双双超预期；另外，M2增速小幅回升，M1增速继续下滑。

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

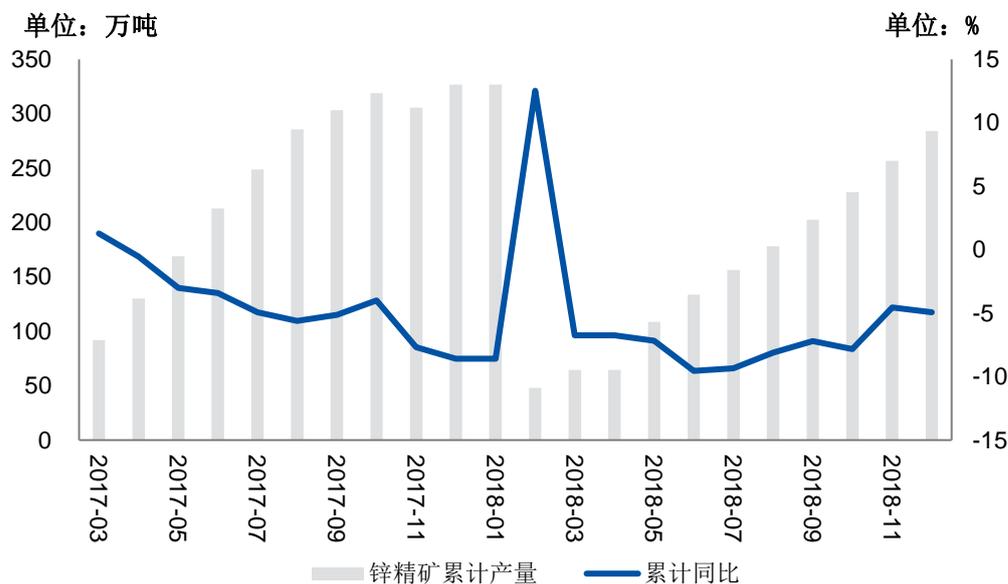
2019年1月SMM中国精炼锌产量43.36万吨，环比减少3.31%，同比减少11.46%。

交易所库存：截至2019年2月15日，上期所锌库存较上周增39516吨至86447吨；截至2019年2月15日，LME锌库存为93450吨。

保税区库存：截至2019年2月15日，SMM上海保税区锌锭库存增至8.62万吨，较节前最后交易日（2月1日）累增5000吨，较节后第一个工作日（2月11日）增加3000吨，增速较为平稳。

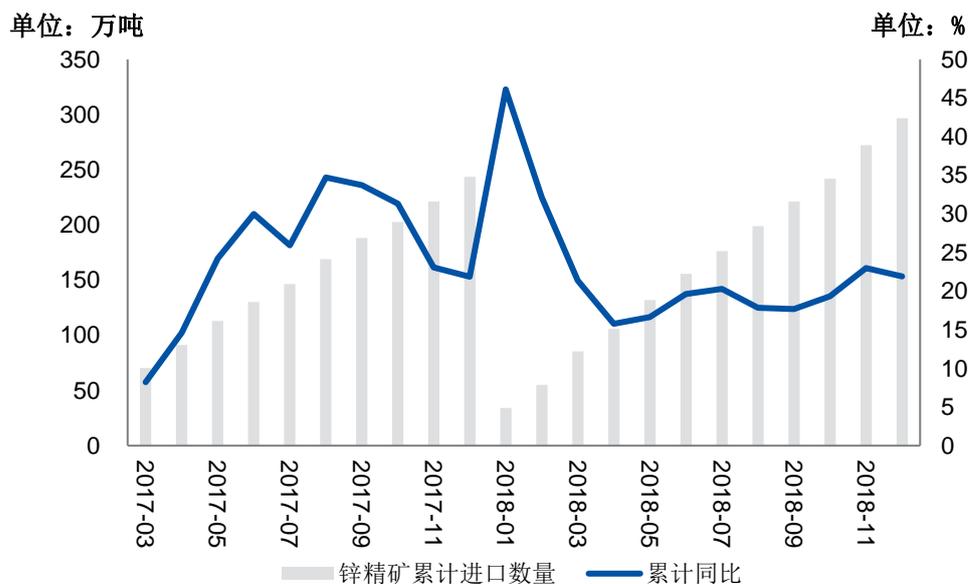
社会库存：截至2019年2月15日，三地锌社会库存较节前周五增加5.67万吨，较本周一增加1.6万吨至18.7万吨。

图 15、国内锌矿产量



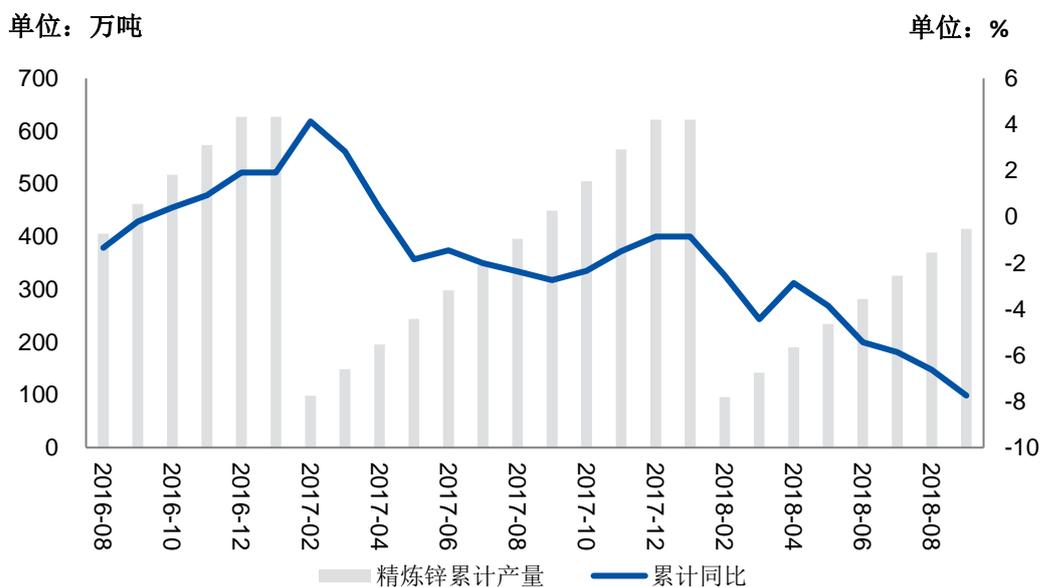
数据来源: wind 南华研究

图 16、国内锌矿进口数量



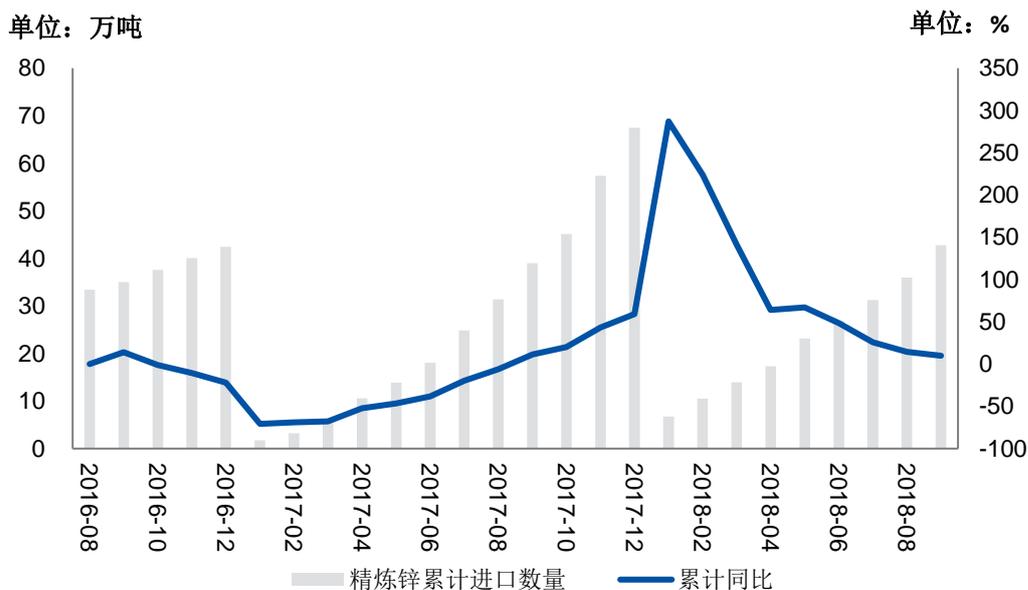
数据来源: wind 南华研究

图 17、国内精炼锌产量



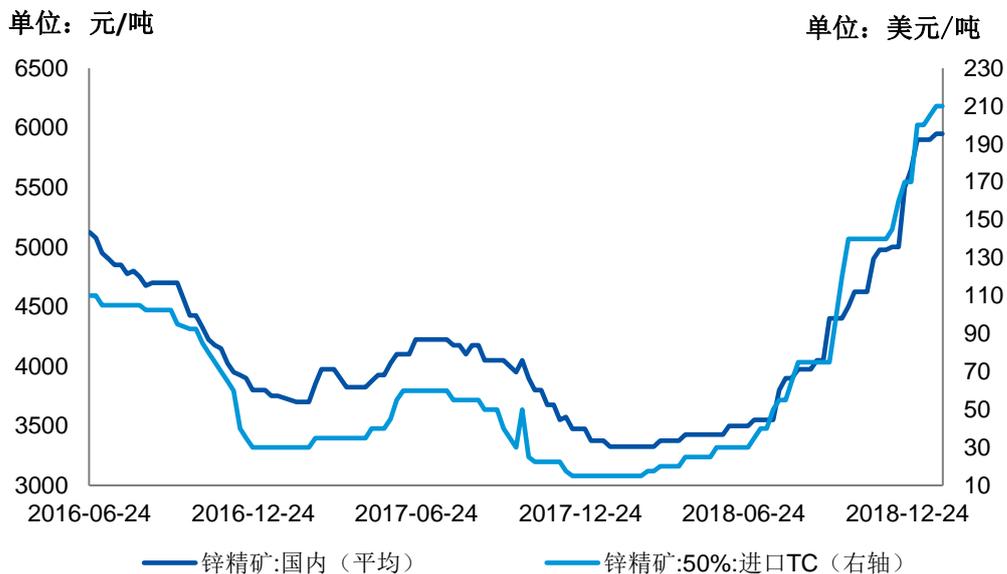
数据来源: wind 南华研究

图 18、国内精炼锌进口数量



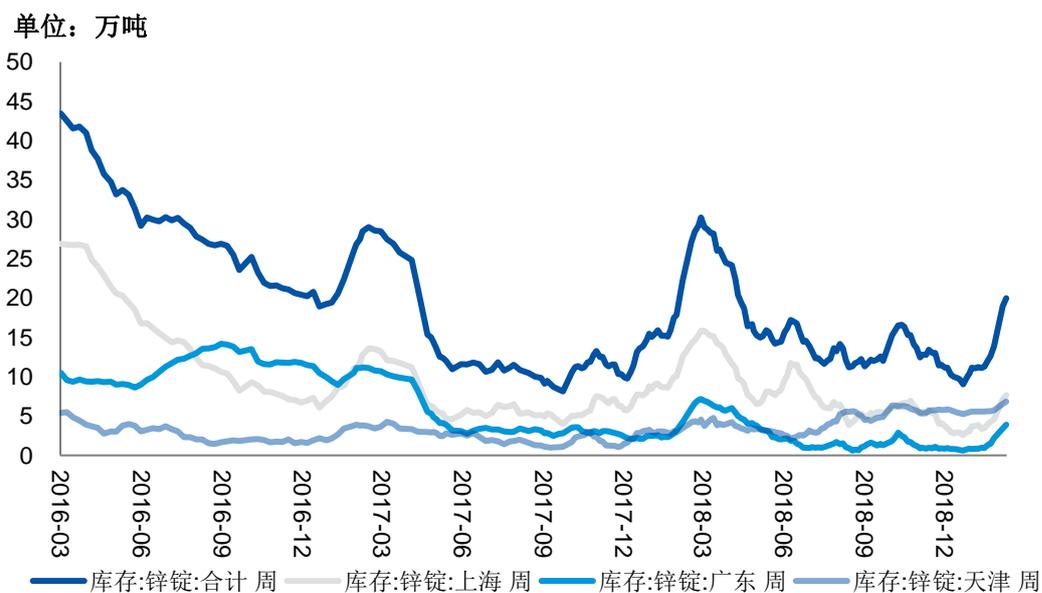
数据来源: wind 南华研究

图 19、精炼锌加工费价格走势图



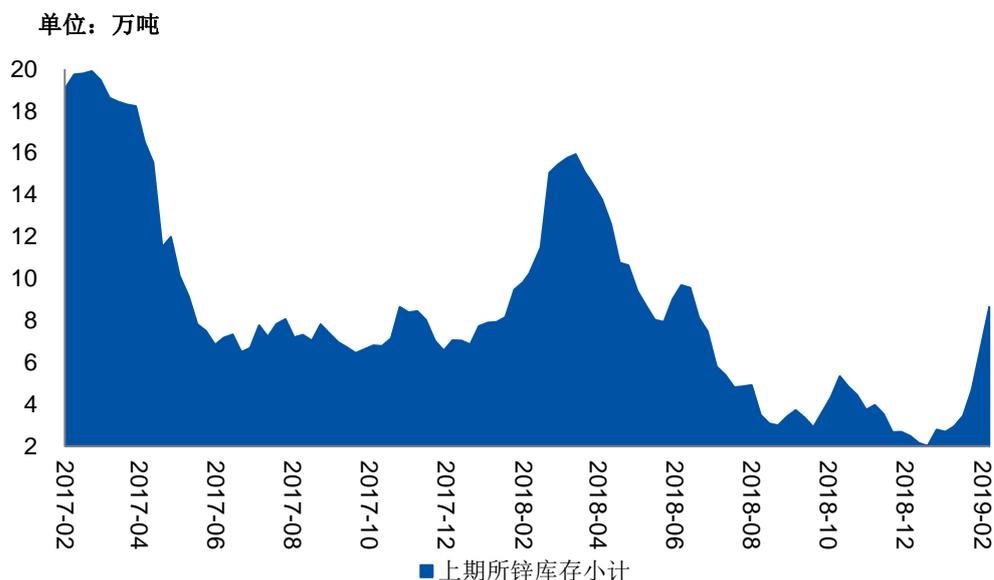
数据来源:wind 南华研究

图 20、锌锭三地社会库存情况



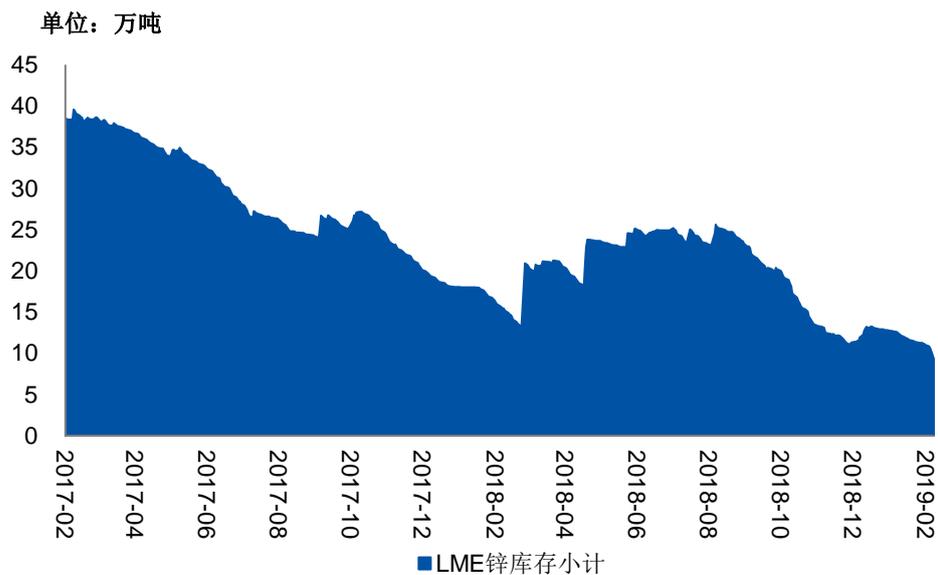
数据来源:wind 南华研究

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