

## 锌价震荡偏强



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](mailto:xuena@nawaa.com)

郑景阳  
0571-89727544  
[zhengjingyang@nawaa.com](mailto:zhengjingyang@nawaa.com)

寿佳露  
0571-89727544  
[shoujialu@nawaa.com](mailto:shoujialu@nawaa.com)

### 主要逻辑：

1. 2018年8月31日，中国公布制造业采购经理指数（PMI）为51.3%，比上月上升0.1个百分点；根据2018年9月3日发布的最新数据显示，中国8月财新制造业PMI 50.6，低于预期和前值。其预期为50.7，前值为50.8。这一数据也明显低于国家统计局公布的官方数据。
2. 美国8月非农就业人数增加20.1万人，时薪增加创2009年6月以来最大的增幅；美国8月ISM制造业指数为61.3，创2004年5月份以来新高；美国经济数据整体向上，说明美国经济仍然强劲。美国上周首次申请失业救济人数减少1万人至20.3万人，为1969年12月以来最低水平，这表明劳动力市场的持续增长将继续支撑经济增长；美国8月Markit服务业PMI终值54.8，预期55.2，初值55.2。美国8月Markit综合PMI终值54.7，初值55。
3. 2018年8月SMM中国精炼锌产量41.87万吨，环比增加2.52%，同比减少6.11%。1-8月份累计产量352万吨，累计同比增加0.66%。
4. 库存：SMM 9月7日讯，本周三地锌社会库存较上周五增加2400吨至11.15万吨，较本周一呈现下降，降幅3500吨左右；截至9月7日，本周上期所锌库存较上周增4232吨至34168吨；9月7日LME锌库存减2850吨至232800吨。
5. 据SMM统计，截止本周五（9月7日），上海保税区锌锭库存为8.7万，较上周下降1.2万吨。

### 周度关注：

1. 进口锌流入情况以及市场锌锭流通情况；
2. 美国是否对2000亿美元商品加征关税情况；
3. 下游需求情况。

### 周度观点：

贸易战担忧以及新兴市场不稳定等宏观因素使得锌价承压运行。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；同时锌进口窗口持续打开，逐步缓解锌供应紧缺的局面，下游消费则未有明显亮点。但目前锌社会库存低位、两所库存持续降低以及仓单低位仍对锌价有支撑，预期沪锌短期内以震荡为主。

## 一周数据统计

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦锌	2,404	-70	-0.03	47,452
沪锌	21,580	-705	-0.03	5,181,958
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦锌现货	2,407	2,404	3	-2
上海金属	21,730	-350	150	355
长江有色	22,270	-330	690	375
上海物贸	21,560	-480	-20	225
期限结构	价差		涨跌	
Zn1808-Zn1809	470		5	
Zn1808-Zn1810	1000		25	
Zn1808-Zn1811	1410		65	
Zn1808-Zn1812	1660		110	
LME 锌升贴水(3-15)	41.5		-2	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	9.25	21526.60	743.40	-100.00
三月	8.98	21502.09	77.91	-489.25
库存数据	现值		变动	
LME	232800		-8775	
SHFE	1713		-915	
合计	234513		-9690	

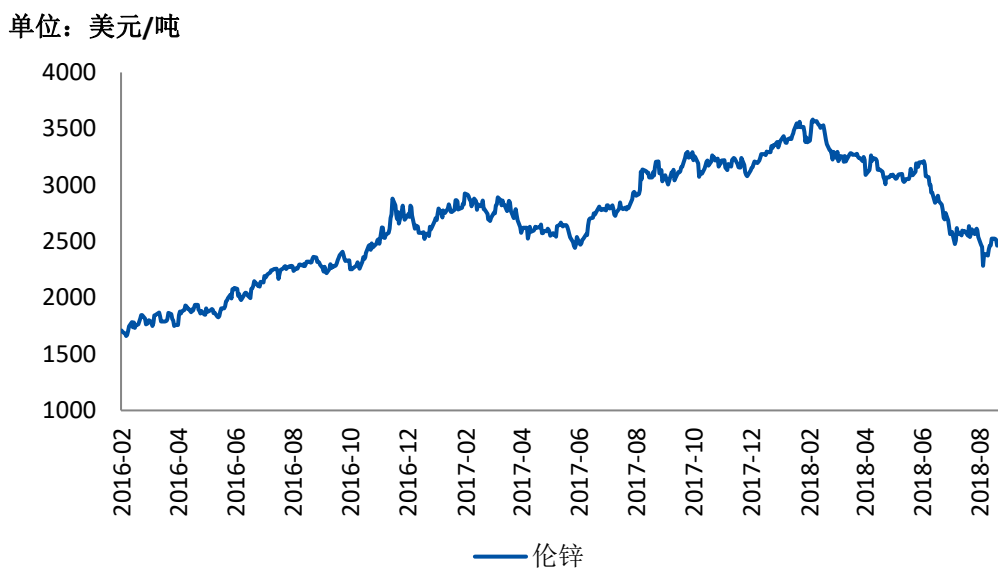
## 期货盘面回顾

本周伦锌站稳 2400 美元/吨，承压多路均线区间盘整。周内新兴市场货币危机持续发酵令市场避险情绪升温，美指持续走高施压，伦锌走低下测 2400 美元/吨整数平台支撑强度未果，看空情绪暂时收敛，伦锌低位返升，震荡上行回收所有跌幅。截止本周五，伦锌成交量减 9088 手左右至 38105 手左右，持仓量减 7618 手左右至 26.3 万手左右。

本周沪锌主力合约先抑后扬，受压 60 日均线。周初各合约月差扩大至月内高位，多头锁定盈利携仓离场，沪锌重心下移至 21150 元/吨左右横盘整理，随后宏观利空情绪施压，沪锌重心下沉至 20750 元/吨附近，相对低位部分空头止盈离场，沪锌震荡上行回填大部分跌幅，周五午后，局势骤然反转，沪锌向下快速击穿 21000 元/吨整数平台后 V 字反弹。截止本周

五，沪锌指数成交量增 67.7 万手左右至 517.3 万手左右，持仓量增 2408 手左右至 52.3 万手左右。

图 1、伦锌走势



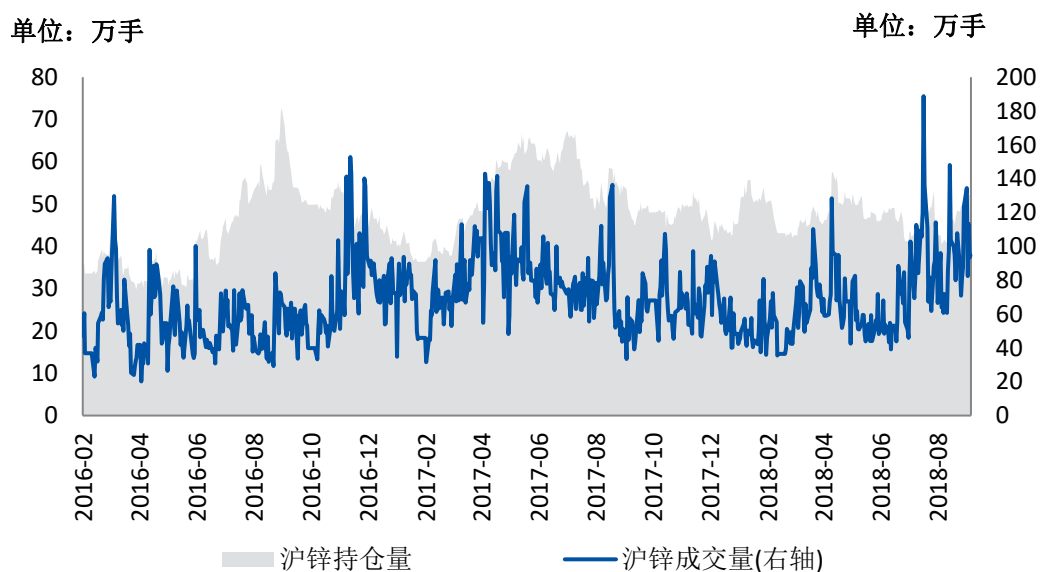
数据来源:Wind 南华研究

图 2、沪锌走势



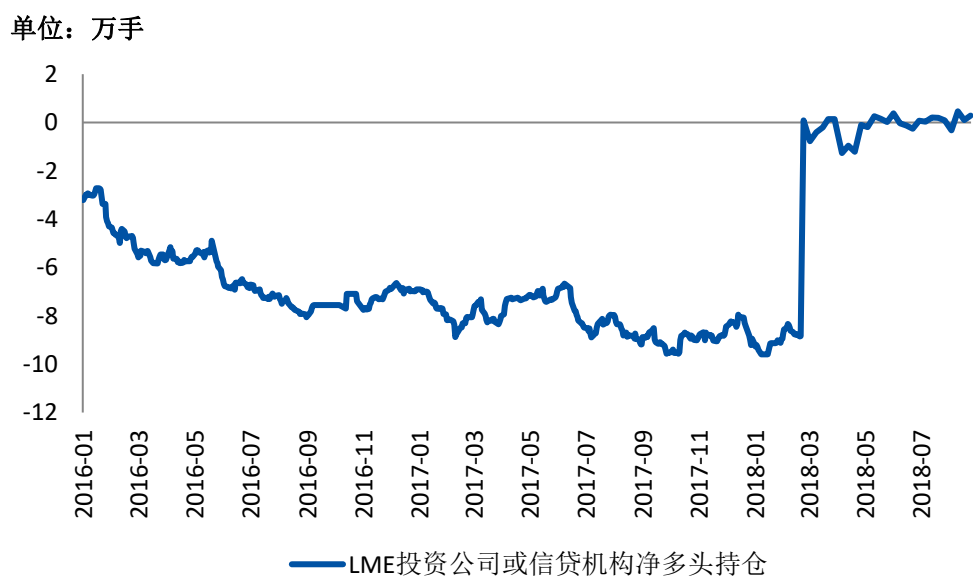
数据来源:Wind 南华研究

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 1809 合约自升水 80-130 元/吨左右降至升水 20-40 元/吨左右；0#双燕对 9 月自升水 160-180 元/吨左右降至升水 50-70 元/吨左右；进口 KZ、SMC、西班牙、俄罗斯、巴西较 0#国产锌自贴水 250-贴水 350 元/吨左右收窄至贴水 200-贴水 320 元/吨左右。本周进口锌大贴水状态稍有收敛，国产锌升水亦止跌持稳，市场成交转为平淡，本周整体成交一般，成交货量较上周小增。

本周广东 0#现锌对沪锌主力 1810 合约由上周升水 710-740 元/吨走弱至升水 380-410 元/吨，大幅收窄 330 元/吨左右，粤市较沪市由上周贴水 180 元/吨转为贴水 90 元/吨附近。整体而言，本周市场成交氛围较差，加之合约间月差快速收窄，现货升水大幅下滑，成交货量不及上周。

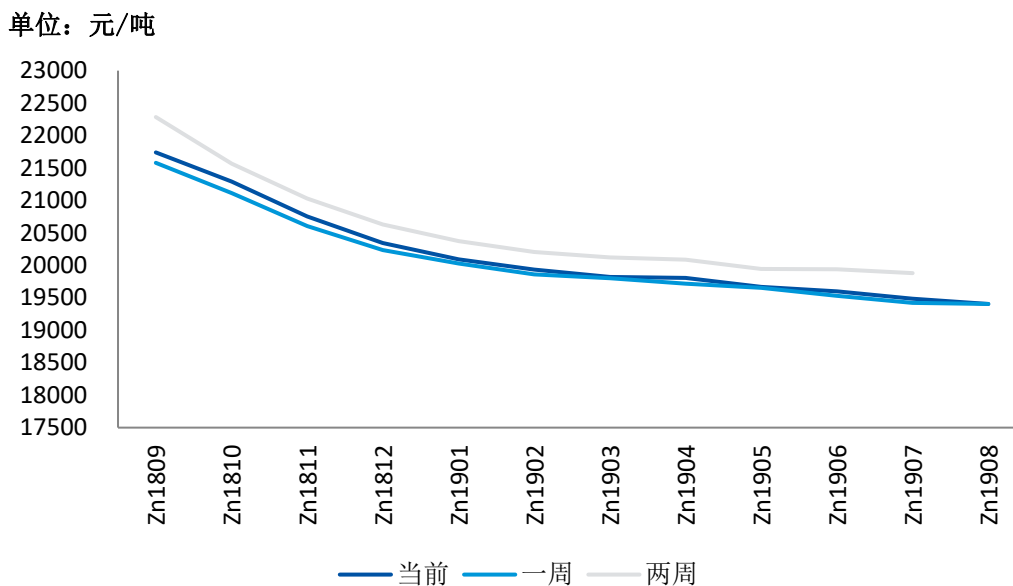
本周天津市场 0#现锌对沪锌 1809 合约平水至升水 50 元/吨附近，本周津地升水较上周收窄了 50 元/吨左右，津沪价差由上周五的贴水 100 元/吨左右转至平水附近。本周总体采买仍较为谨慎，基本上仅维持正常生产而少有备库，本周交投氛围有所好转，整体成交好于上周。

图 5、锌现货走势



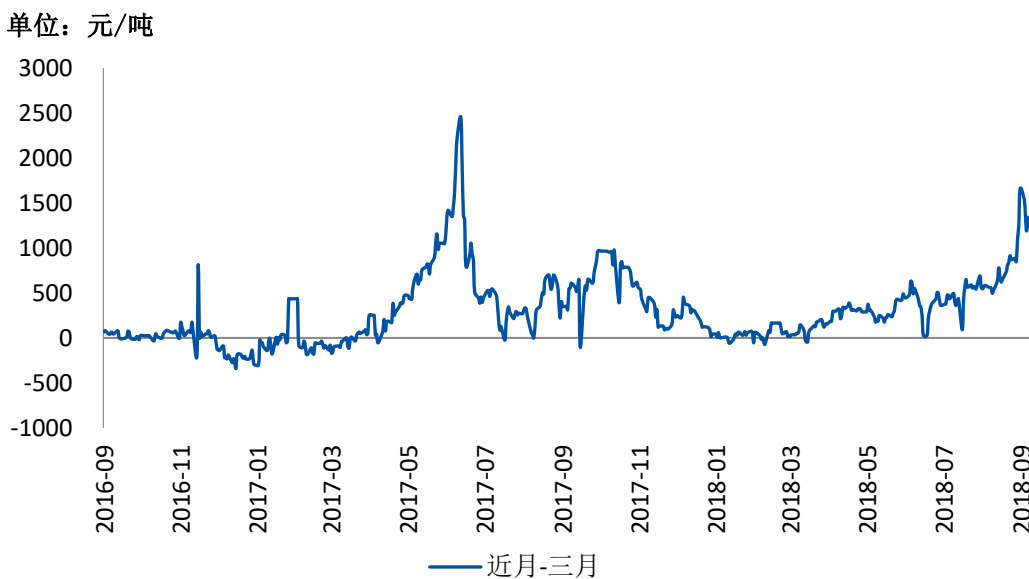
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪锌期限结构



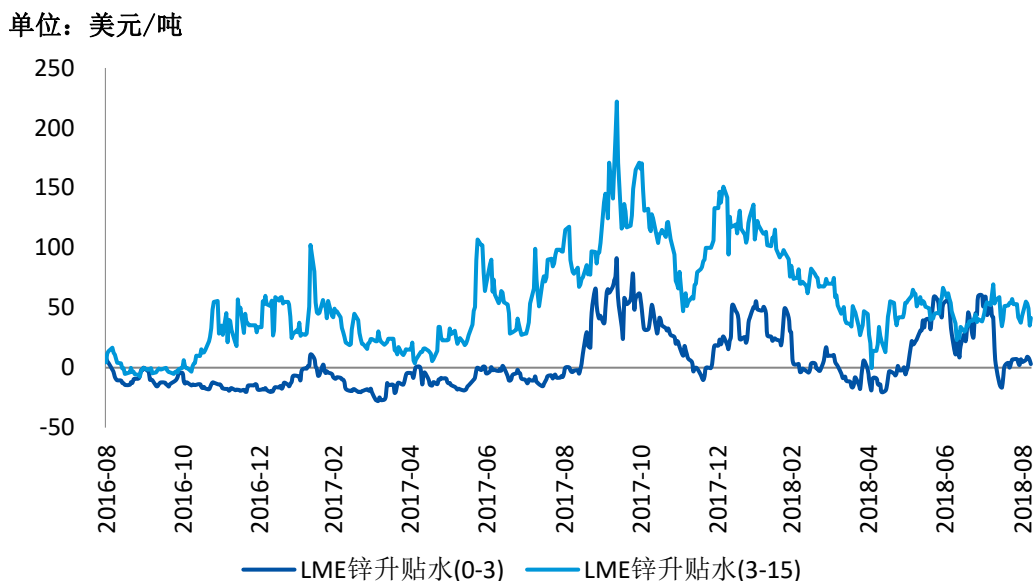
数据来源: Wind 南华研究

图 7、沪锌近月-三月



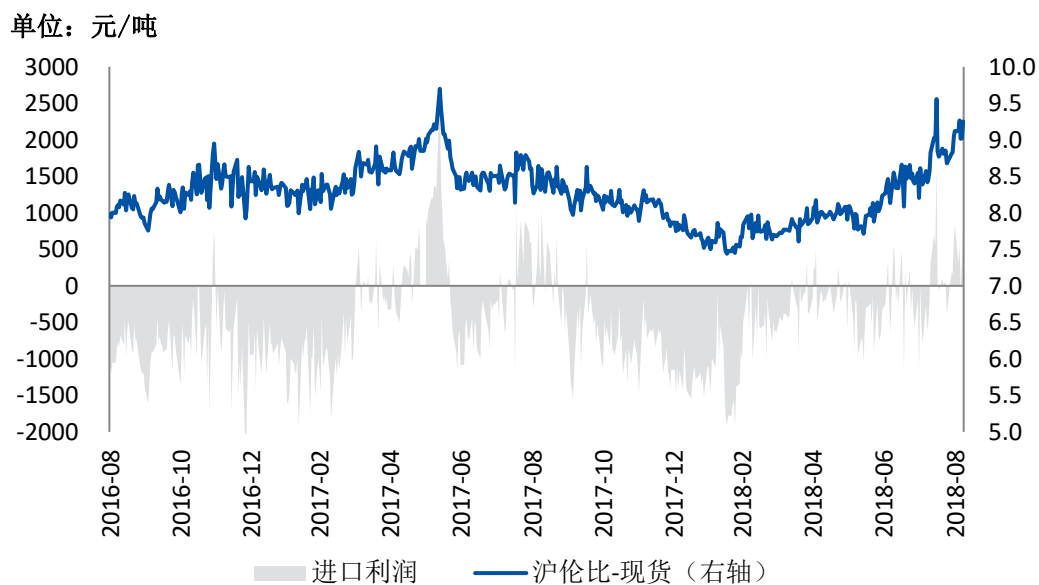
数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦锌升贴水



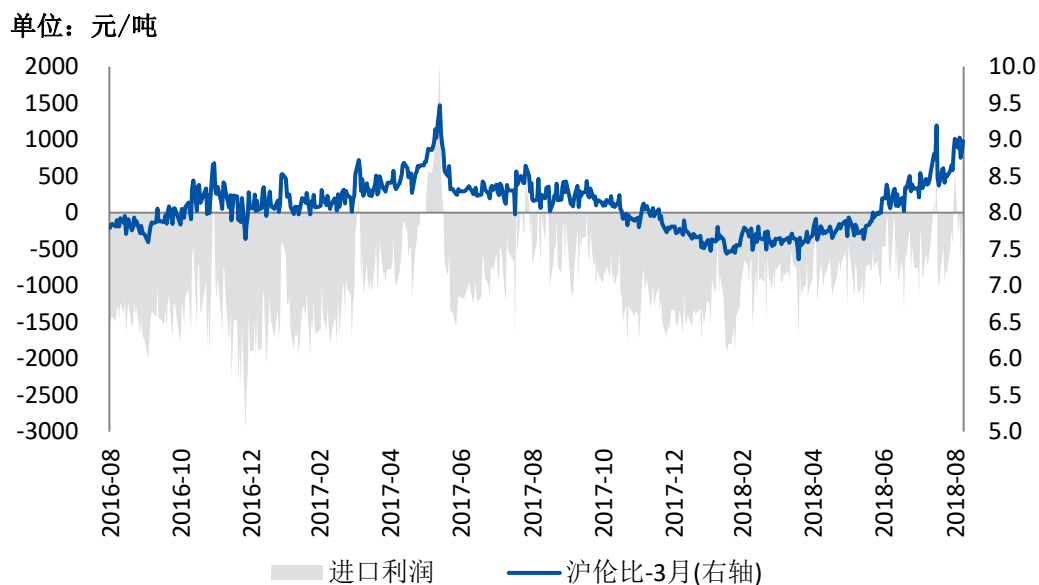
数据来源：Wind 南华研究

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 8 月非农就业人数增加 20.1 万人，时薪增加创 2009 年 6 月以来最大的增幅；美国 8 月 ISM 制造业指数为 61.3，创 2004 年 5 月份以来新高；美国经济数据整体向上，说明美国经济仍然强劲。美国上周首次申请失业救济人数减少 1 万人至 20.3 万人，为 1969 年 12 月以来最低水平，这表明劳动力市场的持续增长将继续支撑经济增长；美国 8 月 Markit 服务业 PMI 终值 54.8，预期 55.2，初值 55.2。美国 8 月 Markit 综合 PMI 终值 54.7，初值 55。美国数据亮眼，推升美联储在 9 月会议上加息的预期。

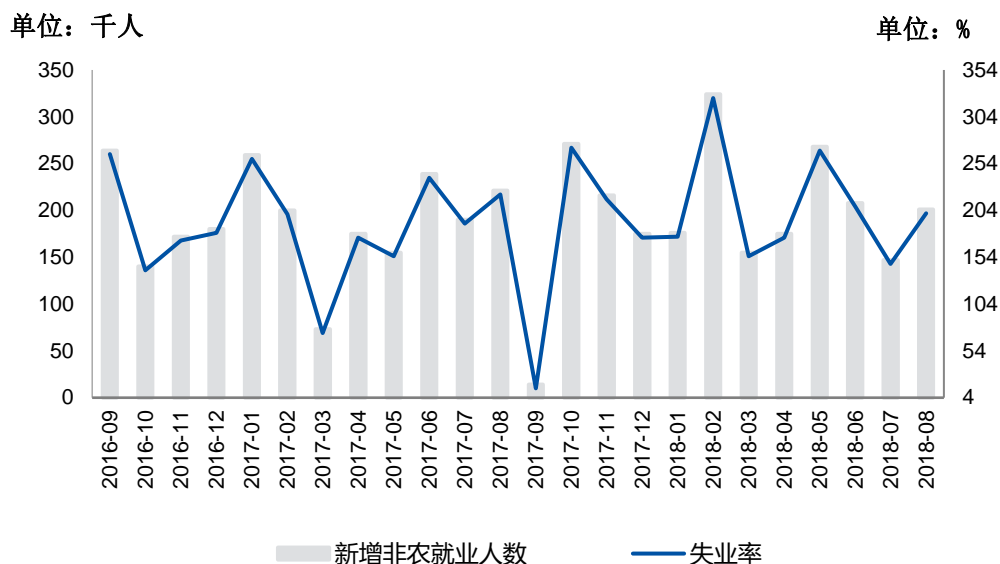
国际宏观环境仍存在较大的不确定性，且市场继续担忧美国实施 2000 亿商品关税征收计划，近期市场避险情绪持续存在。

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

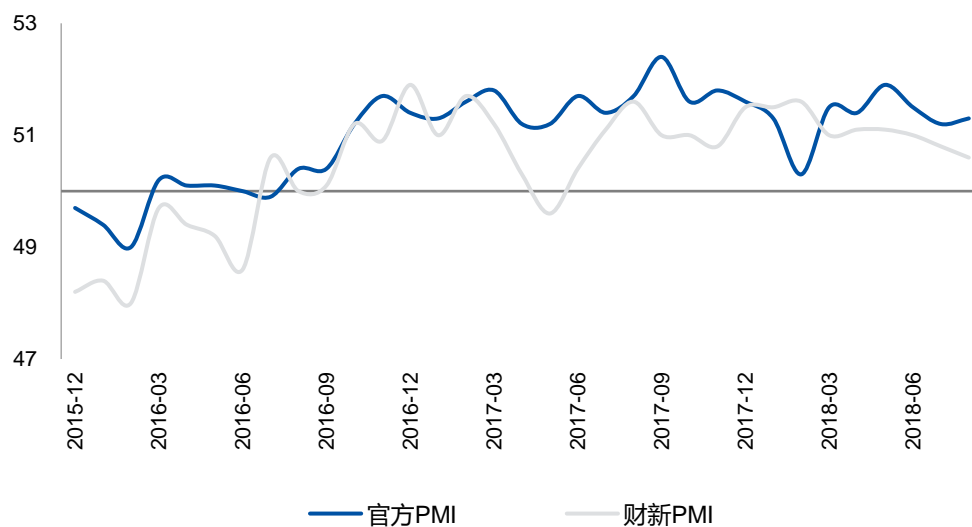


数据来源: wind 南华研究

## 国内宏观情况

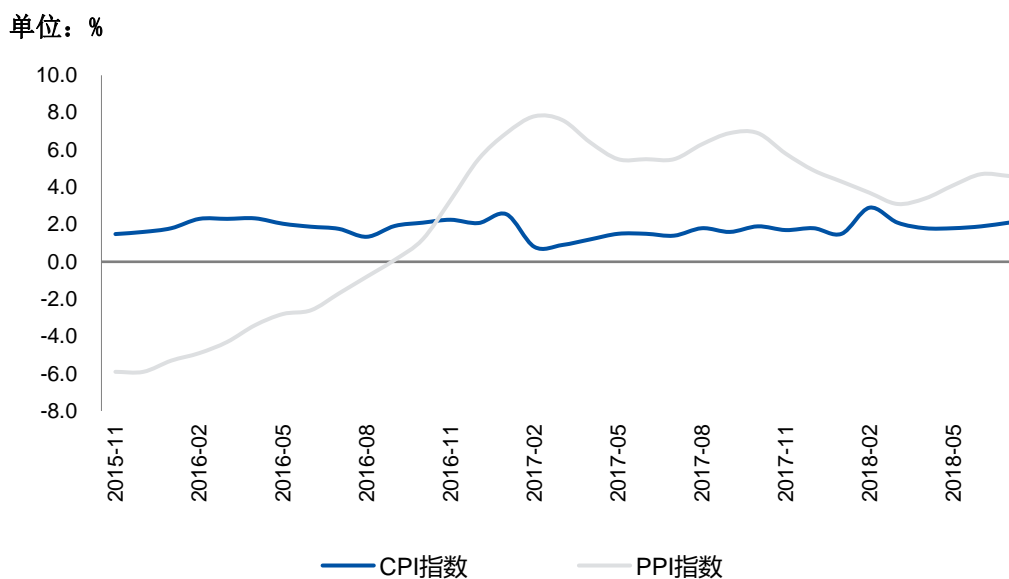
2018年8月31日,中国公布制造业采购经理指数(PMI)为51.3%,比上月上升0.1个百分点,制造业总体保持平稳扩张态势;根据2018年9月3日发布的最新数据显示,中国8月财新制造业PMI 50.6,低于预期和前值。其预期为50.7,前值为50.8。这一数据也明显低于上周五国家统计局公布的官方数据,8月财新制造业PMI连续第3个月小幅下降,创2017年7月以来新低。整体而言,8月制造业景气度继续走弱,需求端出现大幅收缩。

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

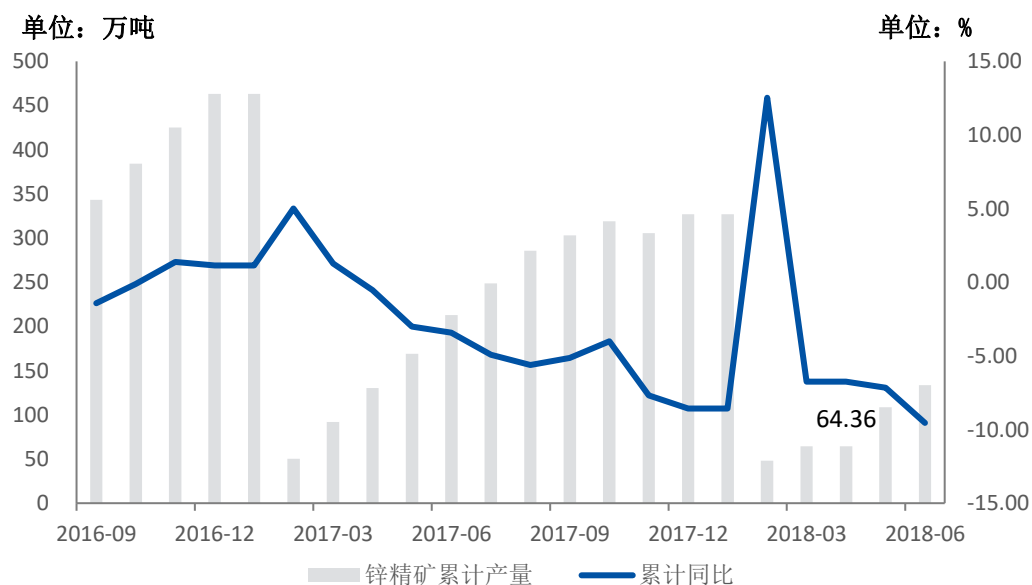
## 供求关系情况

2018年8月SMM中国精炼锌产量41.87万吨，环比增加2.52%，同比减少6.11%。1-8月份累计产量352万吨，累计同比增加0.66%。

SMM 9月7日讯，本周三地锌社会库存较上周五增加2400吨至11.15万吨，较本周一呈现下降，降幅3500吨左右；截至9月7日，本周上期所锌库存较上周增4232吨至34168吨；9月7日LME锌库存减2850吨至232800吨。

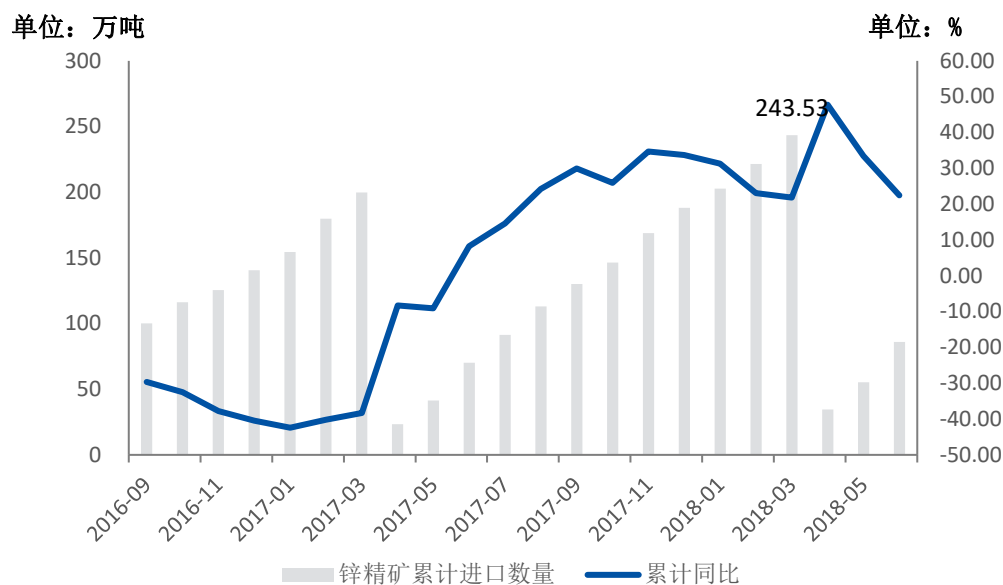
据SMM统计，截止本周五（9月7日），上海保税区锌锭库存为8.7万，较上周下降1.2万吨。

图 15、国内锌矿产量



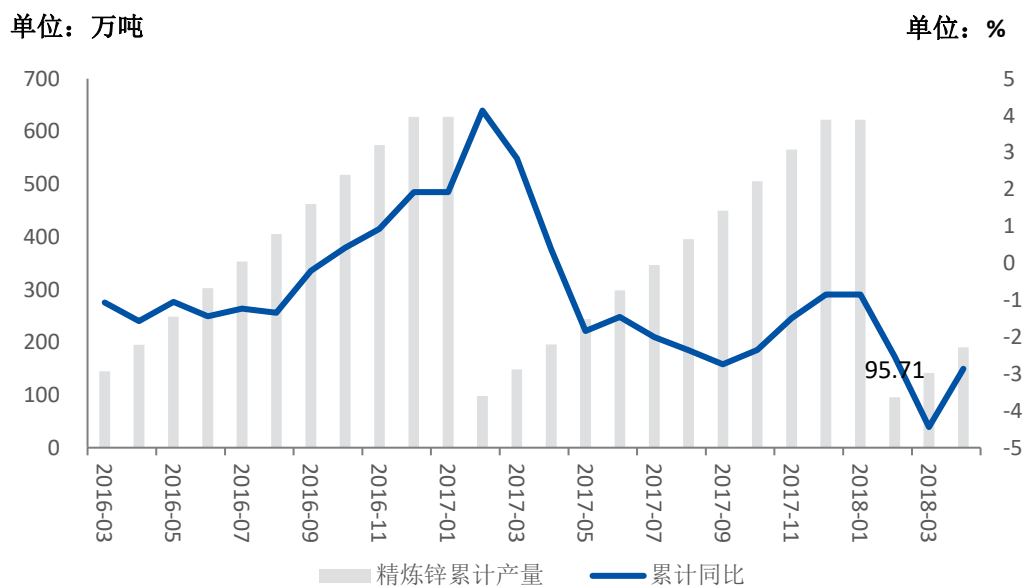
数据来源: wind 南华研究

图 16、国内锌矿进口数量



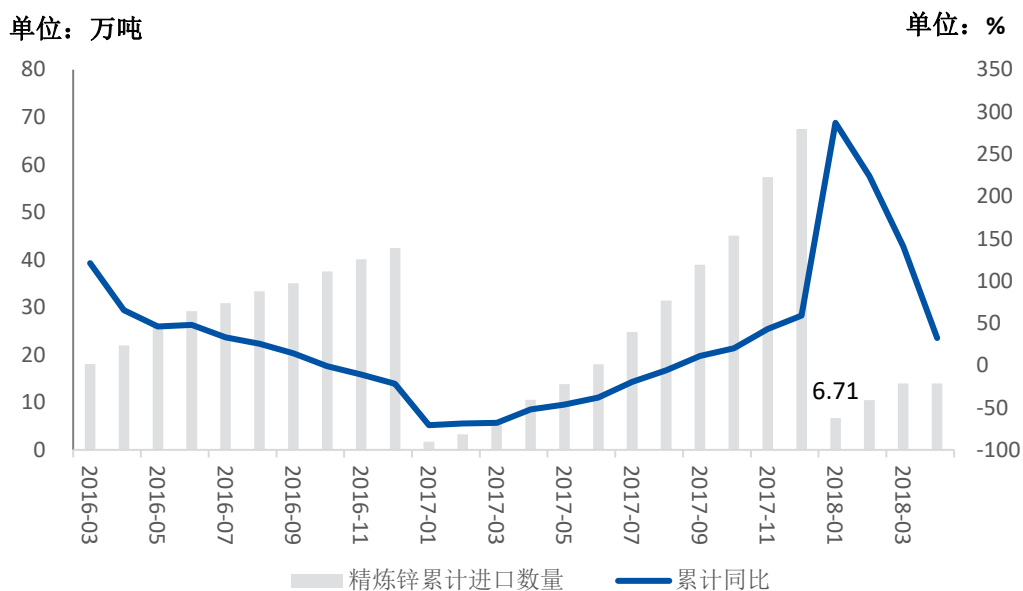
数据来源: wind 南华研究

图 17、国内精炼锌产量



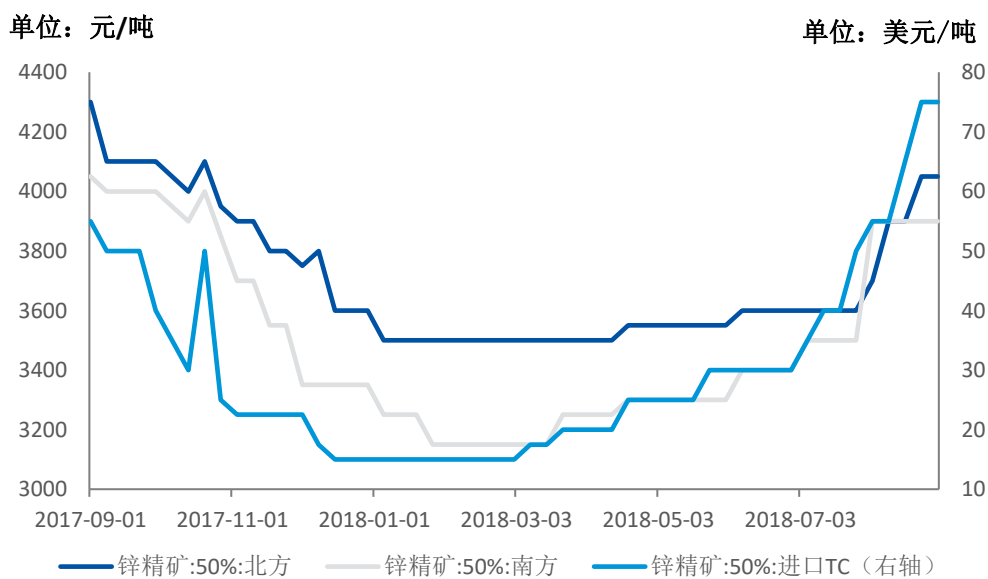
数据来源: wind 南华研究

图 18、国内精炼锌进口数量



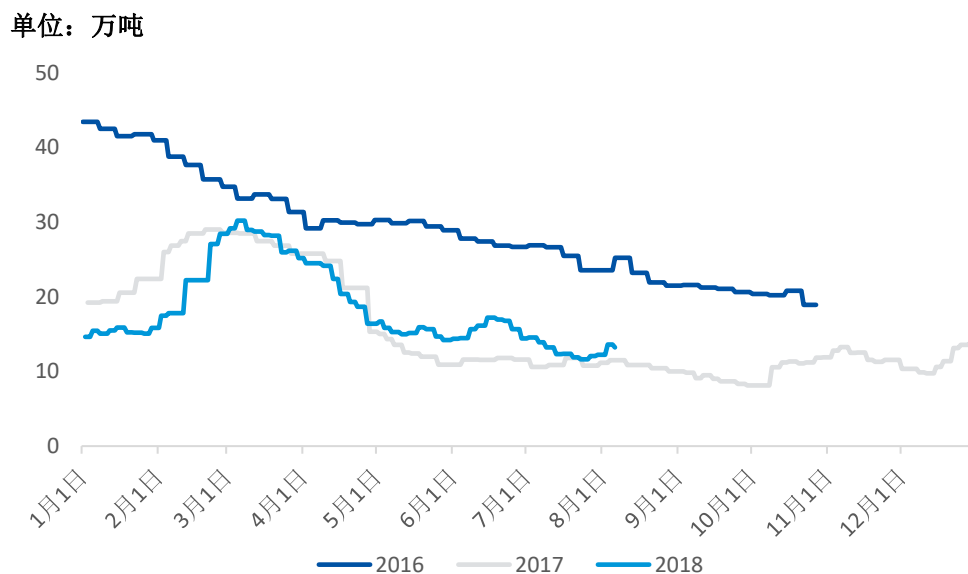
数据来源: wind 南华研究

图 19、精炼锌加工费价格走势图



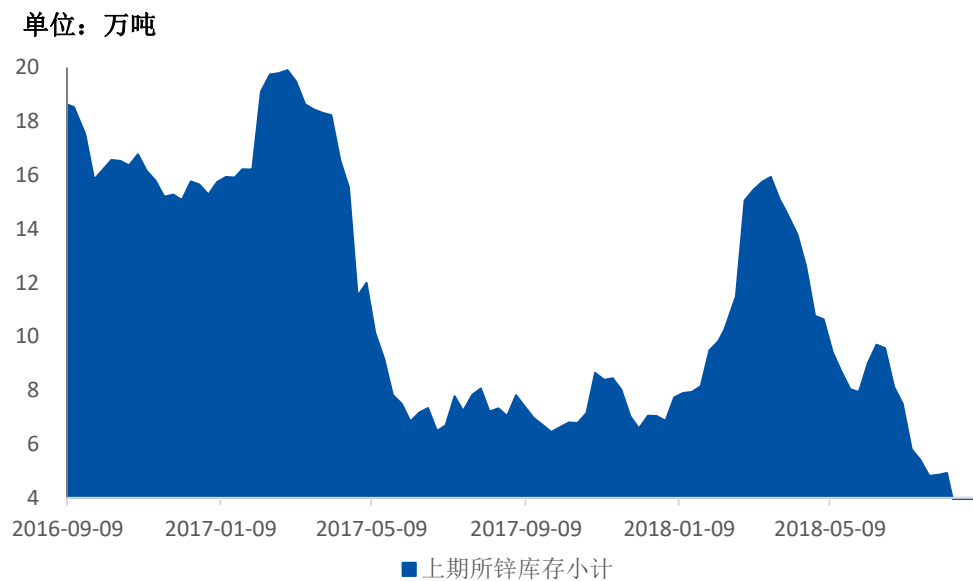
数据来源: wind 新闻整理 南华研究

图 20、锌锭社会库存季节性分析



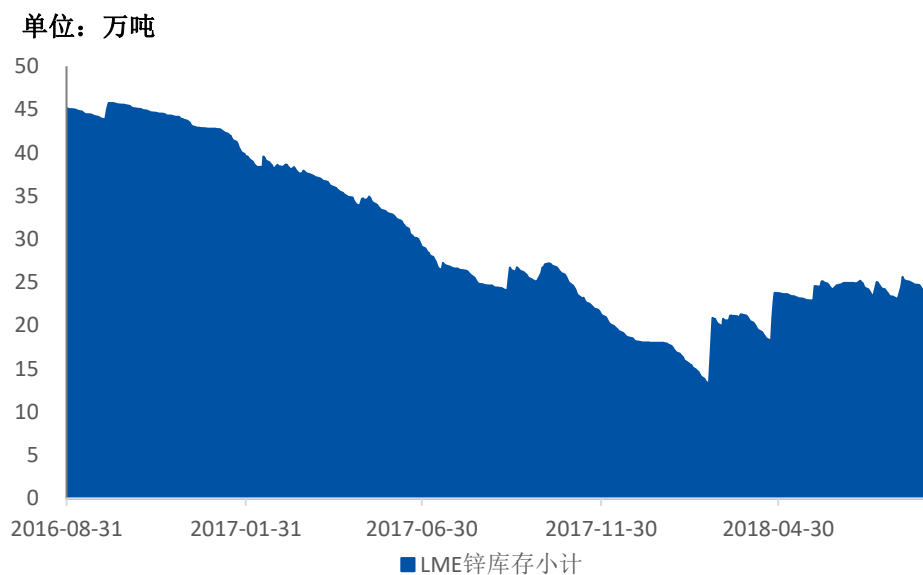
数据来源:wind 南华研究

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



## 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](http://www.nanhua.net)