

锌价上行动能不足



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

主要逻辑:

1. 国家统计局:1-8月全国房地产开发投资76519亿元,同比增长10.1%,增速比1-7月份回落0.1个百分点。1-8月份,商品房销售面积102474万平方米,同比增长4.0%,增速比1-7月份回落0.2个百分点。
2. 美国8月零售环比增0.1%,为六个月以来最小增幅,不过7月环比增速从0.5%上修至0.7%;美国8月份进口价格创下逾1年半以来的最大跌幅,主要因燃料价格和一系列其他商品价格下跌。
3. 罗平锌电开始着手后续复产:罗平锌电公告,曲靖市环境保护局于9月10日同意公司锌冶炼生产线恢复生产。根据相关批复,公司锌冶炼生产线于2018年9月12日恢复生产。同时,公司超细锌粉厂的复产也将随锌冶炼生产线复产后的辅料需求而适时组织生产。
4. 库存:SMM 9月14日讯,本周三地锌社会库存较上周五增加6400吨至11.78万吨,较上周一增加2600吨左右;截至9月14日,本周上期所锌库存较上周增3071吨至37239吨,LME锌库存减2525吨至218800吨。
5. 据SMM统计,保税区库存自四月中旬23万吨上下,连续下降5个月,截至9月14日,上海保税区锌锭库存7.6万吨,较上周下降1.1万吨。

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:

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。目前保税区库存持续流入国内市场,锌锭三地社会库存稳步增加,且宏观上存在国际贸易环境不明朗以及新兴市场不稳定等因素或,预期沪锌短期内以震荡偏弱为主。

一周数据统计

| 盘面数据 | 最新价 | 周涨跌 | 涨跌幅 | 周成交 |
|----------------|--------|----------|---------|-----------|
| 伦锌 | 2,313 | -91 | -0.04 | 51,115 |
| 沪锌 | 21,505 | -75 | 0.00 | 4,270,732 |
| 现货数据 | 价格 | 涨跌 | 基差 | 涨跌 |
| 伦锌现货 | 2,295 | 2,313 | -18 | -21 |
| 上海金属 | 21,500 | -230 | -5 | -155 |
| 长江有色 | 22,060 | -210 | 555 | -135 |
| 上海物贸 | 21,490 | -70 | -15 | 5 |
| 期限结构 | 价差 | | 涨跌 | |
| Zn1808-Zn1809 | 515 | | 40 | |
| Zn1808-Zn1810 | 880 | | 15 | |
| Zn1808-Zn1811 | 1115 | | -40 | |
| Zn1808-Zn1812 | 1275 | | -20 | |
| LME 锌升贴水(3-15) | 40.3 | | -1 | |
| 进口利润 | 沪伦比 | 进口成本 | 进口利润 | 涨跌 |
| 现货 | 9.61 | 20983.59 | 1076.41 | 333.02 |
| 三月 | 9.30 | 21128.90 | 376.10 | 298.19 |
| 库存数据 | 现值 | | 变动 | |
| LME | 218800 | | -14000 | |
| SHFE | 6165 | | 4452 | |
| 合计 | 224965 | | -9548 | |

期货盘面回顾

本周伦锌承压 2400 美元/吨整数位区间震荡。美指弱势仍难挽救伦锌颓势，上行动能不足。截止 9 月 14 日，伦锌成交量减 3301 手左右至 44182 手左右，持仓量减 1339 手左右至 26.4 万手左右。

本周多空博弈，沪锌主力合约贯穿多路均线区间震荡。周初伴随外围环境恶化，市场恐慌情绪升温，沪锌震荡下行，跳低开触及周内低位 20130 元/吨，避险情绪释放后，央行重启逆回购投放流动性，加之国际贸易局势缓和，沪锌摸高 21915 元/吨，尾盘有所下挫。截止 9 月 14 日，沪锌指数成交量减 91.1 万手左右至 427.1 万手左右，持仓量减 74060 手左右至 44.6 万手左右。

图 1、伦锌走势



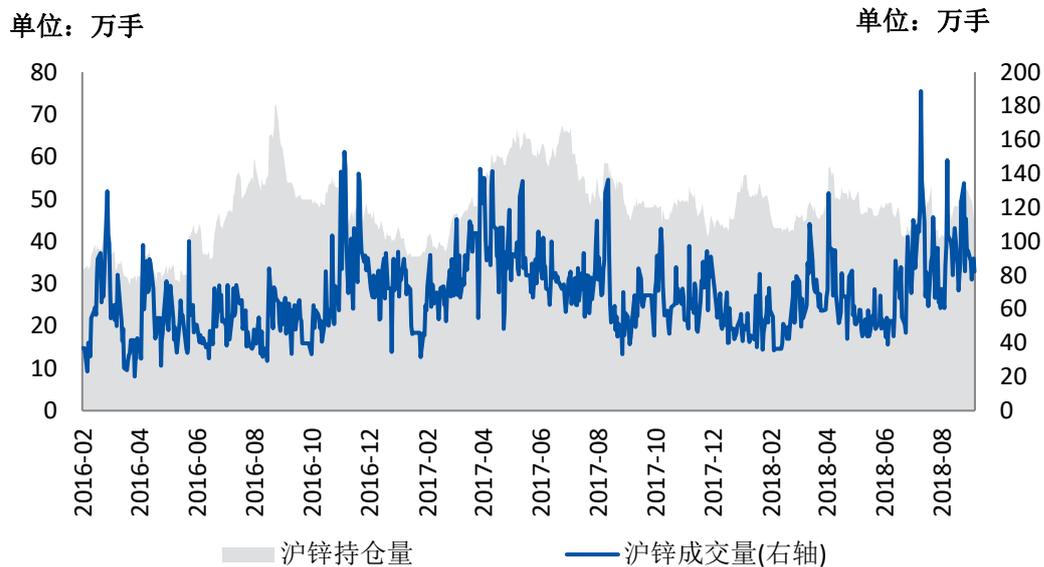
数据来源:Wind 南华研究

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 合约自贴水 20-升水 20 元/吨左右转至升水 30-60 元/吨左右；0#双燕对 9 月自升水 40-70 元/吨左右转至升水 90-130 元/吨左右；进口 KZ、SMC、西班牙、俄罗斯、巴西较 0#国产锌维持贴水 200-贴水 350 元/吨左右。本周炼厂多惜售，市场流通货源渐有收紧。

本周广东 0#现锌对沪锌主力 1810 合约由上周升水 380-410 元/吨转为升水 280-310 元/吨，收窄 100 元/吨左右，粤市较沪市由上周贴水 90 元/吨收窄至贴水 30 元/吨附近。周初部分炼厂前期流入陆续到货，然随期锌逐步走低，炼厂渐有惜售。加之贸易商出货较为谨慎，市场流通货源偏紧；后半周，期锌止跌返升，炼厂惜售状况有所改善，而贸易商出货仍显谨慎，市场流通货源并不宽裕。下游畏高锌价，加之订单偏弱，采购积极性转淡，市场成交氛围较为清淡。

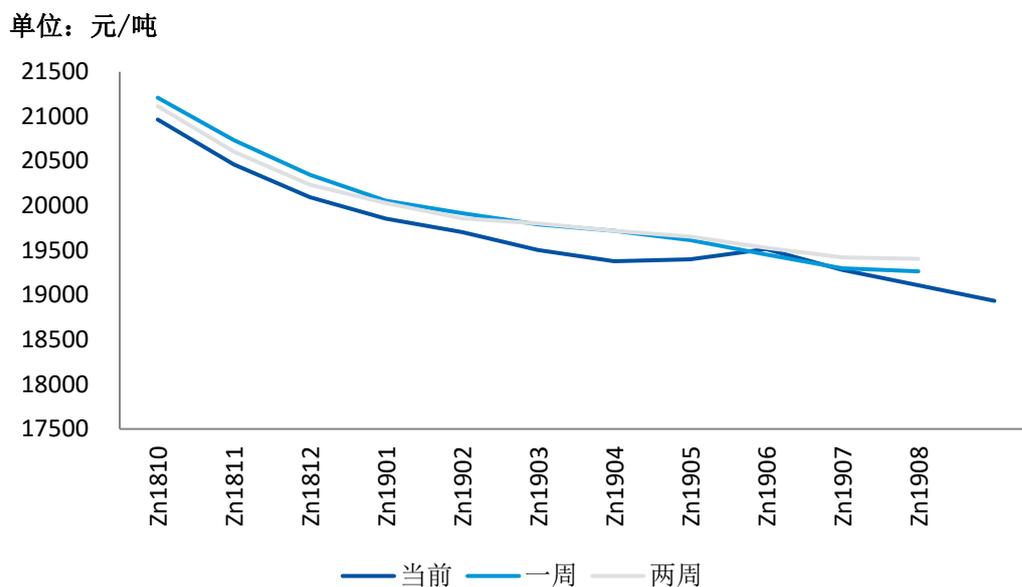
本周天津市场 0#现锌对沪锌 1810 合约升水 440-480 元/吨附近，本周津地升水较上周扩大了 120 元/吨左右，津沪价差由上周五的平水转至升水 130 元/吨附近。本周炼厂仓库到库货量不多，主因部分炼厂前期检修尚未完全恢复，从而顺延到货，故天津市场货量相对紧缺，持货商有意挺价。消费方面，本周下游询价积极性有所好转，采购相对顺畅，然整体情绪仍较为谨慎，仅维持刚需，整体成交仅稍好于上周。

图 5、锌现货走势



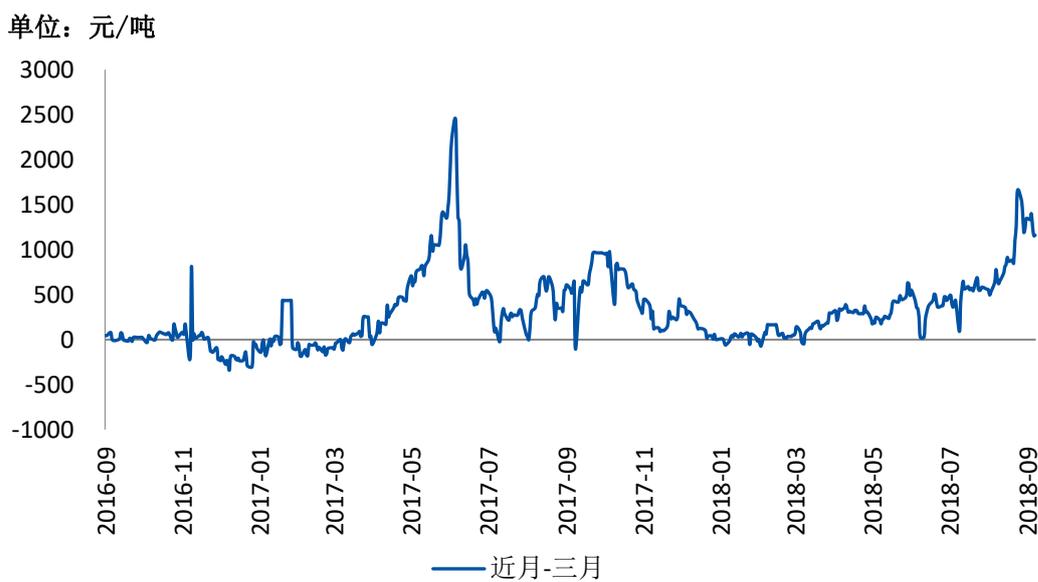
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪锌期限结构



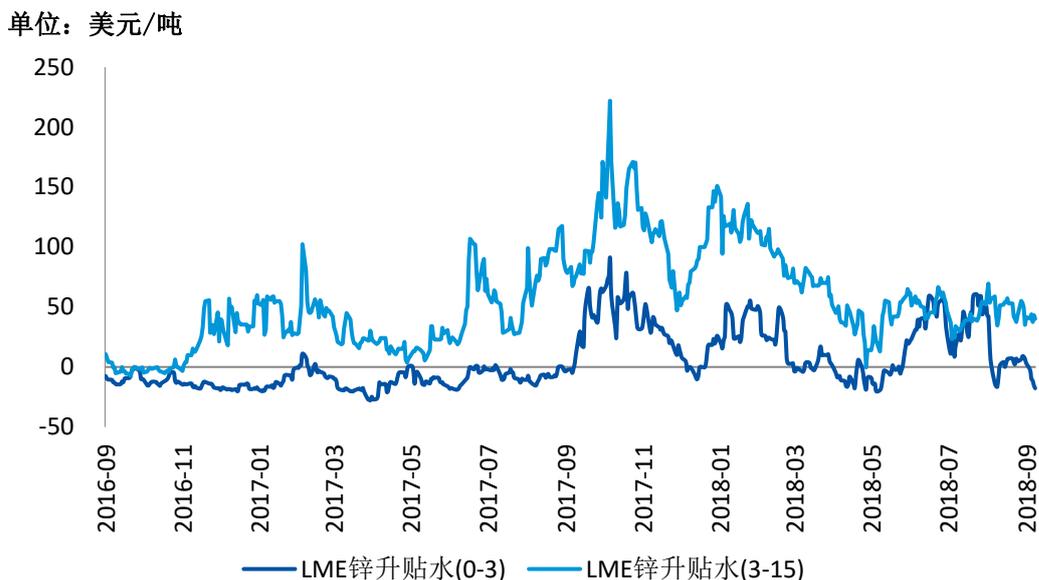
数据来源: Wind 南华研究

图 7、沪锌近月-三月



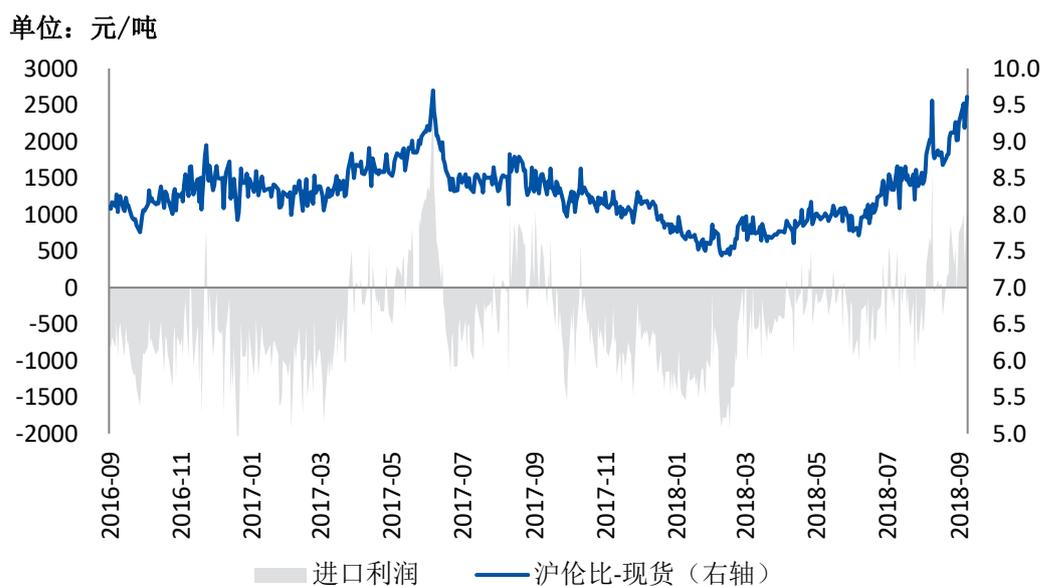
数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦锌升贴水



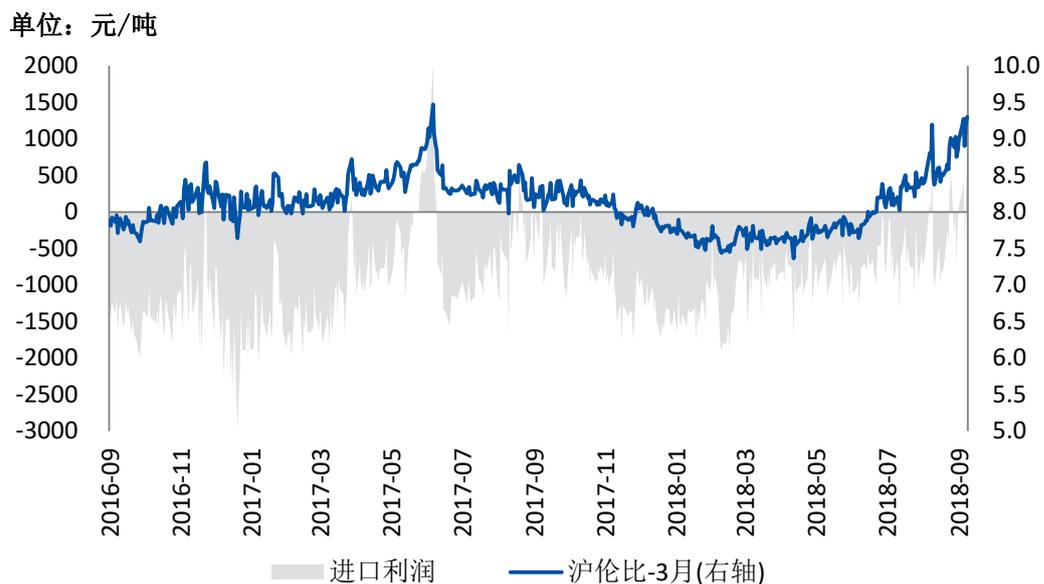
数据来源：Wind 南华研究

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

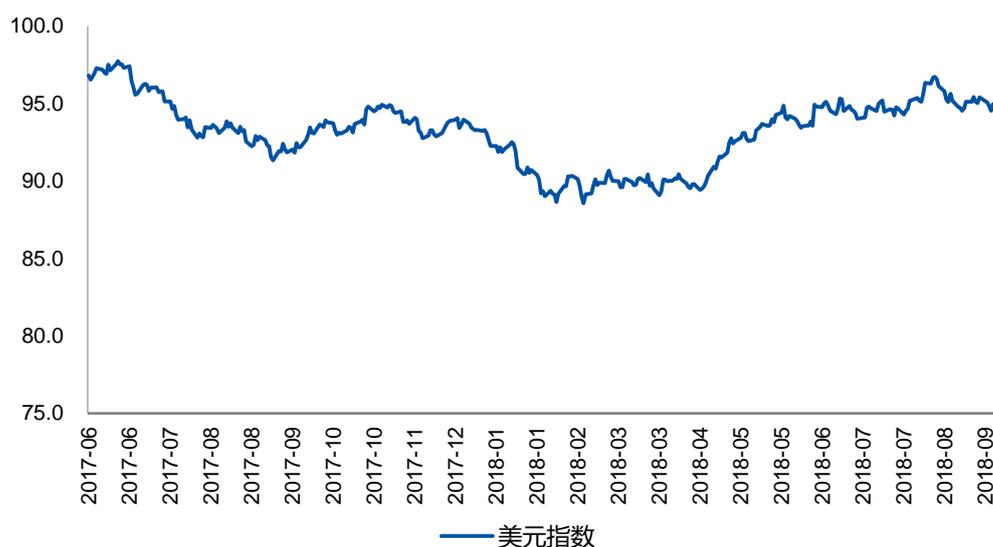
国际宏观情况

9月14日，美国最新出炉的数据显示，美国8月零售销售月率仅增长0.1%，远不及市场预期的增长0.4%，且创下6个月以来最低增幅，但美市盘中美元指数持续反弹，现货黄金则节节后退。分析人士指出，原因可能有两个：（1）零售销售数据前值大幅上修，暗示美国三季度经济增长强劲；（2）特朗普的拆台或使得市场对于中美贸易再次谈判的乐观预期遭到打压。

美国8月进口价格指数环比-0.6%，创2016年1月以来最大跌幅，预期-0.2%。路透评美国8月进口物价指数：美国8月份进口价格创下逾1年半以来的最大跌幅，主要因燃料价格和一系列其他商品价格下跌，表明强势的美元正在抑制进口通胀压力。美国8月工业产出环比0.4%，预期0.3%，路透评美国8月工业产出月率：因汽车制造业产量强劲，抵消了其它行业低迷的工厂生产状况，美国8月工业产出月率录得上扬。美联储曾表示，除汽车及零件外，美国制造业产出维持不变。但电脑及电子产品、配件生产出现下滑，这些数据可能会引发美国工厂如何应对中美经贸摩擦升级的状况。

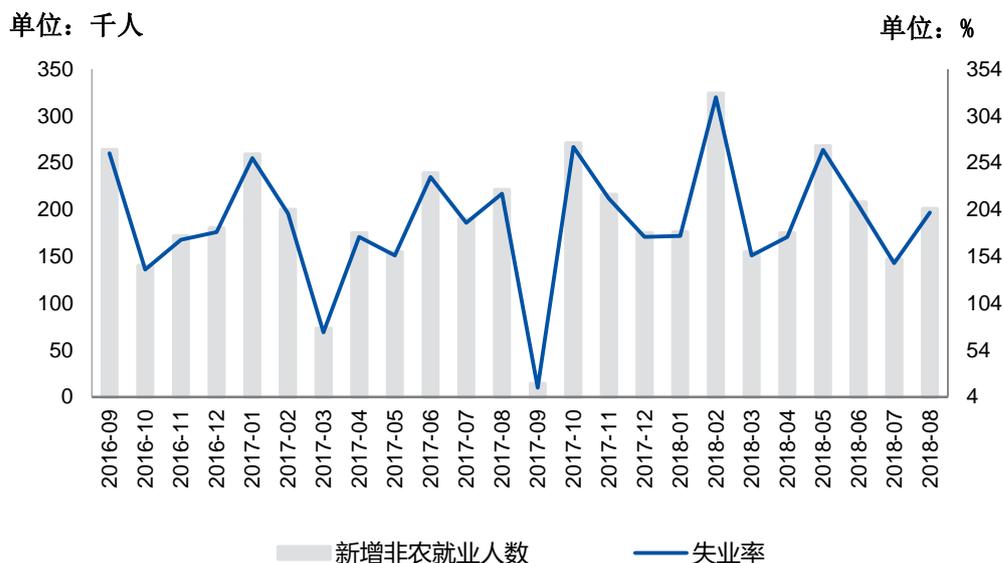
当前国际宏观环境以及新兴市场仍存在较大的不确定性，且市场继续担忧美国实施2000亿商品关税征收计划，近期市场避险情绪持续存在。

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

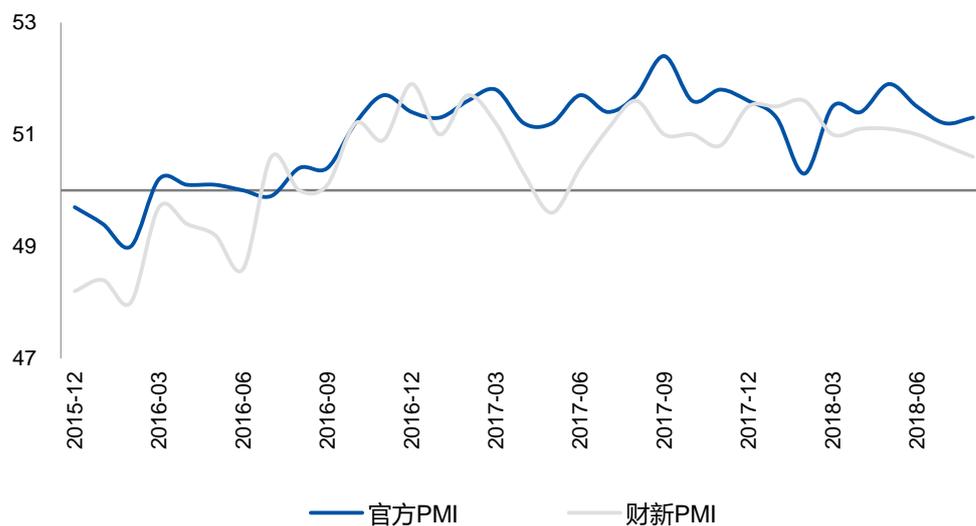
国内宏观情况

国家统计局: 1-8 月全国房地产开发投资 76519 亿元, 同比增长 10.1%, 增速比 1-7 月份回落 0.1 个百分点。1-8 月份, 商品房销售面积 102474 万平方米, 同比增长 4.0%, 增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点。

此外, 9 月 14 日上午公布中国 8 月社会消费品零售总额同比 9%, 预期 8.8%。中国 1 至 8 月社会消费品零售总额同比 9.3%, 预期 9.3%。国家统计局称, 总的来看, 8 月份国民经济继续保持总体平稳、稳中向好发展态势。但也要看到, 外部环境更加严峻复杂, 国内长期积累的结构性矛盾仍然突出; 未来几个月 CPI 有条件保持温和平稳上涨的态势, 全年有望保持在合理水平。

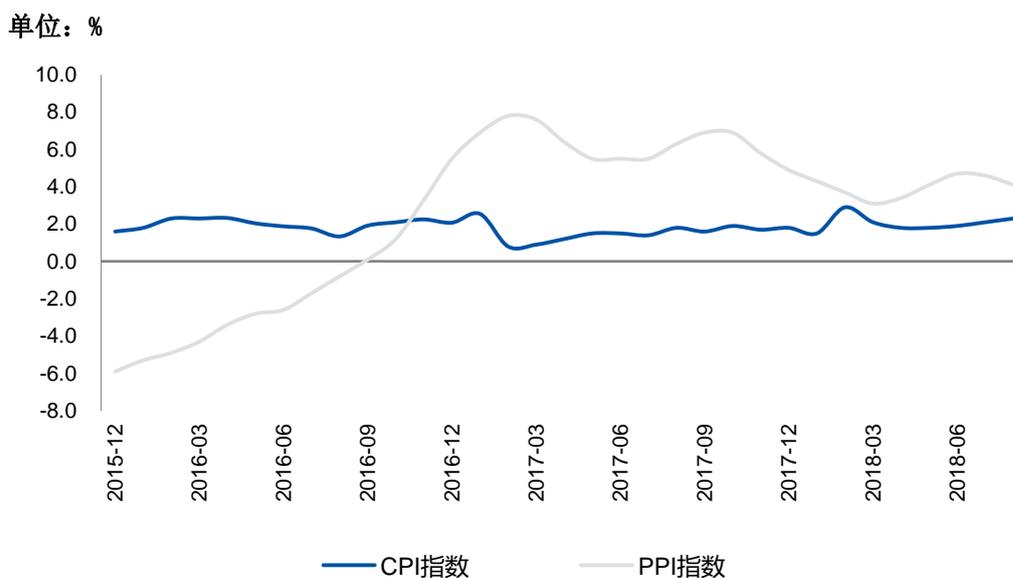
中国 8 月规模以上工业增加值同比 6.1%, 预期 6.1%。中国 1 至 8 月规模以上工业增加值同比 6.5%, 预期 6.5%。国家统计局指出, 8 月份国民经济继续保持总体平稳、稳中向好发展态势。在工业生产略有回升的同时, 工业发展继续迈向中高端, 企业利润较快增长。

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



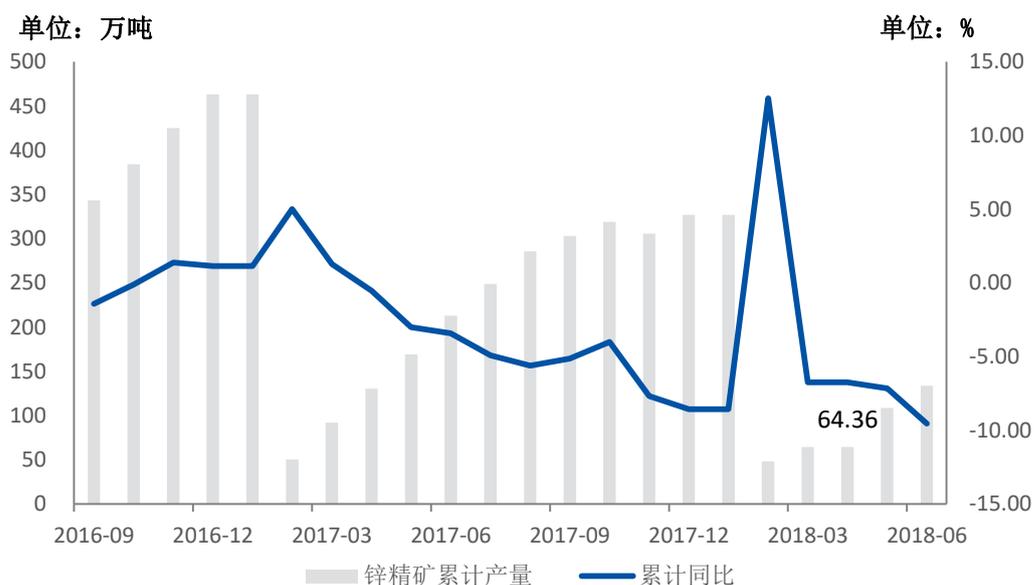
数据来源:wind 南华研究

供求关系情况

SMM 9月14日讯，本周三地锌社会库存较上周五增加6400吨至11.78万吨，较上一周增加2600吨左右；截至9月14日，本周上期所锌库存较上周增3071吨至37239吨，LME锌库存减2525吨至218800吨。

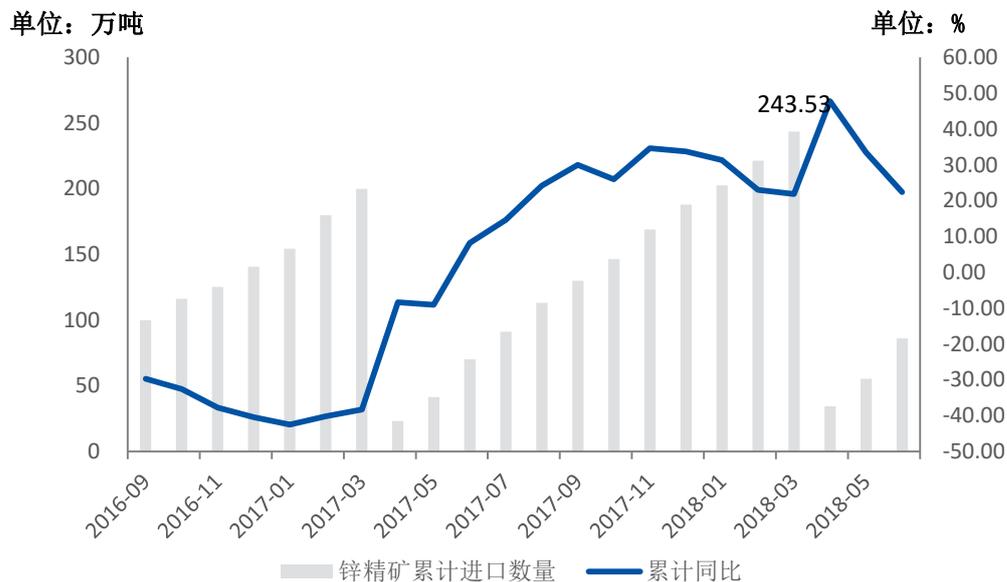
据SMM统计，保税区库存自四月中旬23万吨上下，连续下降5个月，截至9月14日，上海保税区锌锭库存7.6万吨，较上周下降1.1万吨。

图 15、国内锌矿产量



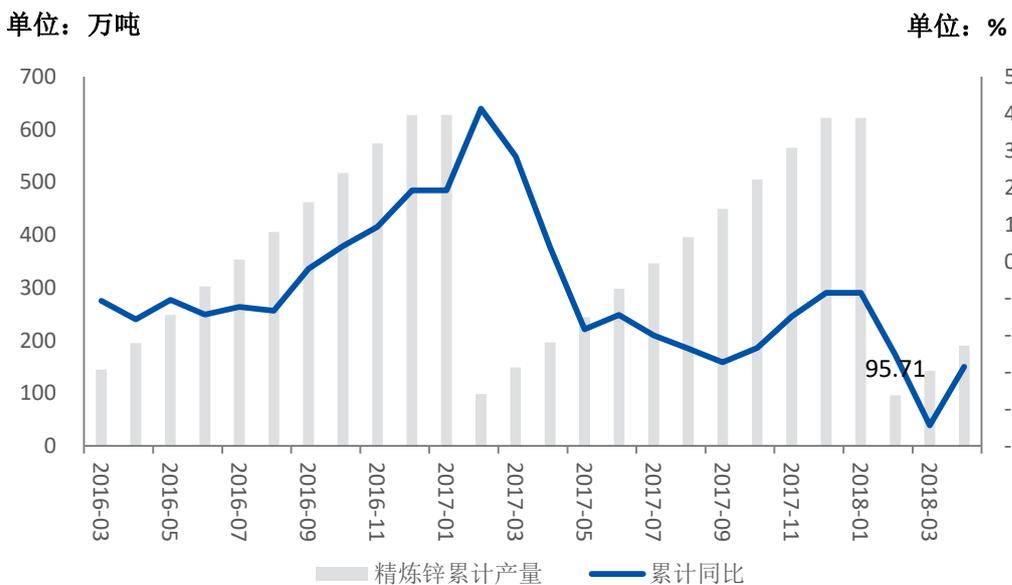
数据来源: wind 南华研究

图 16、国内锌矿进口数量



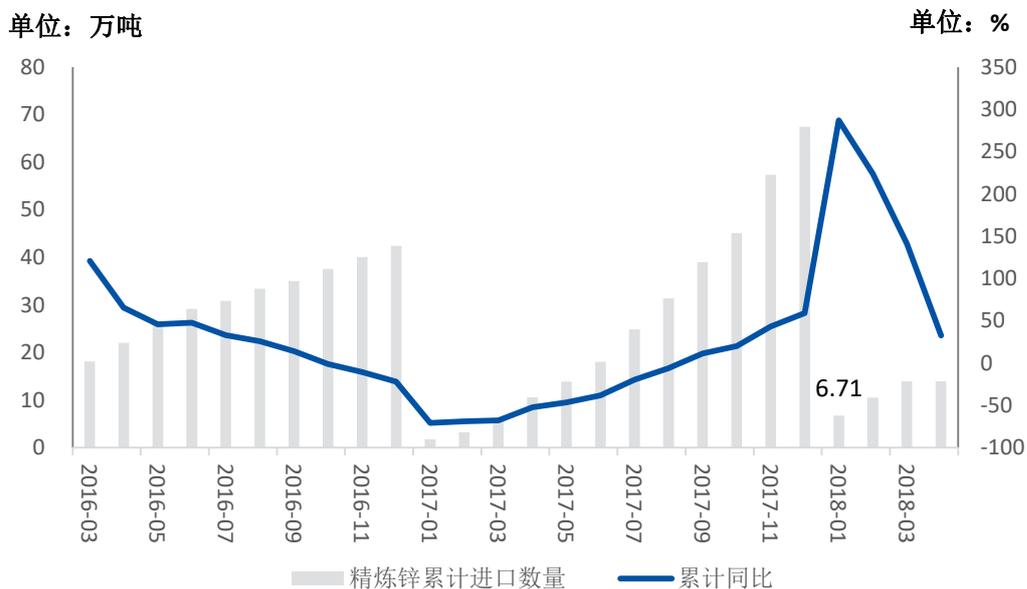
数据来源: wind 南华研究

图 17、国内精炼锌产量



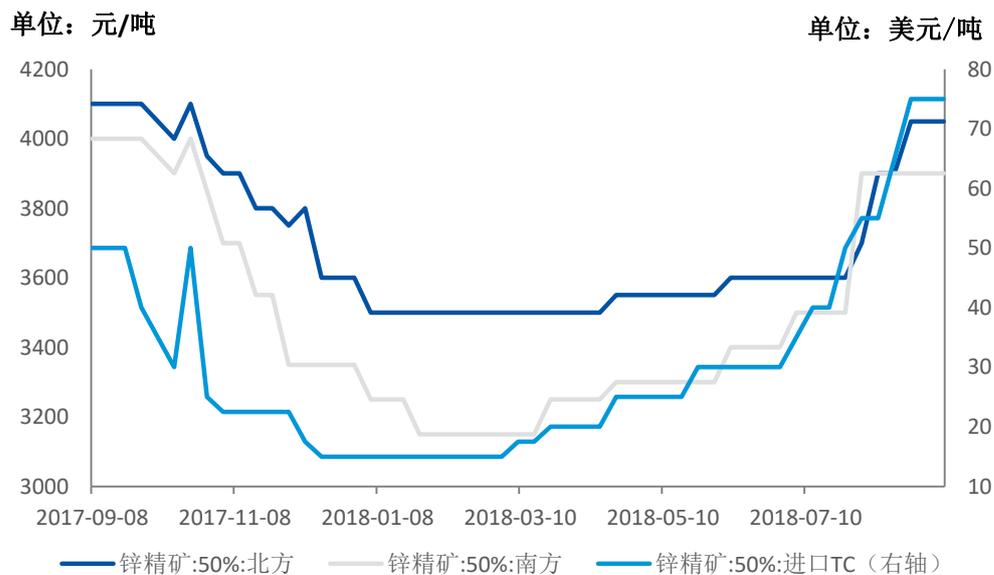
数据来源: wind 南华研究

图 18、国内精炼锌进口数量



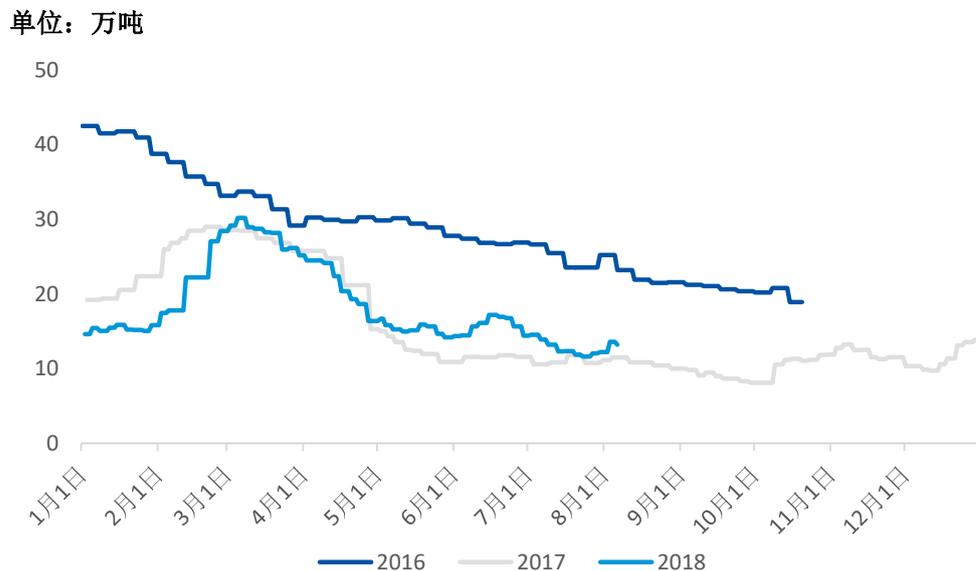
数据来源: wind 南华研究

图 19、精炼锌加工费价格走势图



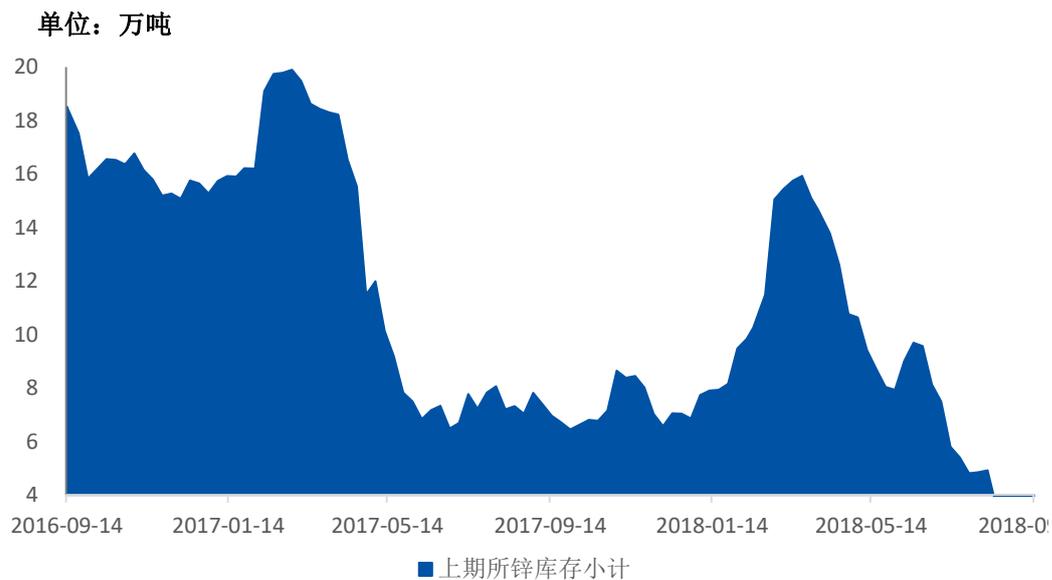
数据来源: wind 新闻整理 南华研究

图 20、锌锭社会库存季节性分析



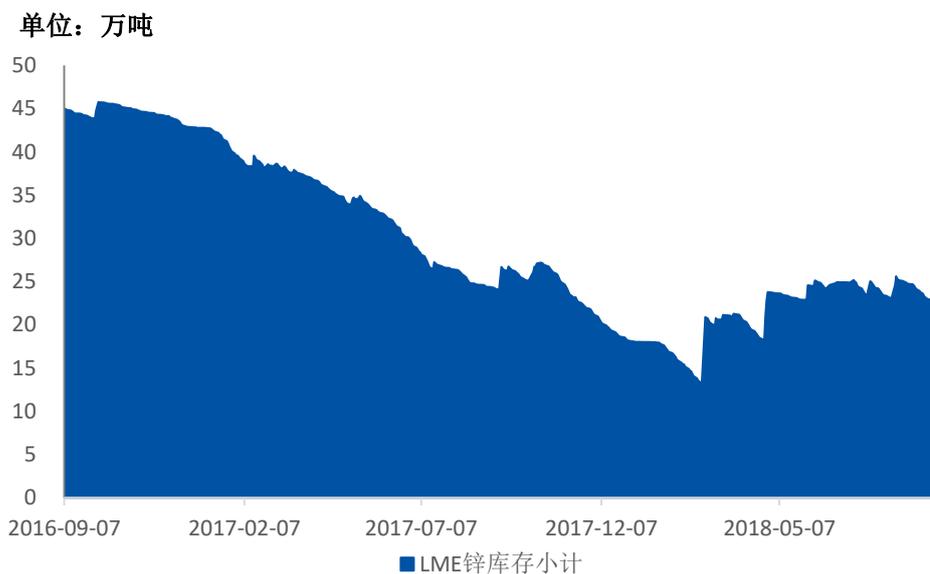
数据来源:wind 南华研究

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