

关注进口锌补给

主要逻辑：

1. 美国10月PPI环比增长0.6%，创2012年9月以来最大升幅。
2. 美国中期选举落地，特朗普所在的共和党拿下了参议院，而众议院则被民主党拿下，符合市场预期。
3. 美联储决议声明：预计将“进一步渐进式加息”。
4. 中国10月CPI维持在8个月高位2.5%；PPI降至3.3%，创7个月新低。
5. 中国10月出口同比(按美元计) 15.6%，预期 11.7%；中国10月进口同比(按美元计) 21.4%，预期 14.5%。
6. 近日，海关总署恢复公布进出口数据，截止2018年9月，锌锭累计进口42.75万吨，较去年同期增加9.2%；锌精矿累计进口221.41万吨，较去年同期增加17.3%。
7. 交易所库存：上期所锌库存较上周减7146吨至37378吨，LME锌库存减575吨至133025吨。
8. 保税区库存：据SMM统计，截至11月9日，上海保税区锌锭库存为3.5万吨，较上周增加1000吨。
9. 社会库存：SMM11月9日统计，三地锌社会库存较上周五减少1.87万吨，较周一减少1.36万吨至12.23万吨，降幅主由沪市贡献。

周度关注：

1. 进口锌流入情况；保税区库存情况、社会库存情况以及两所库存情况；
2. 关注中国经济数据公布以及其他国际宏观事件。

周度观点：

基本面看，海外锌矿供应增加逐步兑现，国内方面，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，国内锌锭仍处于供应偏紧的情况。但进口锌的不定时流入或部分抵消国内现货偏紧的利好。消费端持稳。整体来看，目前低库存对锌价短期内仍有支撑，暂无深跌预期，但上方空间同样有限；此外，随着海外锌矿供给增加，传导至锌锭，中期看，锌价或面临重心下移的风险。操作建议，长线可逢高做空。



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

shoujielu@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	2,500	-49	-0.02	50,760
沪锌	21,835	-410	-0.02	4,427,744
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
伦锌现货	2,563	2,500	63	15
上海金属	22,030	40	195	450
长江有色	22,550	20	715	430
上海物贸	21,990	40	155	450
期限结构	价差		涨跌	
Zn1811-Zn1812	365		-25	
Zn1811-Zn1901	845		-60	
Zn1811-Zn1902	1185		-55	
Zn1811-Zn1903	1355		-50	
LME 锌升贴水(3-15)	81.3		1	
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	8.80	22907.82	-357.82	39.60
三月	8.77	22811.50	-391.50	263.98
库存数据	现值		变动	
LME	132975		-9750	
SHFE	9544		-2403	
合计	142519		-12153	

期货盘面回顾

本周中期选举落地，符合市场预期，随后美联储表态将渐进式加息，避险情绪引导市场，伦锌重心较上周明显下移。周初伦锌在避险情绪的驱使下，三连阴探低 2437 美元/吨，伦锌更多体现全球锌供需平衡关系，虽 LME 锌显性库存持续下降，现货-3 月合约升水维持 40-60 美元/吨高位。但是短期供应的矛盾被远期供应增加的强预期打败，伦锌弱势运行；后半周受到外围环境的不确定性，以及矿宽松向锭宽松转移的拐点暂不明确等因素影响，空头方行动受阻，后半周锌价小幅返升，围绕 2500 美元/吨整数位整理。截止本周五，伦锌成交量减 8898 手至 41876 手，持仓量减 7173 手至 23.5 万手。

本周沪锌主力先抑后扬，短多长空博弈仍激烈。周初市场避险情绪较浓，沪锌增仓下行探低 20500 元/吨，进入 11 月，实际消费逐步滑落，抵

消部分锌供应短缺利好，而加工费高企利润转移，市场预期锌锭将逐步转为宽松令沪锌走势疲弱，但预期国内供应难以有效增加，短多长空博弈异常激烈，后半周锌价反弹，尝试重返 21000 元/吨整数位，然锌上行动能略显不足。截止本周五，沪锌指数成交量减 34.7 万手至 442.1 万手，持仓量减 13068 手至 46.1 万手。

图 1、伦锌走势



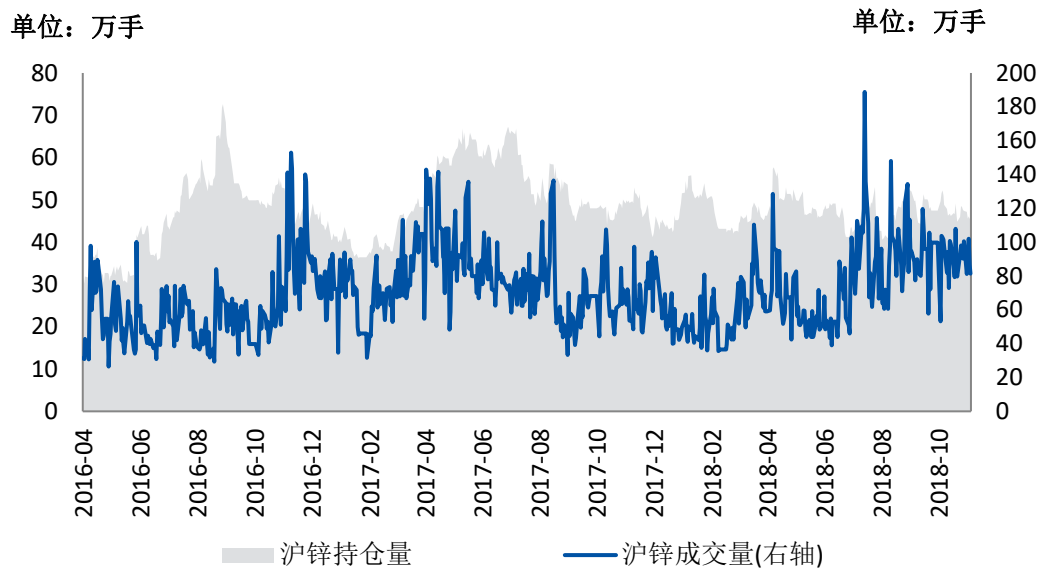
数据来源:Wind 南华研究

图 2、沪锌走势



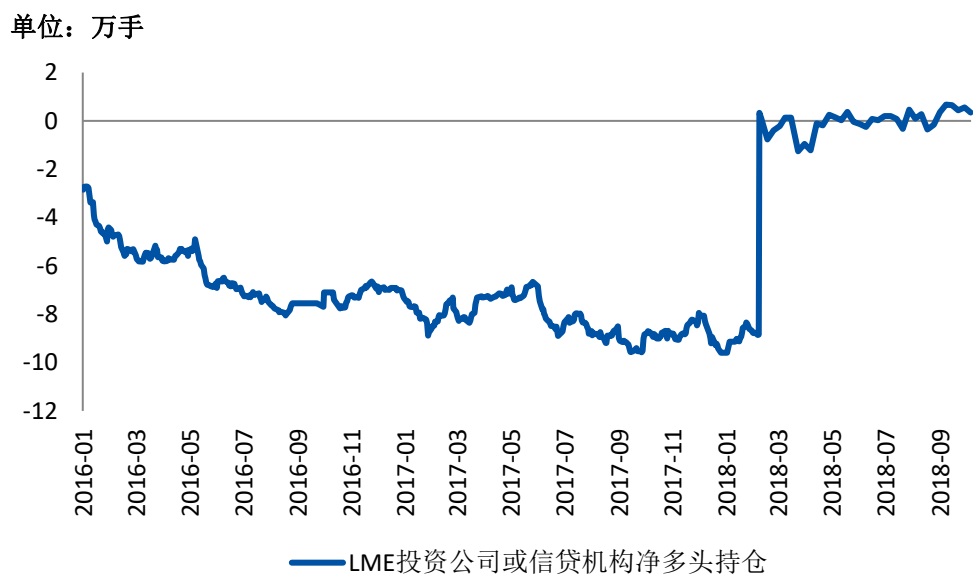
数据来源:Wind 南华研究

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 1811 合约自升水 80-100 元/吨左右提高至升水 200-230 元/吨左右；0#双燕对 11 月升水 550-580 元/吨左右小幅下滑至升水 400-500 元/吨左右；进口 KZ、SMC、AZ、西班牙、比利时、纳米较 0# 国产锌自贴水 100-贴水 30 元/吨左右收窄至贴水 280-贴水 80 元/吨左右。本周期锌重心明显下移，冶炼厂出货意愿转弱，进博会交通管制令到货周期有所拉长，加之进口通道关闭后进口锌流入补充有限，本周市场流通货量逐步收紧，整体成交一般，成交货量较上周变化不大。

本周广东 0#现锌对沪锌 1812 合约由上周升水 390-430 元/吨转为升水 420-500 元/吨，扩大了 50 元/吨左右，粤市较沪市由上周贴水 50 元/吨附近扩大至贴水 100 元/吨附近，较上周扩大了 50 元/吨左右。整体而言，本周市场成交氛围相对较好，但整体成交货量受货源较少限制而表现较为平淡。

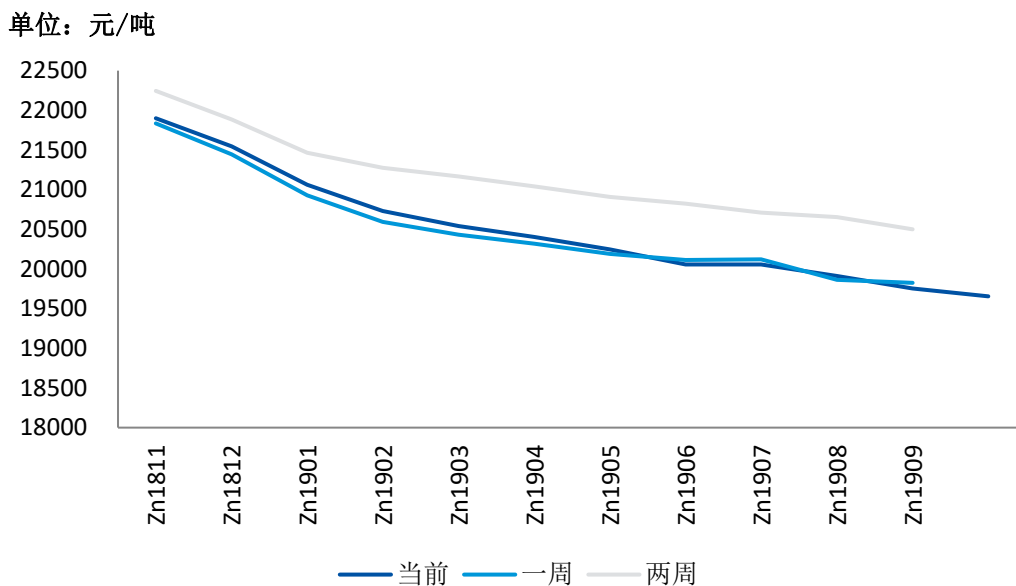
本周天津市场 0#现锌对沪锌 1811 合约升水 170-250 元/吨附近，升水较上周五基本持平，津沪价差维持在升水 100 元/吨附近，较上周变化不大。本周天津库存延续小幅下降，整体成交基本与上周持平。

图 5、锌现货走势



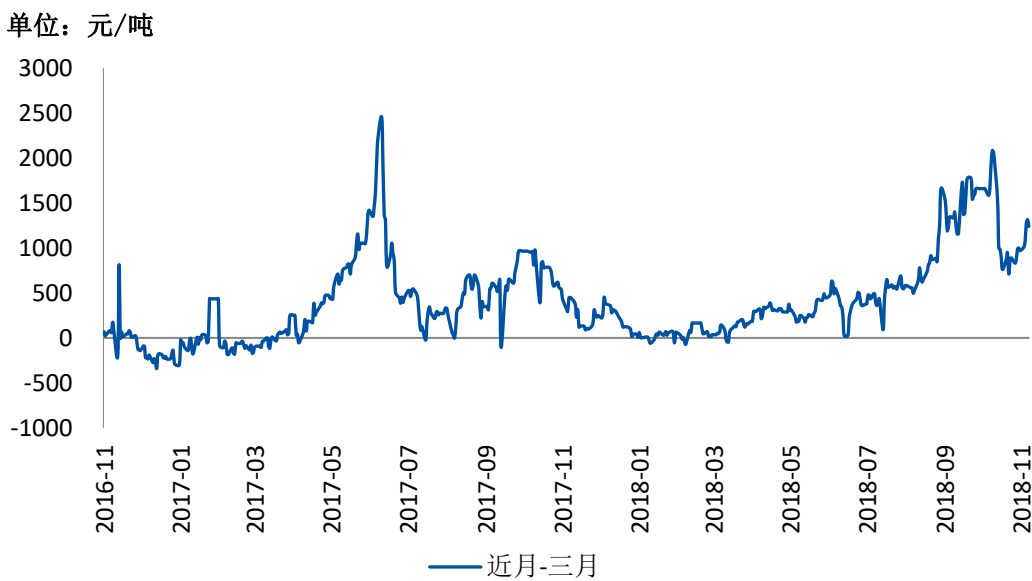
数据来源：Wind 南华研究

图 6、沪锌期限结构



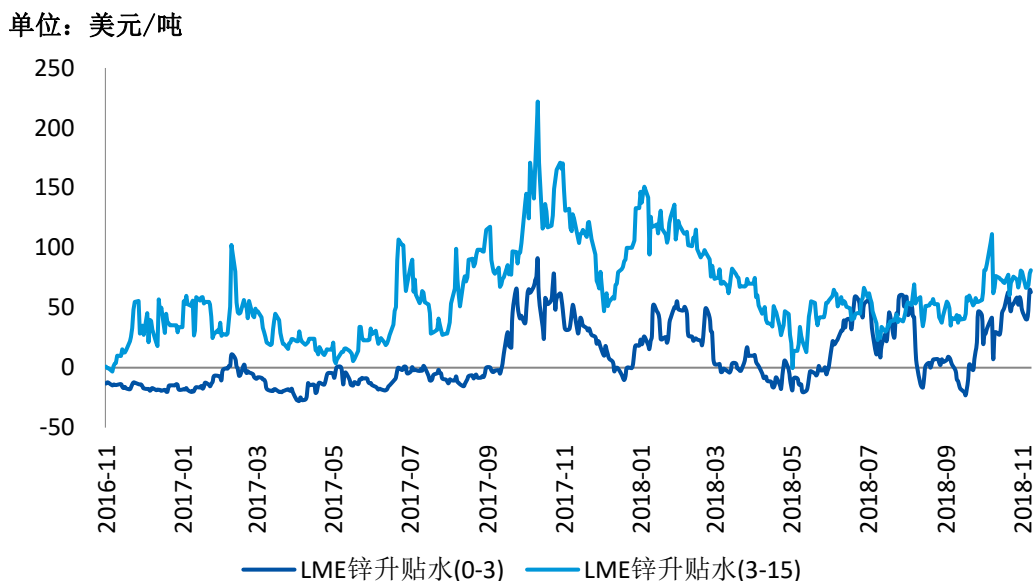
数据来源: Wind 南华研究

图 7、沪锌近月-三月



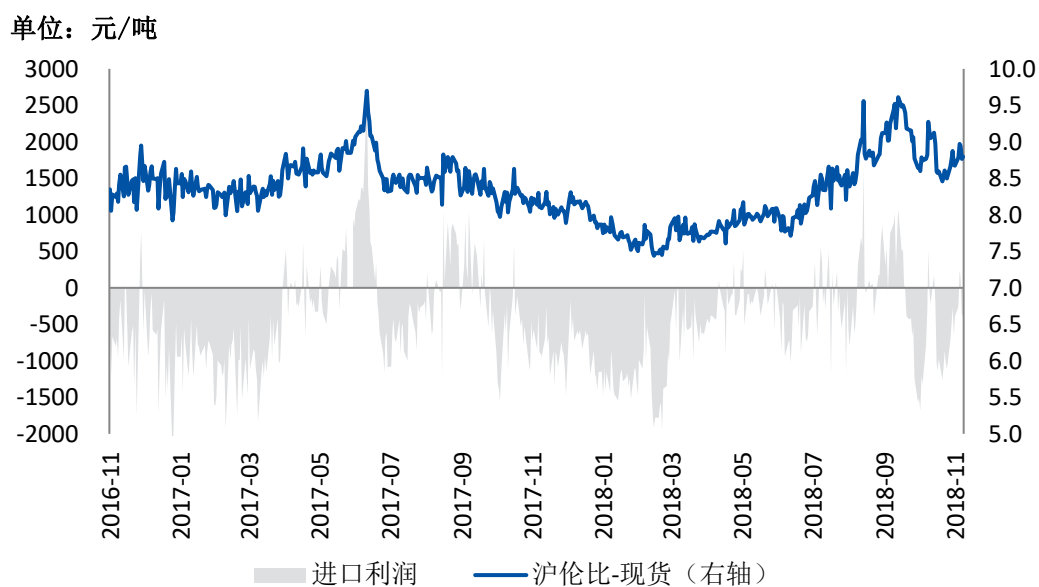
数据来源: Wind 南华研究

图 8、伦锌升贴水



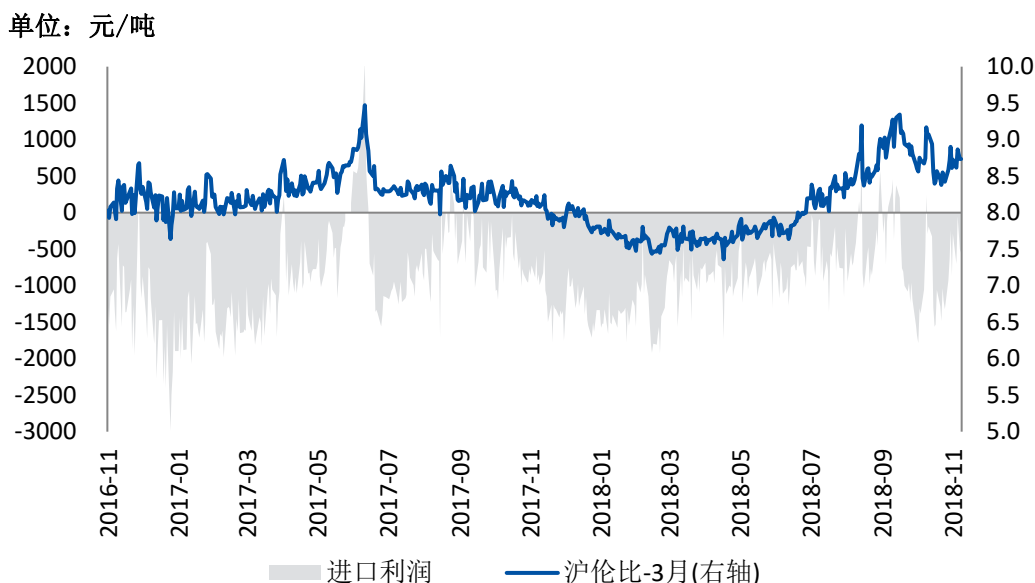
数据来源：Wind 南华研究

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 10 月 PPI 环比增长 0.6%，创 2012 年 9 月来最大升幅。美国 10 月 PPI 同比 2.9%，预期 2.5%。美国 10 月核心 PPI（除食品与能源）环比 0.5%，同比 2.6%。

美国中期选举落地，特朗普所在的共和党拿下了参议院，而众议院则被民主党拿下，符合市场预期。

美联储决议声明：预计将“进一步渐进式加息”。FOMC 投票一致决定维持利率不变。重申美国经济前景所面临的风险“似乎大致平衡”，重申通胀保持在 2%附近，长期通胀预期几无波动。

美联储维持联邦基金利率目标区间在 2.00%-2.25%不变，符合市场预期。

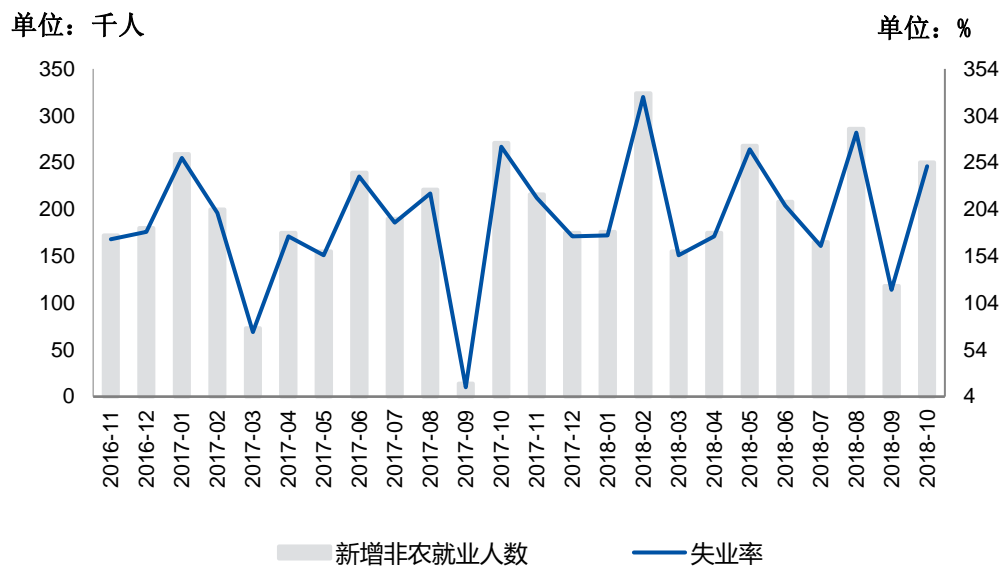
欧盟：下调 2019 年欧元区 GDP 增长预期至 1.9%，维持 2018 年增长预期在 2.1%，预计 2020 年增长 1.7%。上调欧元区 2018 年和 2019 年 CPI 预期至 1.8%，此前预期 1.7%；预计 2020 年为 1.6%。预计欧元区 2018 年政府赤字占 GDP 比例为 0.6%，2019 年为 0.8%。认为贸易紧张局势升温，全球增长前景走弱。

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

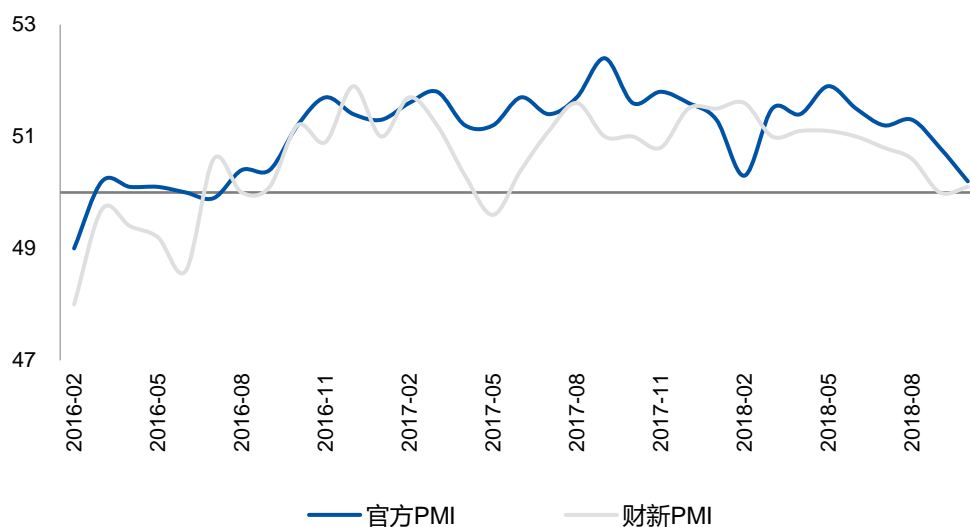
本周高层表态将把对民营及小微企业的支持工作逐步落到实处，对内需的推动力增强。

中国 10 月 CPI 维持在 8 个月高位 2.5%；PPI 降至 3.3%，创 7 个月新低。

中国 10 月出口同比(按美元计) 15.6%，预期 11.7%；中国 10 月进口同比(按美元计) 21.4%，预期 14.5%。中国 10 月贸易帐(按美元计) 340.1 亿美元，预期 351.5 亿美元，前值 316.9 亿美元修正为 312.8 亿美元。

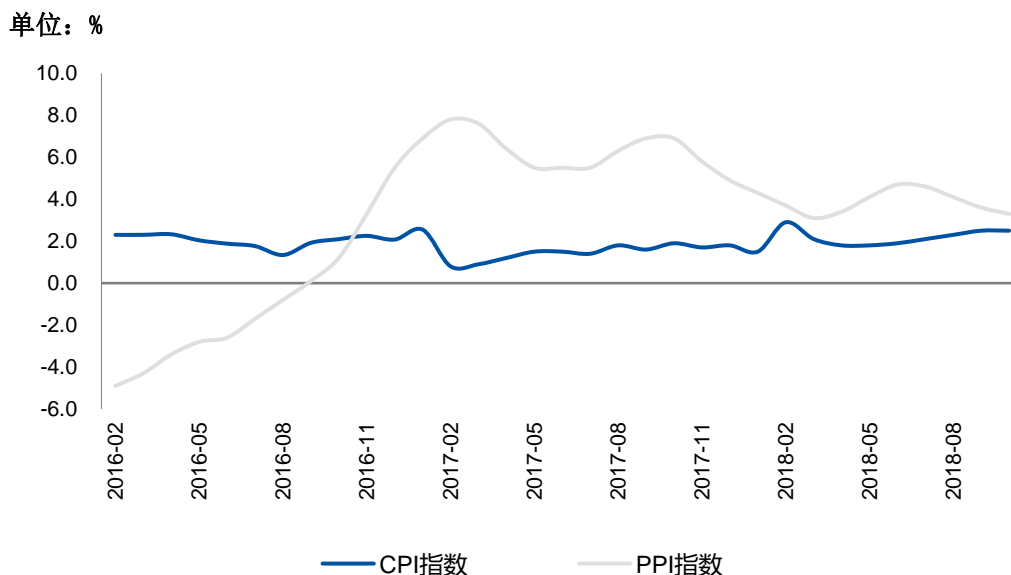
中国海关：中国 10 月份对美国贸易顺差 317.8 亿美元。前 10 个月对美国出口 2.56 万亿元人民币，增长 8.7%；自美国进口 8,733.8 亿元，增长 3.7%；对美贸易顺差 1.69 万亿元，扩大 11.5%。

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

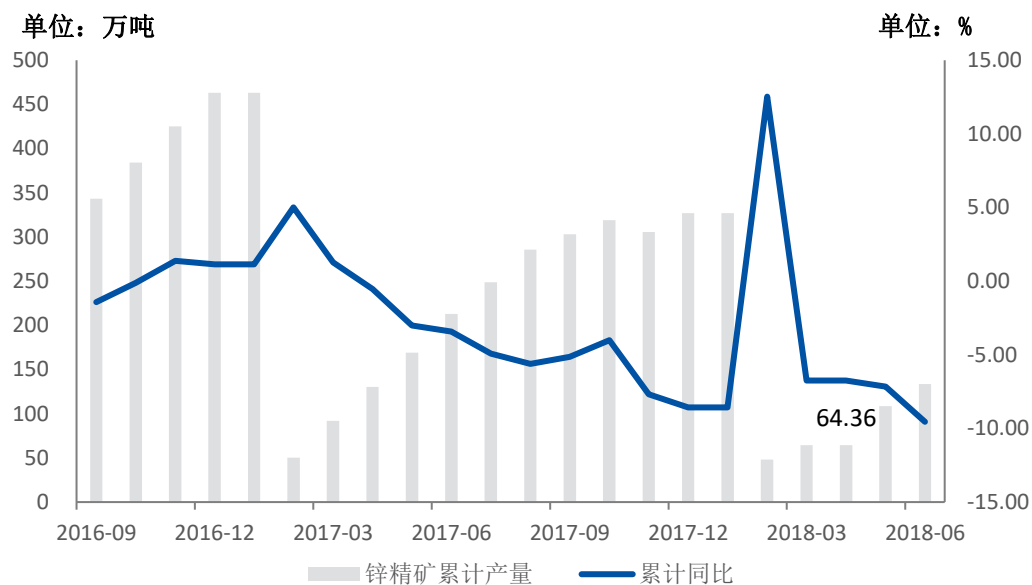
近日，海关总署恢复公布进出口数据，截止 2018 年 9 月，锌锭累计进口 42.75 万吨，较去年同期增加 9.2%；锌精矿累计进口 221.41 万吨，较去年同期增加 17.3%。

交易所库存：上期所锌库存较上周减 7146 吨至 37378 吨，LME 锌库存减 575 吨至 133025 吨。

保税区库存：据 SMM 统计，截至 11 月 9 日，上海保税区锌锭库存为 3.5 万吨，较上周增加 1000 吨。

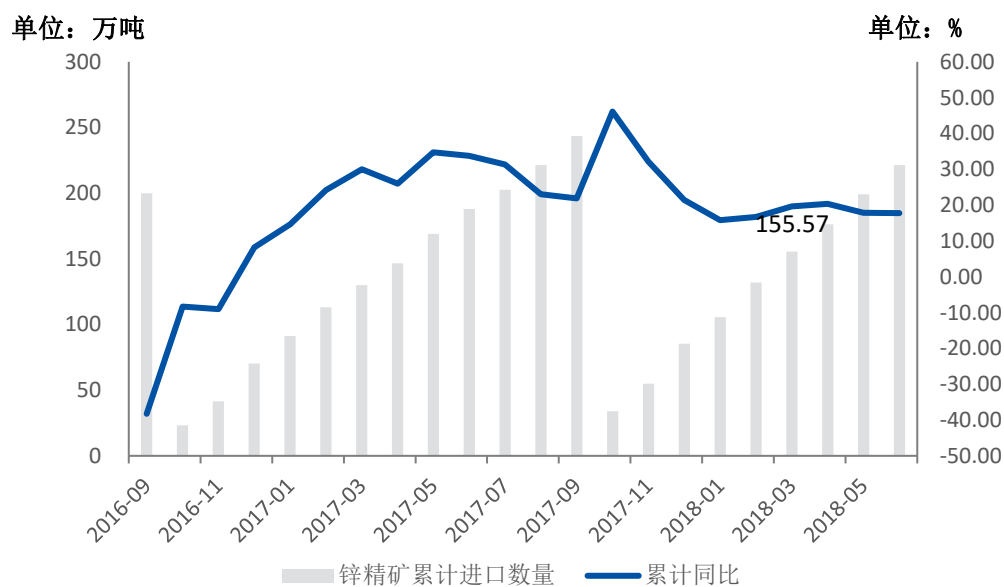
社会库存：SMM11 月 9 日统计，三地锌社会库存较上周五减少 1.87 万吨，较周一减少 1.36 万吨至 12.23 万吨，降幅主由沪市贡献。

图 15、国内锌矿产量



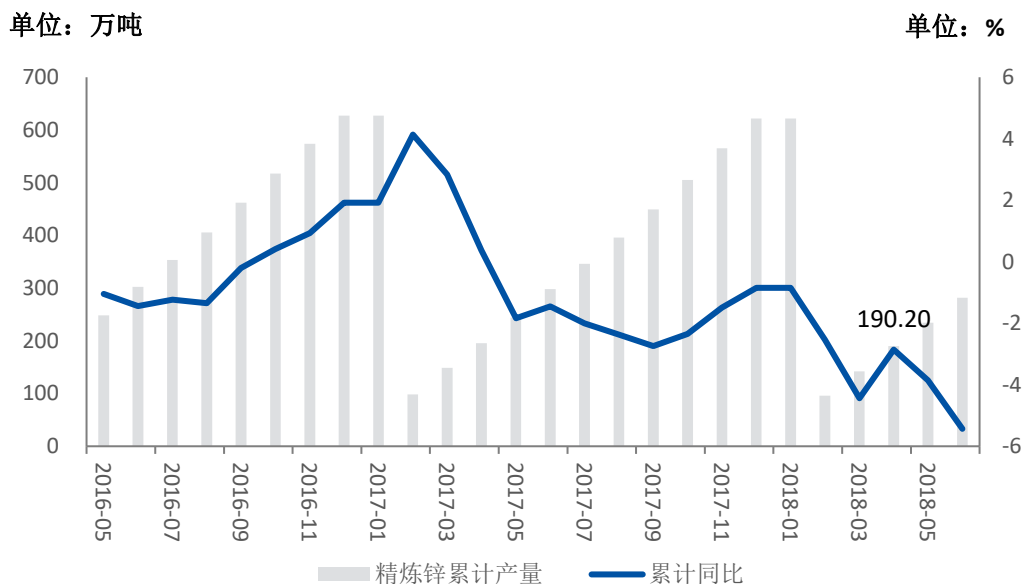
数据来源: wind 南华研究

图 16、国内锌矿进口数量



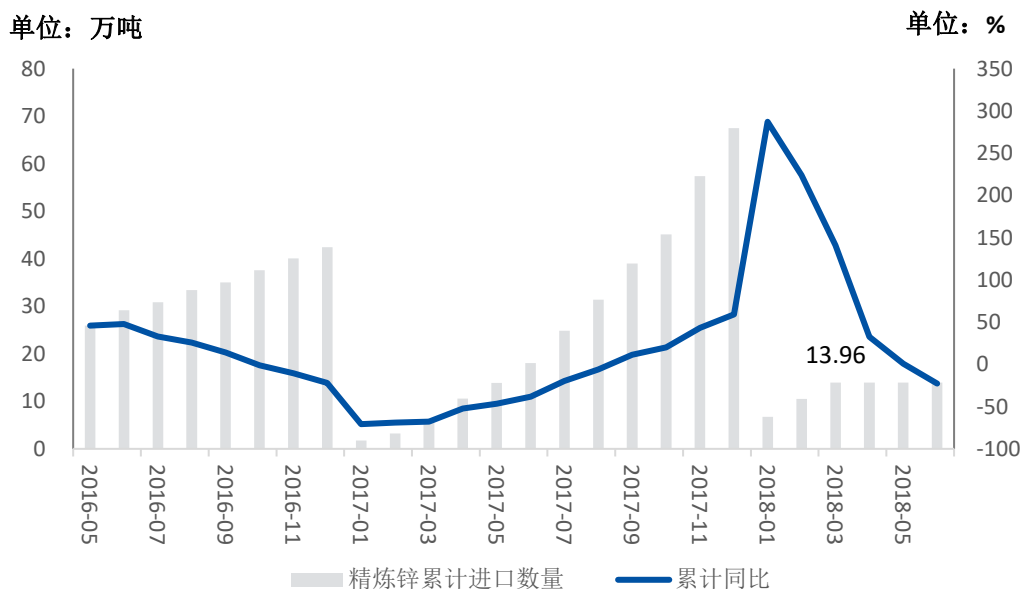
数据来源: wind 南华研究

图 17、国内精炼锌产量



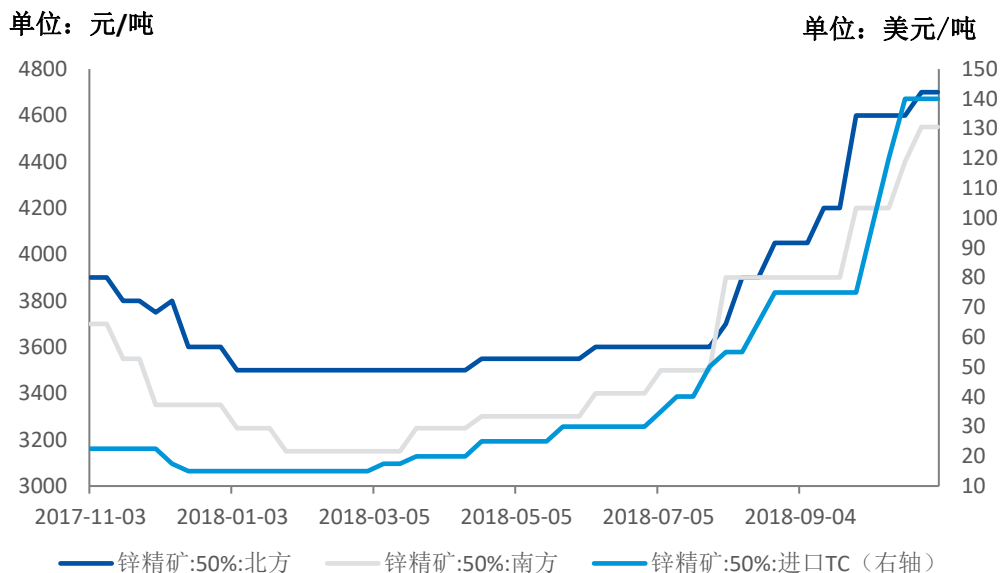
数据来源: wind 南华研究

图 18、国内精炼锌进口数量



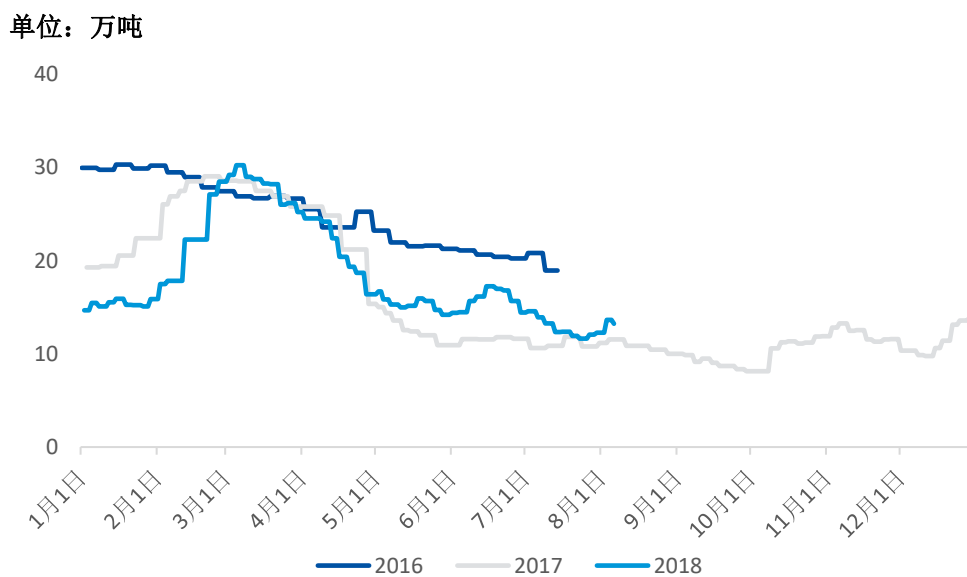
数据来源: wind 南华研究

图 19、精炼锌加工费价格走势图



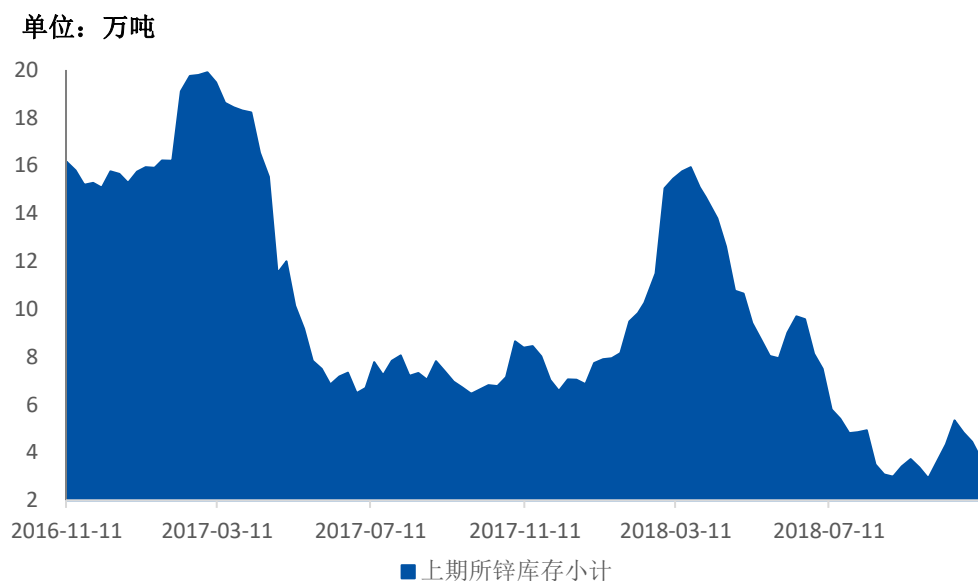
数据来源:wind 新闻整理 南华研究

图 20、锌锭社会库存季节性分析



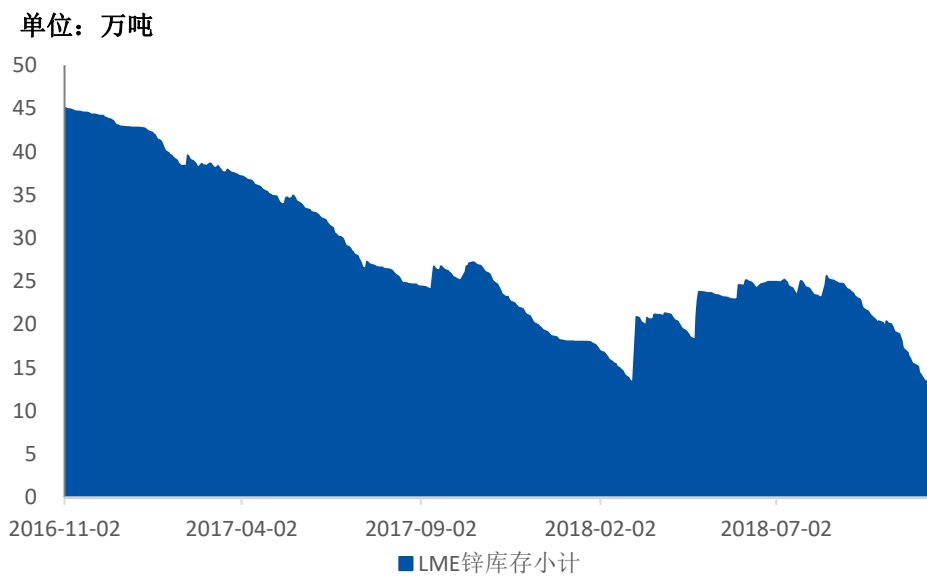
数据来源:wind 南华研究

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。如遵循原本文本的引用、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