

2021 年 12 月 13 日 星期一


关注各国央行会议
锌价存回落风险

联系人 黄蕾
 电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	锌：关注各国央行会议，锌价存回落风险	中期展望	
锌	<p> 上周沪锌主力 2201 合约期价震荡偏强。宏观面看，上周国内央行持续释放流动性，且市场对变异病毒担忧有所消退，利多情绪带动锌价上涨。基本面看，美国对俄罗斯的制裁存加剧可能，北溪-2 项目不确定性增加，欧洲电价再度上涨，市场对炼厂减产影响扩大担忧犹存。国内而言，随着湖南和陕西冶炼厂的减产，12 月供应增量下调到 1.33 万吨，而近期环保督查再现，广西大型冶炼厂突传检修，12 月增量存进一步下调的可能。同时，需求端而言，压铸锌合金企业受疫情及企业年底资金回笼影响，开工略有下降。氧化锌板块无亮点，但表现尚平稳。不过华北地区部分镀锌企业表示近期消费边际好转，终端采购有赶工迹象。整体看，上周宏观情绪好转，叠加环保导致炼厂突发减产，带动锌价上行，不过当前初端需求受环保及终端消费偏弱影响仍显疲态，且锌价反弹至 23500 附近，下游畏高情绪逐渐抬升。同时，美国 11 月 CPI 数据维持高位，美联储加快收紧政策预期走强，将抑制金属走势，锌价存冲高回落的风险。 </p>	锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱	
	操作建议：		区间波动操作
	风险因素：		宏观风险

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 锌	23445	180	0.77	153386	173906	元/吨
LME 锌	3300	143	4.51			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪锌主力 2201 合约期价震荡偏强，最终收至 23445 元/吨，涨幅达 0.77%。伦锌震荡偏强，收复前一周跌幅，期价报收至 3300 美元/吨，周度涨幅达 4.51%。

现货市场：截止至 12 月 10 日，上海 0#锌主流成交于 23560~23630 元/吨，0#锌普通对 2201 合约报升水 90~120 元/吨。受宁波疫情影响，需求转至上海，贸易环节流转货短缺推动升水。但随升水走高，接货情绪回落。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 23600~23700 元/吨左右，对上海溢价升水 60 元/吨左右。宁波疫情影响加剧，九龙仓库仍旧封仓，导致客户难以提货。市场以几无货源报价，采购需求转移至上海。广东 0#锌主流成交于 23400~23490 元/吨，对沪锌 2201 合约贴水 25-45 元/吨，粤市较沪市贴水 130 元/吨。市场需求偏弱，现货成交一般。天津市场 0#锌锭主流成交于 23390~23490 元/吨，紫金成交于 23440~23540 元/吨 0#锌普通对 2201 合约报贴水 30~50 元/吨附近，紫金对 2201 月合约升水 0~20 元/吨附近，津市较沪市贴水 140 元/吨。下游刚需采买，市场成交清淡。

宏观及行业新闻：中央经济工作会议强调，要继续按照稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹的方针，抓好风险处置工作，加强金融法治建设，压实地方、金融监管、行业主管等各方责任，压实企业自救主体责任。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制。

美国 11 月通胀爆表强化市场对美联储 2022 年加息三次预期。数据显示，美国 11 月 CPI 同比上涨 6.8%，为 1982 年 6 月以来最高水平。

美国会两党领袖就提高债务上限达成协议，拟将债务上限提高约 2 万亿美元。因奥密克戎毒株和持续走高的通胀的担忧，IMF 可能即将下调对欧元区的增长预测。

央行自 12 月 15 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，共计释放长期资金约 1.2 万亿元，强调稳健货币政策取向没有改变。12 月 7 日起下调支农、支小再贷款利率 0.25

个百分点。自 12 月 15 日起，上调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点至 9%。

今年前 11 个月，我国进出口总值 35.39 万亿元人民币，超过去年全年总额，稳的势头持续巩固。

国产新冠“特效药”获批。辉瑞公司和 BioNTech SE 表示，第三剂 Covid-19 疫苗可以中和 omicron 变体。

美国方面称，如果俄罗斯总统普京下令入侵乌克兰，将敦促德国同意停止有争议的北溪 2 号天然气管道。

美国上周初请失业金人数 18.4 万人，创 1969 年以来最低水平，提振美元走势。

中国 11 月 PPI 与 CPI“剪刀差”缩小。CPI 同比上涨 2.3%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点，并创 15 个月新高，环比则上涨 0.4%；PPI 同比上涨 12.9%，涨幅比上月回落 0.6 个百分点，环比持平，PPI 涨幅有所回落。

11 月 M2 余额同比增长 8.5%，预期为 8.7%；社会融资规模增量为 2.61 万亿元，低于预期。

秘鲁 1-10 月锌矿产量同比增 24.2%至 1292908 吨，主要由于 Antamina 和 Volcan 锌产量增加。

SMM：11 月精炼锌产量 51.95 万吨，环比增加 2.02 万吨或环比增加 4.05%，同比减少 7.61%，1-11 月累计产量 557.3 万吨，累计同比增加 0.41%。11 月增量基本符合预期，湖南、广西、河南、甘肃、辽宁等地区精炼锌炼厂限电结束后的复产；超预期的增量来自于广西誉升铝业及贵州西南能矿两家炼厂投产产出；减量方面主要由江西炼厂及云南炼厂常规检修带来；12 月预计产量环比增加 1.33 万吨至 53.28 万吨，增量远不及预期，因湖南花垣地区炼厂的检修以及陕西地区炼厂的减产。全年精炼锌总产量预计为 610.6 万吨，累计同比增加 0.03%。

据中汽协，11 月汽车行业产销形势总体略好于月初预期，当月汽车销量 252.2 万辆，同比下降 9.1%。预计 12 月汽车产销量有望延续环比增长势头，全年汽车产销量均有望超过 2600 万辆。目前，行业芯片供应紧张的问题依然存在，加之去年同期高基数因素影响，汽车产销保稳压力依然较大，全年汽车产销量将略高于去年同期水平。

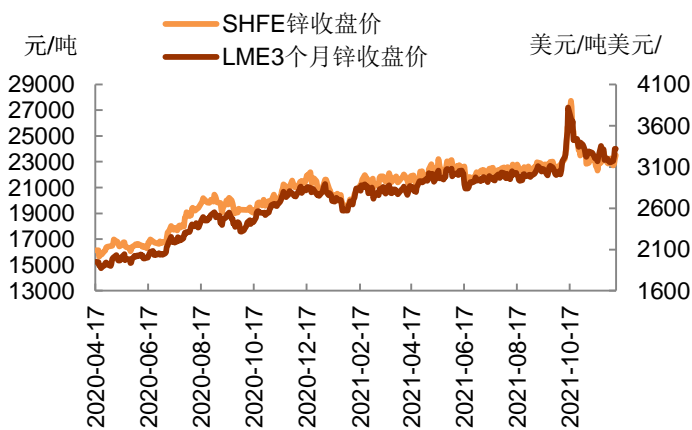
库存方面，截止至 12 月 10 日，LME 库存周度环比增加 11075 吨至 164425 吨；上期所锌库存较上周减 2138 吨至 67714 吨。锌锭库存总量为 12.53 万吨，较上周五下降 4800 吨。其中上海地区，个别大厂检修影响到货，同时宁波疫情造成提货不畅，市场对上海货源需求增加，库存降幅明显；广东地区，市场到货仍保持较高水平，库存整体增加；天津地区，下游需求仍较弱，部分厂消耗成品库存为主，库存继续增加。上海保税区锌锭库存为 2.47 万吨，环比下降 0.06 万吨。进口亏损仍处于高水平，不过在华东地区货源相对偏紧的情况下，部分锁价货源由保税区提货，进入华东市场，补充市场流动性。

上周沪锌主力 2201 合约期价震荡偏强。宏观面看，上周国内央行持续释放流动性，且

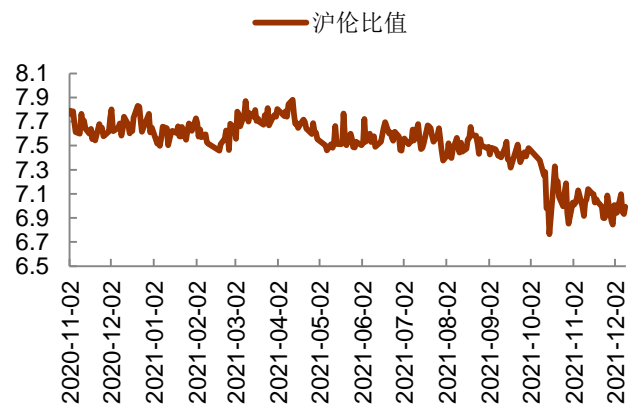
市场对变异病毒担忧有所消退，利多情绪带动锌价上涨。基本面看，美国对俄罗斯的制裁存加剧可能，北溪-2 项目不确定性增加，欧洲电价再度上涨，市场对炼厂减产影响扩大担忧犹存。国内而言，随着湖南和陕西冶炼厂的减产，12 月供应增量下调到 1.33 万吨，而近期环保督查再现，广西大型冶炼厂突传检修，12 月增量存进一步下调的可能。同时，需求端而言，压铸锌合金企业受疫情及企业年底资金回笼影响，开工略有下降。氧化锌板块无亮点，但表现尚平稳。不过华北地区部分镀锌企业表示近期消费边际好转，终端采购有赶工迹象。整体看，上周宏观情绪好转，叠加环保导致炼厂突发减产，带动锌价上行，不过当前初端需求受环保及终端消费偏弱影响仍显疲态，且锌价反弹至 23500 附近，下游畏高情绪逐渐抬升。同时，美国 11 月 CPI 数据维持高位，美联储加快收紧政策预期走强，将抑制金属走势，锌价存冲高回落的风险。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

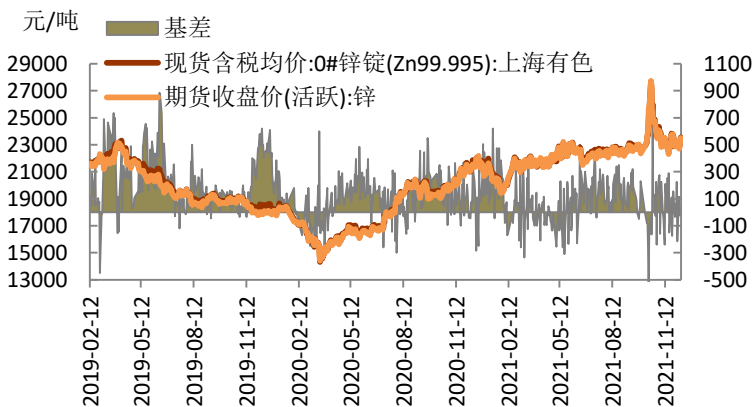


图表 2 内外盘比价

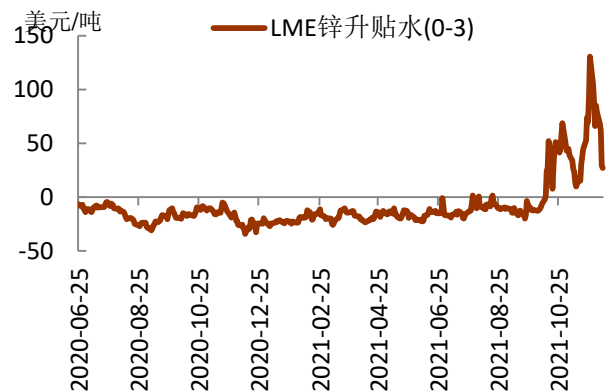


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

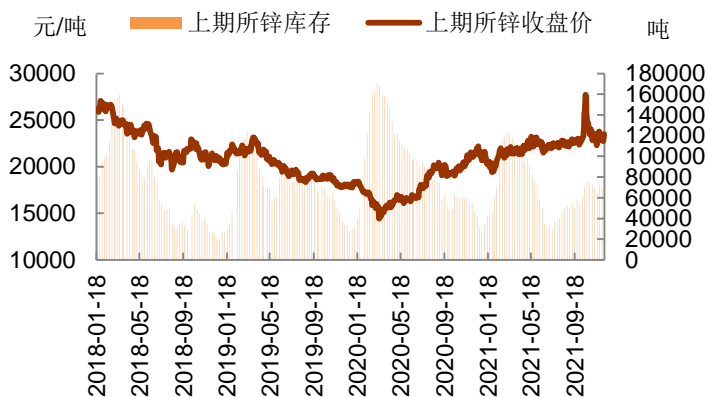


图表 4 LME 升贴水

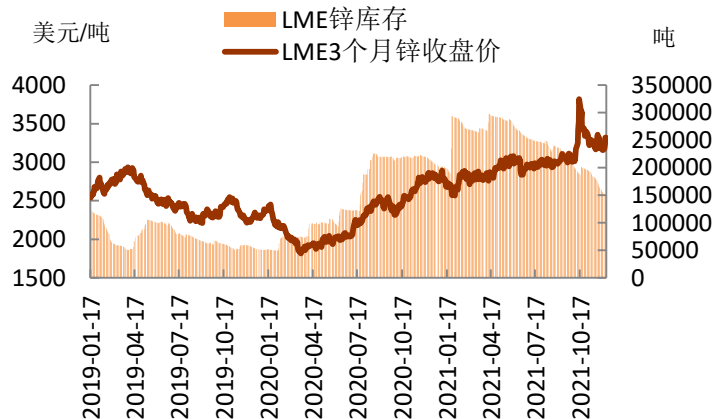


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

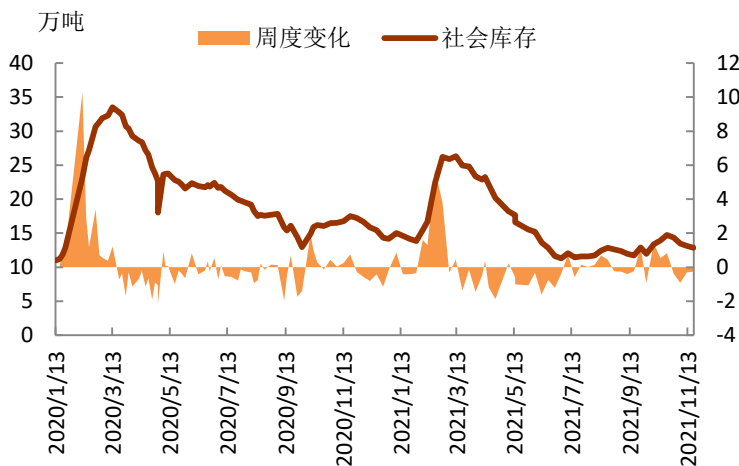


图表 6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

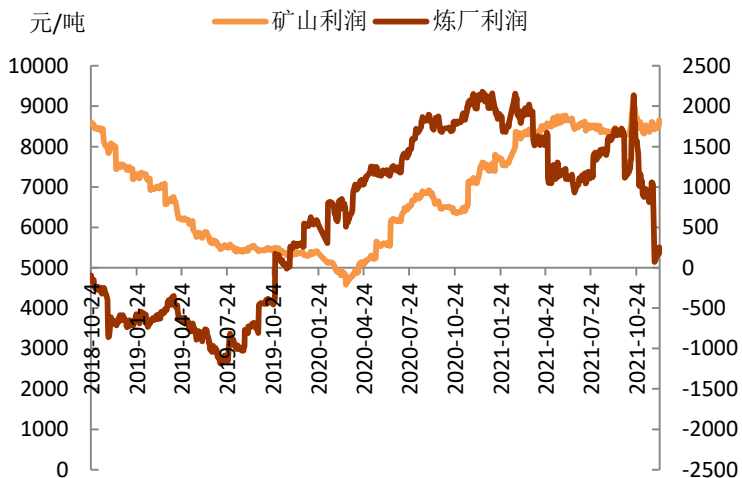


图表 8 保税区库存

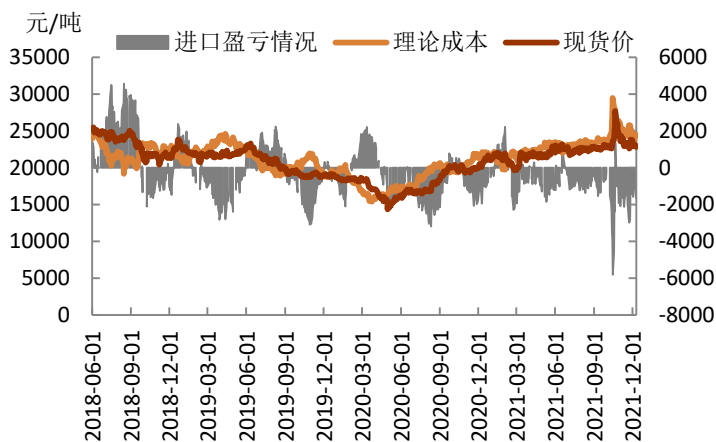


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

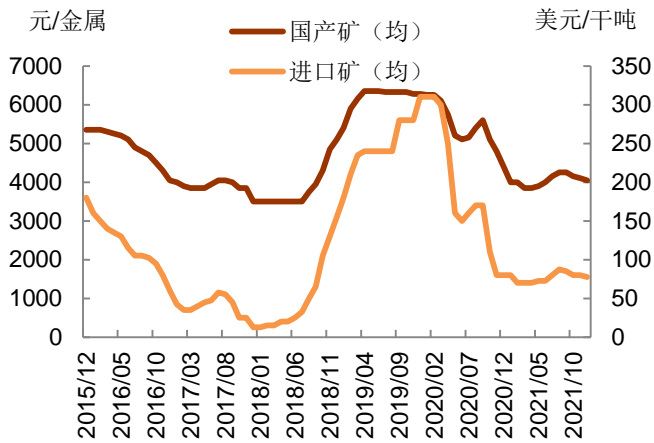


图表 10 精炼锌进口盈亏

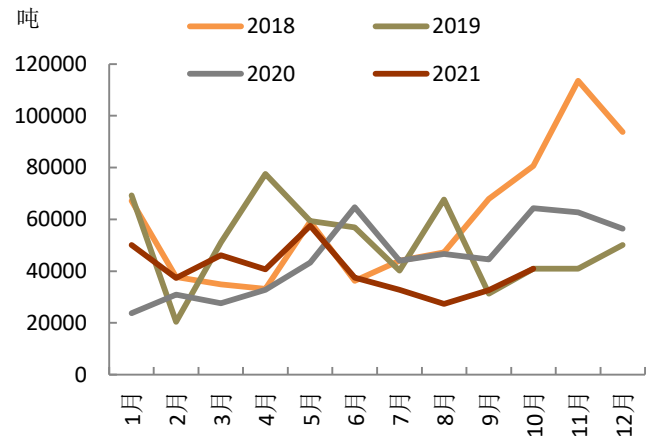


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 11 国内外锌矿加工费情况



图表 12 精炼锌进出口情况



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。