

2021年12月20日 星期一



锌价下方强支撑

但追高需谨慎

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：锌价下方强支撑，但追高需谨慎 | 中期展望 |
|----|---|------------------------|
| 锌 | <p>上周沪锌主力 2201 合约期价先抑后扬。宏观面看，周中美联储加速缩债和加息预期落地，市场情绪得以修复，但周五全球市场遭遇黑色星期五，股市商品均下跌。国内 11 月的经济数据喜忧参半，整体较 10 月小幅修复。基本面看，欧洲能源危机影响进一步发酵，Nyrstar 旗下法国 Auby 锌项目维护计划提前至 2022 年 1 月第一周开始，引发内外锌价走强。不过，我们认为本次影响相对偏小，一方面市场对欧洲减产已经有所预期，另一方面，本次减产影响量相对偏小，Auby 锌项目涉及年产能 15 万吨，但此前 10 月中旬已有 50% 的减产。国内供需维持双弱，湖南、陕西及广西炼厂减产，限制 12 月精炼锌产量增量。需求端看，黑色价格的上涨，销售好转带动镀锌管企业开工，尽管部分项目年底赶工，但企业利润受压，镀锌结构件开工积极性不足；淡季拖累氧化锌企业开工下滑。整体看，国内维持供需两弱，锌价走势更多受宏观及海外驱动。美联储偏鹰消息落地，市场情绪修复，但疫情形势严峻，增加市场对经济复苏担忧。新星旗下法国炼厂再度陷入减产，但我们认为影响相对偏小，锌价难出现持续上涨。不过，上周 LME 交仓已告一段落，利空因素减弱。总的来看，锌价下方支撑力度较强，但谨慎追高。</p> | <p>锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱</p> |
| | <p>操作建议： 谨慎追高</p> | |
| | <p>风险因素： 宏观风险</p> | |

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 | 24150 | 705 | 3.01 | 363043 | 205651 | 元/吨 |
| LME 锌 | 3381 | 81 | 2.45 | | | 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 合约期价先抑后扬，最终收至 24150 元/吨，涨幅达 3.01%。伦锌前半周震荡偏弱，周四大幅拉涨，周五回吐部分涨幅震荡，期价报收至 3381 美元/吨，周度涨幅达 2.45%。

现货市场：截止至 12 月 17 日，上海 0#锌主流成交于 24040~24150 元/吨，0#锌普通对 2201 合约报升水 50~70 元/吨。锌价大涨，市场接货情绪明显走弱，叠加年底有清库的预期在，市场出货意愿增强，升水走弱。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 23810~24280 元/吨左右，对上海溢价升水 120 元/吨左右。锌价大幅拉涨，市场成交无几。广东 0#锌主流成交于 23910~24010 元/吨，对沪锌 2202 合约贴水 150-180 元/吨，粤市较沪市贴水 170 元/吨。期货价格大幅上涨，下游采购需求受抑制。天津市场 0#锌锭主流成交于 23840~24080 元/吨，紫金成交于 23890~24090 元/吨，0#锌普通对 2201 合约报贴水 40~80 元/吨附近，紫金对 2201 月合约贴水 10~30 元/吨附近，津市较沪市贴水 120 元/吨。锌价涨幅过大，下游维持刚需。

宏观及行业新闻：美国 11 月 PPI 同比大增 9.6% 刷新历史记录。

美联储将基准利率维持在 0%-0.25% 不变，不过计划从 2022 年一月起，将缩减购债速度由 150 亿美元/月加快至 300 亿美元/月；从点阵图看：所有委员均预计美联储将在明年开始加息，具体为 2022 和 2023 年分别加息三次。

美国参议院投票通过提高债务上限法案，该法案将国债上限提高了 2.5 万亿美元，并将其延长至 2023 年。

世卫组织警告：世界低估了奥密克戎病毒，传播速率前所未见。

欧洲央行维持三大利率不变，拉加德重申明年不太可能加息。英国央行意外加息，贝利警告通胀风险。

国内 1-11 月份，固定资产投资同比增长 5.2%，房地产开发投资同比增长 6%，较前值

回落了 0.5 个百分点，但是增速跌幅有明显收窄。11 月房地产销售有所回暖，并带动房地产竣工加快，地产政策边际宽松的作用在一定程度上有所体现。1-11 月广义基建累计增速为 0.5%，较前值略有下滑。

花旗将近期锌价预测上调 10% 至 3700 美元/吨，分析师 Oliver Nugent 等人在报告中预计，随着电力供应紧张局势继续恶化，欧洲冶炼厂进一步中断的可能性越来越高。预计受现有减产影响，明年第一季度将出现 10 万吨供应缺口，进一步减产的可能性很大，可能将缺口扩大至至少 17 万吨。

2022 年我国关税调整方案公布：铝、锌、镍、锡相关产品进出口关税无调整。

12 月 16 日消息，全球最大锌冶企业之一 Nyrstar 周四表示，为了应对法国当前和未来预计的电价飙升，旗下法国 Auby 锌项目（15 万吨）维护计划提前至 2022 年 1 月第一周开始。Nyrsta 在欧洲的三家冶炼厂（荷兰的 Budel、比利时的 Balen、法国的 Auby）锌的产能为 72 万吨，由于电价飙升，Nyrstar 在今年 10 月份已将其在欧洲的三家锌冶炼厂的产量削减了 50%。Nyrstar 称，欧洲各地的电价已经处于历史高位，但最近几周法国的电价继续上涨，涨幅超过欧洲邻国。该公司预计 2022 年初电价将继续保持高位。

12 月 16 日消息，矿业公司 Nexa Resources 周四表示，在警方清除了当地社区的封锁后，其位于秘鲁的 Cerro Lindo 锌矿已恢复生产，预计该矿将在 12 月 18 日之前恢复满负荷生产。Cerro Lindo 的锌年产量约为 10 万吨左右。而在 12 月 14 日，该矿曾因抗议者将入口封锁而短暂暂停。

德国联邦网络管理局：对“北溪-2”项目的认证工作尚未重启，因此该管道的正式运营时间还将推迟至少数月。在获得联邦网络管理局的运营许可之后，欧盟委员会还需要对该项目进行审批，审核过程最多可以长达 4 个月的时间。因此预计该项目在明年上半年之内都无法投入正式运营。

截至 12 月 15 日，2021 年地方政府新增专项债券发行 3.42 万亿元，占已下达额度的 97%，且近期已向各地提前下达 2022 年新增专项债务限额 1.46 万亿元，重点用于交通基础设施、能源等 9 个大方向。

中国汽车工业协会于 12 月 14 日预测，芯片短缺致使今年中国车市存在 130-140 万辆的减量。今年 1-11 月我国汽车市场新车销量已达到 2348.9 万辆的基础上，中汽协预测我国全年汽车销量将达到 2610 万辆，结束连续三年的负增长，转而实现 3.1% 的正增长。明年上半年我国车市受“缺芯”制约的压力仍然较大，明年年底前，芯片供应会达到紧平衡的状态。预测明年我国汽车销量将同比增长 5.4%，有望达到 2750 万辆，新能源汽车将持续增长，突破 500 万辆。

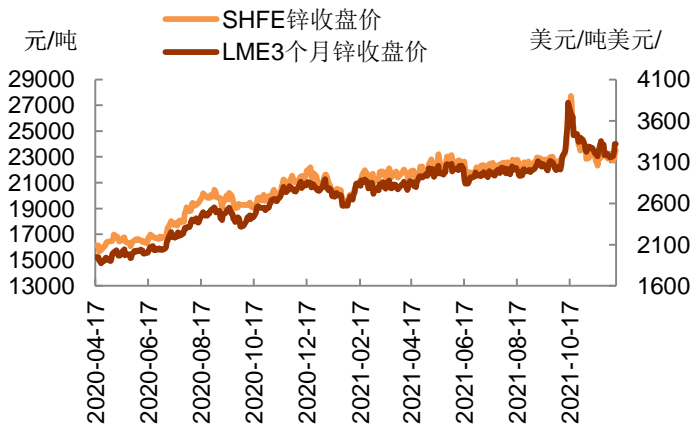
库存方面，截止至 12 月 17 日，LME 库存周度环比增加 41100 吨至 205525 吨；上期所锌库存较上周增 438 吨至 68152 吨。七地锌锭库存总量为 12.42 万吨，较上周五下降 1100 吨。其中上海地区，个别大厂检修影响到货，同时宁波疫情造成提货不畅，市场对上海货源

需求增加，库存降幅较大；广东地区，市场到货仍保持较高水平，下游需求一般，库存继续累积；天津地区，下游需求仍较弱，部分厂消耗原料库存为主，库存继续增加。上海保税区锌锭库存为 1.97 万吨，较上周下降 0.5 万吨。

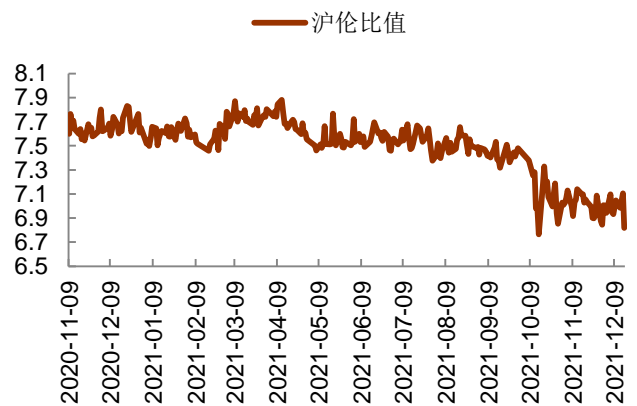
上周沪锌主力 2201 合约期价先抑后扬。宏观面看，周中美联储加速缩债和加息预期落地，市场情绪得以修复，但周五全球市场遭遇黑色星期五，股市商品均下跌。国内 11 月的经济数据喜忧参半，整体较 10 月小幅修复。基本面看，欧洲能源危机影响进一步发酵，Nyrstar 旗下法国 Auby 锌项目维护计划提前至 2022 年 1 月第一周开始，引发内外锌价走强。不过，我们认为本次影响相对偏小，一方面市场对欧洲减产已经有所预期，另一方面，本次减产影响量相对偏小，Auby 锌项目涉及年产能 15 万吨，但此前 10 月中旬已有 50% 的减产。国内供需维持双弱，湖南、陕西及广西炼厂减产，限制 12 月精炼锌产量增量。需求端看，黑色价格的上涨，销售好转带动镀锌管企业开工，尽管部分项目年底赶工，但企业利润受压，镀锌结构件开工积极性不足；淡季拖累氧化锌企业开工下滑。整体看，国内维持供需两弱，锌价走势更多受宏观及海外驱动。美联储偏鹰消息落地，市场情绪修复，但疫情形势严峻，增加市场对经济复苏担忧。新星旗下法国炼厂再度陷入减产，但我们认为影响相对偏小，锌价难出现持续上涨。不过，上周 LME 交仓已告一段落，利空因素减弱。总的来看，锌价下方支撑力度较强，但谨慎追高。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

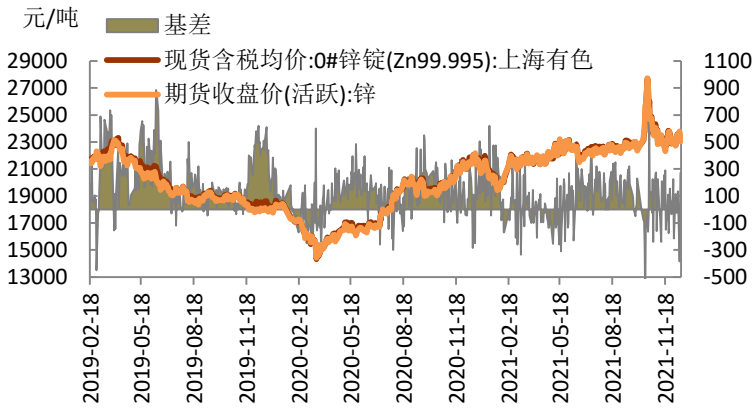


图表 2 内外盘比价

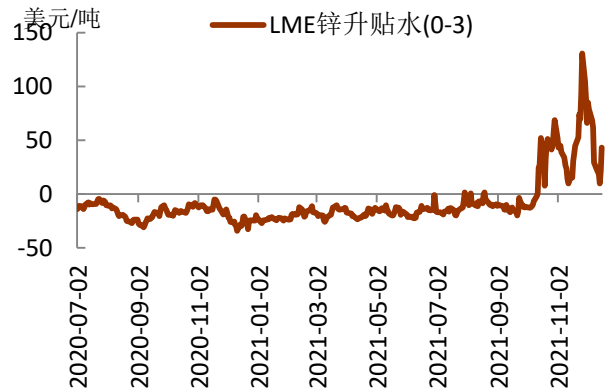


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

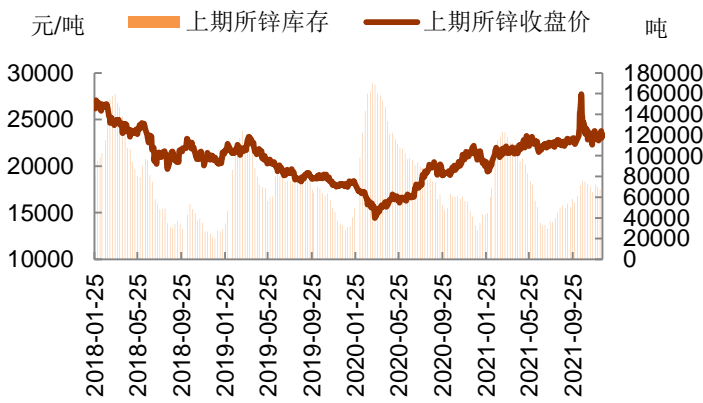


图表4 LME 升贴水

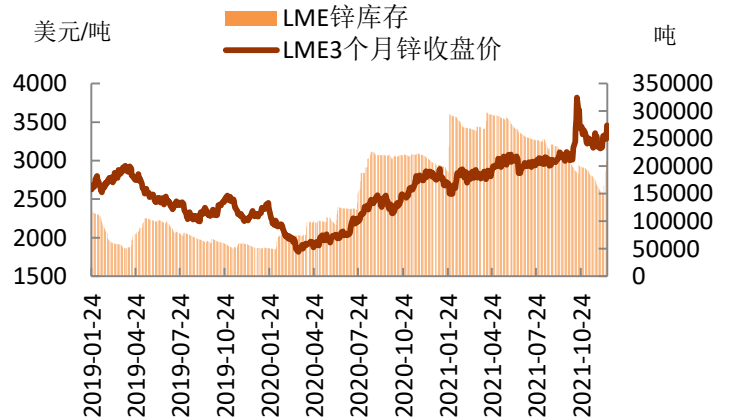


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

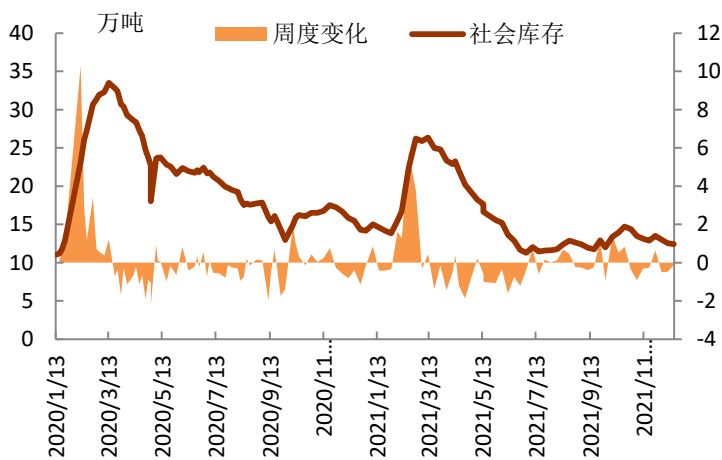


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

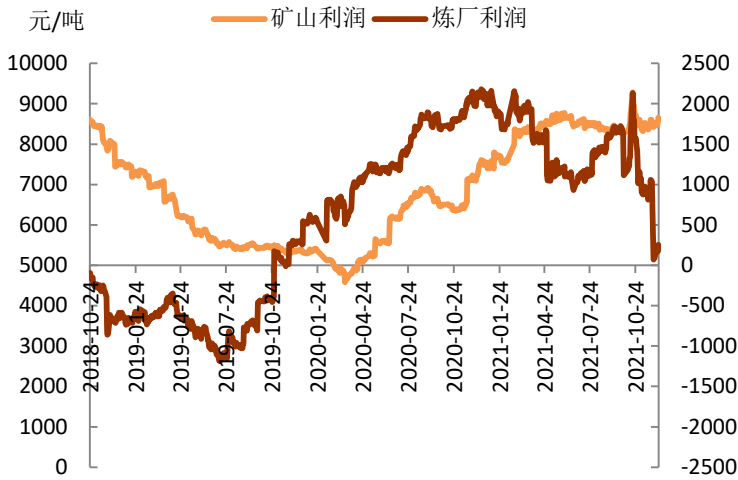


图表8 保税区库存

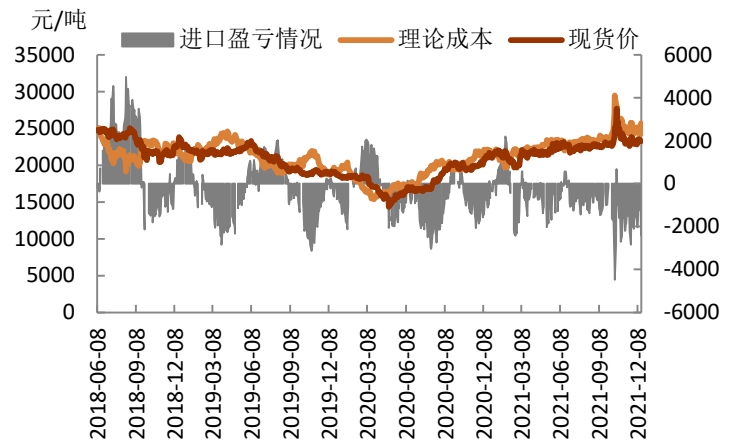


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 矿山及冶炼厂利润

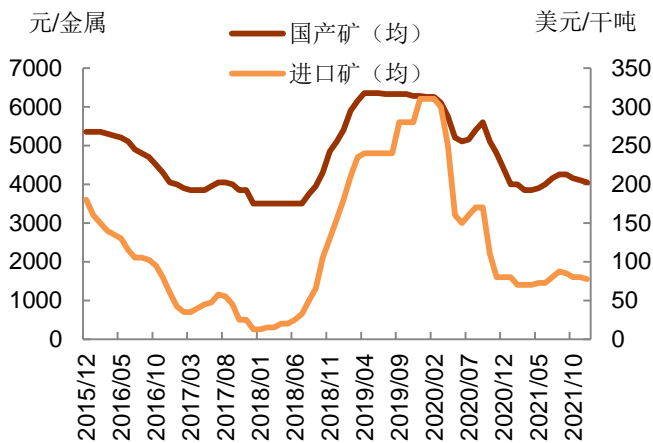


图表10 精炼锌进口盈亏

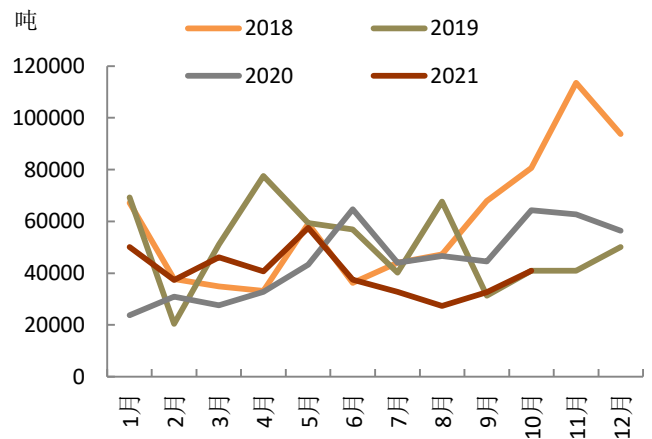


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。