

2022 年 1 月 17 日 星期一



宏观扰动加剧

锌价宽幅震荡

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：宏观扰动加剧，锌价宽幅震荡		中期展望
锌	上周沪锌主力期价先抑后扬。宏观面看，鲍威尔就连任美联储主席出席听证会表态弱于市场预期，且美国通胀数据再刷 40 年新高，美元大跌。国内 12 月社融大增，信用边际改善，市场情绪再度提振，金属普涨。基本面看，国内受炼厂检修及放假的影响，1、2 月精炼锌供应压力有限。不过近入 1 月中旬下游初端逐步放假，加之天津疫情严重，或加快当地企业放假节奏，需求延续边际下滑。不过，社会库存迟迟不见有效累库，显示下游刚需韧性较强，市场下修季节性累库程度预期。同时，国内专项债加速下发，对于年初终端需求我们维持乐观观点。而当前欧洲能源问题对锌价支撑逻辑仍存，但已基本反映在盘面上，若无进一步减产，锌价上冲动能将趋缓。整体来看，近期锌价走强更多受美元下挫及国内宏观情绪向好带动，欧洲能源支撑逻辑未变，但进一步上行需扩大减产，国内库存迟迟未累库，仍对锌价构成支撑。短期锌价或延续高位运行，不追涨，逢低可多单介入。		锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱
	操作建议：	逢低做多	
	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	24975	475	1.94	1238327	64723	元/吨
LME 锌	3536	-3	-0.08			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：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周沪锌主力换月至 2203 合约，期价先抑后扬，最终收至 25030 元/吨，涨幅达 1.96%。伦锌延续横盘震荡，期价收至 3535.5 美元/吨，周度跌幅达 0.08%。

现货市场：截止至 1 月 14 日，上海 0#锌主流成交于 24940~25020 元/吨，0#锌普通对 2201 合约报升水 150~180 元/吨，对 2202 合约报至升水 150~180 元/吨。市场分歧较大，部分持货商成交不佳后下调升水出货，成交一般。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 24940~25040 元/吨左右，对上海溢价升水 10 元/吨左右。虽临近长单交割，但整体成交一般。广东 0#锌主流成交于 24670-24830 元/吨，对沪锌 2202 合约贴水 60-70 元/吨，粤市较沪市贴水 250 元/吨。下游将进入放假状态，市场需求继续走弱。天津市场 0#锌锭主流成交于 24690~24840 元/吨，紫金成交于 24760~24900 元/吨，0#锌普通对 2202 合约报贴水 30~70 元/吨附近，紫金对 2202 月合约升水 0~30 元/吨附近，津市较沪市贴水 210 元/吨。天津升水下行，整体成交仍有不及。

宏观及行业新闻：鲍威尔就连任美联储主席出席听证会，重申联储遏制高通胀的意愿，还表示加息和缩表开启后，美国货币政策仍将保持适度宽松、而非造成经济衰退的过度趋紧状态。表态比市场预期稍偏弱，美元指数下跌。

世界银行预测 2021 年全球经济增长 5.5%，2022 年全球经济增长 4.1%，均比上次预测下调 0.2 个百分点，因疫情持续和财政支持减弱。高盛将中国今年经济增长预期下调到 4.3%，预测上半年会将 M L F 利率下调 10 个基点。

高盛上调锌的 12 个月目标价至 4,000 美元/吨。

美国 12 月 CPI 同比上升 7%，创近 40 年最大年涨幅。12 月 PPI 同比增长 9.7%，略低于预期。

美国上周初次申请失业金人数 23 万略高于预期，显示近期疫情激增对就业市场有影响，

12 月 P P I 年率上涨 9.7%，月率上涨 0.2%，涨幅略低于预期。

12 月国内 C P I 同比上涨 1.5%，环比下降 0.3%，P P I 同比上涨 10.3%，环比下降 1.2%。CPI、PPI 双双回落，且均低于市场预期，PPI 实现三连降。

12 月 M 2 同比增长 9%，M 1 同比增长 3.5%，增速分别比上月提高 0.5 个百分点，12 月人民币贷款余额同比增长 11.6%，增速较上月低 0.1 个百分点。12 月社融 2.37 万亿，同比增长 37%。整体来看 12 月信用边际改善。

中国国常会要求部署加快重要项目投资，提振国内消费，尽快将去年四季度发行的 1.2 万亿元地方政府专项债落地。

NEXA: Vazante 地区强降雨部分淹没了矿井的较低水位，公司将减少 Vazante 地区锌矿日产量至 60%，vazante 地区锌矿年大约 13 万吨左右。Extremo Norte 地下矿山尚未受到影响，且仍在继续运营。

SMM: 12 月镀锌企业开工率较 11 月微降，因淡季背景下，12 月环保预警扰动企业开工，同时天气寒冷，临近年底北方大型基建项目陆续停工，企业订单不足。预计 1 月镀锌开工率为 40.02%，环比降低 19.58 个百分点。因元旦放假及临近春节假期，加之各地疫情扰动，部分企业有提前放假的打算，企业开工降低。

中汽协: 2021 年 12 月，我国汽车产销分别达到 290.7 万辆和 278.6 万辆，环比增长 12.5% 和 10.5%，产量同比增长 2.4%，销量下降 1.6%。2021 年全年，汽车产销 2608.2 万辆和 2627.5 万辆，同比增长 3.4% 和 3.8%，结束了自 2018 年以来连续三年下降趋势。预计 2022 年我国汽车总销量达到 2750 万辆，同比增长 5% 左右。

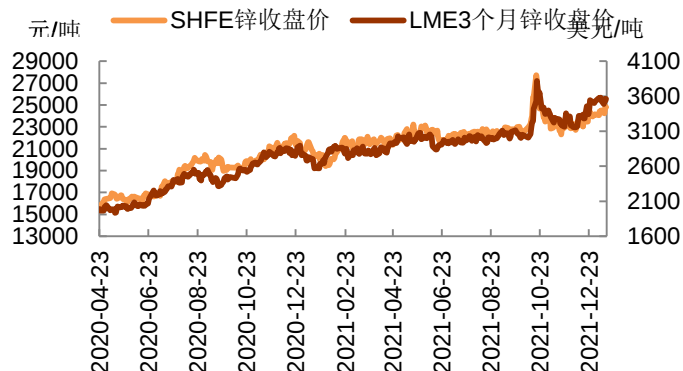
库存方面，截止至 1 月 14 日，LME 库存周度环比减少 10200 吨至 183675；上期所锌库存较上周减 1239 吨至 63097 吨。七地锌锭库存总量为 12.31 万吨，较上周五下降 2400 吨。其中上海地区，在途国产锌货源将在本周入库，下游节前有一定备货需求，库存继续下降；广东地区，市场到货量增加，下游需求趋弱，库存增加；天津地区，疫情原因加剧了需求回落，冶炼厂发货量亦有下降，库存持续增加。上海保税区锌锭库存为 1.52 万吨，周度环比增加 100 吨。

上周沪锌主力期价先抑后扬。宏观面看，鲍威尔就连任美联储主席出席听证会表态弱于市场预期，且美国通胀数据再刷 40 年新高，美元大跌。国内 12 月社融大增，信用边际改善，市场情绪再度提振，金属普涨。基本面看，国内受炼厂检修及放假的影响，1、2 月精炼锌供应压力有限。不过近入 1 月中旬下游初端逐步放假，加之天津疫情严重，或加快当地企业放假节奏，需求延续边际下滑。不过，社会库存迟迟不见有效累库，显示下游刚需韧性较强，市场下修季节性累库程度预期。同时，国内专项债加速下发，对于年初终端需求我们维持乐观观点。而当前欧洲能源问题对锌价支撑逻辑仍存，但已基本反映在盘面上，若无进一步减产，锌价上冲动能将趋缓。整体来看，近期锌价走强更多受美元下挫及国内宏观情绪向好带动，欧洲能源支撑逻辑未变，但进一步上行需扩大减产，国内库存迟迟未累库，仍对锌价构

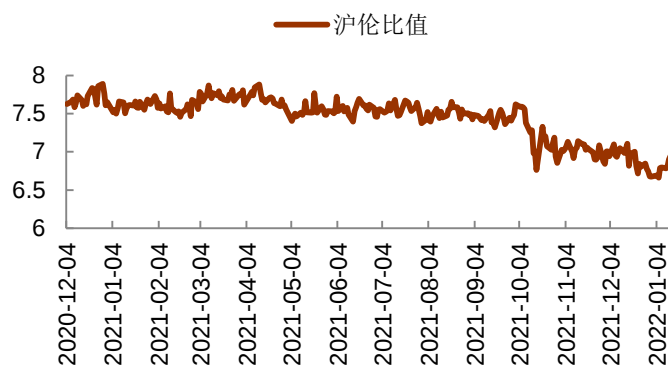
成支撑。短期锌价或延续高位运行，不追涨，逢低可多单介入。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

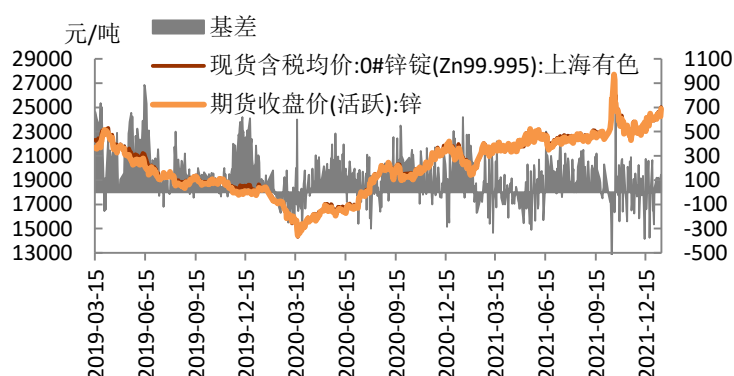


图表 2 内外盘比价

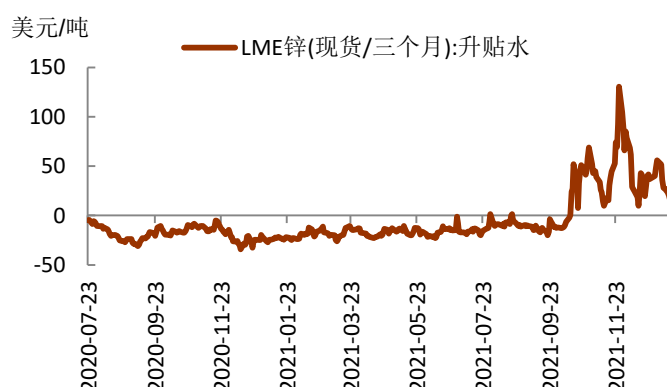


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

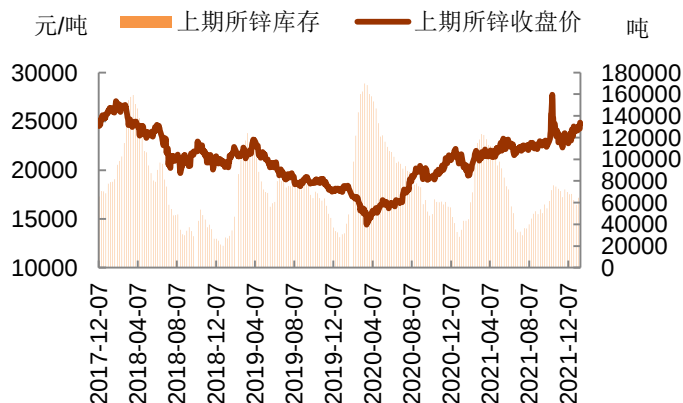


图表 4 LME 升贴水

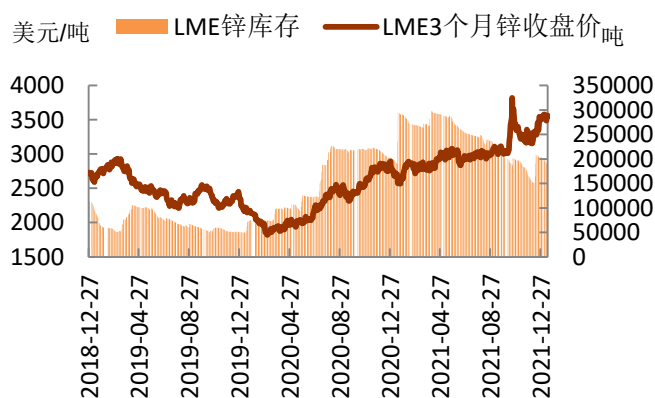


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

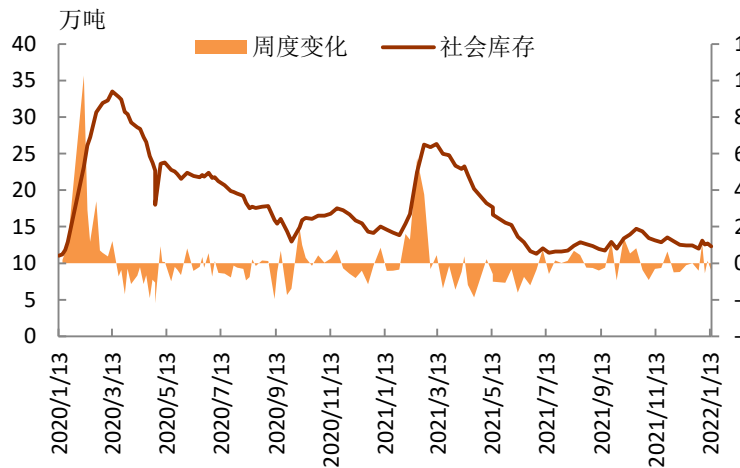


图表 6 LME 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

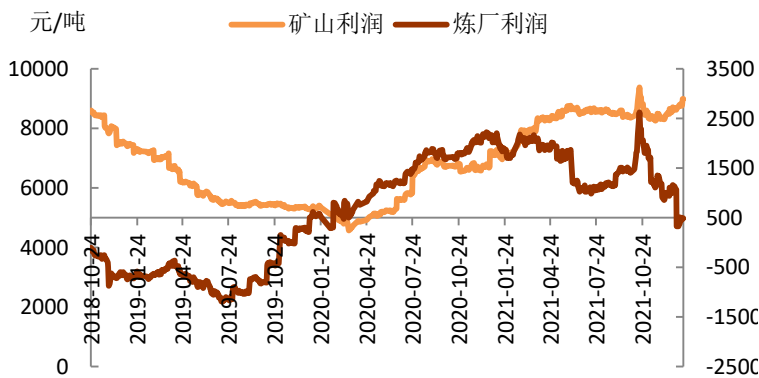


图表 8 保税区库存

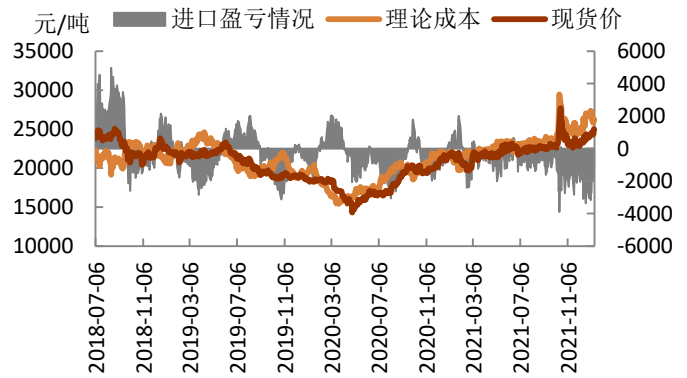


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

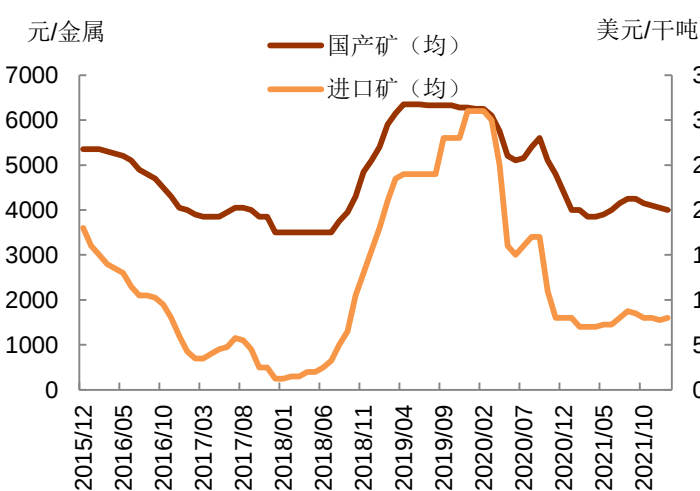


图表 10 精炼锌进口盈亏

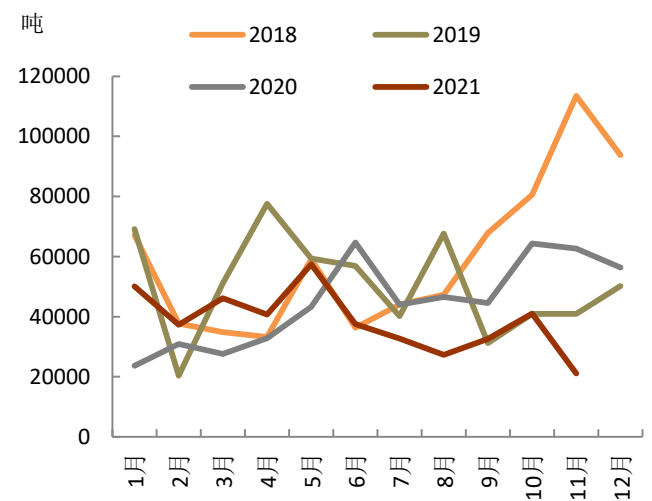


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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: iFinD, 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。