

2022 年 1 月 24 日 星期一


节前交投谨慎
锌价区间运行

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：节前交投谨慎，锌价区间运行	中期展望	
锌	<p> 上周沪锌主力期价延续震荡偏强运行。宏观面看，国内 12 月份数据仍显偏弱，稳增长压力大。不过，央行降息如期而至，宽松政策持续兑现，市场乐观情绪增加。基本面看，国内基本面变化不大，供应端仍受减产及部分企业放假影响，精炼锌难以放量。初端需求则因春节长假陆续进入放假状态，企业开工延续下滑，社会库存也正逐步兑现。不过，受供应放量有限及对年后终端向好预期提振，市场对季节性累库低于同期观点较一致。尽管海外能源问题未进一步发酵，但底部支撑力度仍较强，且周中 LME 库存呈现加速去库，对锌价上涨注入动能。整体看，近期宏观氛围偏暖叠加海外加速去库支撑锌价上涨，然本周美联储即将召开利率决议会议，且国内为节前最后交易周，市场交投情绪及现货市场均转淡，或限制锌价上涨空间，周内或高位区间 24500-25500 元/吨运行。 </p>		锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱
	操作建议：	谨慎追高	
	风险因素：	宏观风险，累库高于预期	

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	25215	240	0.96	183451	127914	元/吨
LME 锌	3650	114	3.22			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 2203 合约期价延续震荡偏强运行，最终收至 25215 元/吨，周度涨幅达 0.74%。伦锌突破震荡区间上沿，报至 3643 美元/吨，周度涨幅达 3.04%。

现货市场：截止至 1 月 21 日，上海 0#锌主流成交于 25130~25370 元/吨，0#锌普通对 2202 合约报升水 10~50 元/吨。临近假期，市场成交不佳，下游买货意愿亦不强，持货商相继下调升水出货。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 25150~25400 元/吨左右，对上海溢价升水 30 元/吨左右。节前持货商将无其他到货，市场货源偏紧，持货商报价保持不变，下游需求相对低迷。广东市场 0#锌主流成交于 24940-25200 元/吨，对沪锌 2203 合约贴水 130-145 元/吨，粤市较沪市贴水 100 元/吨。贸易商临近放假，市场交投有限。天津市场 0#锌锭主流成交于 24910~25080 元/吨，0#锌普通对 2202 合约报贴水 50~100 元/吨附近，津市较沪市贴水 110 元/吨。锌价高位运行，但下游企业放假增多，采购较少。

宏观及行业新闻：国内 2021 年全年 GDP 增长 8.1%，两年平均增长 5.4%，四季度增长 4%。1-12 月固定资产投资同比增长 4.9%，12 月环比增加 0.22%，有所回暖，制造业投资稳定，基建企稳略有回升。1-12 月房地产投资增长 4.4%，较上月回落 1.6 个百分点，新开工面积下降 11.4%，降幅继续扩大，商品房销售面积 1.9%，房企资金到位增速 4.2%，较上月下滑 3 个百分点，显示房企资金依然困难，销售未见好转，竣工面积增长 11.2%，较上月下滑 5 个百分点，房市稳定仍困难，暂未见到明显企稳。此外，受疫情影响，12 月社会消费品零售总额同比增长 1.7%，远低于预期。

国内 1 月一年期、五年期 LPR 双双下调。中国央行将一年期贷款市场报价利率（LPR）从 3.8% 下调至 3.7%，为连续第二个月下调，预期为 3.8%；将五年期贷款市场报价利率（LPR）从 4.65% 下调至 4.6%，此前连续 20 个月维持不变，预期为 4.65%

央行：近期房地产销售、购地、融资等已逐步回归常态。

市场消息，广西百色电网电价下调 0.16 元/度，内蒙古地区电费亦有所下调，但由于运费上涨，成本增幅较广西更为有限。

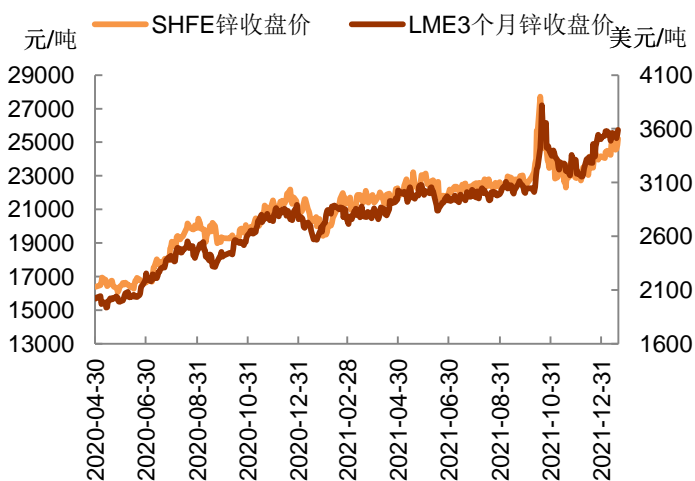
海关：2021 年全年空调累计出口同比增长 11.8%。冰箱累计出口同比增长 2.3%，洗衣机累计出口同比增长 1.7%，液晶电视累计出口同比下降 16.4%。

库存方面，截止至 1 月 21 日，LME 库存周度环比减少 16025 吨至 167650 吨；上期所锌库存较上周增 12075 吨至 75172 吨。七地锌锭库存总量为 13.36 万吨，周度环比增加 10500 吨。其中上海地区，市场到货改善，下游则陆续放假，库存继续回升；广东地区，市场到货量周比下降，而下游需求亦有下滑，库存增加；天津地区，市场到货一般，出库量亦走低，库存延续增加。

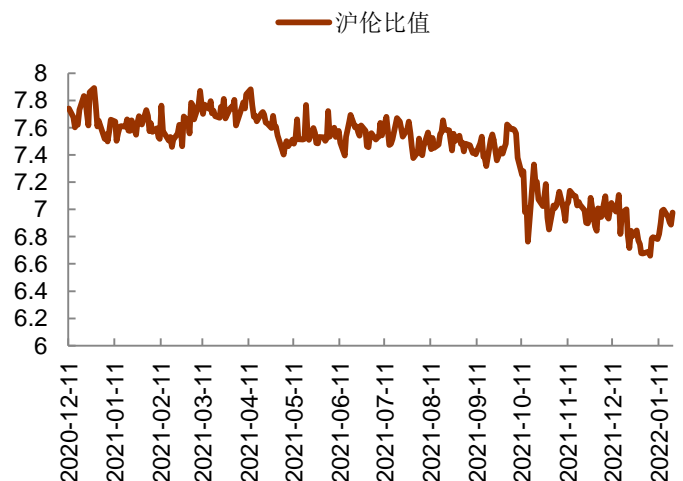
上周沪锌主力期价延续震荡偏强运行。宏观面看，国内 12 月份数据仍显偏弱，稳增长压力大。不过，央行降息如期而至，宽松政策持续兑现，市场乐观情绪增加。基本面看，国内基本面变化不大，供应端仍受减产及部分企业放假影响，精炼锌难以放量。初端需求则因春节长假陆续进入放假状态，企业开工延续下滑，社会库存也正逐步兑现。不过，受供应放量有限及对年后终端向好预期提振，市场对季节性累库低于同期观点较一致。尽管海外能源问题未进一步发酵，但底部支撑力度仍较强，且周中 LME 库存呈现加速去库，对锌价上涨注入动能。整体看，近期宏观氛围偏暖叠加海外加速去库支撑锌价上涨，然本周美联储即将召开利率决议会议，且国内为节前最后交易周，市场交投情绪及现货市场均转淡，或限制锌价上涨空间，周内或高位区间 24500-25500 元/吨运行。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

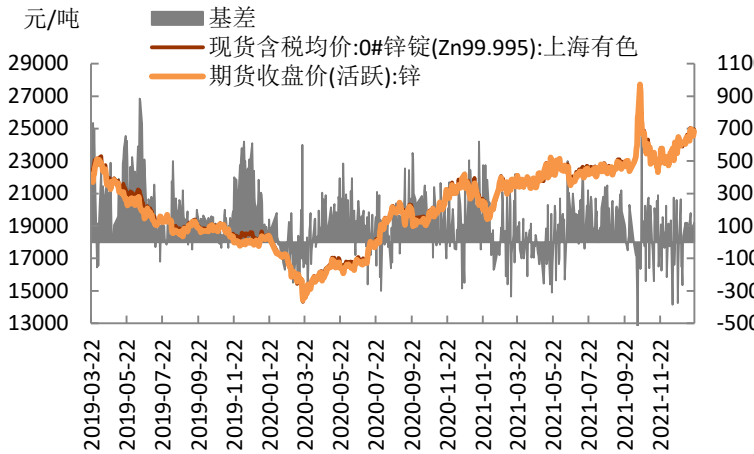


图表 2 内外盘比价



数据来源：iFIND, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

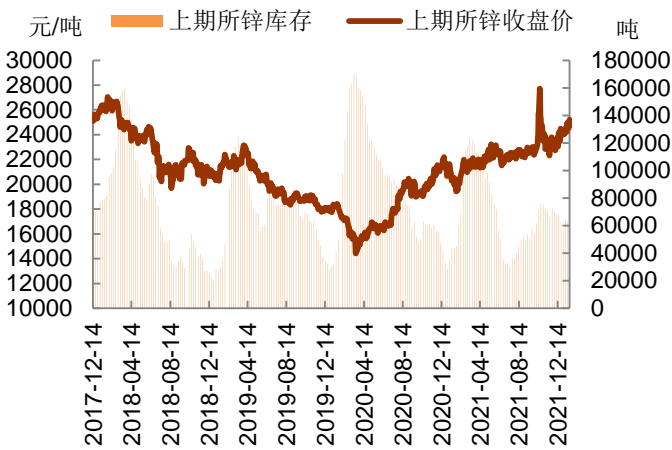


图表 4 LME 升贴水

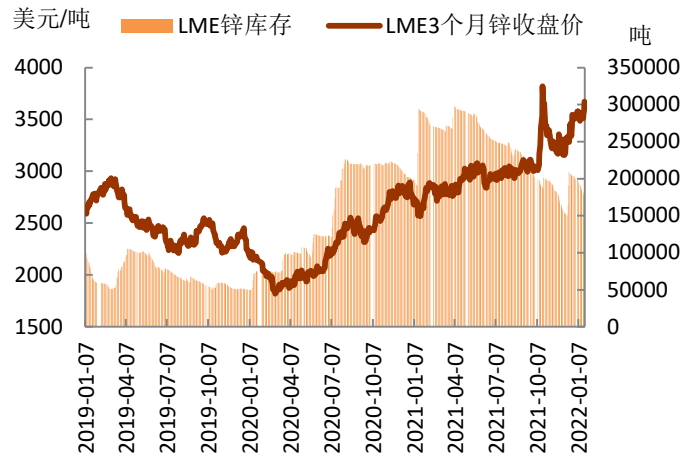


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

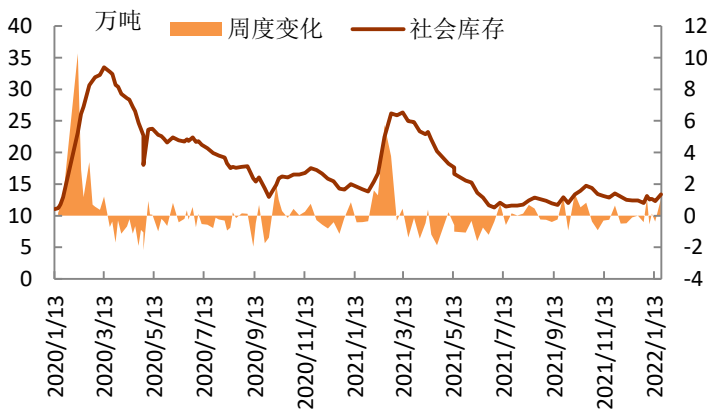


图表 6 LME 库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

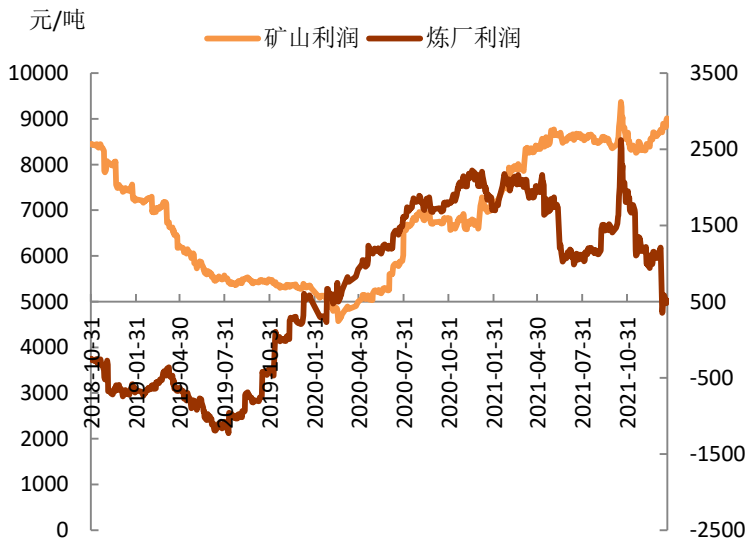


图表 8 保税区库存

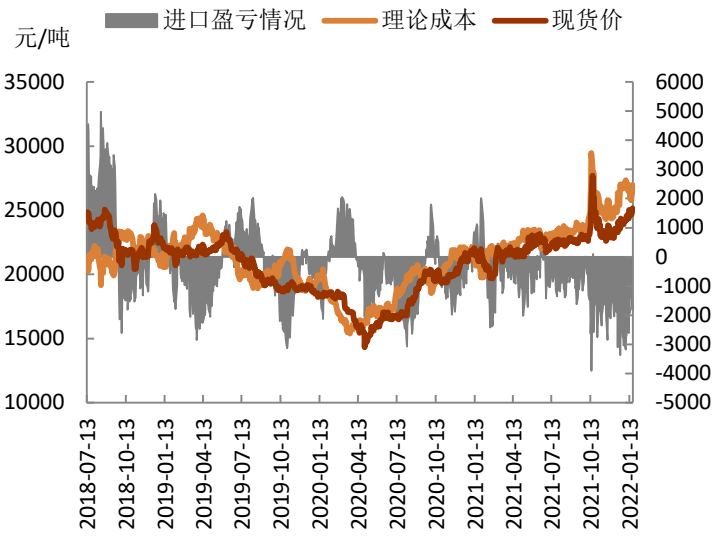


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

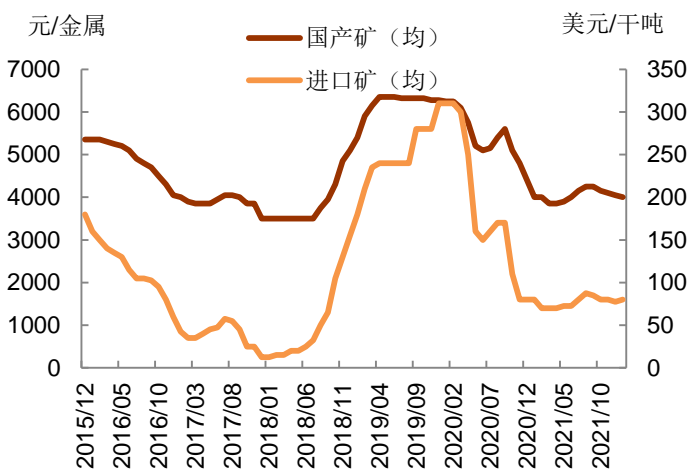


图表 10 精炼锌进口盈亏

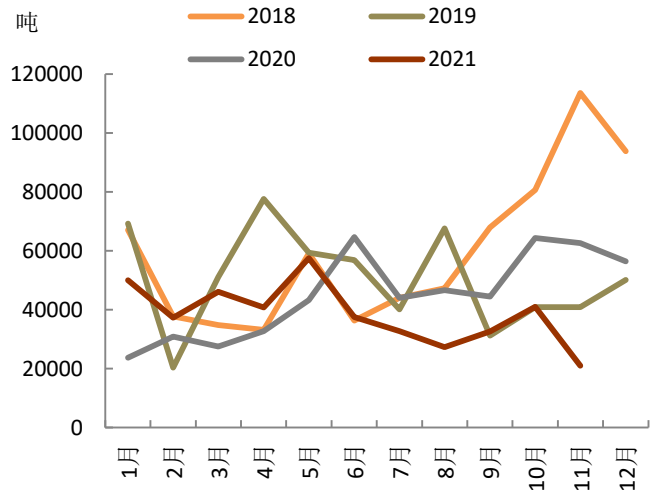


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。