

2022年2月14日 星期一


锌价高位震荡
静待消费回归

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：锌价高位震荡，静待消费回归	中期展望	
锌	<p> 上周沪锌主力震荡重心延续上移，短暂站上 26000 一线后回落。宏观面看，上周美国 1 月 CPI 高于市场预期，市场对美联储 3 月加息预期增加。不过，随后公布的国内金融数据强劲反弹，宽信用如期而至，国内风险偏好增强，金属普涨。基本面看，2 月国内锌矿加工费维稳，进口矿加工费环比上行，原料维持偏紧。低加工费叠加副产品价格下行，导致企业利润低迷，检修增多且周期增长，2 月精炼锌产量环比或减少 6.46 万吨，供应大幅减少。下游初端长假后尚未完全复产，企业开工维持偏弱，不过国内稳增长政策指引下，市场维持对一季度终端需求向好预期。从节后累库情况看，略高于年前预期，短期对锌价小幅制约。不过近期俄乌局势的不明朗，或加剧欧洲能源问题，海外炼厂减产支撑逻辑仍存。整体看，国内社融数据超预期，带动金属板块走强，同时欧洲能源支撑及市场对国内终端需求向好预期逻辑未变，短期锌价仍以震荡偏多思路对待，后期关注国内需求的兑现情况。 </p>		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：	俄乌危机化解，国内需求未兑现	

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	25550	255	1.01	185727	105930	元/吨
LME 锌	3656	41	1.12			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 Zn2203 合约期价震荡重心延续上移，上涨至 26000 一线上方后涨势放缓，小幅回落，最终收至 25550 元/吨，周度涨幅达 1.01%。伦锌整体延续围绕 3600 美元/吨一线横盘震荡，周中短暂上涨后重回震荡走势，最终收至 3655.5 美元/吨，周度涨跌幅达 1.12%。

现货市场：截止至 2 月 11 日，上海 0#锌主流成交于 25680~25790 元/吨，0#锌普通对 2203 合约报贴水 10~0 元/吨。市场交投仍不佳，贸易商贴水出货，部分下游企业贴水成交，整体成交清淡。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 25740~25840 元/吨左右，对上海溢价升水 30 元/吨左右。在下游未完全复产的情况下，持货商报价热情逐渐减小。宁波库存高位，升水低位徘徊。广东 0#锌主流成交于 25610-25730 元/吨，对沪锌 2203 合约贴水 75-90 元/吨，粤市较沪市贴水 70 元/吨。市场需求较差，现货贴水扩大。天津市场 0#锌锭主流成交于 25610~25710 元/吨，紫金成交于 25640~25720 元/吨，0#锌普通对 2203 合约报贴水 30~80 元/吨附近，津市较沪市贴水 60 元/吨。锌价高位叠加下游开工较少，现货成交惨淡。

宏观及行业新闻：美国 1 月 CPI 同比升幅扩大至 7.5%，高于市场预期，同时上周初请失业金人数为 22.3 万，连续第三周下降。市场对美联储 3 月加息预期增加。

中国 1 月份社会融资规模增量为 6.17 万亿元，比上年同期多 9842 亿元；人民币贷款增加 3.98 万亿元，是单月统计高点，同比多增 3944 亿元。

美联储博斯蒂克：预计今年将加息三次，但倾向于加息四次，预计每次加息幅度为 25 个基点。

周末普京与拜登进行了一通长达 1 小时的电话，成为了全市场的焦点。美国方面持续发布关于“俄罗斯即将入侵乌克兰”的警告，引发全球多个国家高度警惕，包括英国、德国、日本、加拿大等在内的 10 余个国家呼吁本国公民离开乌克兰。不过，普京回应称，美方对俄方的警告已经达到了“荒谬”的程度。

由于之前在同类型机组发现安全系统腐蚀问题，法国电力公司再停运三座核反应堆。

截至 2 月 8 日，年内新增专项债发行 5114 亿元，完成提前下达新增专项债务限额（1.46 万亿元）的 35%，高于去年同期。

欧洲央行行长拉加德表示，油价不太可能继续以 2020-2022 年期间速度攀升；加息并不能解决当前任何问题，有信心今年通胀将会回落。拉加德指出，结束资产购买是加息先决条件；如果欧洲央行现在行动太快，复苏可能会更弱。

欧盟与美国、挪威等国就增加对欧洲天然气供应进行谈判。

中国 1 月财新服务业 PMI 为 51.4，环比回落 1.7 个百分点，增速放缓。

高盛将美联储 2022 年加息预期上调至连续加息 7 次，每次加息 25 个基点。汇丰银行预计，美联储将于 3 月加息 50 个基点，2022 年将累计加息 150 个基点。

SMM：2 月国产锌矿加工费持平于 3800-4200 元/金属吨，进口矿加工费环比上涨 20 美元/干吨至 90-110 美元/干吨。

1 月精炼锌预计产量 51.76 万吨，环比增加 0.43 万吨，增幅较前期预期减少同比减少 4.56%。预计 2 月精炼锌产量环比减少 6.46 万吨至 45.3 万吨，较 1 月大幅减少，同比去年减少 1.82 万吨或 3.87%。因湖南地区中小型冶炼厂由于春节假期放假停产，且停产周期同比去年延长，部分企业将于 3 月初复产，带来主要减量；甘肃部分炼厂计划检修，产量下调；云南地区部分炼厂检修 10~15 天不等，产量下调；四川部分炼厂控产以外，另有炼厂春节放假停产；广西地区前期停产检修或技改炼厂计划于 3 月复产；另外由于 2 月工作日为 28 天，天数影响下产量下调。3 月国内精炼锌产量环比增加 7.6 万吨至 52.9 万吨，增幅较大，同比去年增加 3.21 万吨。因前期放假停产或检修企业的复产，带来的产量上调。

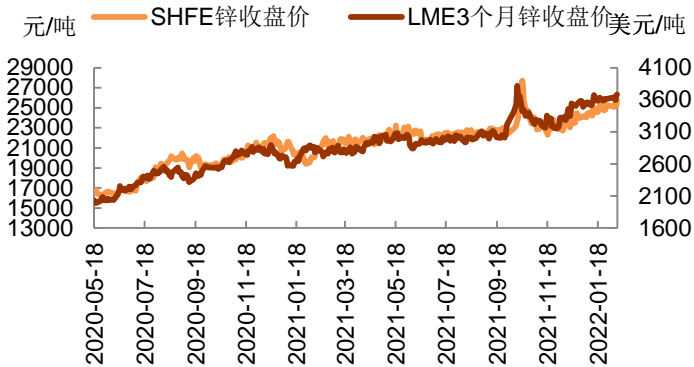
库存方面，截止至 2 月 11 日，LME 库存报收 151900 吨，周度环比减少 3000 吨。上期所锌库存环比增 53402 吨至 145735 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 24.27 万吨，较 2 月 7 日增加 24800 吨，较 1 月 28 日增加 82200 吨。其中上海地区，成交价格高于国内其它地区，冶炼厂继续到货，进口锌则少有流入，库存增量明显；广东地区，下游陆续开工，但锌价过高影响采购需求，库存继续增加；天津地区，期货交割库容不足，加之市场需求未有明显起色，市场到货量一般，库存持续走高。

上周沪锌主力震荡重心延续上移，短暂站上 26000 一线后回落。宏观面看，上周美国 1 月 CPI 高于市场预期，市场对美联储 3 月加息预期增加。不过，随后公布的国内金融数据强劲反弹，宽信用如期而至，国内风险偏好增强，金属普涨。基本面看，2 月国内锌矿加工费维稳，进口矿加工费环比上行，原料维持偏紧。低加工费叠加副产品价格下行，导致企业利润低迷，检修增多且周期增长，2 月精炼锌产量环比或减少 6.46 万吨，供应大幅减少。下游初端长假后尚未完全复产，企业开工维持偏弱，不过国内稳增长政策指引下，市场维持对一季度终端需求向好预期。从节后累库情况看，略高于年前预期，短期对锌价小幅制约。不过近期俄乌局势的不明朗，或加剧欧洲能源问题，海外炼厂减产支撑逻辑仍存。整体看，国

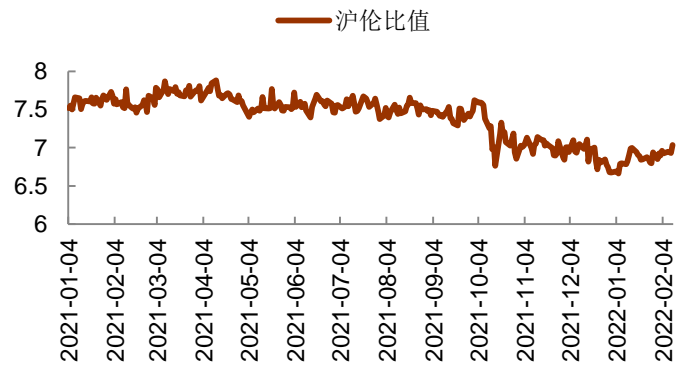
内社融数据超预期，带动金属板块走强，同时欧洲能源支撑及市场对国内终端需求向好预期逻辑未变，短期锌价仍以震荡偏多思路对待，后期关注国内需求的兑现情况。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势走势图

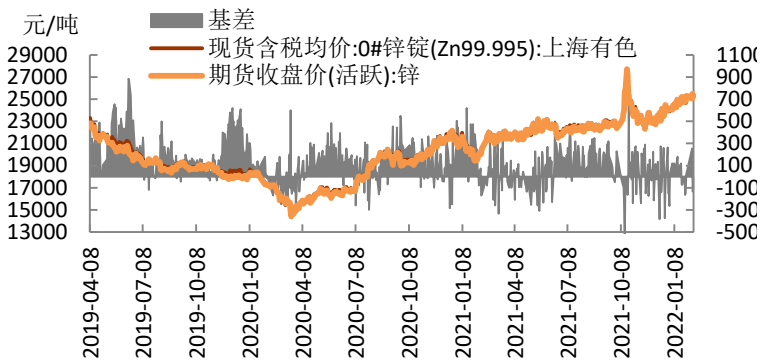


图表2 内外盘比价

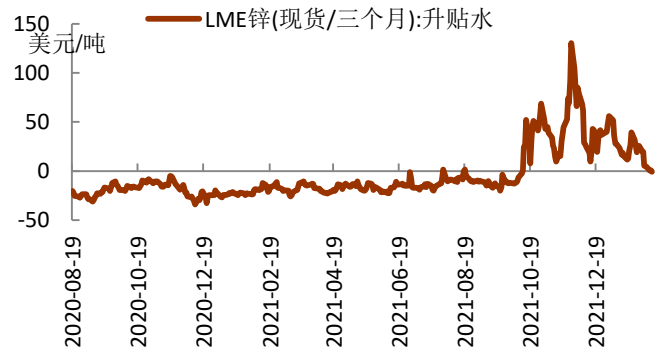


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

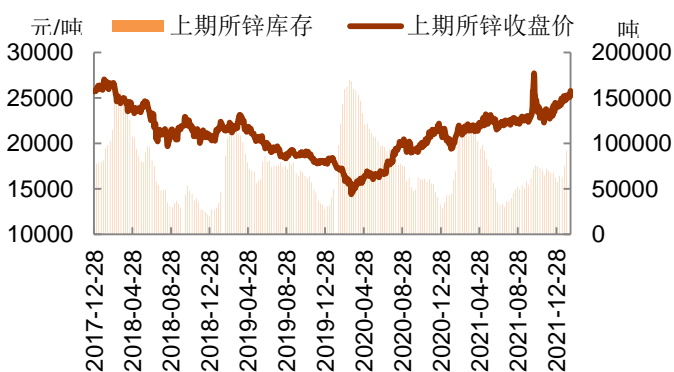


图表4 LME 升贴水

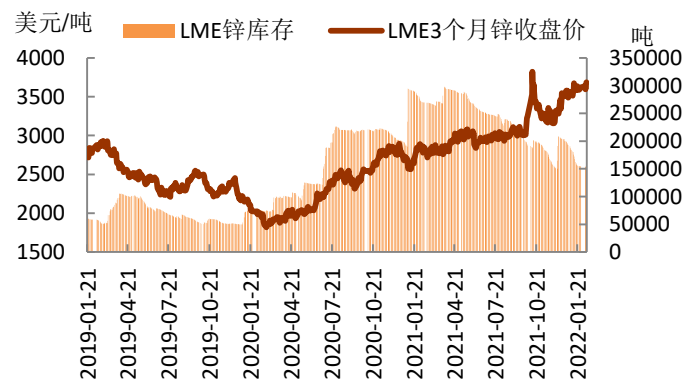


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

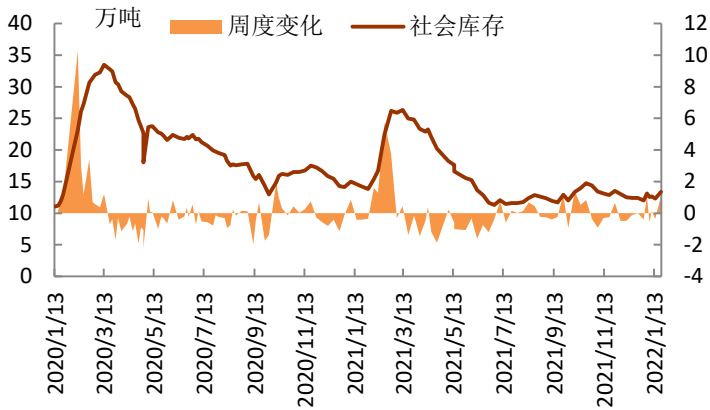


图表6 LME 库存



数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

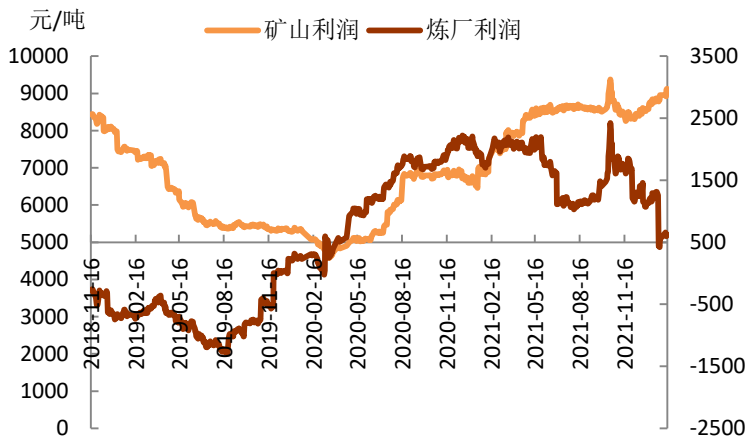


图表 8 保税区库存

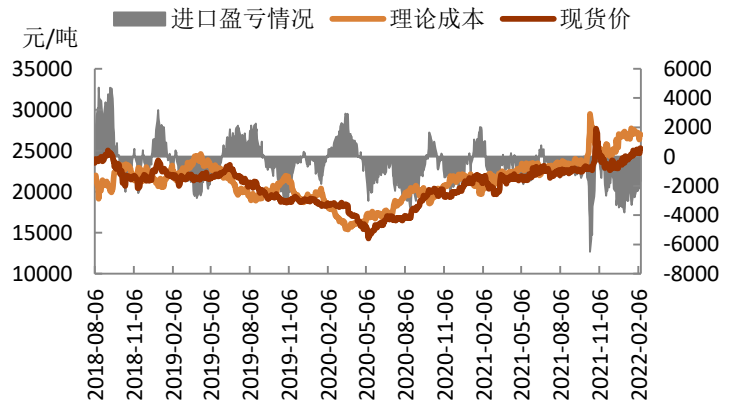


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

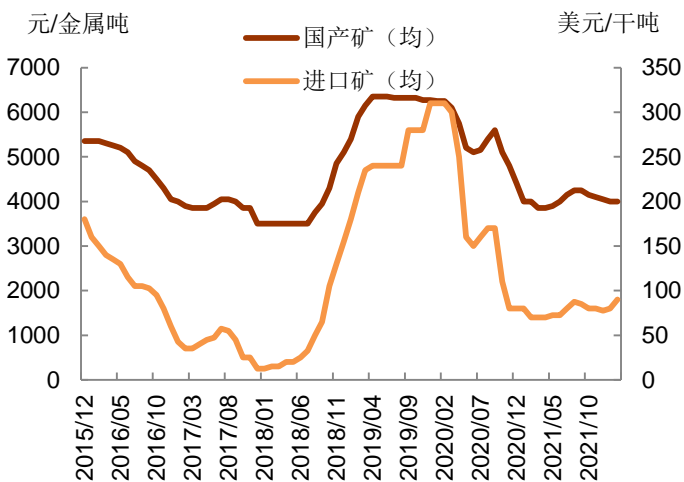


图表 10 精炼锌进口盈亏

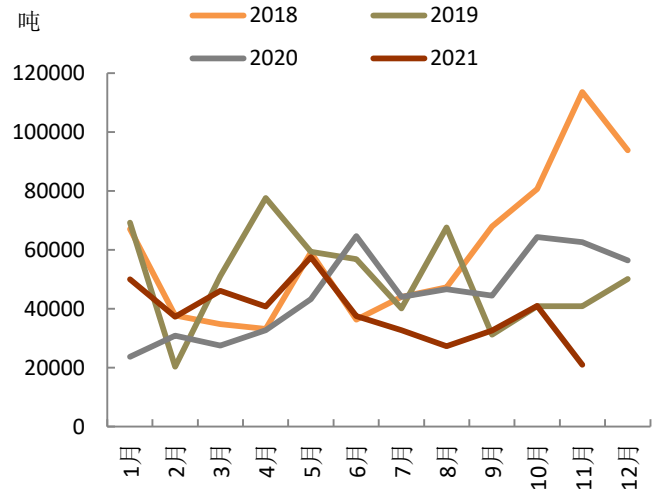


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。