

2022年3月7日 星期一



能源问题再度主导

内外锌价走强

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：能源问题再度主导，内外锌价走强		中期展望
锌	<p>上周沪锌主力 Zn2204 大幅拉涨后高位震荡。宏观面看，美联储主席倾向于支持3月份加息25个基点，打消了市场对美联储激进加息的担忧。市场聚焦在俄乌局势，双方维持谈判，但市场担忧情绪不减，原油、天然气价格大涨。基本面看，内外锌矿加工费走势分化，国内低加工费仍难提振炼厂生产积极性，3月预计精炼锌产量环比增加7.6万吨。下游镀锌企业因原料高价，以消化库存为主；氧化锌企业则因终端稳步复产，企业开工改善，不过社会库存延续增势，国内维持弱现实强预期的格局。不过，越来越多国际石油公司在压力下纷纷宣布退出俄罗斯油气市场，市场担忧俄罗斯油气出口面临难题，欧洲天然气及各国电价均大幅走高，能源对炼厂生产担忧再度主导锌价走势。整体看，原油及欧洲天然气价格大涨，同时鲍威尔暗示3月加息25BP不及预期，伦锌再刷新高，沪锌跟涨，但上方空间仍受弱现实拖累，不过国内春季开工旺季仍难证伪，且两会基调维持稳增长政策，短期锌价或维持偏强。操作上不建议追高，以回调20日均线附近做多为主。</p>		<p>锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱</p>
	操作建议：	逢低试多	
	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	25870	1,155	4.67	241395	134759	元/吨
LME 锌	4090	465	12.83			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 Zn2204 大幅拉涨后高位震荡，周中高点至 26240 元/吨，最终收至 25870 元/吨，周度涨幅达 4.67%。伦锌大涨，再刷十五年新高点至 4100 美元/吨，最终收至 4090 美元/吨，周度涨幅达 12.83%。

现货市场：截止至 3 月 4 日，上海 0# 锌主流成交于 25720~25820 元/吨，0# 锌普通对 2204 合约报贴水 70-50 元/吨。锌价回调后，持货商挺价出货，然而市场成交氛围仍然较差，成交不佳下，市场维持贴水状态。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 25740~25810 元/吨左右，对上海溢价升水 30 元/吨左右。期价小幅回调，市场采购情绪小幅抬升，参与询价的下游增多。广东 0# 锌主流成交于 25720-25795 元/吨，报价集中在对沪锌 2204 合约贴水 60-75 元/吨，粤市较沪市升水 10 元，较前一交易日持平。锌价高位回落，市场采购情绪略有回暖。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25610~25730 元/吨，紫金成交于 25760~5830 元/吨，葫芦岛报在 28030 元/吨，0# 锌普通对 2204 合约报贴水 100~150 元/吨附近，紫金对 2204 月合约贴水 60-80 元/吨附近，津市较沪市贴水 60 元/吨。锌价绝对价格高位，下游畏高后点价居多。

宏观及行业新闻：美国 2 月 ISM 制造业 PMI 58.6，超预期；欧元区 2 月制造业 PMI 终值为 58.2，略低于预期。ISM 非制造业 PMI 为 56.5，创去年 2 月来新低。

美国 2 月季调后非农就业人口增 67.8 万人，创去年 7 月以来最大增幅，预期增 40 万人，前值增 46.7 万人；2 月失业率 3.8%，创 2020 年 2 月以来新低，预期 3.9%，前值 4%。

周三的听证会上，美联储主席鲍威尔表示倾向于支持 3 月份加息 25 个基点，打消了市场对美联储激进加息的担忧。

欧元区 1 月 PPI 环比升 5.2%，为 2021 年 10 月以来新高，预期为升 2.3%。

中国 2 月官方制造业、非制造业和综合 PMI 分别为 50.2、51.6 和 51.2，持续位于扩张区间，高于上月 0.1、0.5 和 0.2 个百分点，景气水平稳中有升。中国 2 月财新服务业 PMI

为 50.2，较 1 月回落 1.2 个百分点，为 2021 年 9 月来最低。

5 日提请十三届全国人大五次会议审议的政府工作报告提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5.5% 左右，赤字率拟按 2.8% 左右安排，拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元。

欧盟讨论将 7 家俄罗斯银行逐出 SWIFT 系统，传言北溪-2”天然气管道公司考虑申请破产。美国两党都在呼吁禁止从俄罗斯进口石油和天然气，并共同推动美国停止从俄罗斯进口石油的两大法案出台，要求美国应该停止从俄罗斯进口石油。

截至 3 月 5 日，已有 9 家跨国石油公司宣布退出俄罗斯相关油气合作项目或表达了相关态度，包括英国石油公司（bp）、挪威国家石油公司（Equinor）、壳牌、埃克森美孚、西班牙雷普索尔（Repsol）等。

来自管道运营商的数据显示，通过亚马尔-欧洲管道的西行天然气在 3 月 4 日已停止流动，而俄罗斯天然气工业股份公司对通过乌克兰的额外输送容量的投标处于高位。

3 月 3 日，俄乌第二轮会谈结束，俄乌双方就临时停火建立人道主义通道达成一致。但乌克兰方面表示没有获得期待的谈判结果。双方同意将召开第三轮谈判。

SMM：3 月国产锌矿加工费报 3800-4000 元/金属吨，环比减少 100 元/金属吨；进口矿加工费报 130-150 美元/干吨，环比增加 40 美元/干吨。

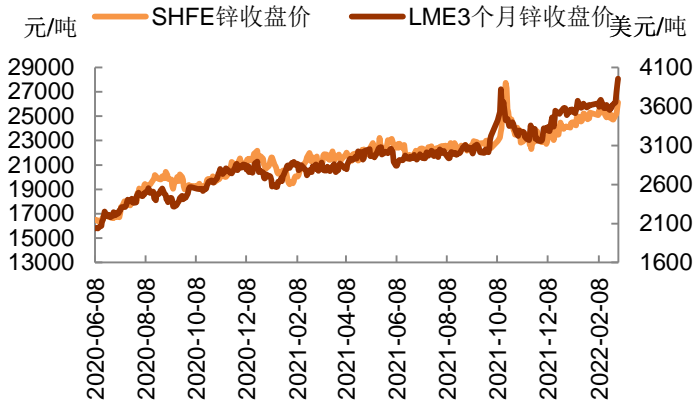
罗平锌电：公司锌锭年产能 12 万吨 拥有富利铅锌矿 60% 股权

库存方面，截止至 3 月 4 日，LME 库存报收 142550 吨，周度环比减少 1850 吨。上期所锌库存环比减 1075 吨至 171675 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 28.42 万吨，环比增加 7800 吨。其中上海地区，到货节奏整体相对平稳，但下游需求增量不及预期，库存增幅明显；广东地区，下游陆续复产后，需求继续改善，虽锌价高位，但刚性需求较强，库存下降；天津地区，下游消费稍显抬头，但增速缓慢，库存小幅增加。

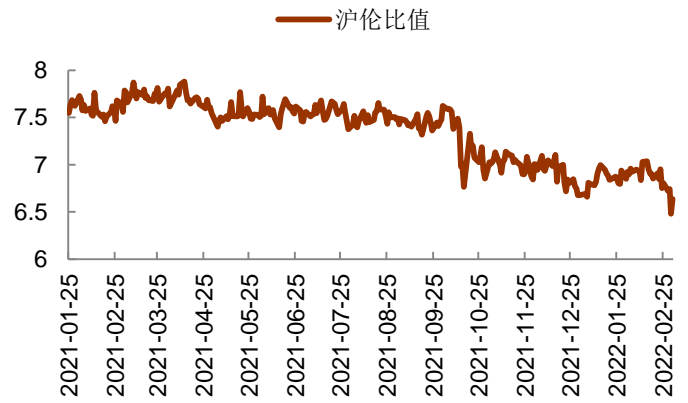
上周沪锌主力 Zn2204 大幅拉涨后高位震荡。宏观面看，美联储主席倾向于支持 3 月份加息 25 个基点，打消了市场对美联储激进加息的担忧。市场聚焦在俄乌局势，双方维持谈判，但市场担忧情绪不减，原油、天然气价格大涨。基本面看，内外锌矿加工费走势分化，国内低加工费仍难提振炼厂生产积极性，3 月预计精炼锌产量环比增加 7.6 万吨。下游镀锌企业因原料高价，以消化库存为主；氧化锌企业则因终端稳步复产，企业开工改善，不过社会库存延续增势，国内维持弱现实强预期的格局。不过，越来越多国际石油公司在压力下纷纷宣布退出俄罗斯油气市场，市场担忧俄罗斯油气出口面临难题，欧洲天然气及各国电价均大幅走高，能源对炼厂生产担忧再度主导锌价走势。整体看，原油及欧洲天然气价格大涨，同时鲍威尔暗示 3 月加息 25BP 不及预期，伦锌再刷新高，沪锌跟涨，但上方空间仍受弱现实拖累，不过国内春季开工旺季仍难证伪，且两会基调维持稳增长政策，短期锌价或维持偏强。操作上不建议追高，以回调 20 日均线附近做多为主。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

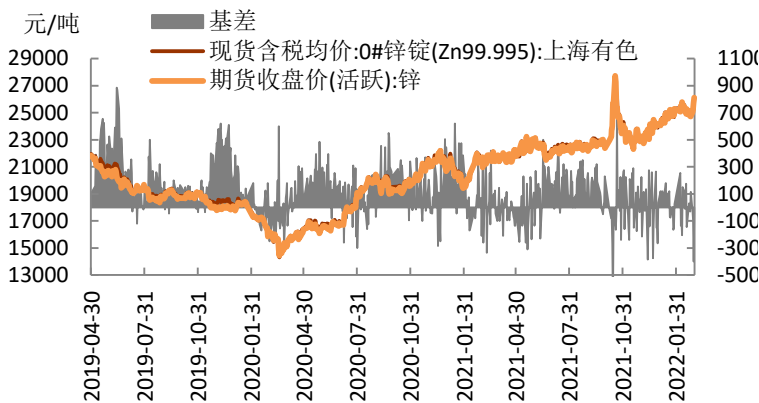


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

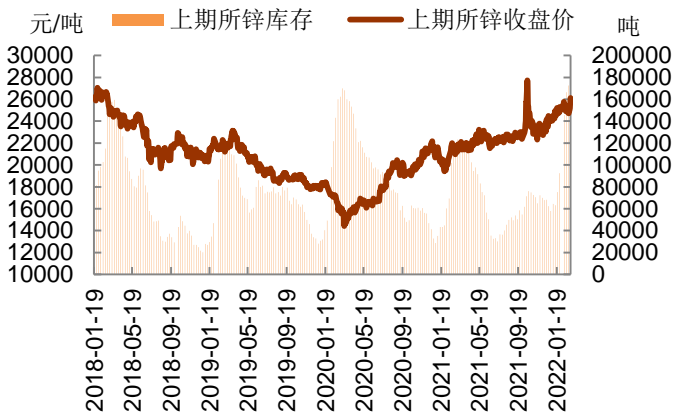


图表4 LME 升贴水

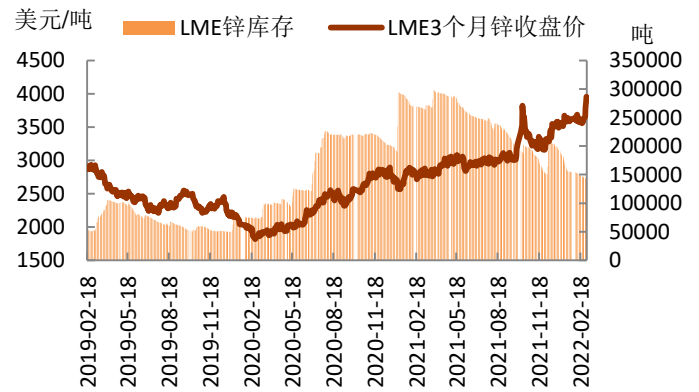


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

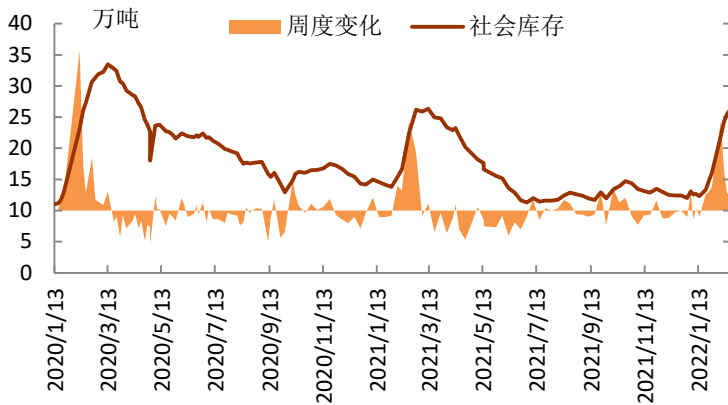


图表6 LME 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

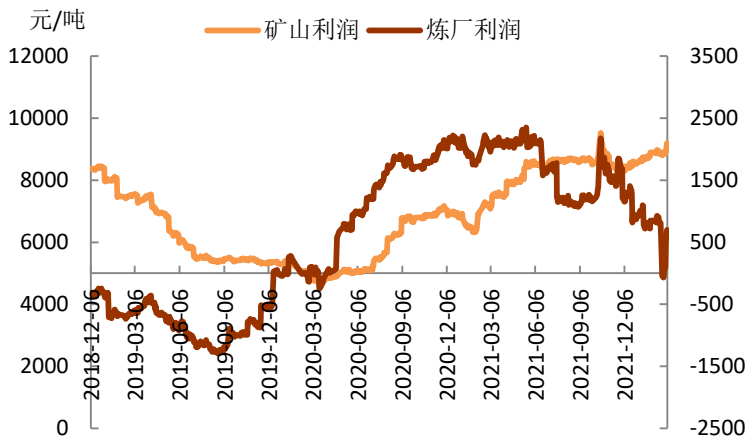


图表 8 保税区库存

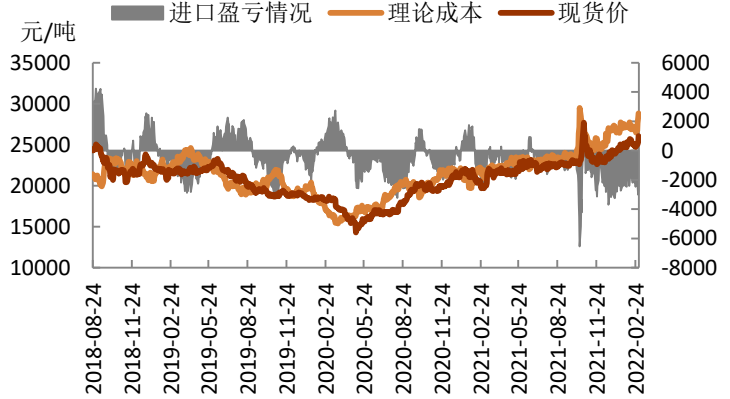


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

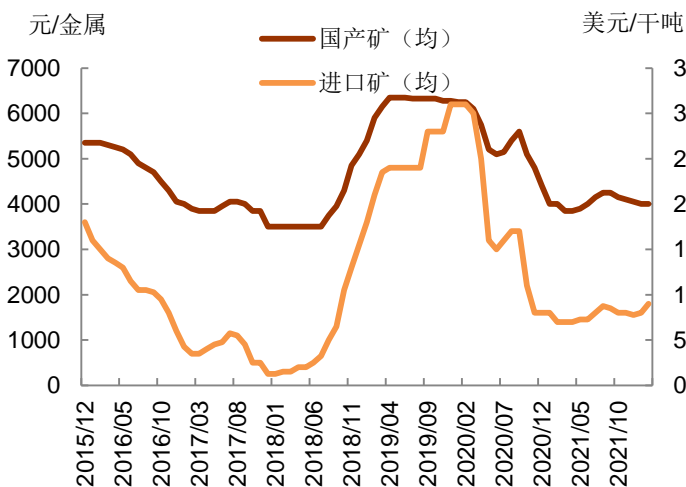


图表 10 精炼锌进口盈亏

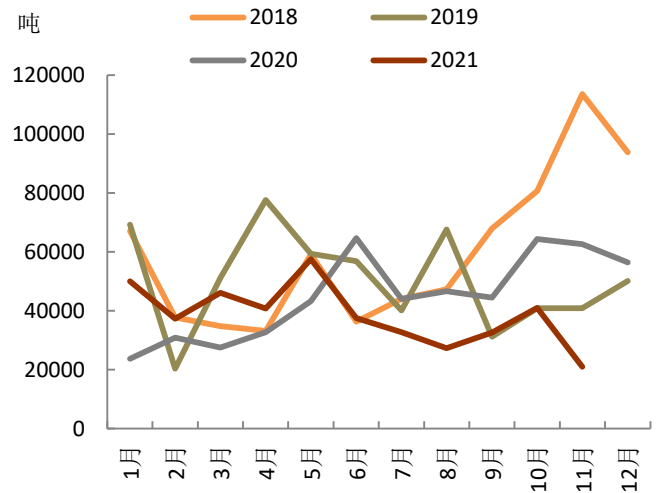


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。