

2022年3月14日 星期一


锌价重回震荡
等待进一步指引

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：锌价重回震荡，等待进一步指引	中期展望	
锌	上周沪锌主力期价冲高回落。宏观面看，美国2月CPI再创新高，通胀预期上升，市场预计美联储3月或加息50bp。市场仍聚焦俄乌局势，俄罗斯反制裁欧洲，但不涉及能源领域。德国也明确表态，不会制裁俄罗斯的能源。但两国谈判向着好的方向发展，市场担忧情绪缓和。基本面看，3月检修企业逐步复产，精炼锌产量或环比增7.02万吨至52.85万吨，供应端修复。初端需求恢复较慢，近期各地疫情再起，运输不畅影响生产，叠加原料价格高企而终端订单较少，镀锌企业利润出现倒挂；氧化锌企业受终端稳定恢复而开工率回升，需求端维持强预期弱现实格局。整体看，上周受伦镍逼空影响，内外锌价走出非理性行情，伴随着多空博弈结束，锌价重归基本面。当前俄乌局势缓和，天然气价格回落，能源成本带动欧洲各国电价下行，伦锌对能源问题炒作降温。国内基本面变化有限，维持供给修复，需求尚待兑现的格局。国内库存增速大幅放缓，叠加出口利润丰厚，库存拐点或临近。短期锌价缺乏进一步指引，或维持震荡，同时俄乌局势仍有反复可能，仍谨防高波动风险。		锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱
	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	25560	-310	-1.20	113214	74734	元/吨
LME 锌	3830	-260	-6.36			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 上演过山车行情，前半周受伦镍逼空带动，快速拉涨，突破去年 10 月高点至 28440 元/吨，下半周伴随着伦镍逼空反转，期价快速回落后震荡，最终收至 25560 元/吨，周度跌幅达 1.2%。伦锌冲高回落，再刷十五年新高点至 4896 美元/吨，最终收至 3830 美元/吨，周度跌幅达 6.36%。

现货市场：截止至 3 月 11 日，上海 0#锌主流成交于 25450~25550 元/吨，0#锌普通对 2204 合约报贴水 30-0 元/吨。锌价下跌后下游的采购情绪强烈，上海仓库出库爆仓，贴水收窄，临近平水状态。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 25500~25570 元/吨左右，对上海溢价 10 元/吨左右。下游多有备库，成交一般。广东 0#锌主流成交于 25450-25525 元/吨，报价对沪锌 2204 合约贴水 30-45 元/吨，粤市较沪市贴水 20 元/吨。锌价相对平稳，整体成交尚可。天津市场 0#锌锭主流成交于 25350~25530 元/吨，紫金成交于 25450~25580 元/吨，0#锌普通对 2204 合约报贴水 50~100 元/吨附近，紫金对 2204 月合约贴水 20-60 元/吨附近，津市较沪市贴水 60 元/吨。疫情影响冶炼厂到货受阻，贸易商小幅挺价。

宏观及行业新闻：美国 2 月 CPI 同比升 7.9%，为 1982 年 1 月以来新高；剔除食品和能源价格的核心 CPI 同比升 6.4%，为 1982 年 8 月以来新高。

欧洲央行维持三大利率不变，可能在三季度结束资产购买。

中国 2 月 CPI 同比上涨 0.9%，环比上涨 0.6%；PPI 同比上涨 8.8%，环比上涨 0.5%。

中国 2 月份金融数据阶段性走弱。央行公布数据显示，中国 2 月 M2 同比增 9.2%，新增人民币贷款 1.23 万亿元，社会融资规模增量为 1.19 万亿元，均不及市场预期。市场预计二季度继续实施降准降息的概率在增大。

俄罗斯反制裁欧洲，但不涉及能源领域。

乌克兰外长 10 日在表示，乌俄双方在停火问题上未能取得进展。3 月 11 日晚间，外围

市场突然传来普京的讲话。他表示，克里姆林宫和乌克兰之间的谈判取得了进展。

3月8日拜登正式签署了禁止美国从俄罗斯进口能源的行政令，其中包括禁止进口俄罗斯原油和某些石油产品、液化天然气和煤炭。

欧盟委员会提议，欧盟国家今年将削减三分之二从俄罗斯进口的天然气。但德国反对对俄罗斯能源进行制裁，德国不会停止从俄罗斯进口能源。

3月8日 LME 公告：LME 暂停镍合约交易，并考虑多日停牌。

上期所：锌、铅期货合约的交易保证金比例调整为 14%，涨跌停板幅度调整为 12%。

嘉能可：2021 年锌精矿产量为 96.41 万金属吨，与 2020 年相比减少 6.39 万金属吨，同比下降 6.6%。2021 年锌矿产量下降由于新老矿山交替不畅导致。2021 年欧洲炼厂精炼锌产量为 80.06 万吨，略高于 2020 年的 78.72 万吨，同比增加不到 2%，因海外能源问题而受到一定影响。

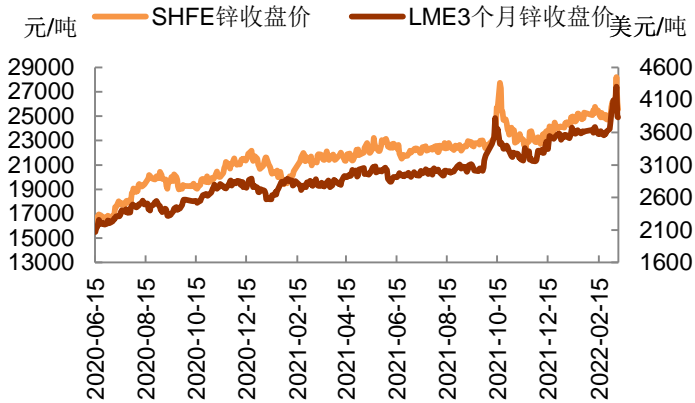
SMM：2 月精炼锌预计产量 45.84 万吨，环比减少 5.92 万吨，同比减少 2.72%。1~2 月精炼锌预计累计产量为 97.6 万吨，同比去年同期减少 3.7%。预计 3 月产量环比增加 7.02 万吨至 52.85 万吨，同比去年增加 3.17 万吨。

库存方面，截止至 3 月 11 日，LME 库存报收 140725 吨，周度环比减少 1825 吨。上期所锌库存环比增 2084 吨至 173759 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 28.52 万吨，较上周五增加 1000 吨。其中上海市场，到货相对稳定，但受下游复工节奏并未有较大改善的情况下，库存仍旧累库；广东市场，下游企业开工节奏相对顺畅，需求逐渐增大，整体小幅去库；天津市场，市场到货量相对正常，在消费持续转好的情况下，库存录减。

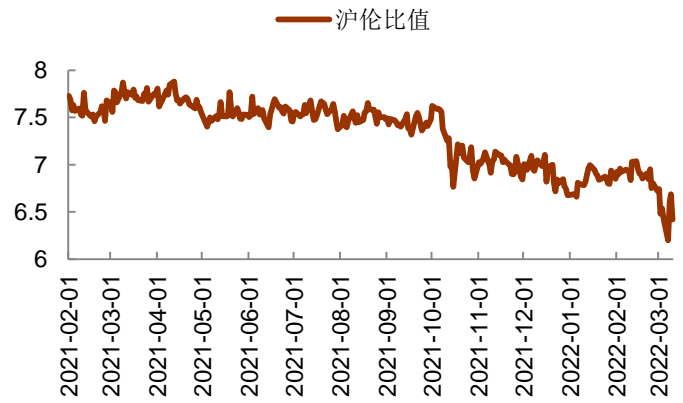
上周沪锌主力期价冲高回落。宏观面看，美国 2 月 CPI 再创新高，通胀预期上升，市场预期美联储 3 月或加息 50bp。市场仍聚焦俄乌局势，俄罗斯反制裁欧洲，但不涉及能源领域。德国也明确表态，不会制裁俄罗斯的能源。但两国谈判向着好的方向发展，市场担忧情绪缓和。基本面看，3 月检修企业逐步复产，精炼锌产量或环比增 7.02 万吨至 52.85 万吨，供应端修复。初端需求恢复较慢，近期各地疫情再起，运输不畅影响生产，叠加原料价格高企而终端订单较少，镀锌企业利润出现倒挂；氧化锌企业受终端稳定恢复而开工率回升，需求端维持强预期弱现实格局。整体看，上周受伦镍逼空影响，内外锌价走出非理性行情，伴随着多空博弈结束，锌价重归基本面。当前俄乌局势缓和，天然气价格回落，能源成本带动欧洲各国电价下行，伦锌对能源问题炒作降温。国内基本面变化有限，维持供给修复，需求尚待兑现的格局。国内库存增速大幅放缓，叠加出口利润丰厚，库存拐点或临近。短期锌价缺乏进一步指引，或维持震荡，同时俄乌局势仍有反复可能，仍谨防高波动风险。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势图

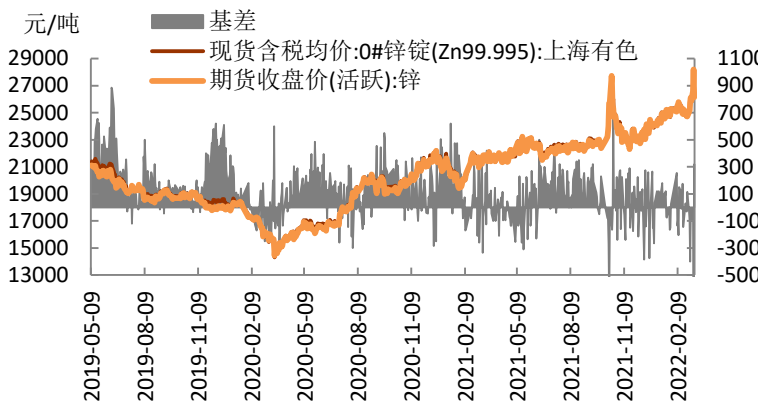


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

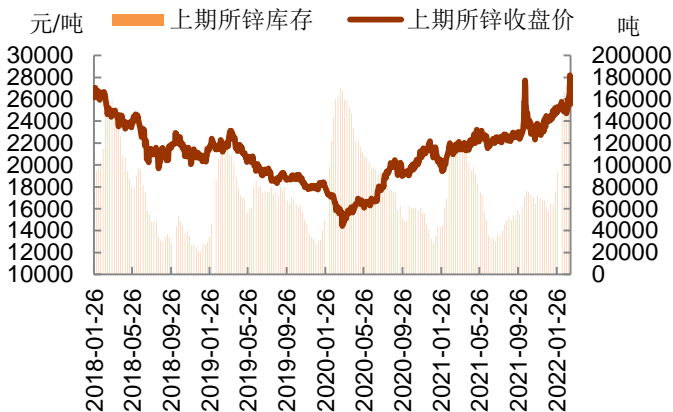


图表4 LME 升贴水

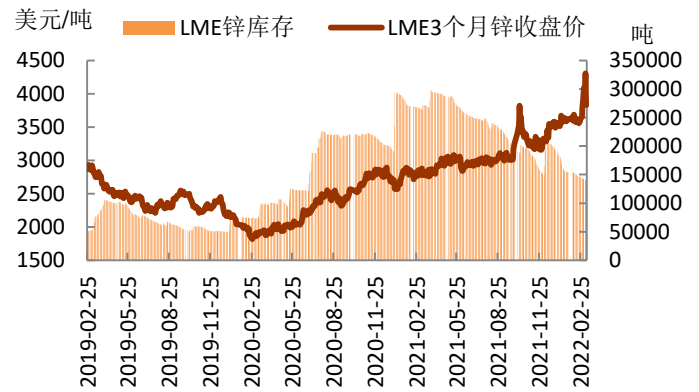


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

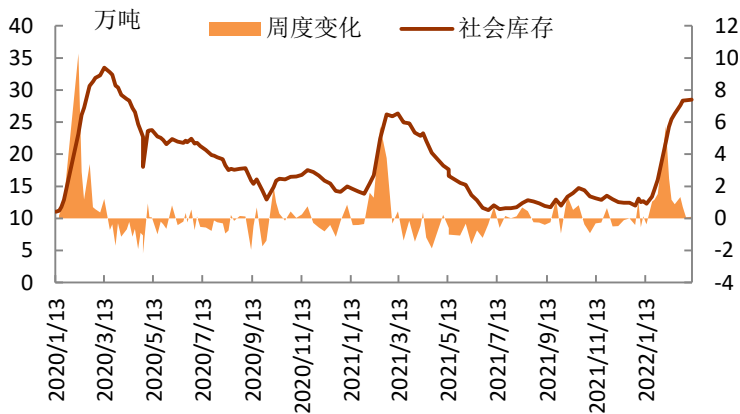


图表6 LME 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

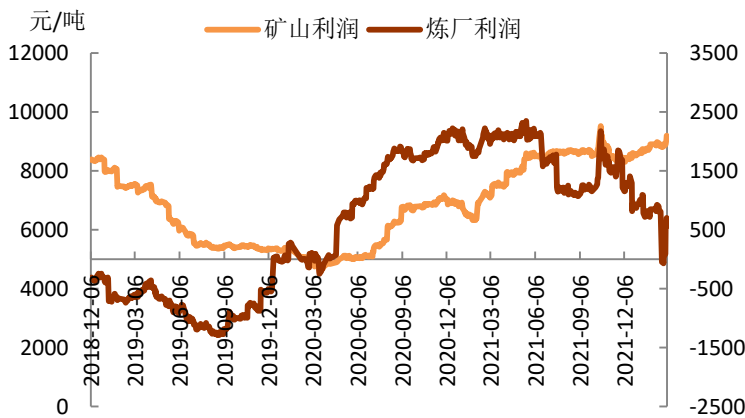


图表 8 保税区库存

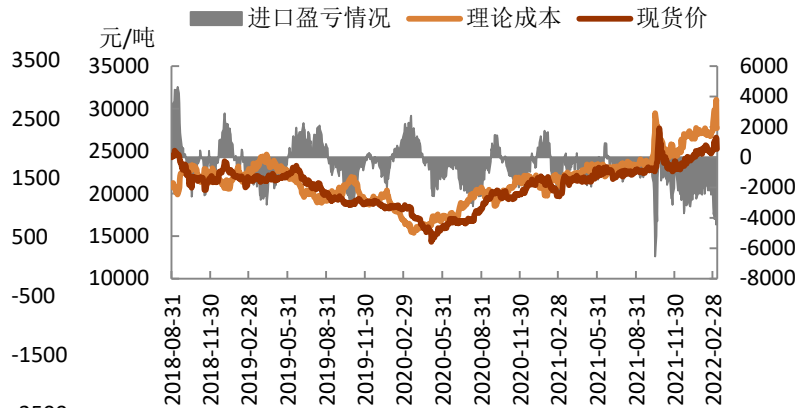


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

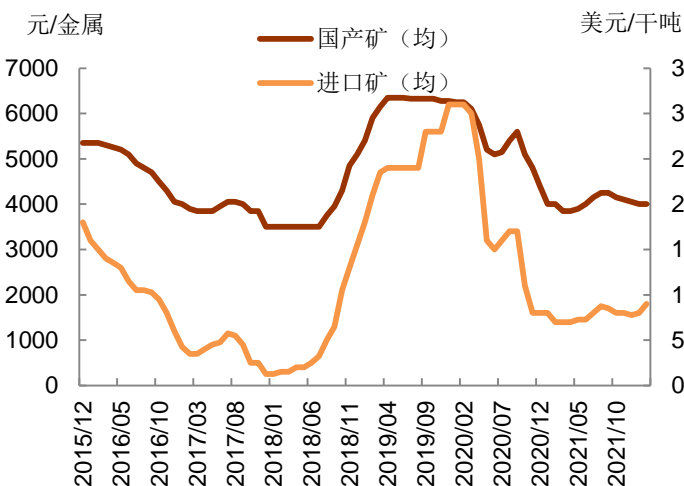


图表 10 精炼锌进口盈亏

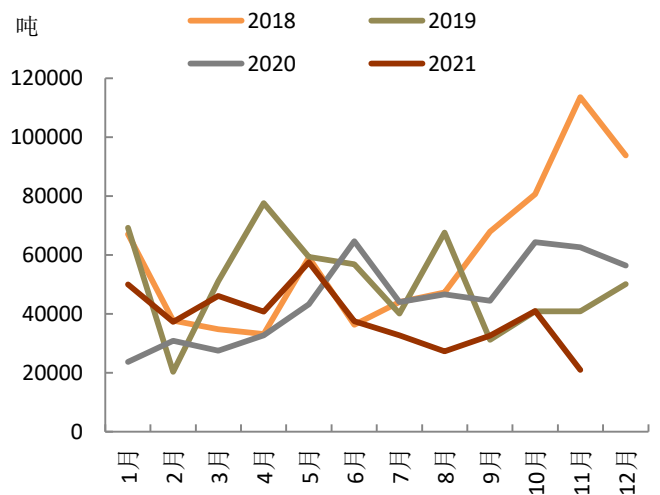


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。