

2022年3月28日 星期一


**能源问题再度扰动**
**锌价延续外强内弱**

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：能源问题再度扰动，锌价延续外强内弱	中期展望	
锌	<p>                             上周沪锌主力 Zn2205 合约期价延续偏强运行，重回 26000 元/吨一线上方。宏观面看，为了遏制通胀，鲍威尔表示将加快加息步伐，称 5 月会议上或加 50bp。俄乌谈判仍未取得实质性进展，普京宣布对不友好国家的天然气改用卢布结算，但欧洲主要国家未同意。同时，欧盟和美国成立联合能源安全工作组，拓展欧洲天然气供应来源和扩大储存设施，天然气价格高位波动。基本面看，俄乌冲突对欧洲锌供应扰动仍存，随着天然气价格上涨，市场对新星重启炼厂持质疑态度。国内供应端压力有限，4 月内外锌矿加工费延续分化，低利润及原料偏紧将继续制约精炼锌产出放量，同时短期沪伦比价难以修复，进口锌锭将维持低位。需求端而言，镀锌受华北疫情及钢材价格上涨影响，企业控产；压铸锌受华东、华南疫情及出口海运费上涨拖累，开工下滑；疫情运输管控对氧化锌企业影响较大。总的来看，当前初端受疫情拖累，表现较弱，终端向好预期兑现再度推迟。整体看，国内延续供需双弱，海外受欧洲能源影响，供应仍受限，伦敦库存维持低位，国内尽管小幅去库，但社会库存处于高位，短期锌价将维持外强内弱。当前俄、乌、欧美将局势仍显复杂，将加剧内外锌价波动，短期建议观望，待锌价回调后尝试多单。                         </p>	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	26145	835	3.30	0	101217	元/吨
LME 锌	4160	325	8.47			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 Zn2205 合约期价重回 26000 元/吨一线上方，收至 26380 元/吨，周度涨幅达 3.27%。伦锌重回 4000 美元/吨一线上方，收至 4080 美元/吨，周度涨幅达 6.28%。

现货市场：截止至 3 月 25 日，上海 0#锌主流成交于 26130~26310 元/吨，0#锌普通对 2204 合约报贴水 30~10 元/吨。由于进入长单结算，贸易商接货情况有转好，另外由于近两日出口窗口开启，部分贸易商指明豫光、双燕锌锭接货，导致升水上行，然整体成交并不佳。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 26320~26410 元/吨左右，对上海溢价 70 元/吨左右。市场升水波动较大，整体成交一般。广东 0#锌主流成交于 26170-26355 元/吨，对沪锌 2205 合约贴水 20~30 元/吨左右，粤市较沪市溢价 10 元/吨。贸易交投尚可，下游成交走弱。天津市场 0#锌锭主流成交于 26120~26330 元/吨，紫金成交于 26190~26390 元/吨，葫芦岛报在 28700 元/吨，0#锌普通对 2204 合约报贴水 60~80 元/吨附近，津市较沪市贴水 60 元/吨。锌价再度走高，下游维持刚需采买。

宏观及行业新闻：近日美联储主席鲍威尔表示将加快加息步伐，称必要时在 5 月会议上加息 0.5 个百分点，为了遏制通胀，即使利率高于中性水平也在所不惜。

美国至 3 月 19 日当周初请失业金人数 18.7 万人，为 1969 年以来新低，预期 21.2 万人，前值 21.4 万人修正为 21.5 万人。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值 58.5，预期 56.3，2 月终值 57.3；服务业 PMI 初值 58.9，预期 56，2 月终值 56.5；综合 PMI 初值 58.5，预期 54.4，2 月终值 55.9。美国 2 月耐用品订单环比降 2.2%，预期降 0.5%，前值升 1.6%。

欧元区 3 月制造业 PMI 初值 57，预期 56，2 月终值 58.2。德国 3 月制造业 PMI 初值 57.6，预期 56，2 月终值 58.4。

当地时间 23 日俄罗斯总统普京作出决定，向“不友好国家”供应天然气将用卢布进行结算。普京要求俄罗斯中央银行和政府在一周内制定与欧洲国家进行卢布结算的相关规范。

引发国际油气价格新一轮拉升，欧洲天然气盘中涨幅一度达到 34% 左右。不过欧洲国家领导人拒绝普京要求，不同意以卢布购买天然气。

26 日，欧盟和美国成立联合能源安全工作组，职能包括，拓展欧洲天然气供应来源和扩大储存设施，今年内美国向欧洲供应 150 亿立方米天然气，在 2027 年前帮助欧洲摆脱对俄罗斯的能源依赖，到 2030 年前保证欧洲每年可以得到 500 亿立方米的液化天然气。

德国经济部表示，已经将俄罗斯石油进口量占比从 35% 降至 25%，天然气进口量占比从 55% 降至 40%，对俄煤炭依赖度已经从 50% 减少到 25%。到今年夏天，从俄进口天然气占比能够降到 24%，今年秋天有望放弃俄罗斯的煤炭进口。预计到 2024 年夏天，德国将可基本摆脱对俄罗斯天然气的依赖。

消息称俄罗斯第二大天然气生产商诺瓦泰克旗下项目受阻，该公司已冻结大部分正在开发的项目，只有“北极-2”液化天然气项目第一期工程还在推进。

海关数据：1 月锌矿砂及其精矿进口量为 428,366 吨，2 月锌矿砂及其精矿进口量为 265269 吨。1-2 月累计进口同比增 2.25%。1-2 月，精炼锌进口 2.05 万吨，累计同比下降 76.52%。合计出口精炼锌 1.093 万吨，去年同期累计仅为 897.17 吨，1-2 月净进口 0.52 万吨。

SMM：4 月国产锌矿加工费报 3600-3900 元/金属吨，均值环比减少 150 元/金属吨；进口锌矿加工费报 160-200 美元/干吨，均值环比增加 40 美元/干吨，内外锌矿加工费延续分化态势。

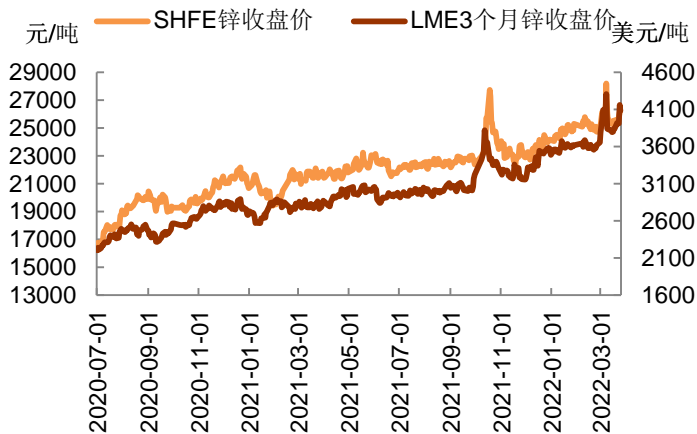
库存方面，截止至 3 月 25 日，LME 库存报收 142625 吨，周度减少 1400 吨。上期所锌库存环比增增 1319 吨至 177826 吨。七地锌锭库存总量为 27.26 万吨，较上周五减少 3600 吨。疫情影响持续扩大，交通运输限制仍未解除。其中上海市场，疫情限制情况并未得到好转，市场难见入库。同样，部分地区受居家办公影响，部分企业采购力减弱，叠加贸易商间交投并不活跃，导致整体小幅累库；广东市场，到货量持续走强，消费整体相对稳定，整体微弱累库；天津市场，疫情导致的交通管制加强，到货量迟迟难见上升，下游以刚需采购为主，库存延续去库。

上周沪锌主力 Zn2205 合约期价延续偏强运行，重回 26000 元/吨一线上方。宏观面看，为了遏制通胀，鲍威尔表示将加快加息步伐，称 5 月会议上或加 50bp。俄乌谈判仍未取得实质性进展，普京宣布对不友好国家的天然气改用卢布结算，但欧洲主要国家未同意。同时，欧盟和美国成立联合能源安全工作组，拓展欧洲天然气供应来源和扩大储存设施，天然气价格高位波动。基本面看，俄乌冲突对欧洲锌供应扰动仍存，随着天然气价格上涨，市场对新星重启炼厂持质疑态度。国内供应端压力有限，4 月内外锌矿加工费延续分化，低利润及原料偏紧将继续制约精炼锌产出放量，同时短期沪伦比价难以修复，进口锌锭将维持低位。需求端而言，镀锌受华北疫情及钢材价格上涨影响，企业控产；压铸锌受华东、华南疫情及出口海运费上涨拖累，开工下滑；疫情运输管控对氧化锌企业影响较大。总的来看，当前初端受疫情拖累，表现较弱，终端向好预期兑现再度推迟。整体看，国内延续供需双弱，海外受

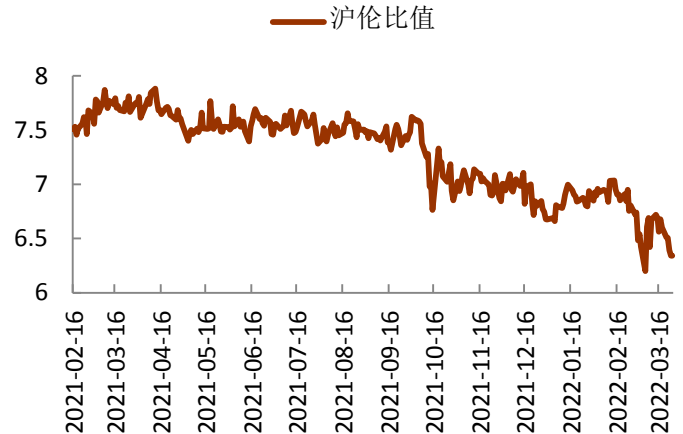
欧洲能源影响，供应仍受限，伦敦库存维持低位，国内尽管小幅去库，但社会库存处于高位，短期锌价将维持外强内弱。当前俄、乌、欧美局势仍显复杂，将加剧内外锌价波动，短期建议观望，待锌价回调后尝试多单。

### 三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势图

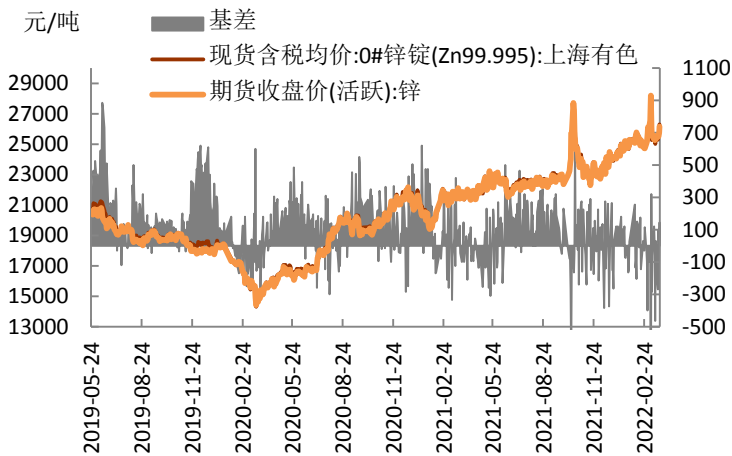


图表 2 内外盘比价

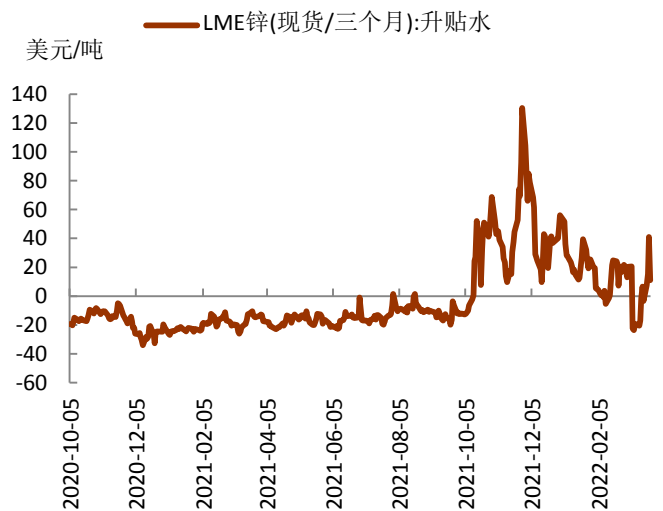


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

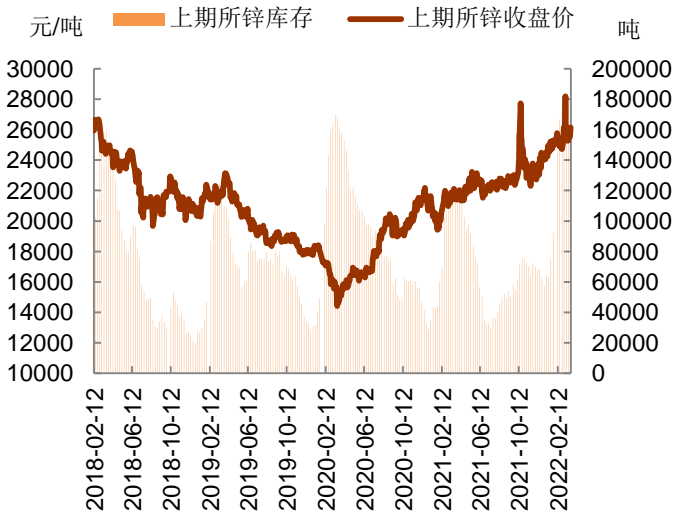


图表 4 LME 升贴水

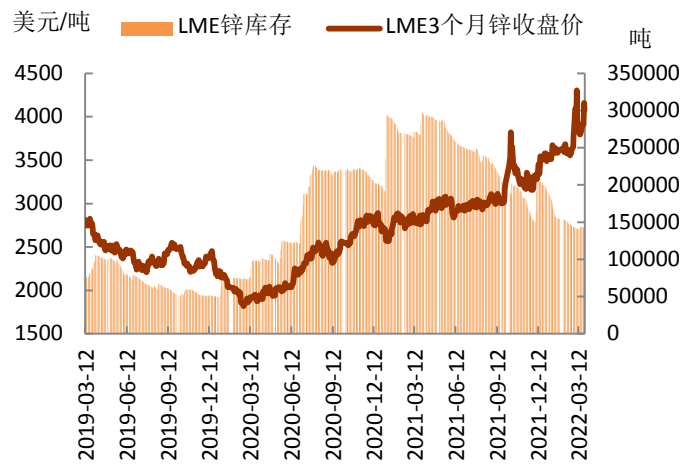


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

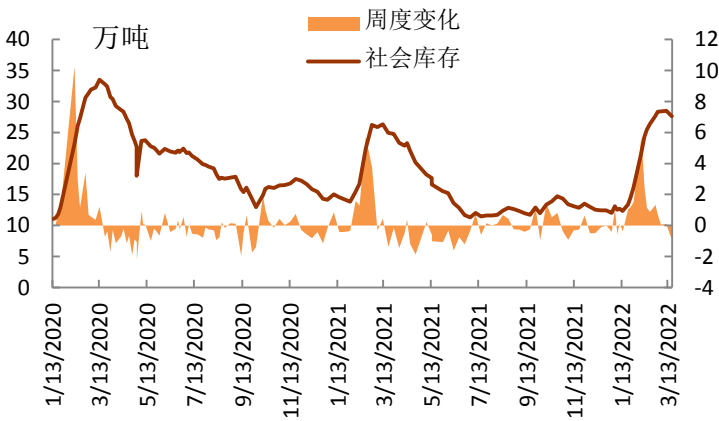


图表 6 LME 库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

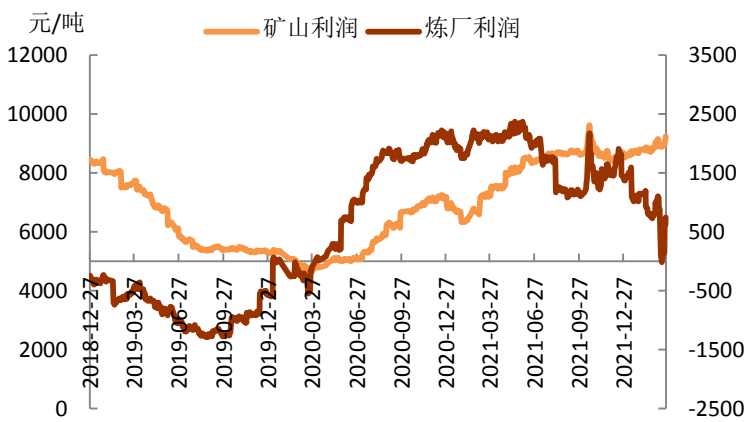


图表 8 保税区库存

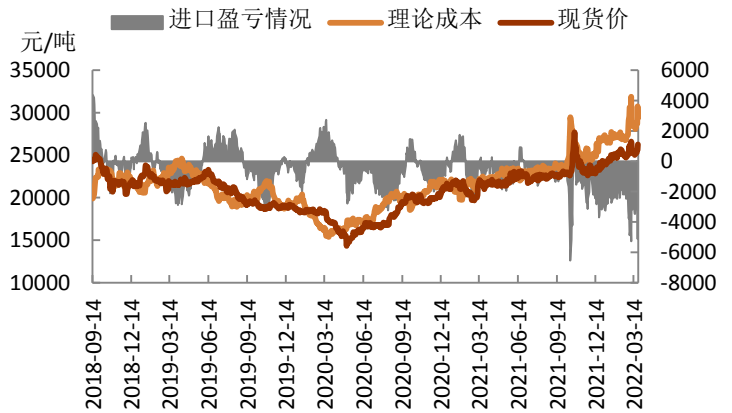


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

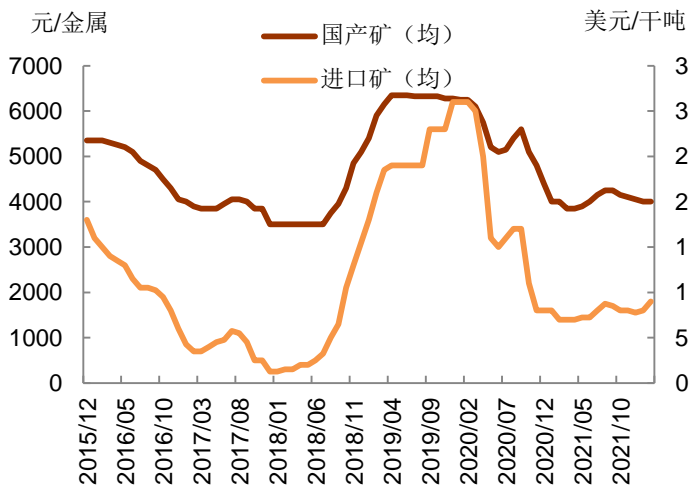


图表 10 精炼锌进口盈亏

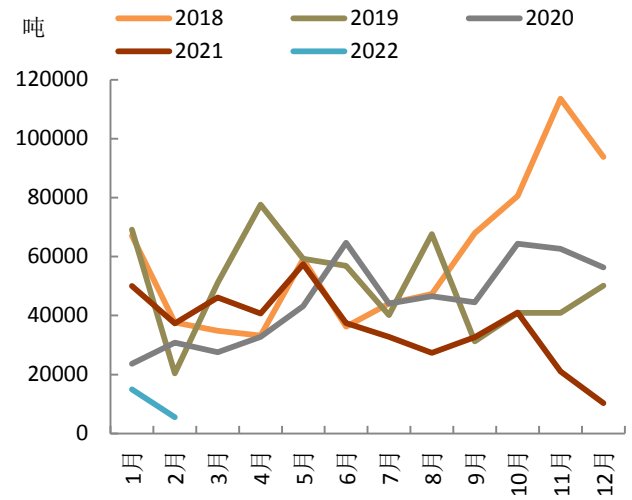


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。