

2022 年 4 月 6 日 星期三


欧洲能源支撑仍存
沪锌高位运行

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：欧洲能源支撑仍存，沪锌高位运行	中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力期价延续震荡偏强。基本面看，美国 3 月非农就业人口不及预期，但失业率续刷 2020 年 2 月来新低，同时核心 PCE 物价指数仍在走高，市场对美联储加息幅度和缩表预期有所增加，但美国 10-2 年期美债接近倒挂，引发对美国经济衰退的担忧。国内 3 月 PMI 回落至荣枯线下方，显示市场景气度下降。当前俄乌局势再生变数，且欧美俄间博弈不断加剧。基本面看，海外欧洲供给扰动因素仍存，尽管欧洲采暖季临近尾部，但天然气价格在欧美与俄博弈下维持高位，锌价底部支撑较稳固。国内看，内外锌矿加工费延续分化，原料供应延续紧张态势，叠加疫情影响运输，部分炼厂下调产量，3 月精炼锌产量较月初下修近万吨至 51.56 万吨，且 4 月产量或低于预期，供给端收缩。需求上，受疫情影响，跨省运输受阻，叠加原料、运输成本上升，企业利润倒挂，放假或停产的镀锌企业增多；氧化锌企业则受运输及天然气价格高企，开工率维持低位。疫情下，弱现实更加凸显。整体看，当前欧洲炼厂供给扰动因素仍存，海外低库存高升水，国内受疫情影响，终端消费兑现延后，但供给亦有所收缩，供需两弱。短期外强内弱的格局延续，沪锌继续被动跟随伦锌走势，不过考虑到国内高企的库存压力，沪锌高位跟涨或乏力，操作上谨慎追高。 </p>	<p> 锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱 </p>
	<p>操作建议： 谨慎追高</p>	
	<p>风险因素： 俄乌危机化解，国内需求未兑现</p>	

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	26875	495	1.88	768075	108951	元/吨
LME 锌	4331	251	6.15			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 合约期价延续震荡上行，至 27000 元/吨一线后涨势放缓，最终收至 26875 元/吨，周度涨幅达 1.88%。伦锌延续震荡偏强运行，收至 4331 美元/吨，周度涨幅达 6.15%。国内清明假期期间，伦锌横盘震荡。

现货市场：截止至 4 月 1 日，上海 0# 锌主流成交于 26810~26910 元/吨，0# 锌普通对 2205 合约报贴 80~40 元/吨。锌价冲高回落，上海仓库封闭，出入库暂停，而贸易商之间担心过户存在问题，选择观望，市场各环节交投均冷清。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 26930~27130 元/吨左右，对上海溢价 110 元/吨左右。宁波货源相对短缺，持货商挺价出货。广东 0# 锌主流成交于 26820~27025 元/吨，对沪锌 2205 合约贴水 40~55 元/吨左右，粤市较沪市溢价 10 元/吨。锌价高位震荡，市场成交较差。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26720~26880 元/吨，紫金成交于 26840~26950 元/吨，0# 锌普通对 2205 合约报贴水 70~120 元/吨附近，紫金对 2205 月合约贴水 30~70 元/吨附近，津市较沪市贴水 40 元/吨。

宏观及行业新闻：美国 2 月核心 PCE 物价指数同比升 5.4%，创 1983 年以来新高，美国通胀数据继续上升。3 月季调后新增非农就业 43.1 万人，刷新去年 11 月以来新低，预期 49 万人。3 月失业率 3.6%，刷新 2020 年 2 月以来新低，预期 3.7%，前值 3.8%。

美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 57.1，预期 59，前值 58.6。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 58.8，预期 58.5。

欧元区 3 月制造业 PMI 终值 56.5，预期 57，初值 57，2 月终值 58.2。3 月 CPI 同比上涨 7.5%，环比上涨 2.5%，均较前值大幅上升，双双创历史新高。

国内 3 月份 PMI、非制造业商务活动指数分别为 49.5%、48.4%，低于上月 0.7、3.2 个百分点，均降至临界点以下，市场景气度下降。3 月财新制造业 PMI 为 48.1，环比回落 2.3 个百分点，再度落入收缩区间，录得 2020 年 3 月以来最低值。

普京签署天然气交易规则法令，4月1日起生效，警告若不以卢布结算将中止合同；德国拒绝俄方卢布结算天然气要求，坚持继续按照合同规定支付，且启动天然气一级应急预案，以应对俄罗斯可能切断天然气供应的决定。

俄罗斯天然气工业股份公司表示，已于3月31日退出其在德国子公司Gazprom Germania GMBH的参股及其他所有投资。

当地时间4月5日，欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧盟将禁止俄罗斯及由俄罗斯经营的船只进入欧盟港口，欧盟将对俄罗斯四大银行实施全面交易禁令，欧盟的交易禁令包括俄罗斯外贸银行。同时，欧盟委员会提议对俄罗斯实施第五轮制裁，拟禁止从俄进口煤炭。

据悉，泰克资源已签订年度锌精矿合同，加工费将从2021年159美元/干吨提升至230美元/干吨，上调45%。此外，此次合同是自2018年以来首次包含了自动调整条款：如果锌价超过3800美元/吨后，加工费将会向上调整5%，但如果锌价下跌，加工费则维持不变。

SMM：最新调研3月锌锭产量为51.56万吨，较早期预期减少1万余吨，减少原因：国内3月各地疫情频发，导致锌矿运输受限，陕西部分炼厂提前进行常规检修，湖南花垣地区部分炼厂复产推迟；预计4月国内锌锭产量为51.31万吨，环比3月减少0.49%，同比增加1.49%；目前4月锌锭产量依然低于市场预期，因内蒙地区炼厂因故停产以及云南等地区炼厂可能小幅检修，以及陕西炼厂提产推迟导致。

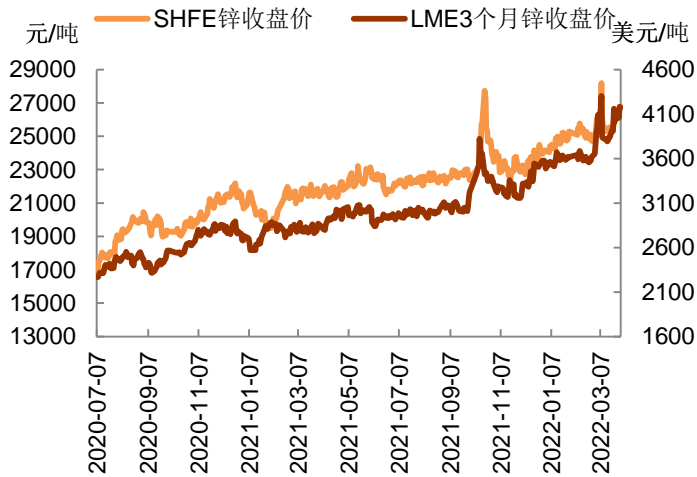
库存方面，截止至4月1日，LME库存报收139950吨，周度减少2675吨。上期所锌库存环比减1649吨至176177吨。七地锌锭库存总量为27.28万吨，较上周五增加200吨。受疫情影响，入库及出库节奏均受到影响。其中上海市场，仅部分铁路运输途径有少量到货，而由于出货不畅，市场整体库存几无变化。广东市场，入库节奏相对平稳，仅小幅走弱，但由于高价导致下游才买减少，因此出库力度减小，库存小幅类库。天津市场，市场有少量到货，而由于需求整体相对一般，天津市场小幅累库。

上周沪锌主力期价延续震荡偏强。基本面看，美国3月非农就业人口不及预期，但失业率续刷2020年2月以来新低，同时核心PCE物价指数仍在走高，市场对美联储加息幅度和缩表预期有所增加，但美国10-2年期美债接近倒挂，引发对美国经济衰退的担忧。国内3月PMI回落至荣枯线下方，显示市场景气度下降。当前俄乌局势再生变数，且欧美俄间博弈不断加剧。基本面看，海外欧洲供给扰动因素仍存，尽管欧洲采暖季临近尾部，但天然气价格在欧美与俄博弈下维持高位，锌价底部支撑较稳固。国内看，内外锌矿加工费延续分化，原料供应延续紧张态势，叠加疫情影响运输，部分炼厂下调产量，3月精炼锌产量较月初下修近万吨至51.56万吨，且4月产量或低于预期，供给端收缩。需求上，受疫情影响，跨省运输受阻，叠加原料、运输成本上升，企业利润倒挂，放假或停产的镀锌企业增多；氧化锌企业则受运输及天然气价格高企，开工率维持低位。疫情下，弱现实更加凸显。整体看，当前欧洲炼厂供给扰动因素仍存，海外低库存高升水，国内受疫情影响，终端消费兑现延后，但供给亦有所收缩，供需两弱。短期外强内弱的格局延续，沪锌继续被动跟随伦锌走势，不过

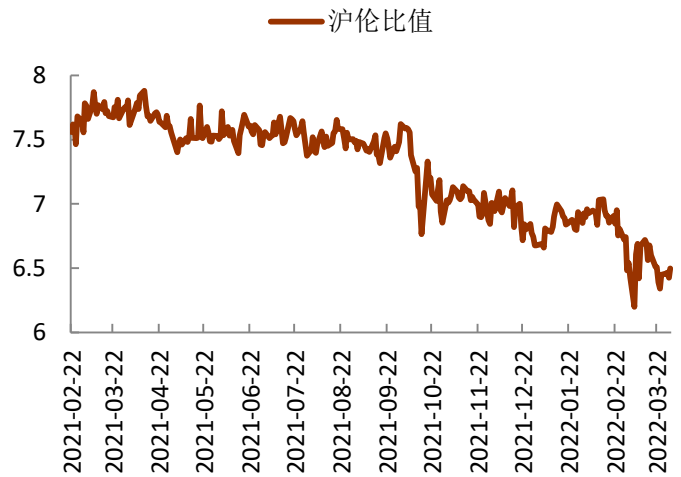
考虑到国内高企的库存压力，沪锌高位跟涨或乏力，操作上谨慎追高。

三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

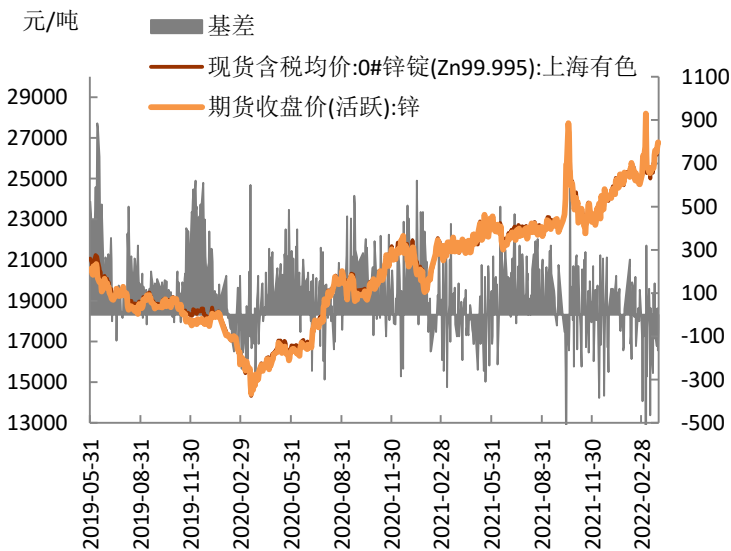


图表 2 内外盘比价

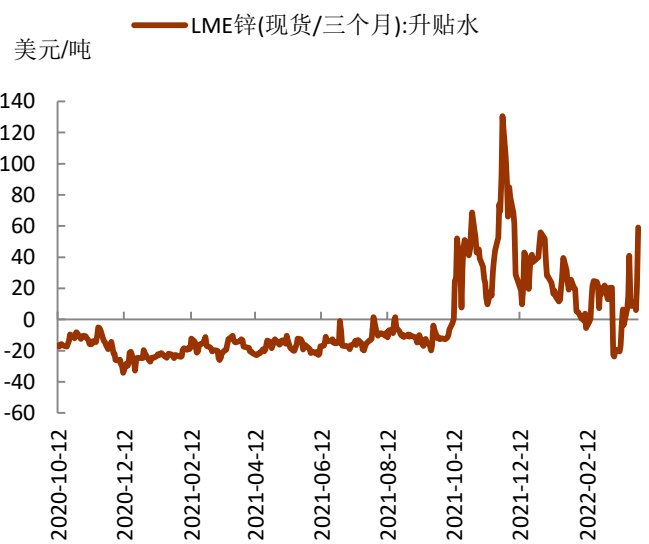


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

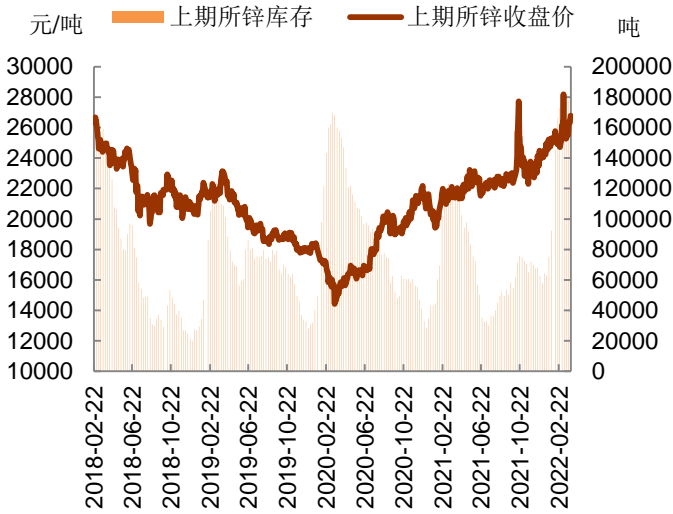


图表 4 LME 升贴水

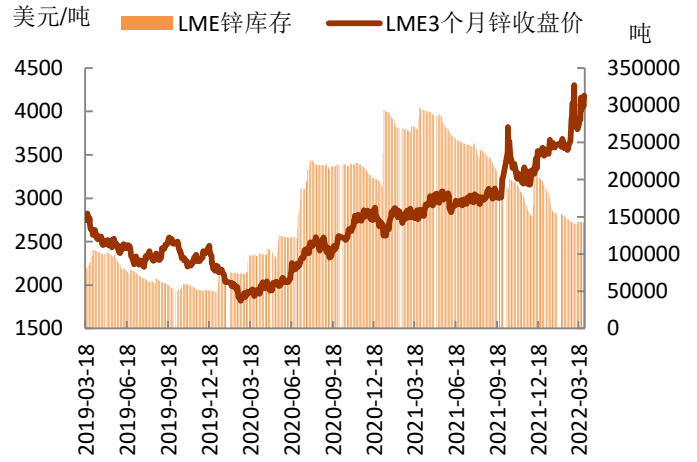


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

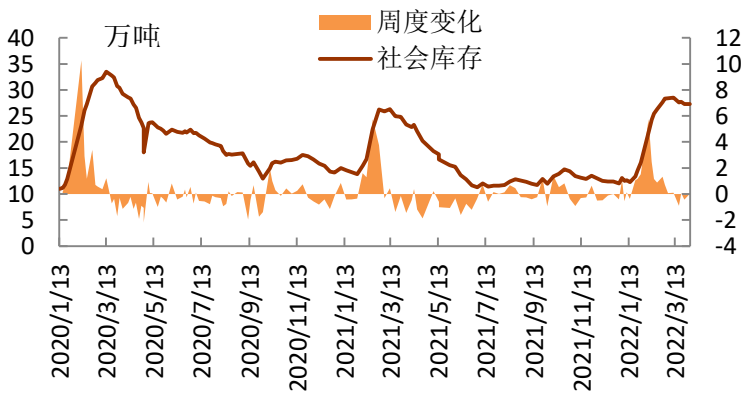


图表 6 LME 库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

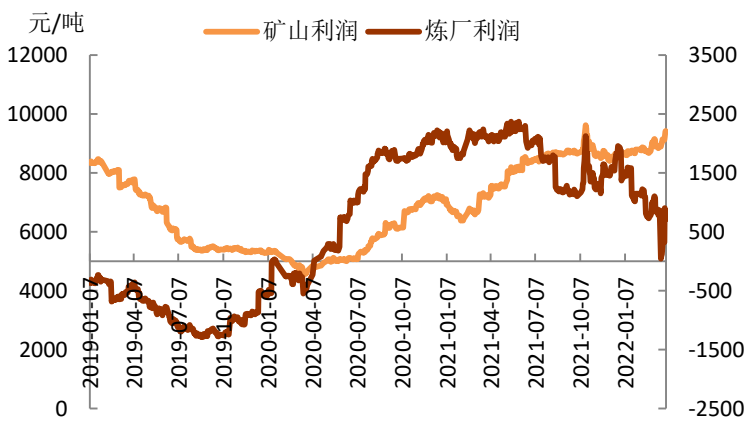


图表 8 保税区库存

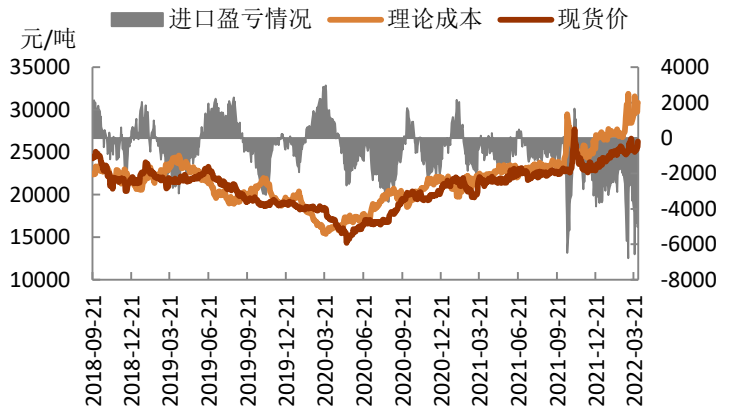


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

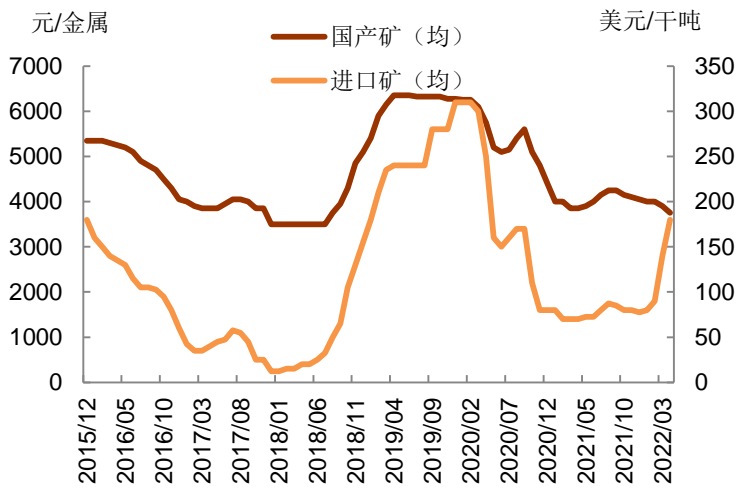


图表 10 精炼锌进口盈亏

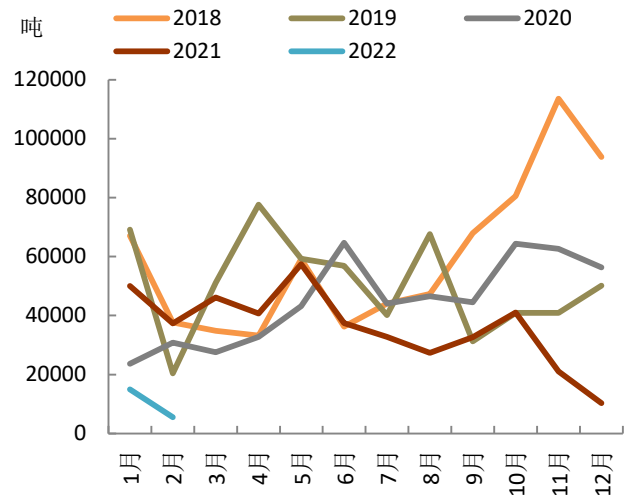


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。