

2022年4月25日 星期一


**多空因素交织**
**锌价高位震荡**

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：多空因素交织，锌价高位震荡	中期展望				
锌	<p>                             上周沪锌主力期价高位震荡。宏观面看，近期鲍威尔讲话透露出更加鹰派的加息和缩表预期，IMF 下调全球经济增速预期，叠加国内疫情形势仍较严峻，市场避险情绪较重，金属走势多承压。基本面看，欧盟立场转变，或同意使用卢布向俄支付购气费用，政治博弈对天然气价格扰动风险短期降温，叠加欧洲消费季节性回落，能源或难以继续对锌价形成上行驱动。近期 LME 注销仓单未进一步增加，挤仓风险降温。不过，目前亚洲地区精炼锌出口尚未放量，短期海外供应缺口仍难扭转。低库存下，锌价底部支撑仍存。国内看，供给端变化不大，需求侧仍显偏弱。尽管近期疫情运输管控有所放缓，河北邯郸、江苏、山东地区镀锌企业开工回升，但黑色价格偏弱导致镀锌管销售不畅，企业利润倒挂下导致备货意愿不足，镀锌板块总体开工率维持弱势运行；氧化锌企业则受疫情及环保督察双重压力，开工率表现偏弱。不过在稳增长背景下，终端基建表现延续向好态势，疫情好转后实物量需求有望兑现。整体来看，近期在美联储加息及缩表预期、国内疫情较严峻背景下，市场避险情绪升温，宏观利空锌价走势。同时，海外能源对锌价向上驱动边际减弱，但海外供应紧张局面短期难以扭转，叠加国内需求向好预期不改，仍支撑锌价。短期多空因素交织，锌价或维持高位震荡，不追涨，维持逢低做多思路。                         </p>	<p>                             锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱                         </p>				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>俄乌危机化解，国内需求未兑现</td> </tr> </table>	操作建议：	观望	风险因素：	俄乌危机化解，国内需求未兑现	
操作建议：	观望					
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	28400	555	1.99	173628	115653	元/吨
LME 锌	4432	2	0.05			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

上周沪锌主力换月至 Zn2206 合约，周中期价高位震荡，短暂触及 29000 元/吨一线，最终收至 28445 元/吨，周度涨幅达 0.53%。伦锌横盘震荡，最终收至 4393 美元/吨，周度跌幅达 0.82%。

现货市场：截止至 4 月 22 日，上海 0#锌主流成交于 28410~28610 元/吨，0#锌普通对 2205 合约报升水 0~20 元/吨。由于市场本月票相对紧张，带动当月均价升水上行，市场成交一般。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 28570-28710 元/吨左右，对上海溢价 60 元/吨左右。部分持货商甩货完毕，成交转淡。广东 0#锌主流成交于 28370~28565 元/吨，对沪锌 2206 合约贴水 40~75 元/吨左右，粤市较沪市贴水 30 元/吨，较前一交易日持平。天津市场 0#锌锭主流成交于 28230~28480 元/吨，紫金成交于 28380~28560 元/吨，葫芦岛报在 30930 元/吨，0#锌普通对 2205 合约报贴水 80~150 元/吨附近，紫金对 2205 月合约升水 10-20 元/吨附近，津市较沪市贴水 120 元/吨。下游消费未见明显起色，企业周末备货一般。

宏观及行业新闻：IMF 预计 2022 年全球经济将增长 3.6%，较此前预测下调 0.8 个百分点。其中美国 GDP 将增长 3.7%，中国增长 4.4%，欧元区增长 2.8%。世界银行将 2022 年全球经济增长预估从 1 月时预测的 4.1% 下调至 3.2%。

美联储埃文斯：支持美联储今年内加息 225 个基点。布拉德称不会排除加息 75 个基点的可能性。美联储主席鲍威尔表示，将在 5 月份的会议上讨论加息 50 个基点。

欧洲央行高官密集发声，最快可能 7 月加息。

22 日，欧盟发布指导文件称，在不违反制裁规定的同时使用卢布向俄罗斯支付天然气费用是可行的。舆论认为，这意味着欧盟可能将同意使用卢布向俄罗斯支付购买天然气的费用，该文件表明欧盟的立场有所转变。

国内一季度 GDP 同比增长 4.8%，比 2021 年四季度环比增长 1.3%。1-3 月份全国固定

资产投资（不含农户）增长 9.3%，房地产开发投资增长 0.7%，房屋新开工面积下降 17.5%，销售面积下降 13.8%。但广义基建投资当月同比增速为 11.8%，连续第三个月上行。

上汽集团 18 日启动复工复产压力测试。特斯拉上海超级工厂 19 日启动复工，8000 名员工到岗，上海汽车业正逐步推进复工复产。

Trevali 在西非的锌精矿山因洪水导致被迫停产，影响产能 7.3 万金属吨。国内云南地区锡业股份子公司-----华联锌铟因疫情因素暂时停产 2 万吨每年的冶炼厂。

ILZSG 数据显示，2022 年 2 月全球锌矿产量 100.25 万吨，环比增加 0.26 万吨，精炼锌产量 110.91 万吨，环比减少 2.49 万吨，消费量 109.48 万吨，环比减少 5.67 万吨，2 月全球锌市供应过剩 1.43 万吨，1 月供应缺口修正为 1.75 万吨。1-2 月锌市供应短缺 3,000 吨，去年同期为过剩 9.2 万吨。全球每年大约生产和消耗 1,350 万吨锌。

哈萨克斯坦 1-3 月精炼锌产量同比下降 5.4% 至 74,117 吨。3 月精炼锌产量为 24,611 吨，环比增长 3.7%，同比下降 10.0%。

海关数据显示 3 月锌矿砂及其精矿进口量为 25.6 万吨，环比下降 3.54%，同比下降 29.25%。其中，澳大利亚为最大供应国，当月进口量环比下降 25.76%，同比下降 58.63%。

3 月精炼锌进口量为 21343 吨，环比大增 287.53%，同比下降 53.63%。其中土耳其进口量为 1.5 万吨，占当月的 70.8%，主要为 2# 锌。3 月精炼锌出口量为 2830 吨，环比增 11 倍。一季度累计出口 13766 吨。3 月精炼锌净进口量 18513 吨。根据钢炼调研情况看，4 月精炼锌出口量至少 4 万吨,5 月或大于 3 万吨。

3 月我国镀锌板（带）出口总量共计 115.27 万吨，环比增幅 38.01%，同比降幅 6.89%；1-3 月份我国镀锌板（带）出口总量共计 304.70 万吨，同比降幅 8.50%。

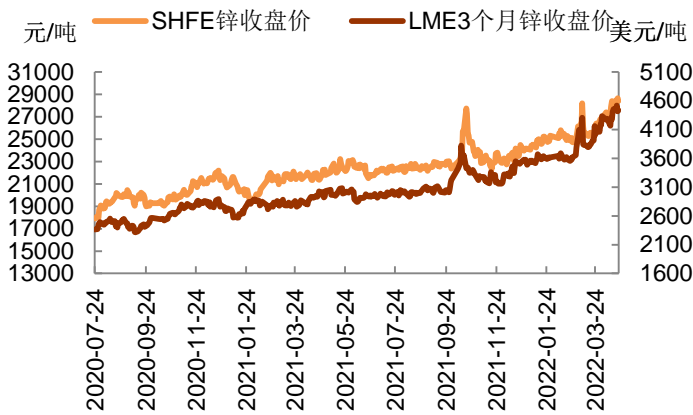
库存方面，截止至 4 月 22 日，LME 库存报收 103250 吨，环比减少 12350 吨。上期所锌库存环比减少 3148 吨至 176210 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 28.36 万吨，环比减少 500。国内小幅去库，贡献主要来自江苏地区，在上海被封的情况下，市场多去江苏提货，导致江苏地区库存持续录减。上海地区，由于仍受封锁，目前仅铁路有少量到货，此外，裕强表明已可预约提货，但暂未看到实际出库，导致库存延续小幅累库；天津地区，到货小幅减少，整体以刚需为主；广东地区，到货小幅减少，但由于近期消费一般，市场小幅累库。

上周沪锌主力期价高位震荡。宏观面看，近期鲍威尔讲话透露出更加鹰派的加息和缩表预期，IMF 下调全球经济增速预期，叠加国内疫情形势仍较严峻，市场避险情绪较重，金属走势多承压。基本面看，欧盟立场转变，或同意使用卢布向俄支付购气费用，政治博弈对天然气价格扰动风险短期降温，叠加欧洲消费季节性回落，能源或难以继续对锌价形成上行驱动。近期 LME 注销仓单未进一步增加，挤仓风险降温。不过，目前亚洲地区精炼锌出口尚未放量，短期海外供应缺口仍难扭转。低库存下，锌价底部支撑仍存。国内看，供给端变化不大，需求侧仍显偏弱。尽管近期疫情运输管控有所放缓，河北邯郸、江苏、山东地区镀锌企业开工回升，但黑色价格偏弱导致镀锌管销售不畅，企业利润倒挂下导致备货意愿不足，

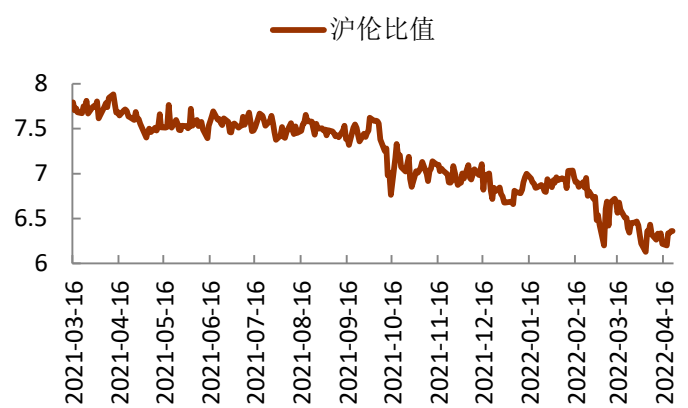
镀锌板块总体开工率维持弱势运行；氧化锌企业则受疫情及环保督察双重压力，开工率表现偏弱。不过在稳增长背景下，终端基建表现延续向好态势，疫情好转后实物量需求有望兑现。整体来看，近期在美联储加息及缩表预期、国内疫情较严峻背景下，市场避险情绪升温，宏观利空锌价走势。同时，海外能源对锌价向上驱动边际减弱，但海外供应紧张局面短期难以扭转，叠加国内需求向好预期不改，仍支撑锌价。短期多空因素交织，锌价或维持高位震荡，不追涨，维持逢低做多思路。

### 三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

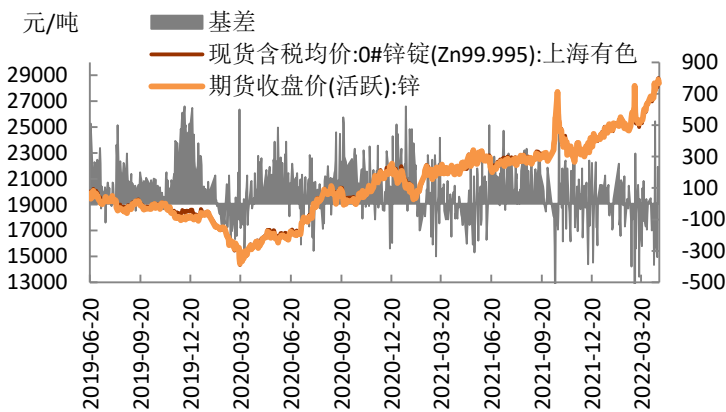


图表 2 内外盘比价

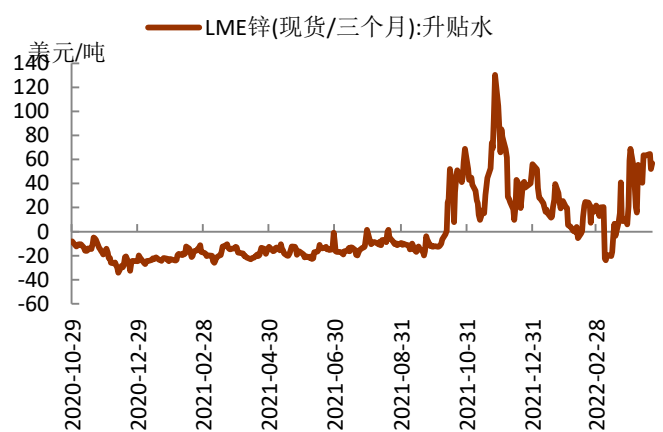


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

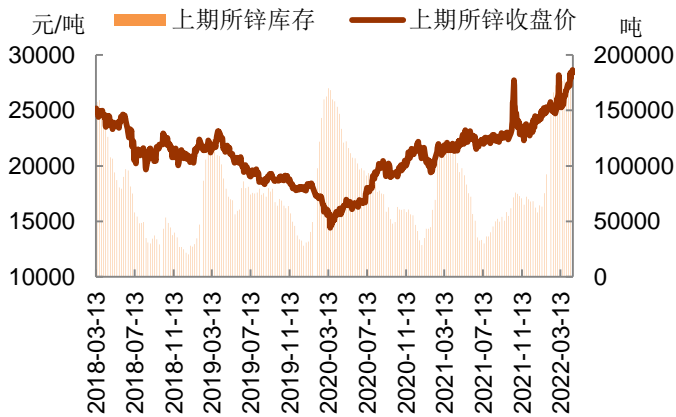


图表 4 LME 升贴水

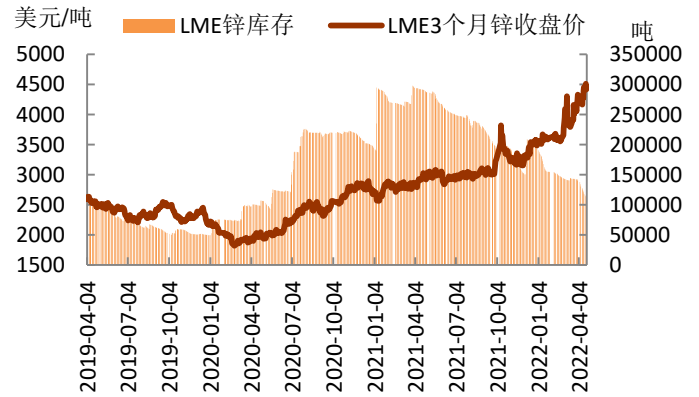


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

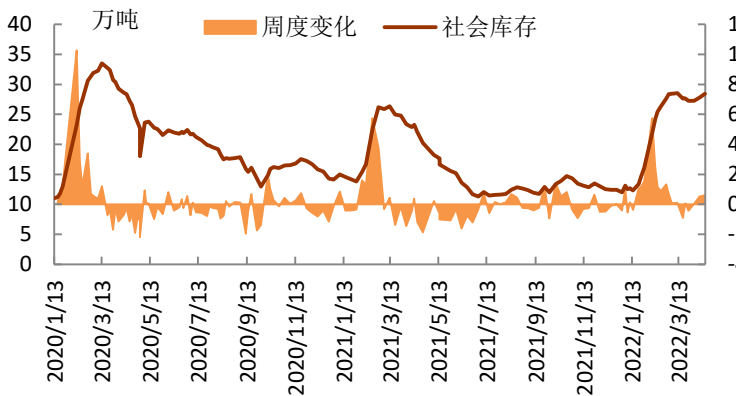


图表 6 LME 库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

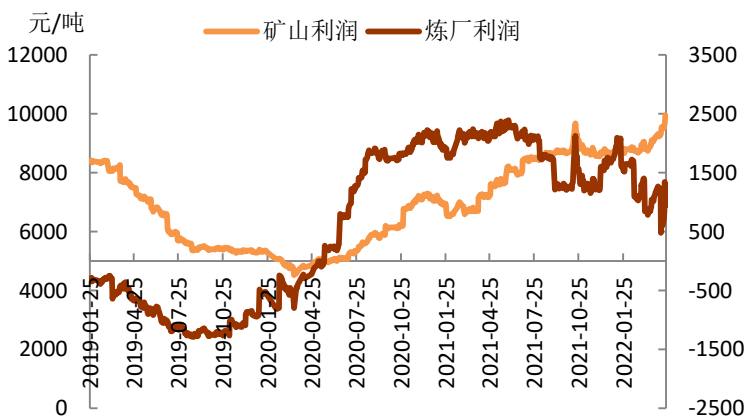


图表 8 保税区库存

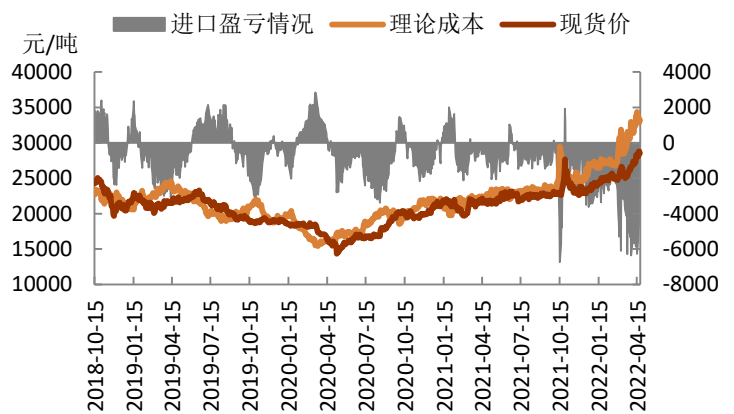


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

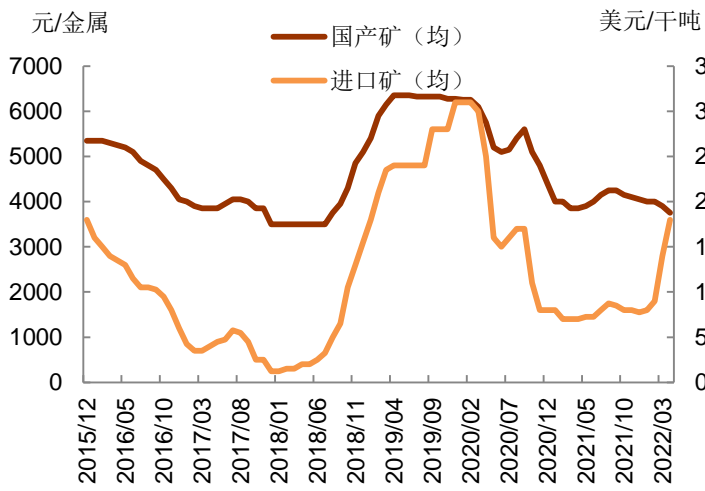


图表 10 精炼锌进口盈亏

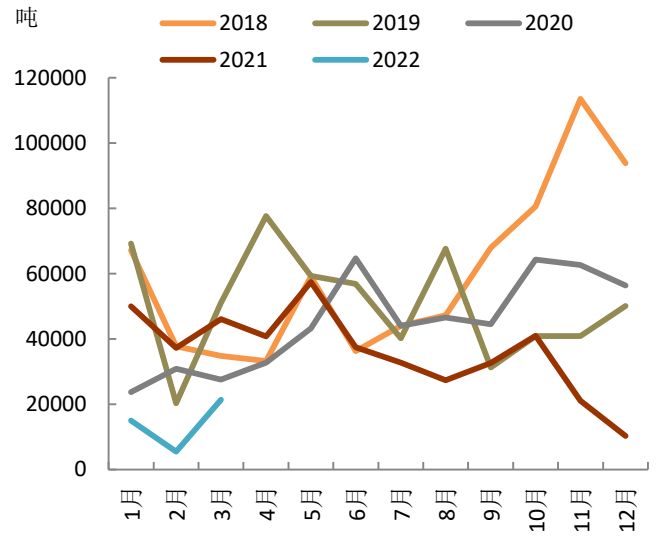


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。