

2022年5月9日 星期一


悲观情绪快速释放
锌价下方空间有限

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：悲观情绪快速释放，锌价下方空间有限	中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力 Zn2206 开盘短暂反弹后开启下跌模式，仅两个交易日，跌去 1000 多点。宏观面看，美联储 5 月加息 50 个基点，同时宣布从 6 月开始渐进式缩表，但鲍威尔排除单次加息 75 个基点的可能性，市场避险情绪短暂缓解后再度回升，美元维持强势，压制大宗商品。同时，习总书记对防疫政策定调，要毫不动摇坚持“动态清零”总方针，市场担忧防疫大于经济。基本面看，近期内外比价有所修复，进口锌矿窗口小幅开启，但目前全球矿端供应偏紧，短期或难以通过大量进口锌矿带动国内精炼锌产量快速回升。从 SMM 调研数据看，4 月精炼锌产量 49.55 万吨，环比降幅小于预期，5 月产量预计增至 51.73 万吨。需求端来看，疫情影响下，初端企业开工率仍显疲软，未达往年同期水平。不过随着锌价大幅下跌，下游采购情绪好转，上海、天津等地也转为升水结构。整体来看，尽管美联储 5 月加息消息落地，但货币政策仍处收紧周期中，对大宗商品压力不减，同时国内严格的防疫政策令市场对需求的强预期出现松动，锌价大幅调整。不过我们认为继续下跌空间相对有限，一方面，短期跌幅相对较大，悲观情绪有所释放；另一方面，基本面未出现实质性的恶化，供给端仍有支撑。短期看，或震荡偏弱调整，中期看，仍有反弹动力。 </p>	<p> 锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱 </p>
	<p>操作建议： 观望</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	26860	-1,090	-3.90	231221	117162	元/吨
LME 锌	3791	-255	-6.30			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 Zn2206 期价开盘短暂反弹后开启下跌模式，仅两个交易日，跌去 1000 多点，跌幅达 3.9%，周五晚间再度低开跌破 60 日均线，尾盘略有回升。伦锌震荡后再度下跌，收至 3791 美元/吨，跌幅达 6.3%。

现货市场：截止至 5 月 6 日，上海 0# 锌主流成交于 27060~27170 元/吨，0# 锌普通对 2206 合约报升水 50~80 元/吨。锌价跌幅较大，同时月差拉开以后，市场挺价意愿明显增强，升水逐步上行。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 27250-27300 元/吨左右，对上海溢价 120 元/吨左右。因货源偏紧，升水上调，对 06 合约升水 220 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 26985~27080 元/吨，对沪锌 2206 合约贴水 15~40 元/吨左右，粤市较沪市贴水 90 元/吨，下游采购情绪积极。天津市场 0# 锌锭主流成交于 27000~27170 元/吨，紫金成交于 27180~27380 元/吨，葫芦岛报在 29500 元/吨，0# 锌普通对 2206 合约报升水 20-80 元/吨附近，紫金对 2206 月合约升水 200-290 元/吨附近，津市较沪市贴水 10 元/吨。

宏观及行业新闻：5 月 5 日美联储公布最新利率决议显示，将基准利率上调 50 个基点至 0.75%-1.00% 区间，为 2000 年 5 月以来最大幅度加息，符合市场预期。声明称，美联储将于 6 月 1 日开始以每月 475 亿美元的步伐缩表。对于未来加息的步伐，鲍威尔表示，FOMC 认为，未来两次货币政策会议各加息 50 个基点是可能的，但其并没有积极地考虑单次加息 75 个基点的可能性。

欧洲央行计划加息，可能会在 6 月的会议上采取行动。英国央行再加息 25 个基点。

中国 4 月财新服务业 PMI 为 36.2，连续第二个月创 2020 年 3 月以来新低。

中共中央政治局常务委员会召开会议，分析当前新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓紧抓实疫情防控重点工作。习近平主持会议并发表重要讲话，强调目前全球疫情仍处于高位，病毒还在不断变异，疫情的最终走向还存在很大不确定性，远没有到可以松口气、歇歇脚的

时候。要毫不动摇坚持“动态清零”总方针，坚决同一切歪曲、怀疑、否定我国防疫方针政策的言行作斗争。这意味着，只要没有廉价特效药或几乎达成全民疫苗接种的情况下，基本上各地反复封锁反复封控很有可能是常态。

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》提出，加快发展大城市周边县城，支持位于城市群和都市圈范围内的县城融入邻近大城市建设发展；引导人口流失县城转型发展。

株冶集团：公司拟收购的水口山主要为铅锌矿。

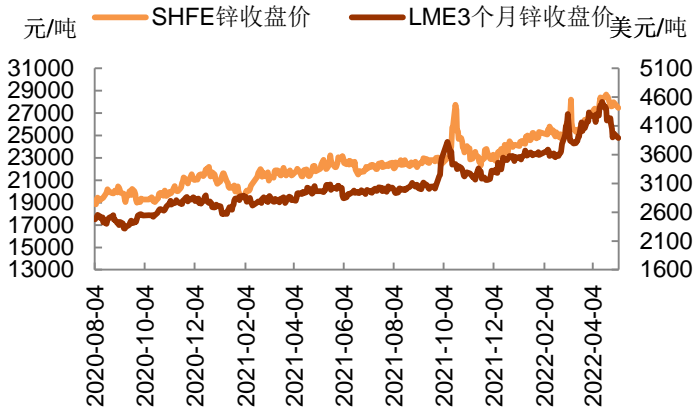
SMM：4月精炼锌预计产量49.55万吨，环比减少0.04万吨或环比减少0.08%，环比减量不及预期，同比降低1.89%。1-4月精炼锌预计累计产量为196.7万吨，同比去年同期减少1.89%。预计5月精炼锌产量环比增加2.18万吨至51.73万吨，符合预期，同比去年增加2.27万吨或4.58%。1-5月精炼锌预计累计产量为248.5万吨，累计同比去年同期减少1.01%。因云南炼厂恢复正常生产，带来5月主要增量；陕西部分炼厂将有锌精矿到货，计划逐步提产；广西部分炼厂恢复正常生产，提供增量；内蒙某炼厂计划于5月下旬恢复生产，另有炼厂逐步恢复产量；湖南某小型炼厂恢复至正常生产。减量上：甘肃某大型炼厂常规检修；另青海某炼厂于5月中旬检修，带来主要减量。

库存方面，截止至5月6日，LME库存报收94375吨，周度环比减少975吨。其中，5月6日当日库存止跌增加1200吨，增量来源于高雄仓库。上期所锌库存环比增3024吨至172622吨。截至5月5日SMM七地锌锭库存总量为28.11万吨，较上周五增加4000吨。节假日内正常累库，上海地区，在提货恢复的情况下，市场见到实际去库900吨；天津地区，在到货节奏相对稳定叠加消费复苏的情况下，市场延续去库；广东地区，节假日期间市场集中到货，入库大量增多，在消费稳定的情况下，市场小幅累库。

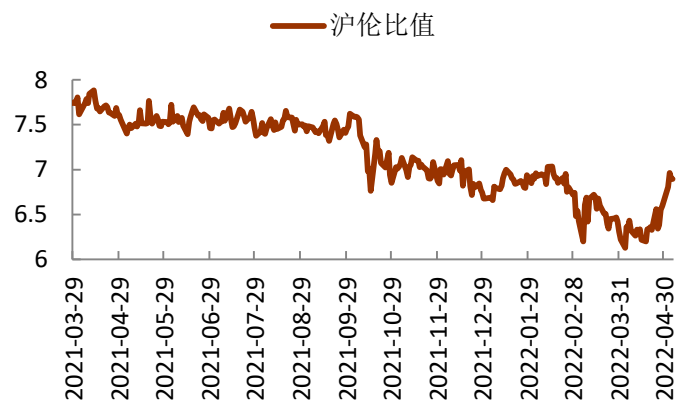
上周沪锌主力Zn2206开盘短暂反弹后开启下跌模式，仅两个交易日，跌去1000多点。宏观面看，美联储5月加息50个基点，同时宣布从6月开始渐进式缩表，但鲍威尔排除单次加息75个基点的可能性，市场避险情绪短暂缓解后再度回升，美元维持强势，压制大宗商品。同时，习总书记对防疫政策定调，要毫不动摇坚持“动态清零”总方针，市场担忧防疫大于经济。基本面看，近期内外比价有所修复，进口锌矿窗口小幅开启，但目前全球矿端供应偏紧，短期或难以通过大量进口锌矿带动国内精炼锌产量快速回升。从SMM调研数据看，4月精炼锌产量49.55万吨，环比降幅小于预期，5月产量预计增至51.73万吨。需求端来看，疫情影响下，初端企业开工率仍显疲软，未达往年同期水平。不过随着锌价大幅下跌，下游采购情绪好转，上海、天津等地也转为升水结构。整体来看，尽管美联储5月加息消息落地，但货币政策仍处收紧周期中，对大宗商品压力不减，同时国内严格的防疫政策令市场对需求的强预期出现松动，锌价大幅调整。不过我们认为继续下跌空间相对有限，一方面，短期跌幅相对较大，悲观情绪有所释放；另一方面，基本面未出现实质性的恶化，供给端仍有支撑。短期看，或震荡偏弱调整，中期看，仍有反弹动力。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势图

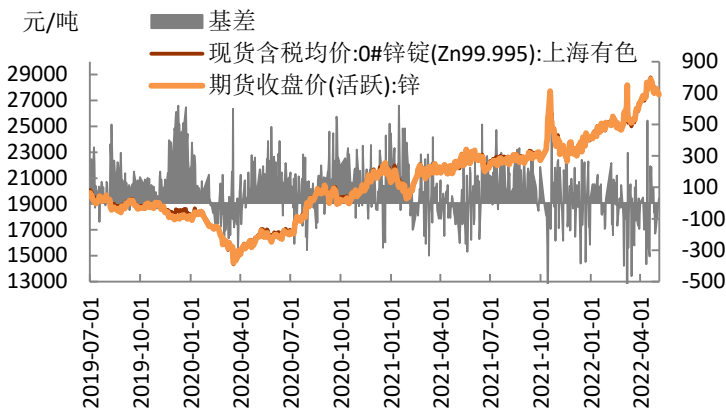


图表2 内外盘比价

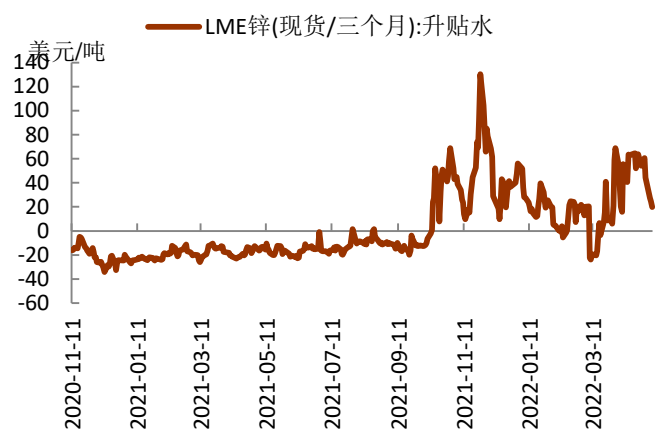


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

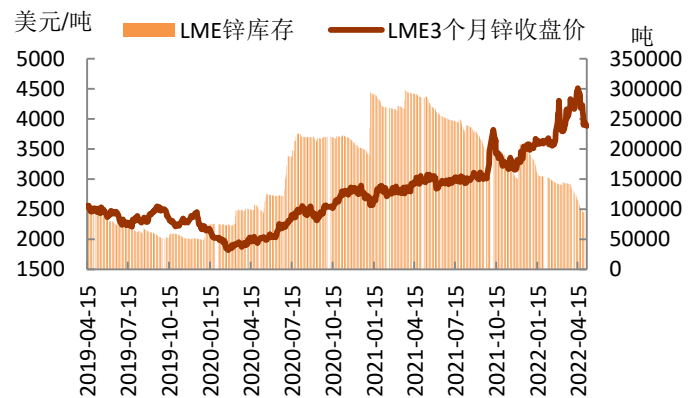


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

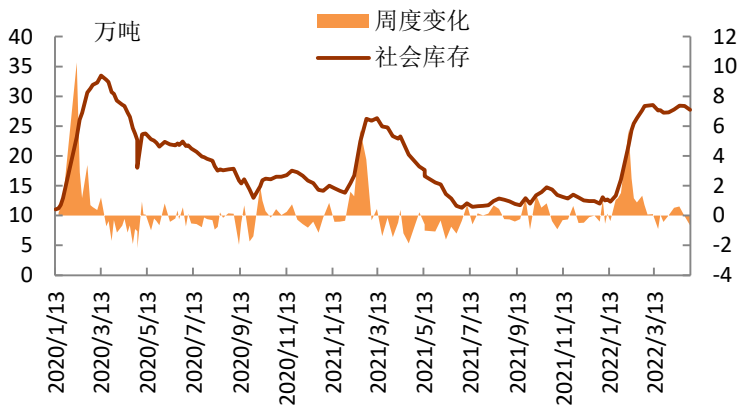


图表6 LME 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

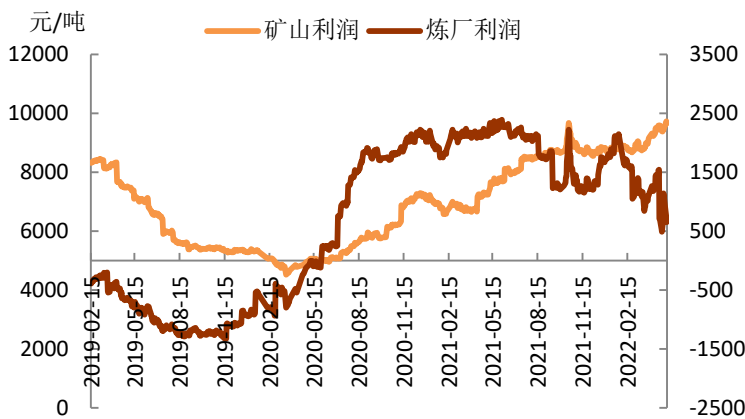


图表 8 保税区库存

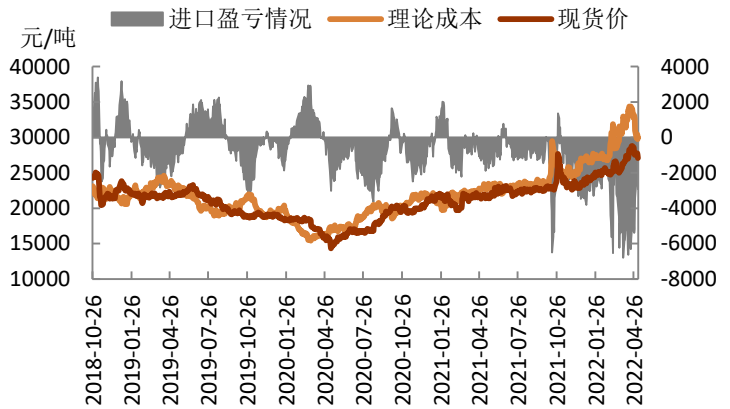


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

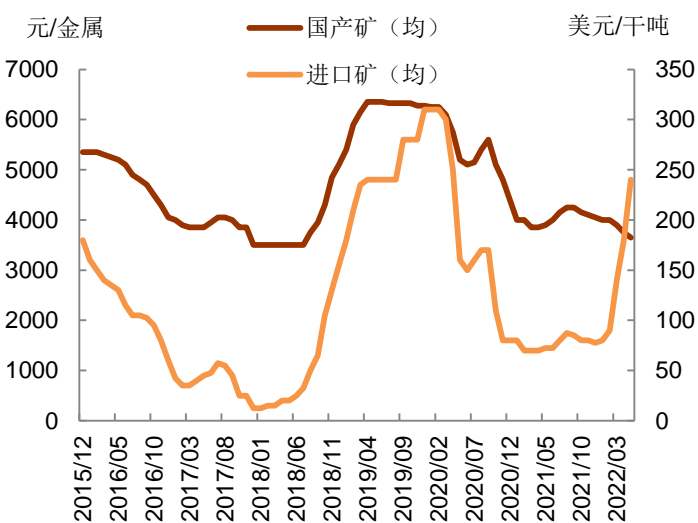


图表 10 精炼锌进口盈亏

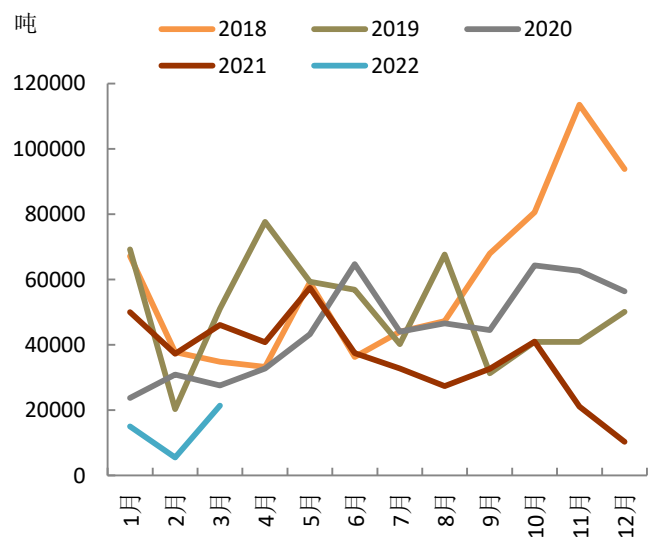


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。