

2022 年 5 月 23 日 星期一


消费恢复有限
锌价震荡运行

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：消费恢复有限，锌价震荡运行		中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力期价跌势放缓。宏观面看，美国经济数据走弱引发市场对经济放缓担忧，美联储超预期加息担忧暂缓，叠加欧央行强化鹰派预期，美元高位回落，短期金属上方压力减弱。国内 4 月经济数据全面下挫，政策对冲力度明显回升。基本面看，据悉德国意大利同意用卢布购买俄气，叠加欧洲天然气消费淡季下，海外能源支撑边际减弱。国内而言，4 月锌矿进口环比大增，且随着比价低位修复，进口窗口开启，5 月进口或保持高增速。原料供应改善，有望带动精炼锌供应边际增加。需求端而言，尽管稳增长政策不断加码，但终端消费依旧未明显兑现，现实需求维持偏弱。华东地区疫情好转，但天津地区疫情有所增加，对锌锭出入库构成一定影响，且部分前期计划出口的锌锭转内销，社会库存去库节奏放缓。整体来看，宏观紧缩担忧情绪暂缓，且稳增长政策加码修复市场信心。但当前实际消费仍显弱势，供给端支撑也边际转弱，锌价缺乏向上强驱动，短期或维持震荡。本周将公布美联储货币政策会议纪要及美国 4 月核心 PCE 物价指数，关注宏观波动情况。 </p>		锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱
	操作建议：	观望	
	风险因素：	海外能源扰动再起，国内需求超预期兑现	

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	25685	160	0.63	129056	76994	元/吨
LME 锌	3705	166	4.68			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 期价呈现宽幅震荡，收至 25685 元/吨，周度涨幅达 0.63%。伦锌止跌小幅反弹，收至 3705 美元/吨，周度涨幅达 4.48%。

现货市场：截止至 5 月 20 日，上海 0#锌主流成交于 25760~25930 元/吨，双燕成交于 25800~25990 元/吨；0#锌普通对 2206 合约报升水 50~80 元/吨，双燕对 2206 合约报升水 110~120 元/吨。豫光、双燕等前期计划出口锌锭回流市场，持货商出货意愿较强，而下游企业在前期补货充足后，接货意愿并不高，升水下滑。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 25960~26050 元/吨左右，对上海溢价 130 元/吨左右。成交不佳，持货商调降升水。广东 0#锌主流成交于 25680~25855 元/吨，对沪锌 2207 合约升水 45~60 元/吨左右，较沪市贴水 70 元/吨。市场成交差，升水下调。天津市场 0#锌锭主流成交于 25670~25900 元/吨，紫金成交于 25690~25950 元/吨，葫芦岛报在 29070 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 40-130 元/吨附近，津市较沪市升水 10 元/吨。部分出口转内销，市场货量增多，现货升水直线下滑。

宏观及行业新闻：周一数据显示，5 月纽约联储制造业数据从一个月前的 24.6 下降至 -11.6，创 2020 年 5 月以来新低，大幅不及市场预期的 17。美国 NAHB 房产市场指数录得自 2020 年 4 月以来的最大降幅，该指数已连续 5 个月下降。美国劳工部数据显示，截至 5 月 14 日当周首次申领失业救济人数增加 2.1 万人至 21.8 万人，为 1 月以来的最高水平，市场预期为 20 万人。

周二美联储主席鲍威尔称，各委员普遍支持在后续两次会议上各加息 50 个基点，并重申其降低通胀决心。鹰派表态符合预期。

国务院总理李克强表示，经济下行压力进一步加大，要加大宏观政策调节。已出台政策要尽快落到位，看得准的新举措能用尽用，5 月份能出尽出，确保上半年和全年经济运行在

合理区间，努力使经济较快回归正常轨道。

5月LPR迎来超预期“降息”。1年期LPR为3.7%，维持不变，5年期以上LPR为4.45%，较4月下调15BP。

俄乌谈判乌方代表：谈判已处于暂停状态。而芬兰、瑞典申请加入北约，政治局势更趋复杂。由于匈牙利的反对，欧盟会议未能就通过包括对俄罗斯石油禁运在内的第六轮制裁提案达成一致。

目前，波兰、保加利亚和芬兰拒绝遵从俄方的要求，它们的天然气供应已被切断。目前，与俄罗斯天然气工业股份公司签有供气合约的54家企业中，大约一半已经开设卢布的付款账户。此外，消息称，德国意大利同意用卢布购买俄气。

ILZSG的数据显示，今年全球精炼锌市场预计将出现29.2万吨的供应短缺，2021年全球缺口在19.3万吨，这将是连续第二年出现短缺。在过去的六个月中最大的变化是欧洲冶炼厂的停电，欧洲约占全球锌精炼产能的15%，这意味着它现在是全球开工率的主要拖累。

ILZSG：2022年3月全球锌市供应短缺6300吨，2月供应过剩修正为26500吨。1-3月锌市供应过剩11000吨，去年同期为过剩108000吨。

哈萨克斯坦1-4月精炼锌产量同比减少4.7%至99,360吨。

海关数据：4月锌矿进口量33.06万吨，环比增29.22%，同比增14.72%。1-4月累进口量128.01万吨，累计同比减4.72%。

4月精炼锌进口量1536吨，环比减少92.8%，同比下降96.23%。1-4月精炼锌累积进口量为43389吨，累计同比下降75.09%或13.08万吨。4月精炼锌出口量达4191吨，环比增加48.11%。1-4月累计出口量达17957吨。

上海目前全市16个区都已实现社会面清零，预计在6月初到6月中下旬会逐步复工。

受国内疫情冲击明显超预期等影响，4月份经济主要指标增速由升转降或有所回落。中国1-4月固定资产投资（不含农户）同比增长6.8%，前值9.3%。从环比看，4月份固定资产投资（不含农户）下降0.82%。1-4月房地产、基建投资累计同比增速分别为-2.70%、6.5%（前值0.7%和8.5%），较前值均有下降，且房地产投资时隔20个月再次出现负增长。

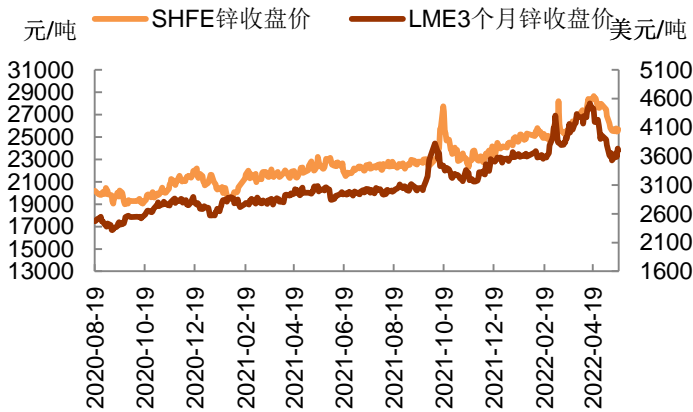
库存方面，截止至5月20日，LME库存报收86625吨，周度环比增加75吨。上期所锌库存166539吨，较上周减少527吨。SMM七地锌锭库存总量为26.58万吨，周度环比减少1100吨。其中，上海地区，疫情缓解后提货顺畅，延续去库；广东地区，市场到货相对稳定，下游刚需采购吗，小幅去库；天津地区，炼厂集中到货，但疫情管控导致出库节奏放缓，转为累库。

上周沪锌主力期价跌势放缓。宏观面看，美国经济数据走弱引发市场对经济放缓担忧，美联储超预期加息担忧暂缓，叠加欧央行强化鹰派预期，美元高位回落，短期金属上方压力减弱。国内4月经济数据全面下挫，政策对冲力度明显回升。基本面看，据悉德国意大利同意用卢布购买俄气，叠加欧洲天然气消费淡季下，海外能源支撑边际减弱。国内而言，

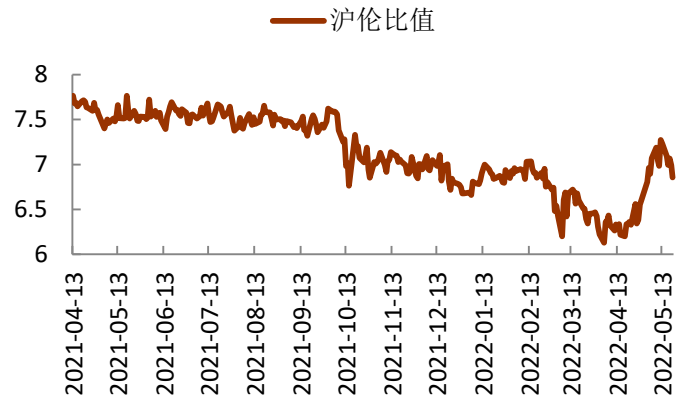
4月锌矿进口环比大增，且随着比价低位修复，进口窗口开启，5月进口或保持高增速。原料供应改善，有望带动精炼锌供应边际增加。需求端而言，尽管稳增长政策不断加码，但终端消费依旧未明显兑现，现实需求维持偏弱。华东地区疫情好转，但天津地区疫情有所增加，对锌锭出入库构成一定影响，且部分前期计划出口的锌锭转内销，社会库存去库节奏放缓。整体来看，宏观紧缩担忧情绪暂缓，且稳增长政策加码修复市场信心。但当前实际消费仍显弱势，供给端支撑也边际转弱，锌价缺乏向上强驱动，短期或维持震荡。本周将公布美联储货币政策会议纪要及美国4月核心PCE物价指数，关注宏观波动情况。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

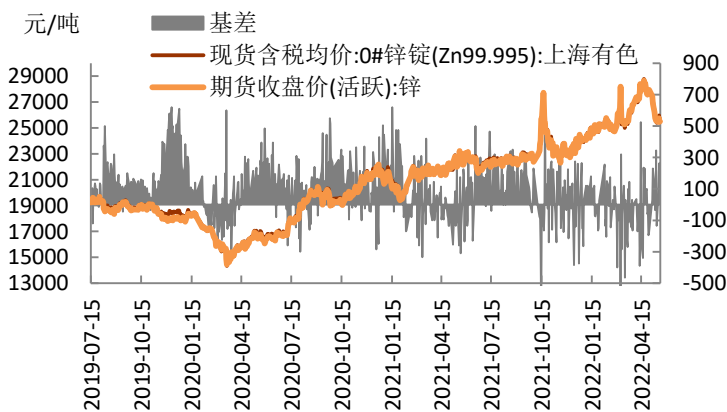


图表2 内外盘比价

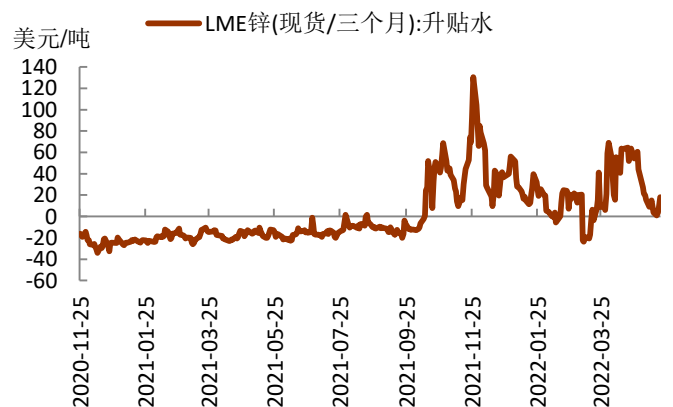


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

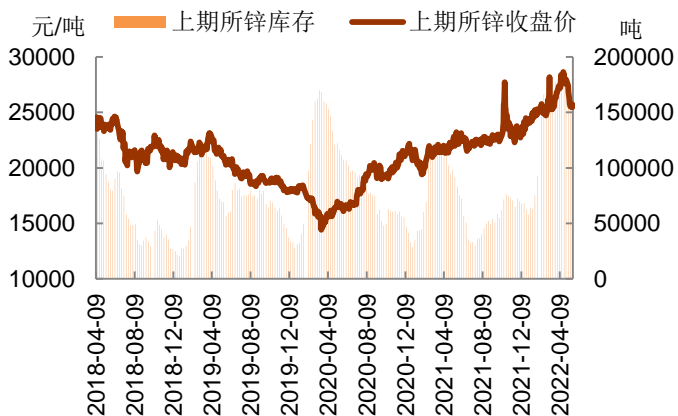


图表4 LME升贴水

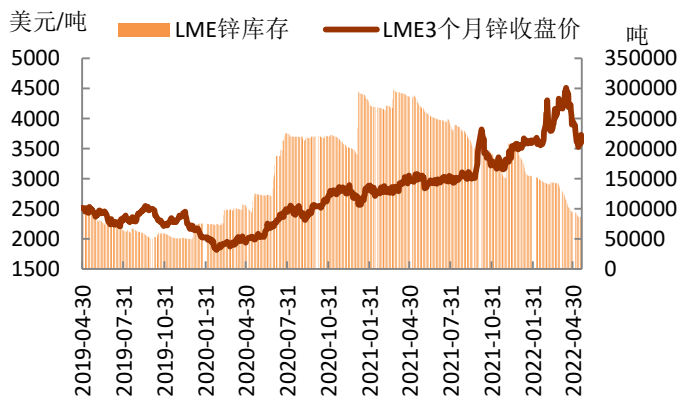


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

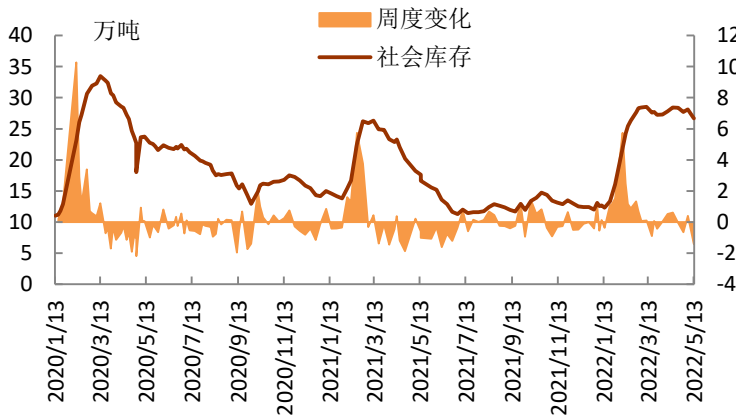


图表 6 LME 库存



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

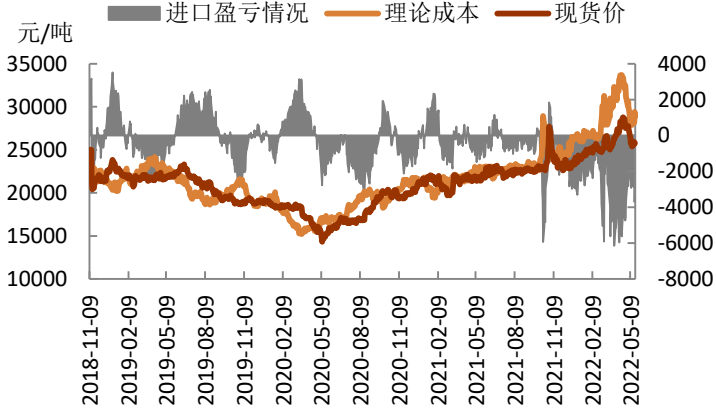


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

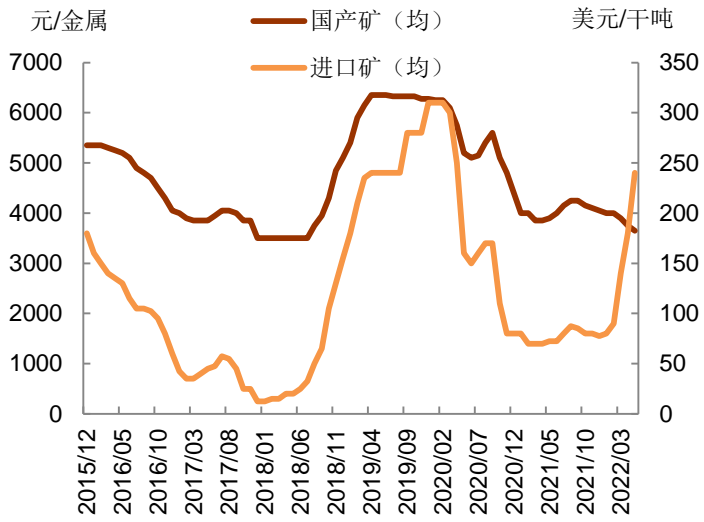


图表 10 精炼锌进口盈亏

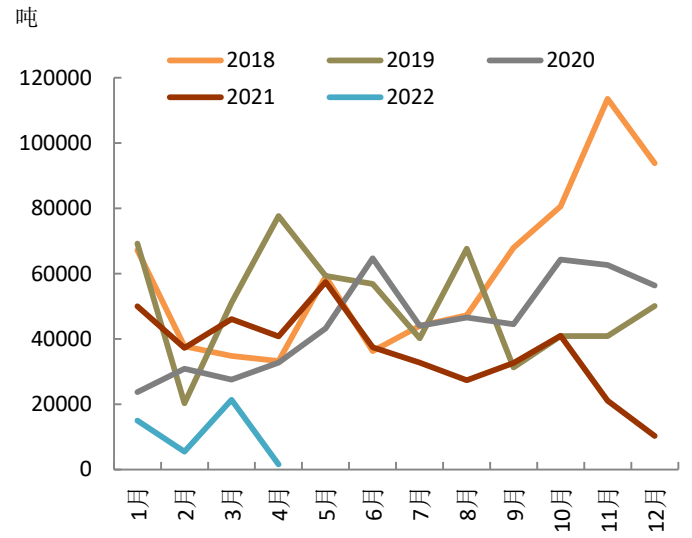


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。