

2022年6月6日 星期一


**锌价弱反弹**
**等待需求落地**

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：锌价弱反弹，等待需求落地   | 中期展望            |
|----|--|-----------------|
| 锌  | <p>上周沪锌主力期价震荡重心上移。宏观面看，近日多位美联储官员重申了加息抑制通胀，远期加息预期升温，美元止跌反弹，金属压力较前期增大。国内 PMI 数据环比改善，且随着上海全面复工，市场聚焦于经济重启，阶段性乐观情绪不变。基本面看，随着欧洲选择采用卢布结算的买家增多，短期大面积断气风险降低。但近期欧盟就俄罗斯石油禁令达成一致，能源价格波动担忧再度提振伦锌走强。国内 6 月国产矿加工费维持低位，进口矿加工费环比回落，且锌矿进口窗口短暂开启后再度关闭，炼厂补充原料时间窗口较短，原料端难言宽松，将限制精炼锌环比增速。需求端来看，稳增长政策加码，但疫情影响未完全消退，下游消费回暖有限，多以消化原有库存为主，且端午假期部分企业放假，拖累开工。不过，在铝事件担忧下，贸易商甩货增多，叠加前期锌锭出口，令社会库存呈现较大降幅。整体来看，美联储远期加息预期升温，流动性收紧仍制约锌价表现，国内上海全面复工，市场氛围偏乐观。海外锌价再度受能源问题支撑走势偏强，但矛盾较一季度缓解，难现极端行情。国内供应弹性仍受原料限制，需求改善力度尚有限，仍等待消费的进一步回暖。短期锌价或维持弱反弹，不过在宏观压力及消费尚未实质性落地的影响下，反弹空间受限，关注上方 26500 附近压力，若有效站稳，关注 26800 附近压力。</p> | 锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱 |
|    | 操作建议：逢低买入  |                 |
|    | 风险因素：海外宏观风险，国内需求远不及预期  |                 |

## 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 | 26370 | 510 | 1.97  | 161958 | 106644 | 元/吨  |
| LME 锌  | 3873  | 9   | 0.22  |        |        | 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

上周临近端午假期，仅四个交易日，沪锌主力 Zn2207 合约期价震荡重心上移，收至 26370 元/吨，周度涨幅达 1.97%。伦锌因春节银行假日周四周五休市，仅三个交易所，周中期价呈现冲高回落走势，收至 3872.5 美元/吨，周度涨幅达 0.22%。

现货市场：截止至 6 月 2 日，上海 0#锌主流成交于 26160~26370 元/吨，双燕成交于 26200~26470 元/吨；0#锌普通对 2207 合约报贴水 40~10 元/吨，双燕对 2207 合约报升水 30 元/吨。由于铝事件，市场情绪恐慌，节前持货商低价甩货，不计成本压减库存量，同时对均价下浮亦扩大。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 26310~26500 元/吨左右，对上海溢价升水 100 元/吨左右。市场回归理性后，升水大幅抬升。广东 0#锌主流成交于 26140~26340 元/吨，对沪锌 2207 合约贴水 90~50 元/吨左右，较沪市贴水 30 元/吨。部分持货商清仓甩货，市场升水大幅下降。天津市场 0#锌锭主流成交于 26110~26430 元/吨，紫金成交于 26150~26460 元/吨，葫芦岛报在 29430 元/吨，0#锌普通对 2207 合约报贴水 0-40 元/吨附近，紫金对 2207 月合约升 0-30 元/吨附近，较沪市升水 10 元/吨。贸易商扩大贴水出货，但市场成交一般。

宏观及行业新闻：美联储副主席布雷纳德表示，市场对 6 月和 7 月各加息 50 基点的预期似乎是合理的，现在很难找到 9 月份暂停升息的理由。

周二拜登会见鲍威尔，或暗示对加息抑制通胀的力度加大。

美联储 6 月 1 日开始以每月 475 亿美元（其中 300 亿美元国债，175 亿美元 MBS）的步伐缩表，将在三个月内逐步提高缩表上限至每月 950 亿美元（其中 600 亿美元国债，350 亿美元 MBS）。

美国 5 月 ISM 制造业指数 56.1，好于预期的 54.5 及前值 55.4。美国 4 月工厂订单月率公布 0.3%，前值 2.20%（修正 1.80%），预期 0.70%。美国 5 月季调后非农就业人口增加

39 万人，预期增加 32.5 万人，前值由增加 42.8 万人修正为增加 43.6 万人。美国 5 月失业率为 3.6%，预期 3.5%，前值 3.6%。

欧元区 5 月制造业 PMI 终值为 54.6，为 2020 年 11 月以来的最低水平，但高于 54.4 的初值。欧元区 5 月 C P I 同比上涨 8.1%，已达历史最高水平，前值 7.4%，预期 7.8%。欧央行官员表示支持加息 50 个基点。

5 月中国官方制造业 PMI 报 49.6，强于预期的 48.9，较前值 47.4 出现恢复。5 月财新制造业 PMI 公布 48.1，前值 46，预期 48.9。经济总体负增长但跌幅收窄。

伦敦金属交易所(LME)：下调伦铜保证金至 630 美元，下调伦锡保证金至 4251 美元，下调伦锌保证金至 315 美元。

欧盟批准对俄罗斯石油部分禁运，制裁措施将分阶段实施，包括在六个月内禁止进口经海路运送至欧盟成员国的俄罗斯原油，以及 8 个月内禁止进口俄罗斯成品油。

俄天然气公司发布消息称，因丹麦能源公司 Ørsted（沃旭能源）和壳牌欧洲能源有限公司未支付 4 月份欠款，俄天然气公司将于 6 月 1 日起暂停向其供应天然气。此前，4 月下旬，波兰和保加利亚相继被“断气”。5 月 21 日，芬兰断气。5 月 31 日，荷兰断气。

中央各部门继续落实稳增长措施细则，30 万元以下汽车购置税减半，布置新能源车下乡活动及家电、绿色建材下乡活动。随着 33 条稳经济措施逐步细化落地，政策效应逐步起效可预期。

中国汽车工业协会根据重点企业上报的周报数据推算，2022 年 5 月，汽车行业销量预计完成 176.65 万辆，环比增长 49.59%，同比下降 17.06%；2022 年 1-5 月，销量预计完成 945.73 万辆，同比下降 13.11%。回落；广东地区，入库放缓，但下游需求走弱，出库节奏下降较明显，库存变化有限

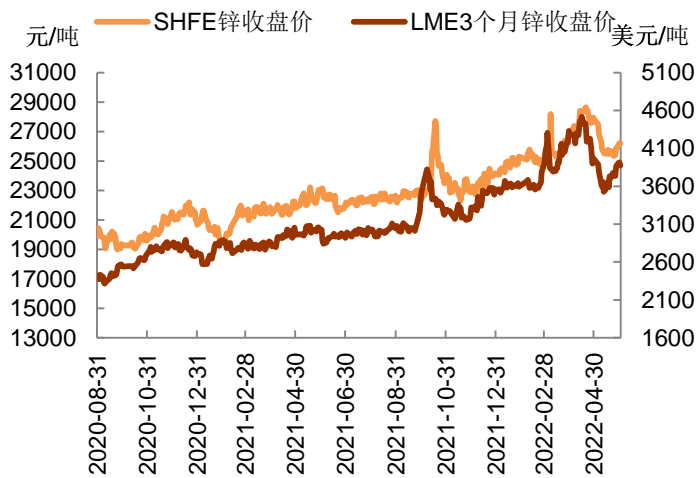
库存方面，截止至 6 月 1 日，LME 库存报收 83575 吨，环比减少 2275 吨。截止至 6 月 2 日，上期所锌库存减 242 吨至 170608 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 23.86 万吨，较上周五减少 12400 吨。上海到货未见好转，但复工复产后提货增加，带动去库；天津地区，下游端午节前补库，叠加出口锌锭仍持续，带动库存。

上周沪锌主力期价震荡重心上移。宏观面看，近日多位美联储官员重申了加息抑制通胀，远期加息预期升温，美元止跌反弹，金属压力较前期增大。国内 PMI 数据环比改善，且随着上海全面复工，市场聚焦于经济重启，阶段性乐观情绪不变。基本面看，随着欧洲选择采用卢布结算的买家增多，短期大面积断气风险降低。但近期欧盟就俄罗斯石油禁令达成一致，能源价格波动担忧再度提振伦锌走强。国内 6 月国产矿加工费维持低位，进口矿加工费环比回落，且锌矿进口窗口短暂开启后再度关闭，炼厂补充原料时间窗口较短，原料端难言宽松，将限制精炼锌环比增速。需求端来看，稳增长政策加码，但疫情影响未完全消退，下游消费回暖有限，多以消化原有库存为主，且端午假期部分企业放假，拖累开工。不过，在铝事件担忧下，贸易商甩货增多，叠加前期锌锭出口，令社会库存呈现较大降幅。整体来看，美联

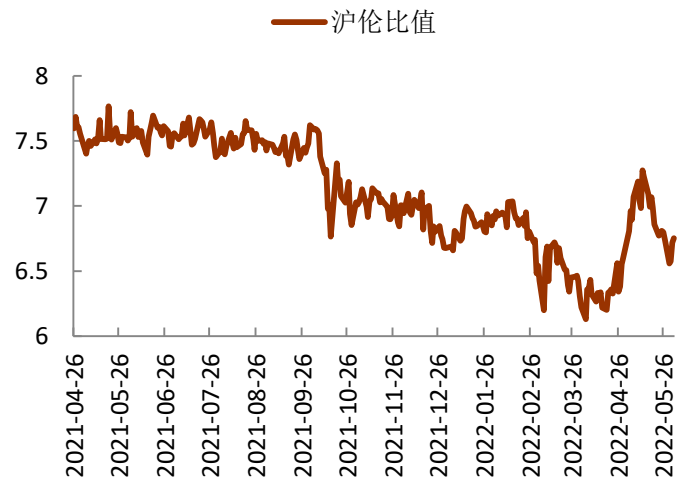
储远期加息预期升温，流动性收紧仍制约锌价表现，国内上海全面复工，市场氛围偏乐观。海外锌价再度受能源问题支撑走势偏强，但矛盾较一季度缓解，难现极端行情。国内供应弹性仍受原料限制，需求改善力度尚有限，仍等待消费的进一步回暖。短期锌价或维持弱反弹，不过在宏观压力及消费尚未实质性落地影响下，反弹空间受限，关注上方 26500 附近压力，若有效站稳，关注 26800 附近压力。

### 三、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

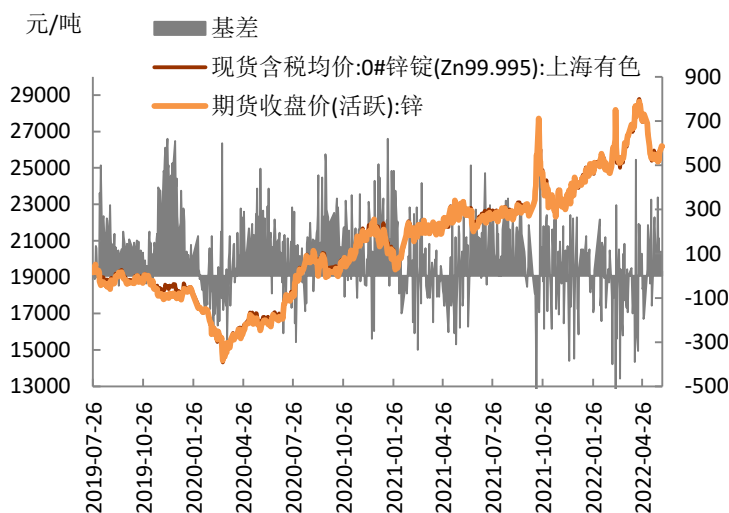


图表 2 内外盘比价

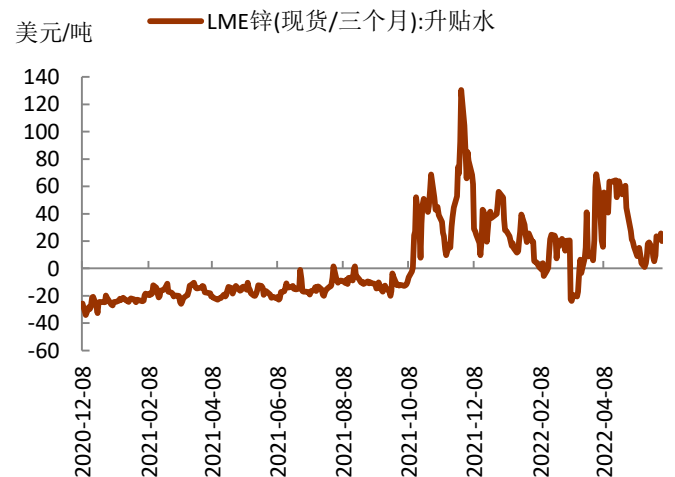


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

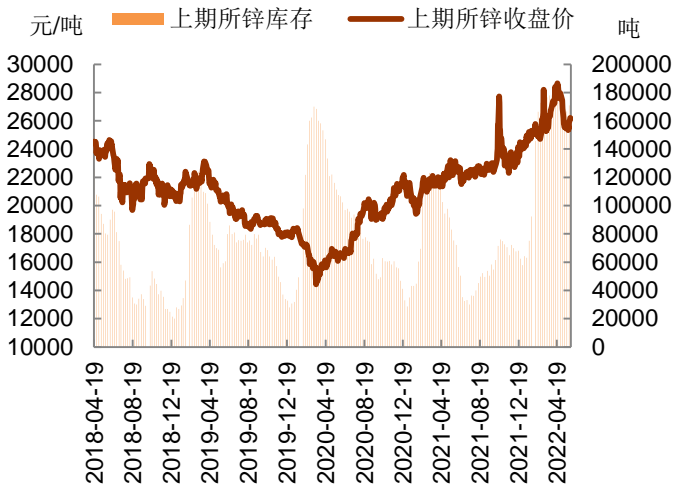


图表 4 LME 升贴水

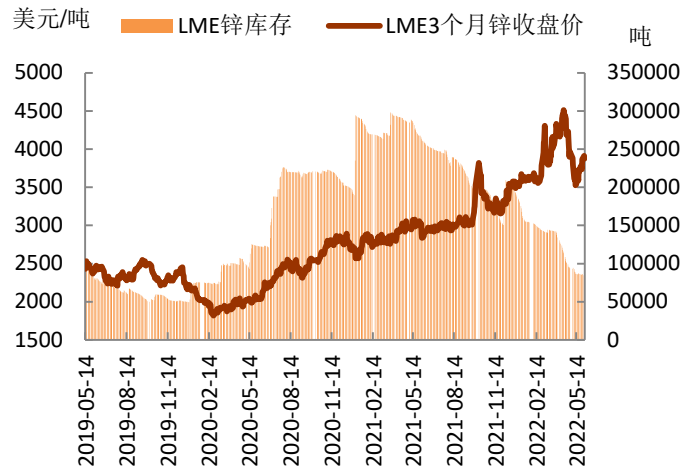


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

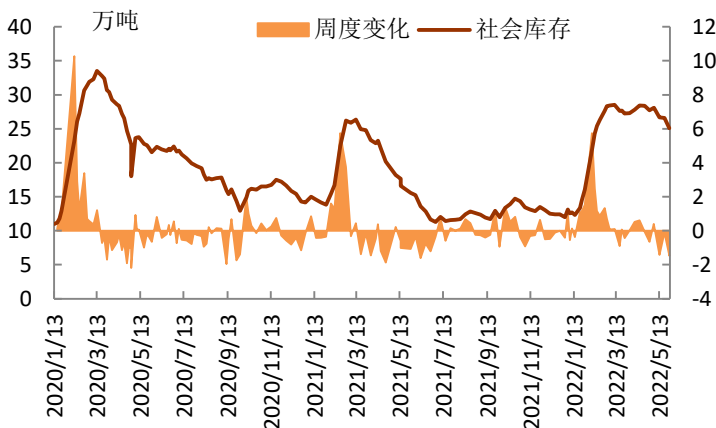


图表 6 LME 库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

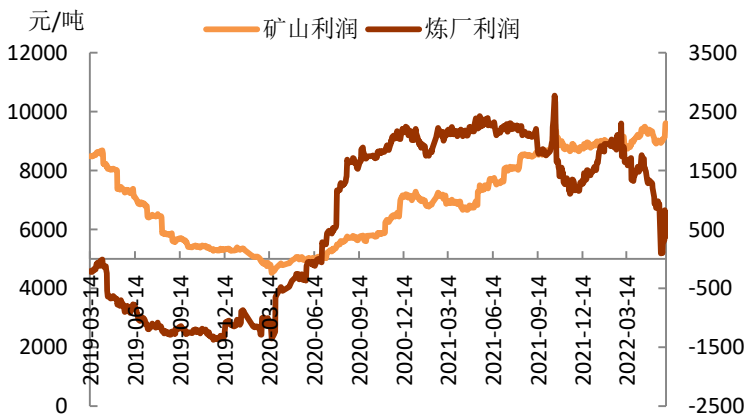


图表 8 保税区库存

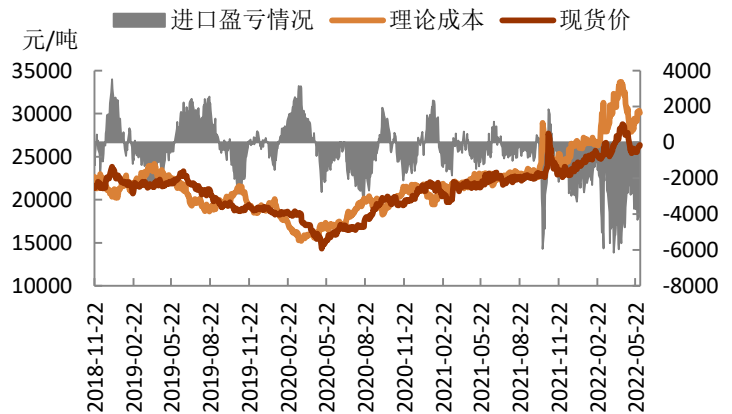


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

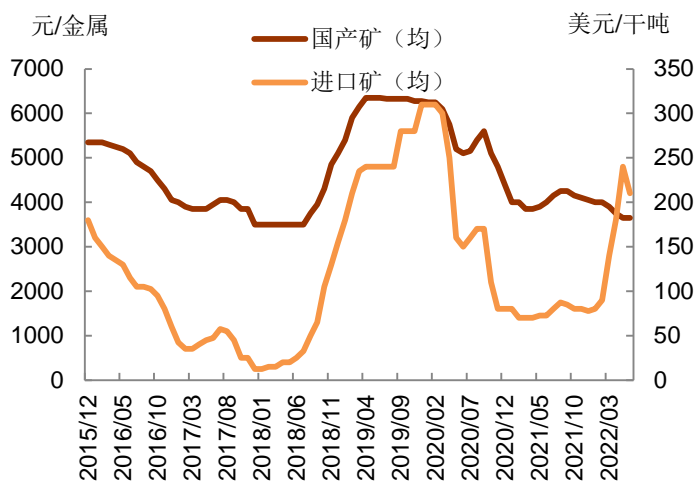


图表 10 精炼锌进口盈亏

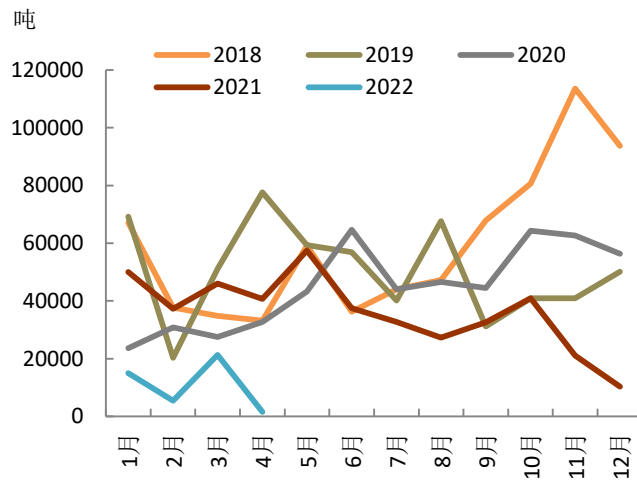


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。