



2022年6月13日 星期一

宏观压力增大

锌价或延续调整

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：宏观压力增大，锌价或延续调整	中期展望
锌	<p>上周沪锌主力期价横盘宽幅震荡。宏观面看，上周五公布的5月美国CPI数据超预期及前值，通胀压力依然高企，强化美联储激进加息预期，宏观压力加大。国内5月新增社融环比改善，但疫情影响下结构未见明显改善，不过稳增长政策加码的背景下，市场仍聚焦疫后经济复苏。基本面看，欧洲天然气需求淡季的背景下，天然气及各国电价小幅回调，但维持高位，欧洲炼厂暂未进一步复产，海外供应仍显偏紧。国内5月精炼锌产量基本符合预期，6月受检修影响，预计产量环比小降，供应压力亦有限。需求端看，海外经济仍保持较强韧性，刚性需求维持。国内仍处弱现实强预期的博弈中，端午假期后镀锌企业开工率回升，但实际订单未明显好转；轮胎内销及出口均不佳，拖累了氧化锌需求，企业开工率出现回落。整体来看，美国通胀数据超预期，激进加息预期升温，宏观压力增大，国内维持稳增长主基调，市场信心阶段性乐观。锌市内外供应端维持偏紧，需求侧海外保持较强韧性，国内实际消费回暖有限，复苏仍需时间。短期在宏观压力增加及需求恢复有限的背景下，锌价存回调压力。</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： 海外宏观风险，国内需求远不及预期</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	26100	-270	-1.02	136559	106639	元/吨
LME 锌	3700	-173	-4.47			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 Zn2207 合约期价横盘宽幅震荡，收至 26100 元/吨，周度跌幅达 1.02%。伦锌震荡回落，收至 3699.5 美元/吨，周度跌幅达 4.47%。

现货市场：截止至 6 月 10 日，上海 0#锌主流成交于 26050~26170 元/吨，双燕成交于 26090~26230 元/吨；0#锌普通对 2207 合约报升水-10~10 元/吨，双燕对 2207 合约报升水 50 元/吨。后半周市场甩货商减少，持货商多挺价出货，然平水附近成交较差，下游买货意愿亦不强。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 26140~26250 元/吨左右，对上海溢价升水 110 元/吨左右。市场缺货，需要从上海调货。广东 0#锌主流成交于 25960~26040 元/吨，对沪锌 2207 合约贴水 130~90 元/吨左右，沪市贴水 90 元/吨。市场成交清淡，少有接货。天津市场 0#锌锭主流成交于 25990~26180 元/吨，紫金成交于 26030~26190 元/吨，葫芦岛报在 29400 元/吨，0#锌普通对 2207 合约报贴水 30-升水 20 元/吨附近，紫金对 2207 月合约升 10-30 元/吨附近，津市较沪市升水 0 元/吨。锌价下跌，下游刚需补库。

宏观及行业新闻：周五晚间美国劳工部公布数据显示，5 月美国 CPI 环比上涨 1%，同比上涨 8.6%，均高于市场预期，其中同比涨幅创逾 40 年新高。另外，5 月美国核心 CPI 环比上涨 0.6%，同比上涨 6%，也高于预期。美国通胀压力依然高企，强化美联储激进加息预期。美国 6 月密歇根大学消费者信心指数初值从 58.4 大跌至 50.2，创纪录新低。

欧洲央行议息会议决定维持三大关键利率不就，将于 7 月开始停止 QE，计划在 7 月加息 25 个基点，9 月加息取决于通胀情况。欧洲央行还将 2022 年欧元区经济增长预期从之前的 3.7% 下调为 2.8%。

欧元区公布一季度 GDP 增长率终值为年率增长 5.4%，大幅高于初值增长 5.1%，欧元区一季度经济增长内生动力较强，经济仍较强韧。

世界银行下调全球经济展望，全球增长预期由 4 月时的 3.2% 大幅下调到 2.9%，并警告

滞胀风险。随后，经济组织昨天发布经济展望报告中将 2022 年全球经济增长预期由上次预期的 4.5% 大幅下调为 3%。

俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫表示，俄罗斯的“卢布结算令”正在发挥作用。俄罗斯已经切断所有不愿意用卢布支付天然气款项客户的天然气供应，新的断供不会出现。

国内 5 月财新服务业 PMI 指数 41.4，前值 36.2，财新综合 PMI 42.2，前值 37.2，5 月快递物流指数 99.3，前值 92.9。因 5 月上海及周边地区地区、北京及周边仍处疫情管控中，经济活动恢复比较缓慢，估计 6 月以后经济活动恢复加快。

5 月进出口数据超预期，以美元计，5 月出口同比增长 16.9%，环比增长 13.4%，进口同比增长 4.1%，环比小幅增加。

5 月 CPI 环比下降，同比涨幅与上月相同；PPI 环比和同比涨幅均继续回落。5 月 CPI 同比上涨 2.1%，环比下降 0.2%；PPI 同比上涨 6.4%，环比上涨 0.1%。

5 月份人民币贷款增加 1.89 万亿元，同比多增 3920 亿元，远高于 4 月的 6454 亿元；社会融资规模增量为 2.79 万亿元，比上年同期多 8399 亿元；5 月 M2 同比增长 11.1%，增速创今年以来新高，分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 2.8 个百分点。

克强总理主持国常会要求尽快落实稳增长具体细则，银保监会召开小微企业金融工作专题会议，要求实现普惠小微企业贷款两增目标，做大普惠型小微企业贷款增量。

5 月 SMM 中国精炼锌产量为 51.52 万吨，符合此前预期，环比增加 1.97 万吨或环比增加 3.97%，同比增加 4.16%。1~5 月精炼锌累计产量为 248.3 万吨，累计同比去年同期减少 1.09%。预计 6 月国内精炼锌产量环比减少 0.08 万吨至 51.44 万吨，同比去年增加 0.65 万吨或 1.27%。1~6 月精炼锌预计累计产量为 299.7 万吨，累计同比去年同期减少 0.69%。

中汽协：随着汽车产业链全面复工复产，5 月汽车市场呈现加速恢复态势，产销分别完成 192.6 万辆和 186.2 万辆，同比分别下降 5.7% 和 12.6%，降幅比 4 月分别收窄 40.4 个百分点和 35.0 个百分点。

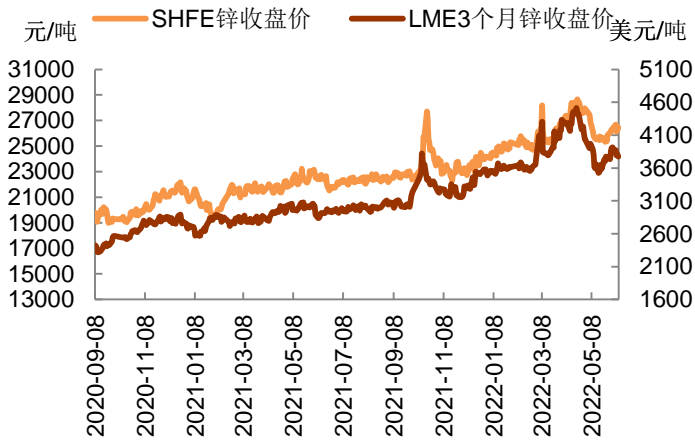
库存方面，截止至 6 月 10 日，LME 库存报收 83800 吨，周度增加 225 吨。上期所锌库存减 4780 吨至 165828 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 23.18 万吨，较上周四减少 6800 吨，存延续去库。上海地区，市场接货情绪较差，贸易商及下游多观望为主，同时上海存在移库行为，市场小幅累库。天津地区，市场到货小幅减少，叠加下游受到高位锌价抑制，企业以消耗原料库存为主，刚需采购带动小幅去库。广东地区，受铝仓库事件影响，贸易商甩货，偶有下游刚需补库。

上周沪锌主力期价横盘宽幅震荡。宏观面看，上周五公布的 5 月美国 CPI 数据超预期及前值，通胀压力依然高企，强化美联储激进加息预期，宏观压力加大。国内 5 月新增社融环比改善，但疫情影响下结构未见明显改善，不过稳增长政策加码的背景下，市场仍聚焦疫后经济复苏。基本面看，欧洲天然气需求淡季的背景下，天然气及各国电价小幅回调，但维持高位，欧洲炼厂暂未进一步复产，海外供应仍显偏紧。国内 5 月精炼锌产量基本符合预期，

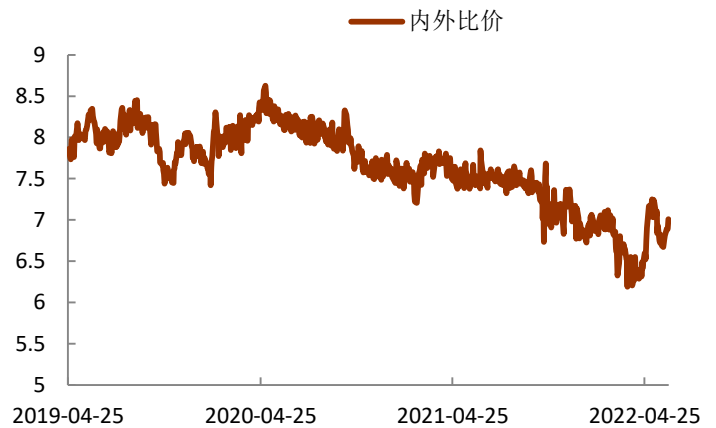
6月受检修影响,预计产量环比小降,供应压力亦有限。需求端看,海外经济仍保持较强韧性,刚性需求维持。国内仍处弱现实强预期的博弈中,端午假期后镀锌企业开工率回升,但实际订单未明显好转;轮胎内销及出口均不佳,拖累了氧化锌需求,企业开工率出现回落。整体来看,美国通胀数据超预期,激进加息预期升温,宏观压力增大,国内维持稳增长主基调,市场信心阶段性乐观。锌市内外供应端维持偏紧,需求侧海外保持较强韧性,国内实际消费回暖有限,复苏仍需时间。短期在宏观压力增加及需求恢复有限的背景下,锌价存回调压力。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

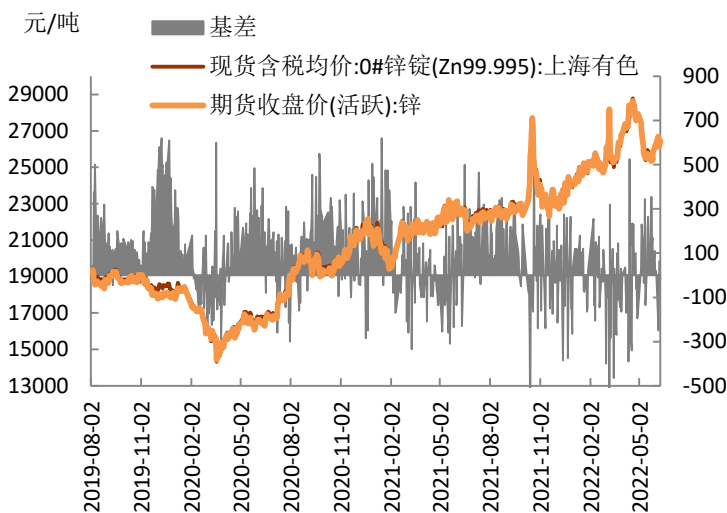


图表2 内外盘比价

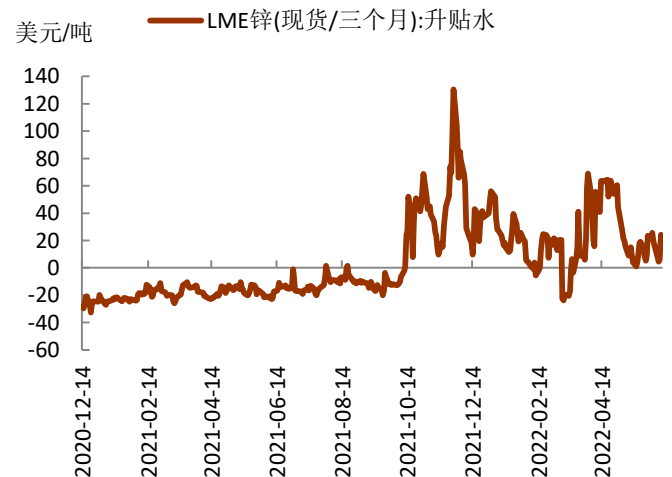


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

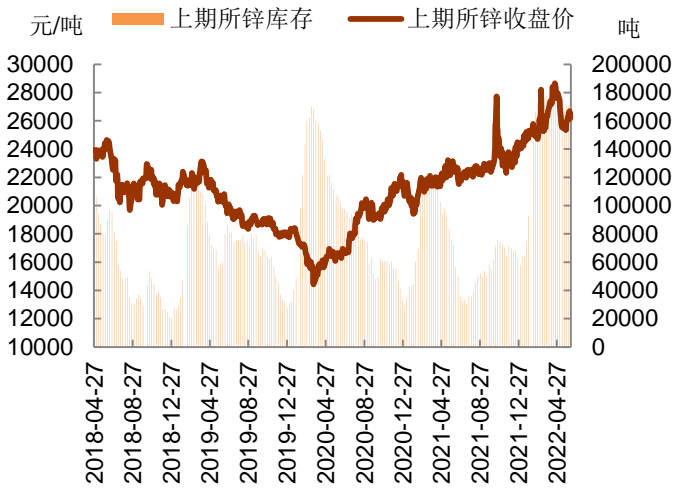


图表4 LME 升贴水

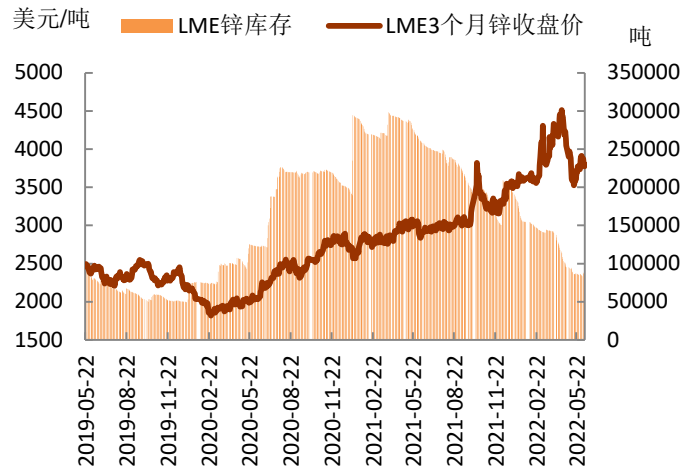


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

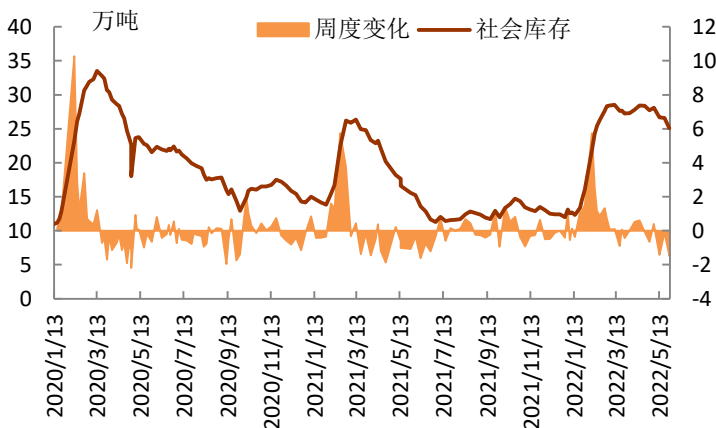


图表 6 LME 库存



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

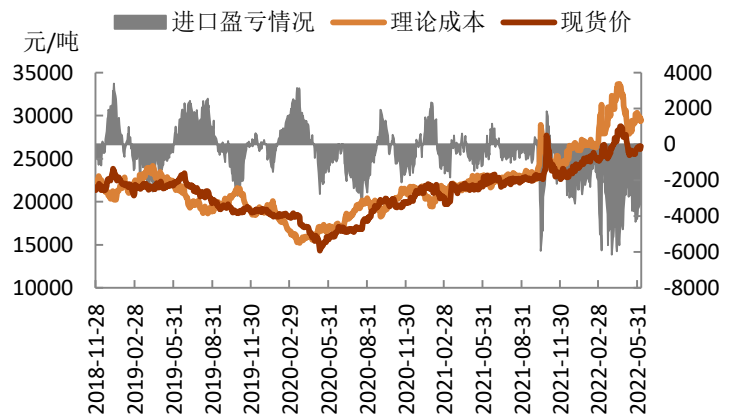


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

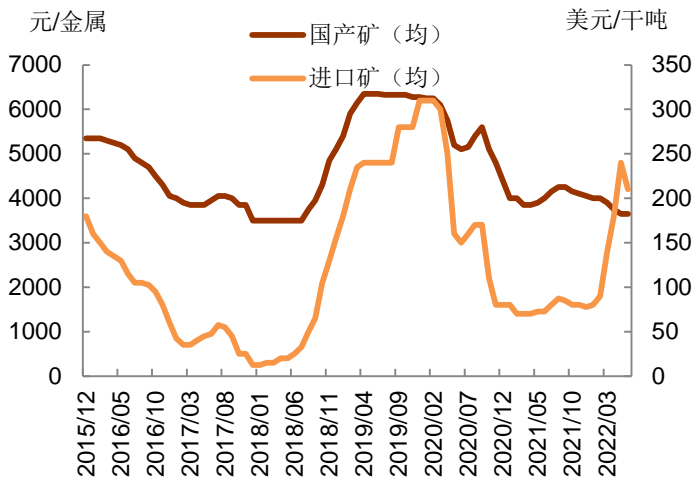


图表 10 精炼锌进口盈亏

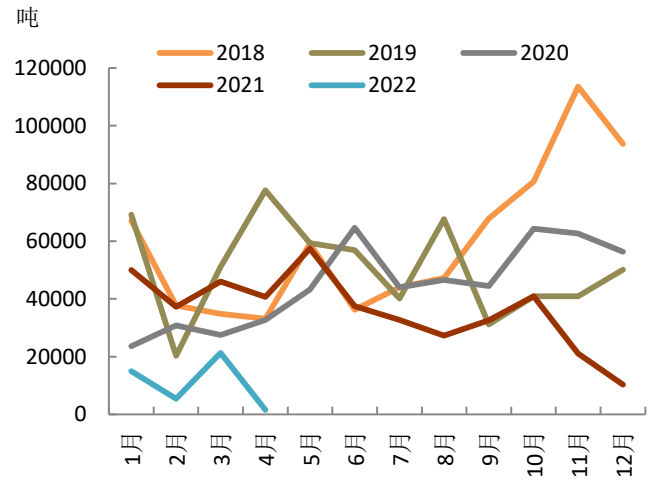


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。