

2022年6月27日 星期一


**悲观情绪宣泄**
**锌价跌势或放缓**

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：悲观情绪宣泄，锌价跌势或放缓	中期展望
锌	<p>上周沪锌主力期价破位大跌。宏观面看，鲍威尔听证会上维持偏鹰言论，叠加近期海外多国跟随加息，流动性收紧压力增加，同时，欧美经济数据不佳，市场对加息导致经济衰退担忧情绪升温，金属恐慌式下跌。国内稳增长政策不改，但经济恢复低于预期，市场信心仍较脆弱。基本面看，近日“北溪”天然气管道因涡轮机需要维修而减量运营，叠加美国自由港因爆炸 LNG 输出暂停，欧洲天然气供应形势再度趋紧，成本端对锌价支撑强化。近期 LME 锌再现挤仓端倪，但我们认为在国内贸易流较通畅情况下，挤仓难有成效。国内炼厂检修及原料紧缺，月度精炼锌产量环比减少。国内外供给侧维持偏紧，但海内外需求侧表现不佳，海外需求下滑预期增强，国内初端消费表现仍偏弱，终端消费低迷使得镀锌企业开工率环比延续下滑，压铸锌合金终端企业买涨不买跌，成品库存高企，企业开工下滑；部分氧化锌企业也因成品库存高企而计划减停产。整体来看，海外流动性收紧引发经济衰退的担忧继续发酵，内外金属恐慌性下跌。基本面看，海外经济前景转弱，国内初端需求恢复也偏弱，内外供给端支撑仍存，令此前锌价相对抗跌及滞跌。但锌价破位后，下方空间打开，锌价急跌。不过短期情绪快速宣泄后，锌价跌势有望放缓，关注本周公布的海外宏观数据。</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>	锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱

## 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	23905	-1,875	-7.27	278912	108994	元/吨
LME 锌	3346	-178	-5.05			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 Zn2208 合，期价破位大跌，收至 23905 元/吨，周度跌幅达 7.06%。周五晚间延续跌势，收至 23330 元/吨。伦锌破位下跌，收至 3346 美元/吨，周度跌幅达 5.05%。

现货市场：截止至 6 月 24 日，上海 0#锌主流成交于 24600~24820 元/吨，双燕成交于 24620~24840 元/吨；0#锌普通对 2207 合约报升水 60~80 元/吨，双燕对 2207 合约报升水 80~100 元/吨。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 25110~25410 元/吨左右，对上海溢价升水 70 元/吨左右。广东 0#锌主流成交于 25020~25260 元/吨，对沪锌 2208 合约升水 60~130 元/吨左右，较沪市贴水 30 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 24520~24750 元/吨，紫金成交于 24540~24780 元/吨，葫芦岛报在 28070 元/吨，0#锌普通对 2207 合约报升水 0-30 元/吨附近，紫金对 2207 月合约升 20-60 元/吨附近，津市较沪市贴 50 元/吨。锌价大跌后，市场成交好转。

宏观及行业新闻：美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值为 52.4，创近两年低位，欧元区 6 月制造业 PMI 初值为 52，均不及预期及前值。

鲍威尔听证会表态看，依然偏鹰。其称，坚定致力于降低通胀，必须让通胀率回到 2%；不排除任何加息幅度，包括 100 个基点；鲍威尔首次承认美国有进入衰退的可能性，要实现软着陆非常具有挑战性。其在第二天重申了，通胀未降低，美联储就不会转向。

美国 5 月新屋销售总数年化 69.6 万户，为今年以来首次增长，预期 58.8 万户，前值由 59.1 万户修正至 62.9 万户。

俄气将对北溪 1 号进行年度维修，天然气供应或将停止。

中国 6 月 LPR 按兵不动，未来仍有降低空间。

6 月各地已发行地方债合计 1.56 万亿，全月有望创单月地方债发行新高，1-6 月发行规模超 4.5 万亿。

习近平出席金砖国家工商论坛开幕式，强调加大宏观政策调节力度，采取更加有效的举措，努力实现全年经济社会发展目标。加强宏观政策协调，保障产业链供应链安全畅通。央行：不搞“大水漫灌”、不超发货币、不透支未来。

国常会上，李总理表示将继续出台刺激消费的政策，尤其是汽车领域。

海关数据：5月锌矿进口量达24.39万吨，环比减少15.4%，同比增加22.8%。1-5月累计进口量152.4万吨，累计进口量达7.4%。

5月精炼锌进口0.32万吨，环比减少92%，同比减少94.35%，1-5月累计进口精炼锌4.66万吨，累计同比下降79.87%。5月精炼锌出口量达3.55万吨，1-5月累计出口量达5.35万吨。1-5月精炼锌累计净出口为减少6870吨。

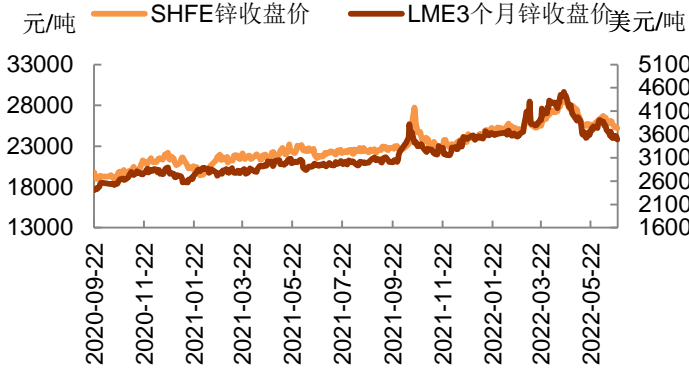
SMM：广西南丹县暴雨影响缓解，前期因供电影响生产的炼厂正逐步恢复正常生产，对6月精炼锌产量修正至49.59万吨，环比减少1.93万吨，同比减少1.2万吨。1-6月累计产量在297.9万吨，累计同比减少1.31%。7月北方炼厂仍有常规检修，预计产量在51.08万吨，环比增3%，同比减少0.85%。

库存方面，截止至6月24日，LME库存报收79175吨，周度减少1100吨。上期所锌库存减21559吨至138113吨。七地锌锭库存总量为20.83万吨，周度环比减少15300吨。其中，上海地区，锌价下跌带动下游企业买货转好，市场少量采购，带动去库；天津地区，刚需尚可，采购情绪受锌价下跌得到提振，同时仓单提货增多，市场延续去库；广东地区，暴雨影响部分到货，下游采购平稳，带动去库。

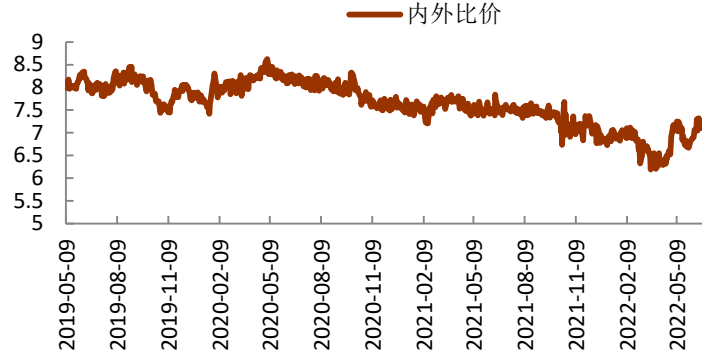
上周沪锌主力期价破位大跌。宏观面看，鲍威尔听证会上维持偏鹰言论，叠加近期海外多国跟随加息，流动性收紧压力增加，同时，欧美经济数据不佳，市场对加息导致经济衰退担忧情绪升温，金属恐慌式下跌。国内稳增长政策不改，但经济恢复低于预期，市场信心仍较脆弱。基本面看，近日“北溪”天然气管道因涡轮机需要维修而减量运营，叠加美国自由港因爆炸LNG输出暂停，欧洲天然气供应形势再度趋紧，成本端对锌价支撑强化。近期LME锌再现挤仓端倪，但我们认为在国内贸易流较通畅情况下，挤仓难有成效。国内炼厂检修及原料紧缺，月度精炼锌产量环比减少。国内外供给侧维持偏紧，但海内外需求侧表现不佳，海外需求下滑预期增强，国内初端消费表现仍偏弱，终端消费低迷使得镀锌企业开工率环比延续下滑，压铸锌合金终端企业买涨不买跌，成品库存高企，企业开工下滑；部分氧化锌企业也因成品库存高企而计划减停产。整体来看，海外流动性收紧引发经济衰退的担忧继续发酵，内外金属恐慌性下跌。基本面看，海外经济前景转弱，国内初端需求恢复也偏弱，内外供给端支撑仍存，令此前锌价相对抗跌及滞跌。但锌价破位后，下方空间打开，锌价急跌。不过短期情绪快速宣泄后，锌价跌势有望放缓，关注本周公布的海外宏观数据。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

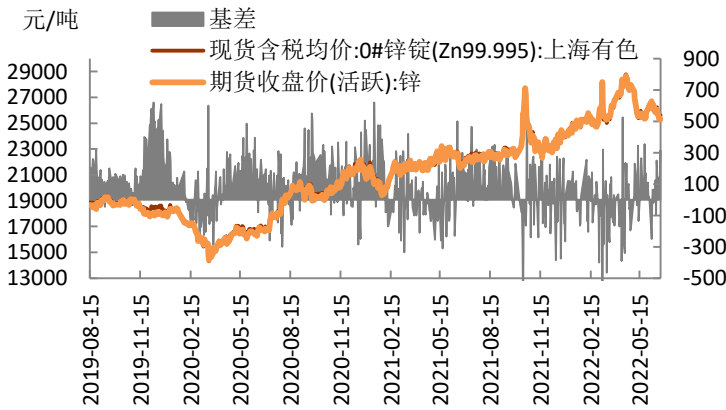


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

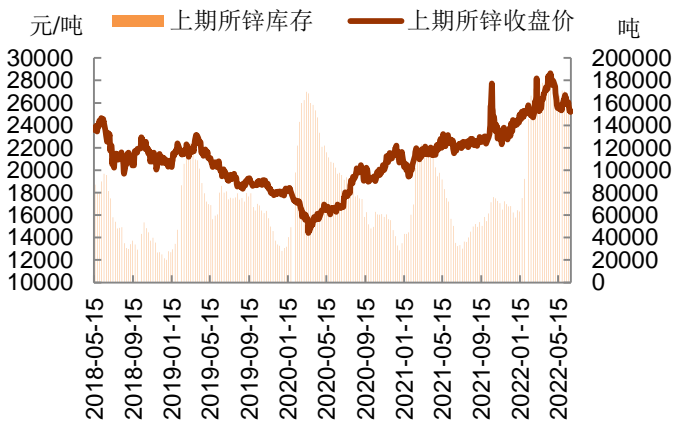


图表4 LME 升贴水

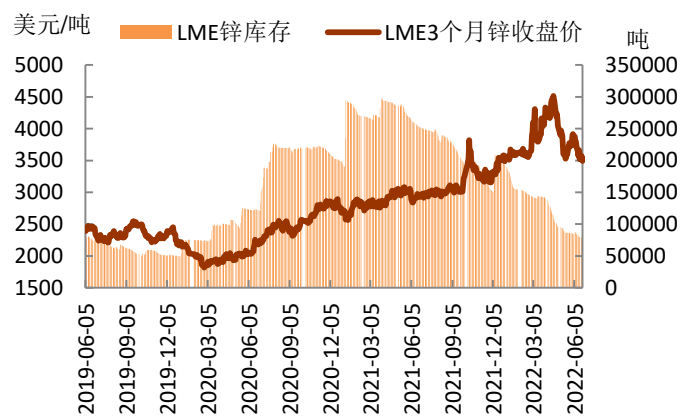


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

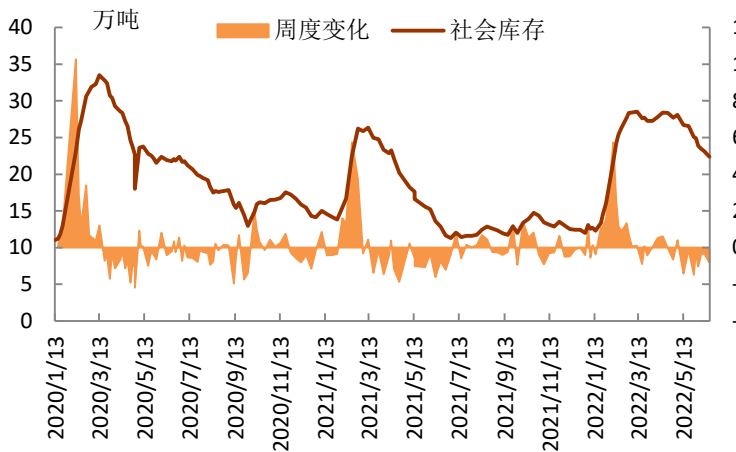


图表6 LME 库存



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

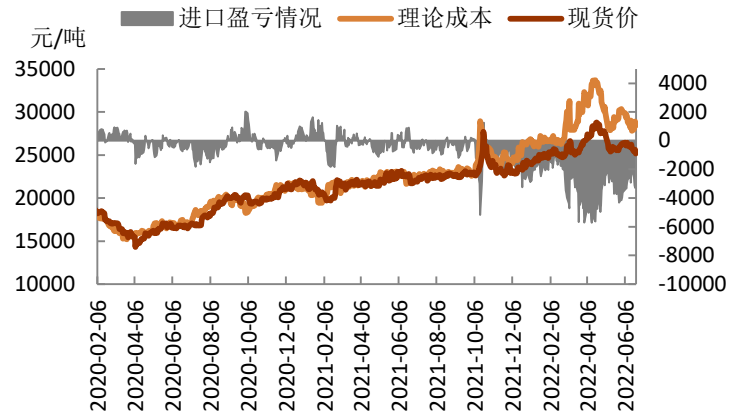


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

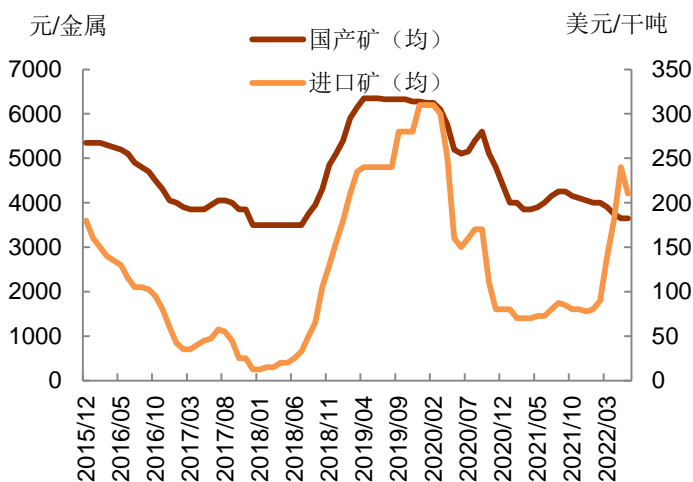


图表 10 精炼锌进口盈亏

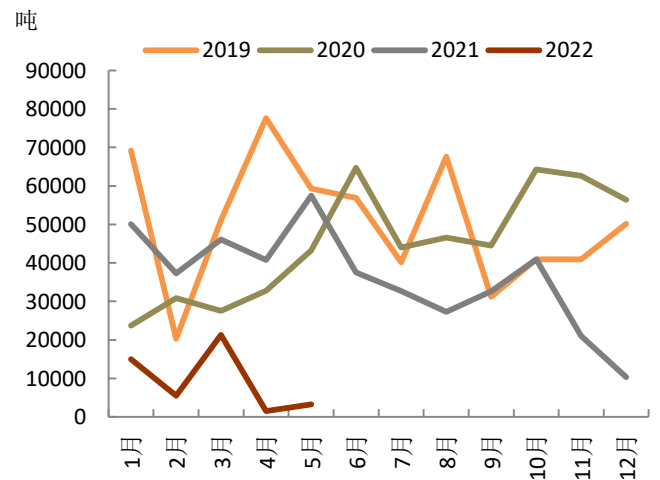


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。