

2022年7月4日 星期一


**宏观驱动走势**
**锌价波动加剧**

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：宏观驱动走势，锌价波动加剧	中期展望	
锌	<p>上周沪锌主力期价宽幅震荡，走势仍偏弱。宏观面看，美联储及欧央行维持加息表态，同时欧美多项经济数据表现不佳，经济衰退进一步验证，市场风险偏好依旧较低。国内经济有所恢复，且防疫时长缩短，市场信心受振。基本面看，近日欧洲天然气及电价维持高位，能源端对锌价支撑不减。LME 注销仓单占比维持高位，但现货升水快速回落，且亚洲仓库库存增加，挤仓担忧减缓。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，国内初端消费仍远低于同期水平。周度看，钢材价格企稳，北方镀锌管企业销售好转，减产企业恢复生产；锌价下跌叠加汽配订单好转，带动压铸锌合金企业开工回升；但订单不佳叠加企业亏损，氧化锌企业开工回落。整体来看，海外各央行维持加息表态，流动性不断收紧下经济衰退进一步验证，金属上方依然存压。就锌市而言，国内外供给维持偏紧的转态，外需存高位回落预期，内需疫后改善不明显，锌市仍处供需双弱的格局。当前核心驱动仍在于宏观面，不过锌价快速下跌后炼厂利润压缩甚至出现亏损，短期跌速或放缓，呈现弱势震荡。</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：		海外宏观风险，国内需求远不及预期

## 一、交易数据

上周市场重要数据

合约	6月24日	7月1日	涨跌	单位
SHFE 锌	23955	22910	-1045	元/吨
LME 锌	3346	3142.5	-203.5	美元/吨
沪伦比值	7.2	7.3	0.1	
上期所库存	138113	112959	-25154	吨
LME 库存	79175	82800	3625	吨
现货升水	50	120	70	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价—上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；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 Zn2208 合约整体呈现宽幅震荡，上半周止跌反弹，但周五跳空低开震荡，收至 22910 元/吨，周度跌幅达 4.16%。周五晚间，期价跌势不改，跌破 23000 元/吨整数关口，收至 22780 元/吨。伦锌破位补跌，低点至 3002.5 美元/吨，收至 3045 美元/吨，周度跌幅达 9%。

现货市场：截止至 7 月 1 日，上海 0# 锌主流成交于 23190~23330 元/吨，双燕成交于 23240~23400 元/吨；0# 锌普通对 2207 合约报升水 100~120 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 23270~23390 元/吨左右，对上海溢价升水 40 元/吨左右。广东 0# 锌主流成交于 23140~23230 元/吨，报价集中在对沪锌 2208 合约升水-10~40 元/吨左右，粤市较沪市贴水 110 元/吨。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23100~23310 元/吨，紫金成交于 23110~23320 元/吨，葫芦岛报在 26750 元/吨，0# 锌普通对 2207 合约报升水 40-100 元/吨附近，紫金对 2207 月合约升 50-110 元/吨附近，津市较沪市贴 40 元/吨。

库存方面，截止至 7 月 1 日，LME 库存报收 82800 吨，周度增加 3625 吨。上期所锌库存减 25154 吨至 112959 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 18.26 万吨，较上周五减少 25700 吨。其中上海市场，由于华东炼厂存在减产检修等情况，到货相对减少，而锌价下跌后下游企业买盘延续，带动市场去库；广东市场，在低位锌价的刺激下，下游订单明显转好，采购情绪较为积极，仓单注销量亦明显增加，周内市场去库；天津地区，因发往华北地区的炼厂检修，导致入库较少，同时刚需补库，带动去库。

宏观方面：美国 5 月核心 PCE 物价指数同比升 4.7%，低于预期及前值。但美国 5 月个人实际消费支出减少 0.4%，上个月增长 0.3%。初请失业金人数从 23.3 万降至 23.1 万，但

低于市场预期。美国一季度实际 GDP 年化季率下调为下降 1.6%，一季度核心 PCE 物价指数终值被上修至 5.2%，通胀压力依然巨大。一季度个人消费支出涨幅被大幅下调至 1.8%，远低于预期及修正值。美国通胀见顶预期打破，同时经济衰退进一步得以验证。

鲍威尔：虽然路径变窄，但仍可能软着陆。欧央行：有望在第三季度加息两次，否认完全取消 50 个基点的可能性。海外主要经济体加息预期不改。

国内 6 月份官方制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 产出指数分别为 50.2%、54.7% 和 54.1%，均升至扩张区间。6 月财新制造业 PMI 为 51.7，3 月以来首次高于荣枯线，为 2021 年 6 月以来最高，高于 5 月 3.6 个百分点。

工信部：即日起通信行程卡取消“星号”标记。卫健委发布第九版新冠肺炎防控方案，将密切接触者、入境人员隔离管控时间从“14+7”调整为“7+3”。国内疫情好转，防控时长缩短，叠加经济修复，市场信心受振。

上周沪锌主力期价宽幅震荡，走势仍偏弱。宏观面看，美联储及欧央行维持加息表态，同时欧美多项经济数据表现不佳，经济衰退进一步验证，市场风险偏好依旧较低。国内经济有所恢复，且防疫时长缩短，市场信心受振。基本面看，近日欧洲天然气及电价维持高位，能源端对锌价支撑不减。LME 注销仓单占比维持高位，但现货升水快速回落，且亚洲仓库库存增加，挤仓担忧减缓。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，国内初端消费仍远低于同期水平。周度看，钢材价格企稳，北方镀锌管企业销售好转，减产企业恢复生产；锌价下跌叠加汽配订单好转，带动压铸锌合金企业开工回升；但订单不佳叠加企业亏损，氧化锌企业开工回落。整体来看，海外各央行维持加息表态，流动性不断收紧下经济衰退进一步验证，金属上方依然存压。就锌市而言，国内外供给维持偏紧的转态，外需存高位回落预期，内需疫后改善不明显，锌市仍处供需双弱的格局。当前核心驱动仍在于宏观面，不过锌价快速下跌后炼厂利润压缩甚至出现亏损，短期跌速或放缓，呈现弱勢震荡。

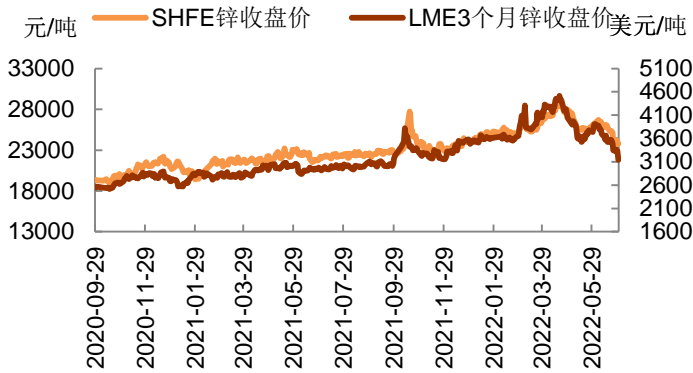
### 三、行业要闻

1. IEA：俄气断供确有可能，欧洲天然气消费量料减 30%。

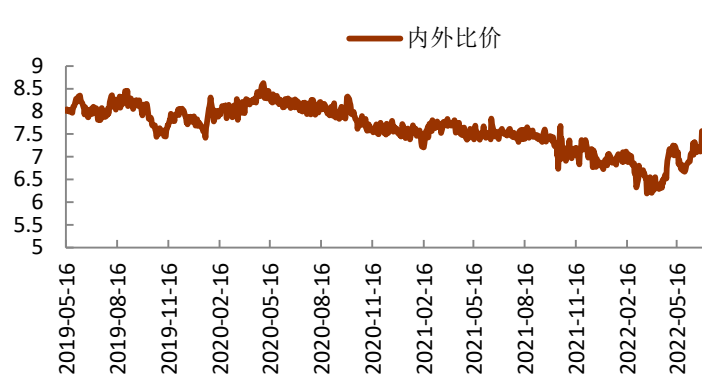
2. SMM：7 月国产锌矿加工费报 3600-3900 元/金属吨，均值环比增加 100 元/金属吨；进口矿加工费报 190-210 美元/干吨，均值环比减少 10 美元/干吨。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势图

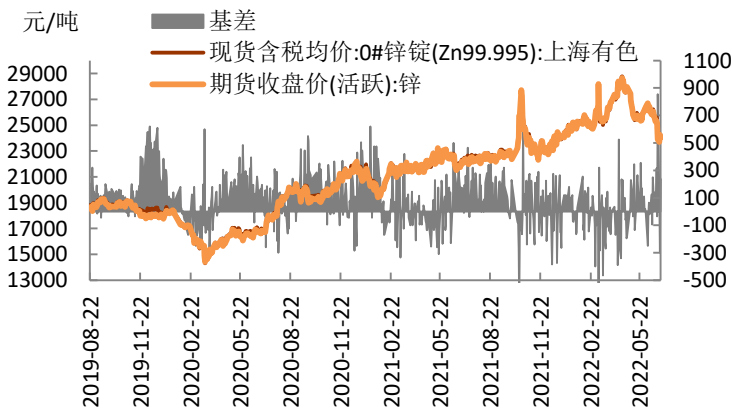


图表2 内外盘比价

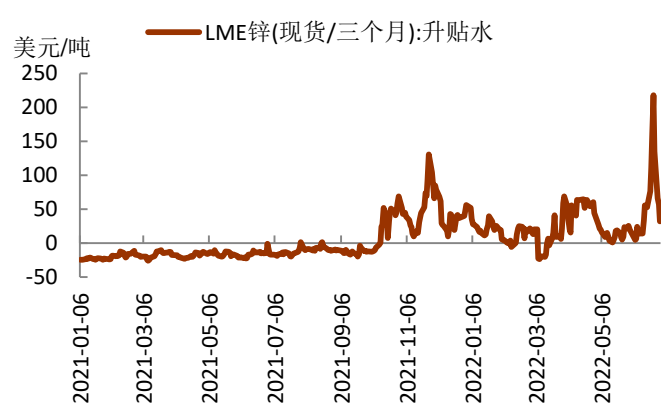


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

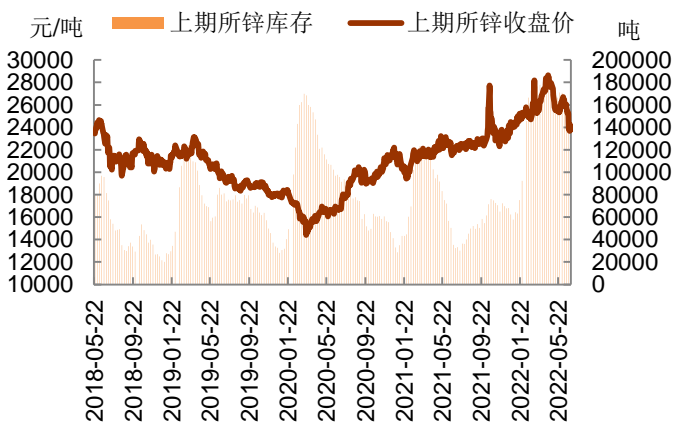


图表4 LME 升贴水

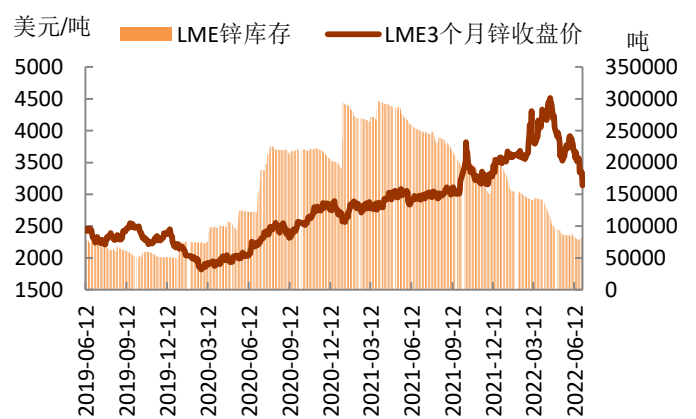


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

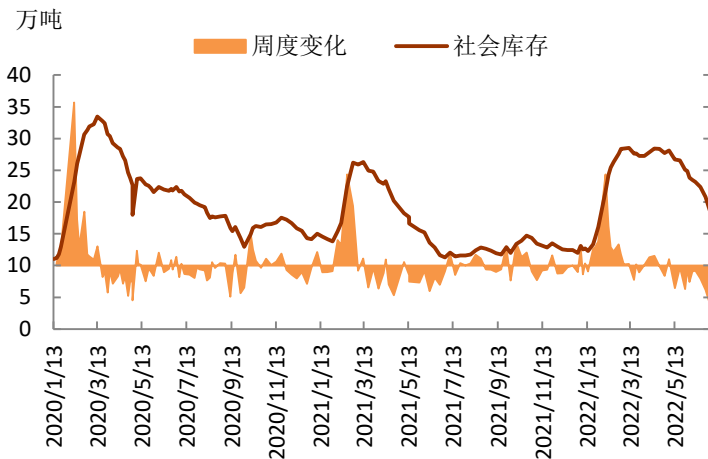


图表6 LME 库存



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

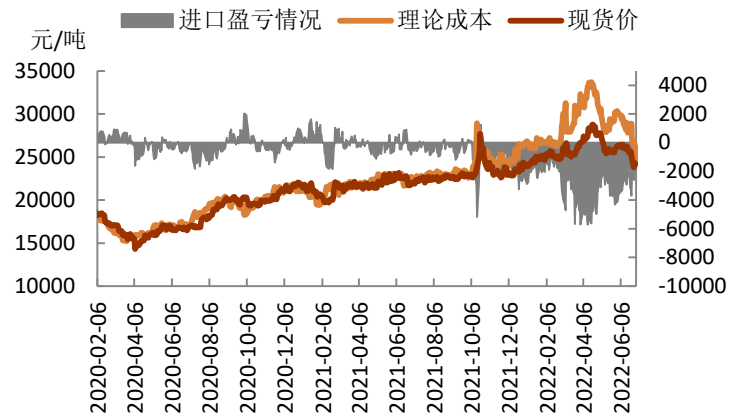


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

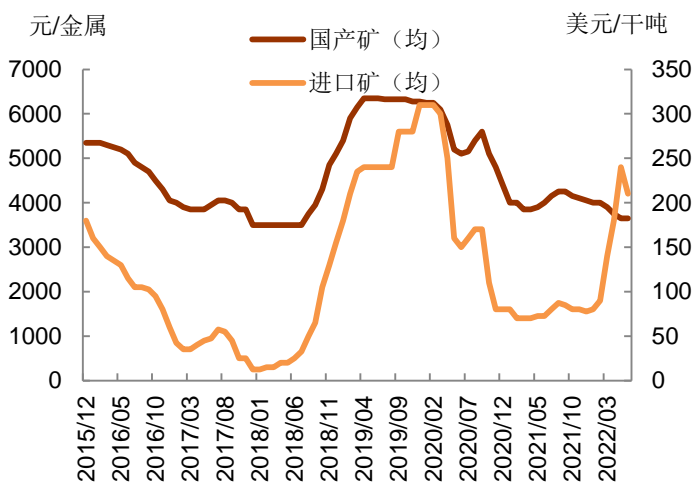


图表 10 精炼锌进口盈亏

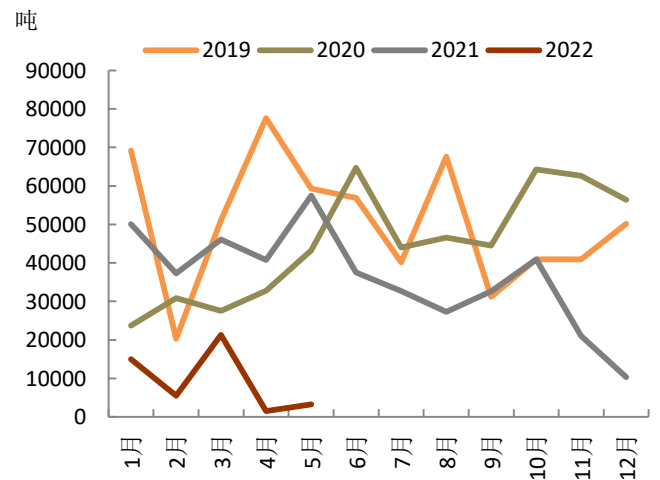


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。