

2022年8月1日 星期一


宏观氛围好转
内外锌价反弹

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：宏观氛围好转，内外锌价反弹	中期展望
锌	<p>上周沪锌主力期价大幅反弹。宏观面看，美联储7月加息靴子落地，符合市场预期，同时鲍威尔表态偏鸽，美联储最强加息阶段过去，市场得以喘息，金属集体反弹。国内政治局召开，稳地产，市场担忧情绪缓解，但7月PMI不及预期，显示经济仍偏弱。基本面看，因设备问题，北溪1号供气量降至满负荷的20%，叠加当前高温增加需求，欧洲天然气及各国电价突破3月份的高点，欧洲炼厂成本不断抬升，炼厂复产无望且有可能扩大减产。国内8月内外加工费分化继续收窄，原料边际改善，但当前炼厂利润不佳，或限制精炼锌产量环比增量，供应依然处于紧平衡格局。需求端看，海外需求维持较强韧性，国内淡季下需求环比改善，但同比仍偏弱，一方面终端消费增量尚未完全体现，另一方面，初端企业成品库存高企，多以消化库存为主。整体来看，美联储加息靴子落地，且国内政治局会议保交楼，宏观氛围转暖。基本面看，内外供应端维持偏紧格局，海外需求维持较强韧性，国内消费淡季下，需求弱复苏。短期预计锌价延续反弹走势，但受消费淡季拖累，上方空间或有限，关注25000元/吨附近压力。</p>	锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱
	操作建议： 多单持有	
	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	7月22日	7月29日	涨跌	单位
SHFE 锌	22,760.00	23975	1215	元/吨
LME 锌	2992	3302	310	美元/吨
沪伦比值	7.6	7.3	-0.3	
上期所库存	101910	97316	-4594	吨
LME 库存	72475	70500	-1975	吨
现货升水	260	180	-80	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 Zn2209 合约期价大幅反弹，上半周临近美联储议息会议，市场走势偏谨慎，周三晚间，宏观靴子落地，且鲍威尔表态偏鸽，宏观利空出尽，锌价大涨，最终收至 23975 元/吨，周度涨幅达 6.82%。周五晚间延续涨势，收至 24340 元/吨。伦锌大幅反弹，收至 3302 美元/吨，周度涨幅达 10.36%。

现货市场：截止至 7 月 29 日，上海 0# 锌主流成交于 24180~24390 元/吨，升水 180~220 元/吨，双燕成交于 24290~24540 元/吨，升水 250~260 元/吨。锌价上涨后，下游企业买货情绪不佳，持货商出货加大，部分低价甩货，升水快速下跌。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 23140~24320 元/吨左右，对上海溢价贴水 60 元/吨左右。锌价上涨，下游需求减弱。广东 0# 锌主流成交于 23000~23200 元/吨，对沪锌 2209 合约升水 300~340 元/吨左右，较沪市贴水 150 元/吨。升水持续下调，贸易商出货为主。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24110~24420 元/吨，紫金成交于 24270~24530 元/吨，葫芦岛报在 28760 元/吨，0# 锌普通对 2208 合约报升水 160-210 元/吨附近，紫金对 2208 月合约升 320 元/吨附近，津市较沪市贴水 10 元/吨。锌价上涨，贸易商下调升水出货。

库存方面，截止至 7 月 29 日，LME 库存报收 70500 吨，周度环比减少 2325 吨。上期所锌库存减 4594 吨至 97316 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 13.69 万吨，较上周五减少 11600 吨。其中上海市场，下游在持续观望后，终于进行稍许采购，整体以刚需采购为主，上海库存基本维持不变；广东市场，因锌价及升水均处高位，下游观望为主，小幅累库；天津地区，下游刚需尚可，叠加入库较少，录得去库。

宏观方面：美联储将基准利率上调 75 个基点至 2.25% 至 2.50% 区间，符合市场预期。

同时，鲍威尔称，另一次大幅加息取决于数据；某个时间点放慢加息节奏可能是适宜的，且不认为美国必须要经历经济衰退，但软着陆的可能性明显缩小了。

美国第二季度 GDP 年化环比萎缩 0.9%，为连续第二季度陷入萎缩，但萎缩幅度小于第一季度的 1.6%，此前市场预期二季度将增长 0.5%。拜登：美国经济下滑不意外，因为美联储在行动。

美国 6 月核心 PCE 物价指数同比升 4.8%，预期升 4.7%，前值升 4.7%。欧元区 7 月 CPI 初值同比升 8.9%，超出市场预期，并再创历史新高。

中国 7 月官方制造业 PMI 为 49，低于预期值 50.4 和前值 50.2。

政治局会议：巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，保交楼、稳民生。

上周沪锌主力期价大幅反弹。宏观面看，美联储 7 月加息靴子落地，符合市场预期，同时鲍威尔表态偏鸽，美联储最强加息阶段过去，市场得以喘息，金属集体反弹。国内政治局召开，稳地产，市场担忧情绪缓解，但 7 月 PMI 不及预期，显示经济仍偏弱。基本面看，因设备问题，北溪 1 号供气量降至满负荷的 20%，叠加当前高温增加需求，欧洲天然气及各国电价突破 3 月份的高点，欧洲炼厂成本不断抬升，炼厂复产无望且有可能扩大减产。国内 8 月内外加工费分化继续收窄，原料边际改善，但当前炼厂利润不佳，或限制精炼锌产量环比增量，供应依然处于紧平衡格局。需求端看，海外需求维持较强韧性，国内淡季下需求环比改善，但同比仍偏弱，一方面终端消费增量尚未完全体现，另一方面，初端企业成品库存高企，多以消化库存为主。整体来看，美联储加息靴子落地，且国内政治局会议保交楼，宏观氛围转暖。基本面看，内外供应端维持偏紧格局，海外需求维持较强韧性，国内消费淡季下，需求弱复苏。短期预计锌价延续反弹走势，但受消费淡季拖累，上方空间或有限，关注 25000 元/吨附近压力。

三、行业要闻

1. 制裁和维修导致“北溪—1”输气量从 7 月 27 日起开始继续下降至满负荷运力的 20%。
2. 欧盟成员国同意在 2022 年 8 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间，根据各自选择的措施，将天然气需求在过去 5 年平均消费量的基础上减少 15%。
3. 德国拟自 10 月 1 日起征收天然气附加税，持续至 2024 年 3 月。
4. 路透：预计 2022 年锌市场供应短缺 103500 吨，2023 年将供应过剩 54000 吨。2022 年 LME 现货锌均价将为 3488 美元/吨，2023 年为 3200 美元/吨。
5. 财政部称，6 月全国发行新增债券 15765 亿元，其中专项债券 13724 亿元。
6. MMG：2022Q2 锌矿产量 53,488 吨，环比增长了 7.5%，同比减 8%。
7. South32 二季度锌矿产量下滑 6%至 1.54 万吨，不过 6 月，卡车运输已经全部恢复。

8. Trevali's Perkoa 矿山（2021 年产量 16.17 万吨，2022Q1 产量 2.78 万吨）今年 4 月中旬受到洪水影响，导致停止开采工作，目前已影响一个季度产量约 2 万吨，目前遇难者遗体已找到，后续将重启矿山生产。

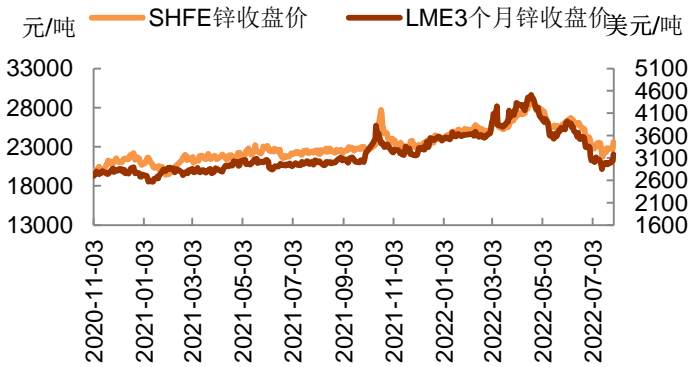
9. 印尼 Kapuas Prima 正建立锌冶炼厂，年产能 3 万吨，项目进度已完成 85%，主要为满足国内需求。

10. 嘉能可上半年锌矿产量 48.07 万吨，同比下降 17%。北美地区的 Matagami 矿于 2022 年 6 月关闭。上半年精炼锌产量为 35.09 万金属吨，同比下降 12%，主要由于欧洲电价高企，其 Portovesme 冶炼厂于去年第四季度关闭，导致锌锭产量下滑。

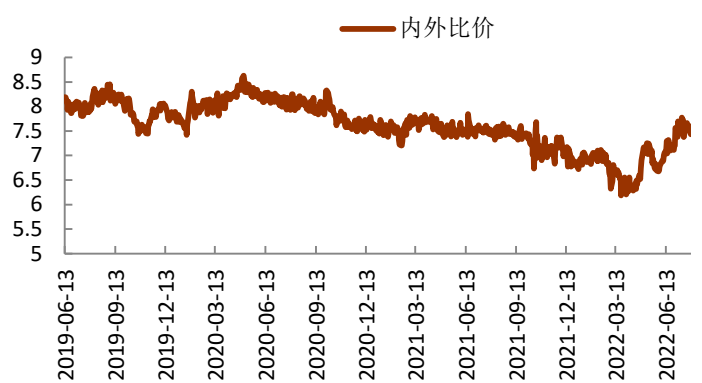
11.SMM：8 月内外锌矿加工费分别报 3700-4100 元/金属吨和 150-180 美元/干吨，均值分别环比增加 150 元/金属吨和减少 35 美元/干吨。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

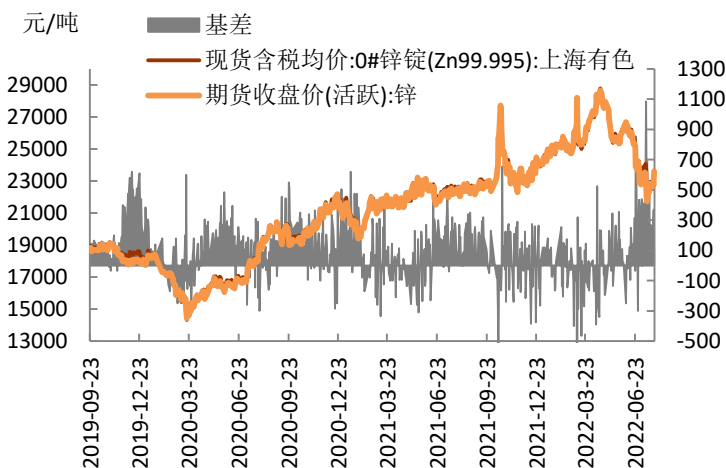


图表 2 内外盘比价

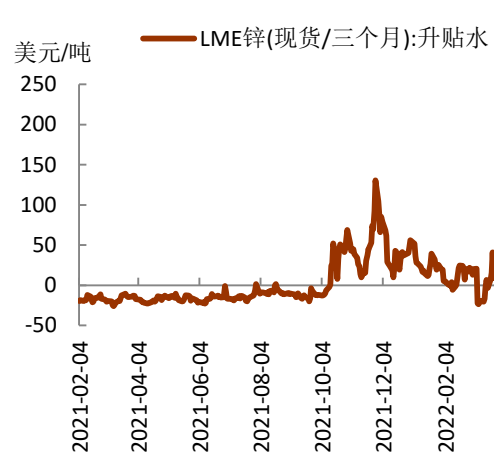


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

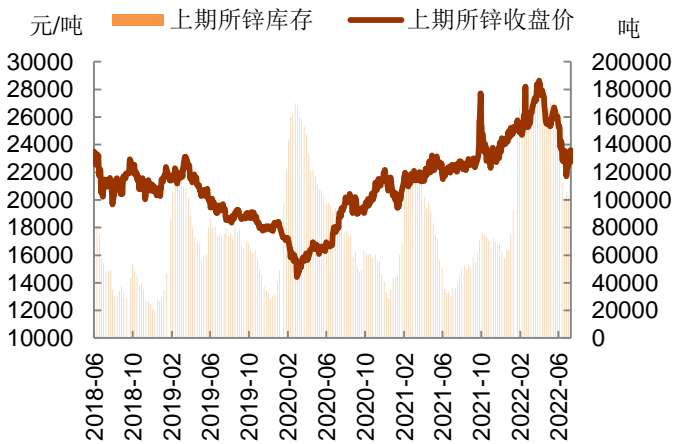


图表 4 LME 升贴水

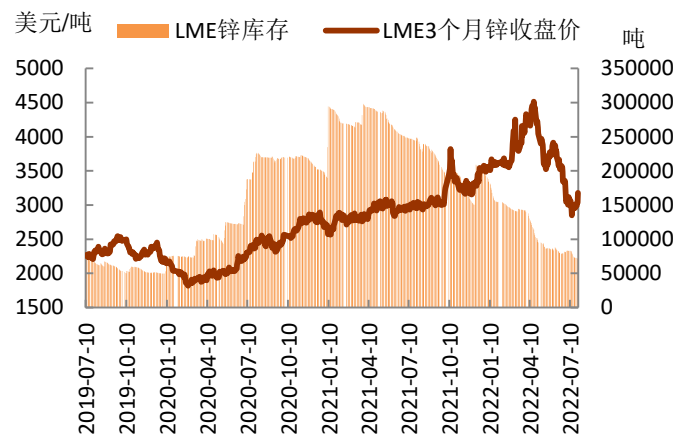


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

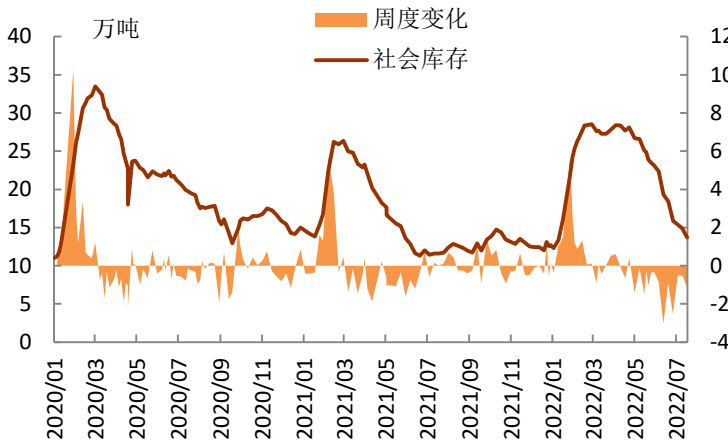


图表 6 LME 库存



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

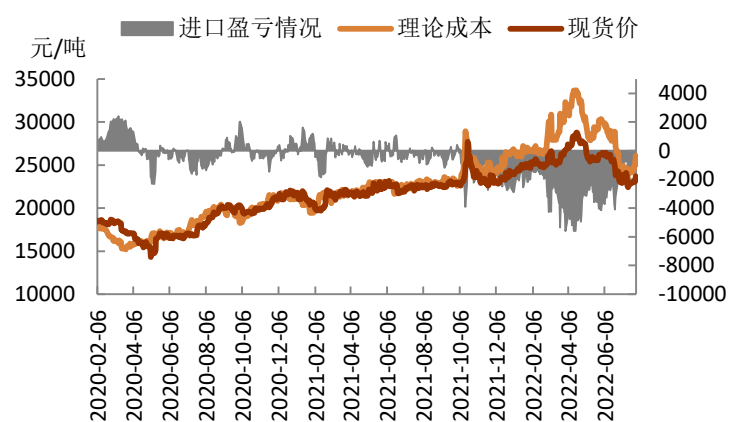


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

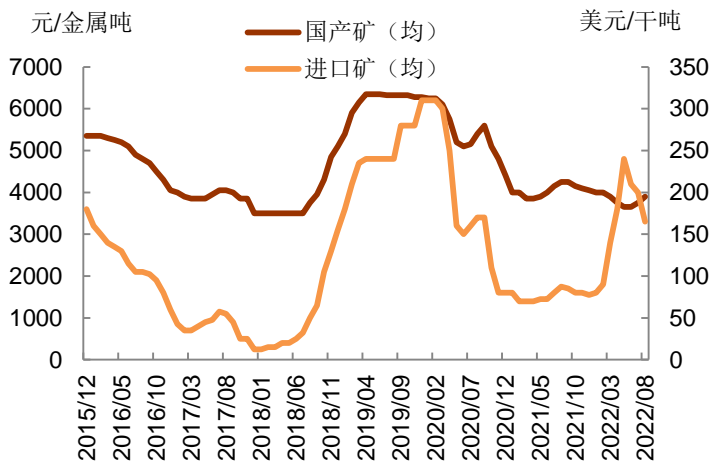


图表 10 精炼锌进口盈亏

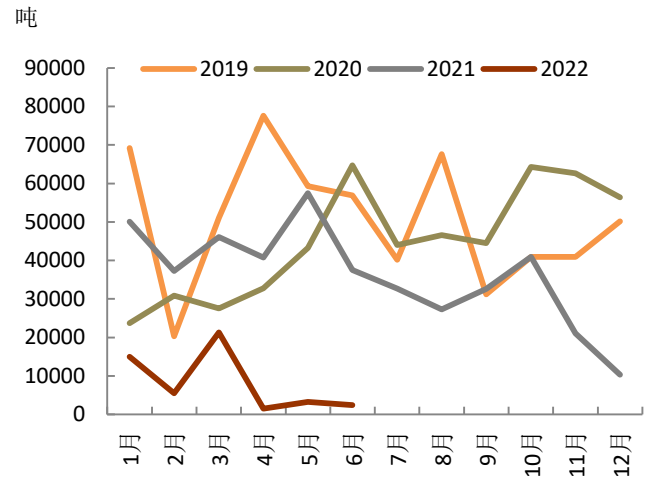


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。