

2022年8月22日 星期一


海外减产靴子落地
锌价高位震荡

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：海外减产靴子落地，锌价高位震荡 | 中期展望 |
|----|---|-----------------|
| 锌 | <p> 上周沪锌主力期价呈现先抑后扬的走势。宏观面看，美联储7月议息会议仍强调抗通胀，叠加近期多位官员鹰派货币政策讲话，使得美联储9月加息75bp预期升温，美元上涨，金属上方压力增大。同时国内7月各项经济数据低于市场预期，尽管央行意外降息，但经济复苏担忧仍存。基本面看，新星欧洲炼厂扩大减产靴子落地，但当前海外需求增速回落，令多头快速获利离场。不过，目前欧洲能源高位短期难解，其他炼厂仍有减产风险，能源端仍能给到锌价弹性，但难现持续性向上驱动。国内近期供应端也受到限电扰动，主要集中在四川地区，限电一周影响量在4890吨，月度供应量下调至50.61万吨。下游看，限电影响主要在浙江地区的压铸锌合金企业，叠加终端需求不足及出口订单不佳，企业开工同比降幅较大：氧化锌生产较平稳，原料高价及需求订单有限仍是主要制约因素；锌价波动大，镀锌开工环比微降。整体来看，近期市场对美联储9月激进加息预期升温，美元走强，压制金属价格，关注本周央行杰克逊霍尔年会给出进一步指引。短期国内外供应端均有扰动，然海外需求增速回落预期及国内消费恢复缓慢下，难支撑锌价持续上涨。但鉴于海外炼厂仍存扩大减产风险及国内需求旺季预期，锌价回调空间有限，短期或呈现高位震荡走势。 </p> <p> 操作建议： 多单持有 </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

上周市场重要数据

| 合约 | 8月12日 | 8月19日 | 涨跌 | 单位 |
|--------|--------|-------|--------|------|
| SHFE 锌 | 25160 | 24590 | -570 | 元/吨 |
| LME 锌 | 3609.5 | 3482 | -127.5 | 美元/吨 |
| 沪伦比值 | 7.0 | 7.1 | 0.1 | |
| 上期所库存 | 88896 | 87180 | -1716 | 吨 |
| LME 库存 | 74500 | 74950 | 450 | 吨 |
| 现货升水 | 370 | 240 | -130 | 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 合约期价呈现冲高回落的走势，周初受国内 7 月经济数据不佳拖累，期价走势偏弱，周二受新星炼厂扩大减产信息刺激，夜盘跳空高开，逼近 26000 元/吨一线，但随后回吐大部分涨幅，后半周在利多情绪消退后及美联储官员偏鹰言论中，期价震荡运行，最终收至 24860 元/吨，周度跌幅达 1.19%。周五晚间弱势震荡后直线拉升，最终收至 25160 元/吨。伦锌冲高回落，周二受新星减产消息刺激，摸高至 3819 美元/吨，随后回吐涨幅偏弱震荡，最终收至 3490.5 美元/吨，周度跌幅达 3.3%。

现货市场：截止至 8 月 19 日，上海 0# 锌主流成交于 25010~25200 元/吨，升水 200~240 元/吨，双燕市场成交于 25120~25350 元/吨，升水在 350 元/吨左右。市场上到货较少，在锌价连续大幅下挫后，市场成交小幅回暖。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 25520~25435 元/吨左右，对上海溢价升水 10~20 元/吨左右。下游偏弱，刚需采购。广东 0# 锌主流成交于 24870~25105 元/吨，报价集中在对沪锌 2210 合约升水 435~450 元/吨左右，粤市较沪市贴水 140 元/吨。锌价走高后抑制需求。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25300~25610 元/吨，紫金成交于 25450-25670 元/吨，葫芦岛报在 29800 元/吨，0# 锌普通对 2209 合约报升水 530-640 元/吨附近，紫金对 2209 合约报升水 680-700 元/吨附近，津市较沪市升水 340 元/吨。因市场货源延续偏紧，贸易商挺价情绪较浓。

库存方面，截止至 8 月 19 日，LME 库存为 7.47 万吨，周内累库 0.02 万吨。上期所锌库存为 9.62 万吨，周内累库 0.9 万吨。SMM 七地锌锭库存总量为 13.22 万吨，较上周五减少 7000 吨。其中上海市场，由于部分锌锭存厂提发完其他地区下游企业的情况，市场到货量偏低，市场已经难觅双燕等部分品牌。而锌价受欧洲冶炼厂减产影响，重心相对偏高，市

场以刚需采购为主，上海延续小幅去库；广东市场，市场到货整体较弱，而消费亦难以提振，企业逢低采购，库存小幅录减；天津地区，部分刚需炼厂未恢复生产，叠加新疆疫情影响运输，导致市场到货偏低，下游刚需采购，库存变化不大。

宏观方面：美联储7月会议记录显示：将继续加息，但步伐或将放缓。汽油价格回落致美国7月零售销售意外持平，但消费者支出仍具韧性。美国上周初请失业金人数降至25万人，为三周以来首次下降。美国7月房屋开工降至近一年半最低，但工业生产创下纪录高位。圣路易斯联储主席布拉德表态支持9月加息75个基点。

欧元区第二季经济增长略低于之前预测，但就业再度攀升。4欧元区8月ZEW经济景气指数录得-54.9，为2011年11月以来新低。欧央行执行委员暗示下个月加大加息力度。

国内1-7月基础设施投资同比增长7.4%，增速连续三个月加快。房地产开发投资同比下降6.4%。7月金融及经济数据均不佳的背景下，央行时隔7个月再度调降MLF和逆回购利率10bp，超市场预期。

上周沪锌主力期价呈现先抑后扬的走势。宏观面看，美联储7月议息会议仍强调抗通胀，叠加近期多位官员鹰派货币政策讲话，使得美联储9月加息75bp预期升温，美元上涨，金属上方压力增大。同时国内7月各项经济数据低于市场预期，尽管央行意外降息，但经济复苏担忧仍存。基本面看，新星欧洲炼厂扩大减产靴子落地，但当前海外需求增速回落，令多头快速获利离场。不过，目前欧洲能源高位短期难解，其他炼厂仍有减产风险，能源端仍能给到锌价弹性，但难现持续性向上驱动。国内近期供应端也受到限电扰动，主要集中在四川地区，限电一周影响量在4890吨，月度供应量下调至50.61万吨。下游看，限电影响主要在浙江地区的压铸锌合金企业，叠加终端需求不足及出口订单不佳，企业开工同比降幅较大：氧化锌生产较平稳，原料高价及需求订单有限仍是主要制约因素；锌价波动大，镀锌开工环比微降。。整体来看，近期市场对美联储9月激进加息预期升温，美元走强，压制金属价格，关注本周央行杰克逊霍尔年会给出进一步指引。短期国内外供应端均有扰动，然海外需求增速回落预期及国内消费恢复缓慢下，难支撑锌价持续上涨。但鉴于海外炼厂仍存扩大减产风险及国内需求旺季预期，锌价回调空间有限，短期或呈现高位震荡走势。

三、行业要闻

1.全球最大锌冶炼企业之一Nyrstar称将从9月1日起关闭BUDEL锌冶炼厂。而此前，Nyrstar已在去年10月份将其在欧洲的三家锌冶炼厂(荷兰Budel、比利时的Balen以及法国的Auby)的产量削减了50%。而Nystar冶炼公司产能分别为：Budel 30万吨/年，Balen26万吨/年，Auby15万吨/年。

2.四川省由于当前电力供需紧张，当地生产企业被要求生产全停，时间为8月15日00:00至8月20日24:00。SMM：四川省锌冶炼厂受影响量为4890吨，8月中国精炼锌预计产量从51.1万吨调整至50.61万吨，环比增加6.35%，同比减少0.55%，1~8月累积产量

预计为 395.3 万吨，累计同比减少 2.2%。

3. 花旗：荷兰 Budel 冶炼厂关停后锌市场将进一步收紧。将 0-3 个月期锌价格从 3200 美元/吨上调至 3800 美元/吨；将 6-12 个月期锌价格从 3400 美元/吨上调至 3500 美元/吨。

4. 澳新银行(ANZ) 研究团队周三预测，由于能源相关的供应紧张，而需求上升，2022 年锌市场将出现 75 万吨的供需缺口。

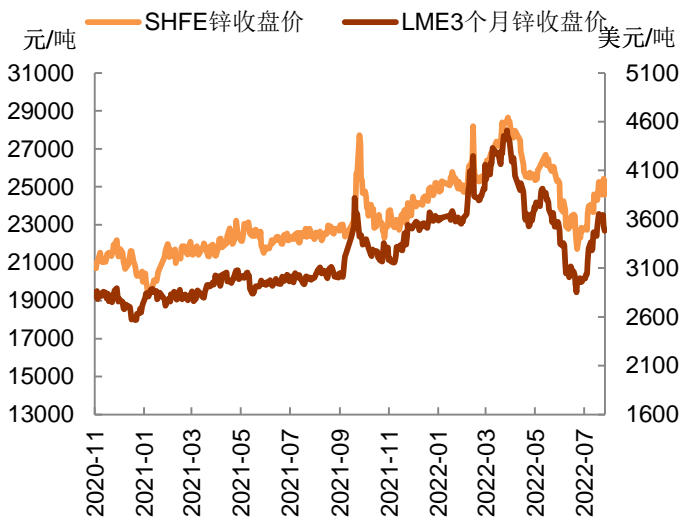
5. WBMS：2022 年 1-6 月全球锌市供应过剩 16.8 万吨，2021 年全年为供应短缺 11.18 万吨。今年前 6 个月，全球精炼锌产量同比增加 0.2%，需求减少 3.5%。全球需求较上年同期下滑 3.5%。中国表观需求为 318.21 万吨，占到全球总需求的 47%。6 月，锌产量为 115.59 万吨，需求为 118.53 万吨。

6. 8 月 19 日，俄罗斯天然气工业股份公司宣布，“北溪-1”天然气项目管道仅剩的一台涡轮机将于 8 月 31 日至 9 月 2 日停机检修三天，期间该管道将暂停天然气运输。

7. 8 月 19 日，据央视新闻联播报道，国务院常务会议决定延续实施新能源汽车免征车购税等政策，促进大宗消费，将免征车购税政策延至明年底，继续予以免征车船税和消费税、路权、牌照等支持。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

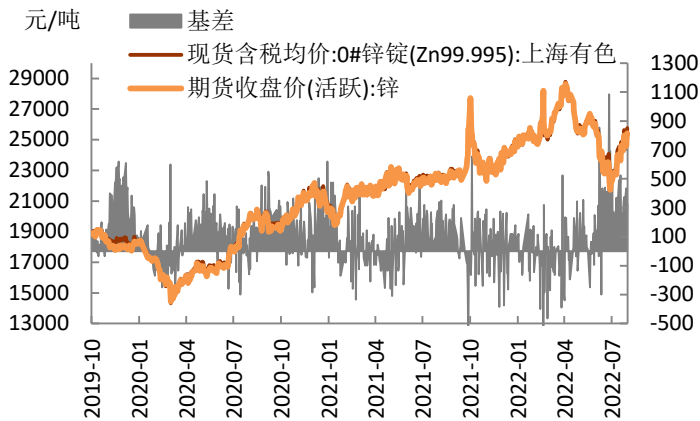


图表 2 内外盘比价

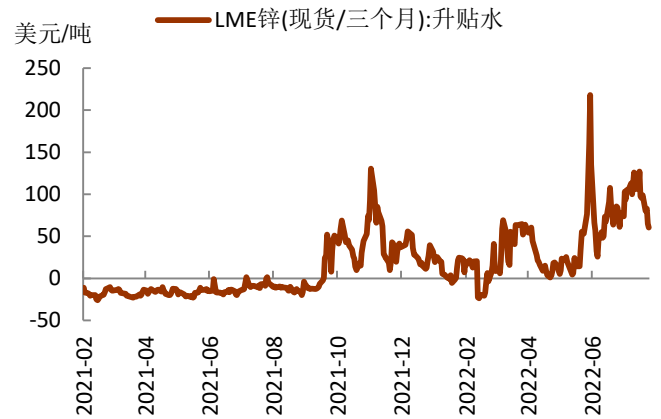


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

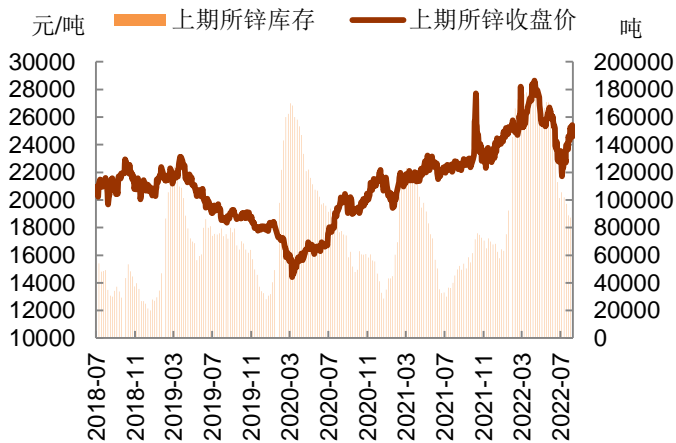


图表4 LME 升贴水

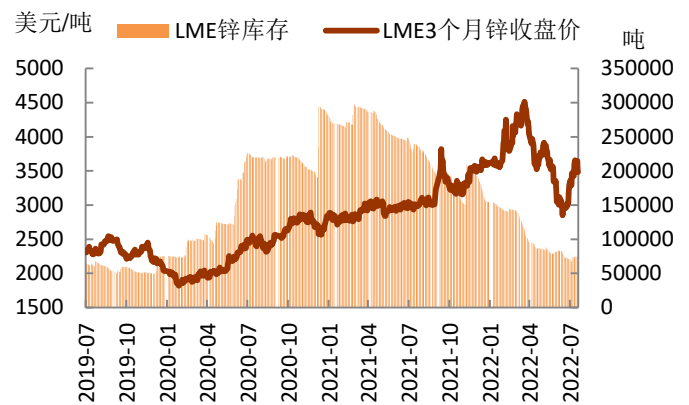


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

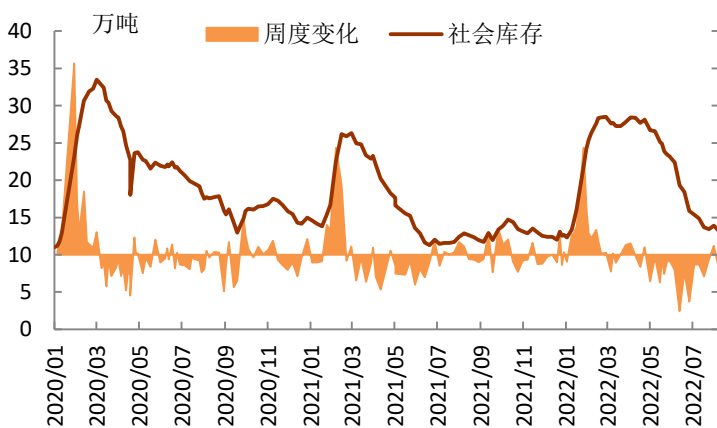


图表6 LME 库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

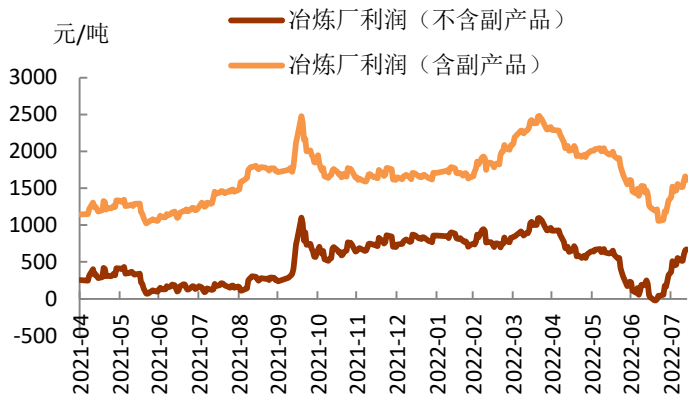


图表8 保税区库存

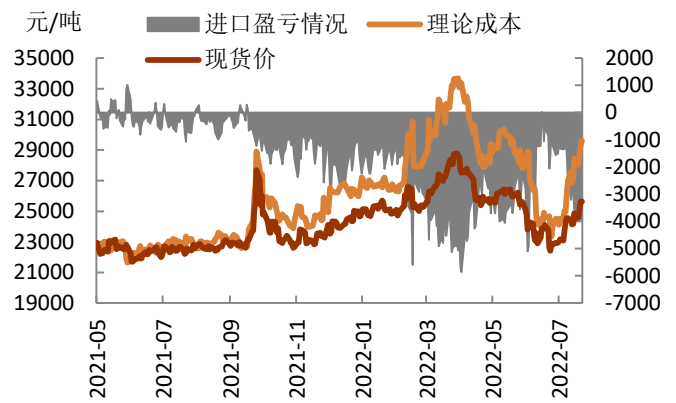


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 矿山及冶炼厂利润

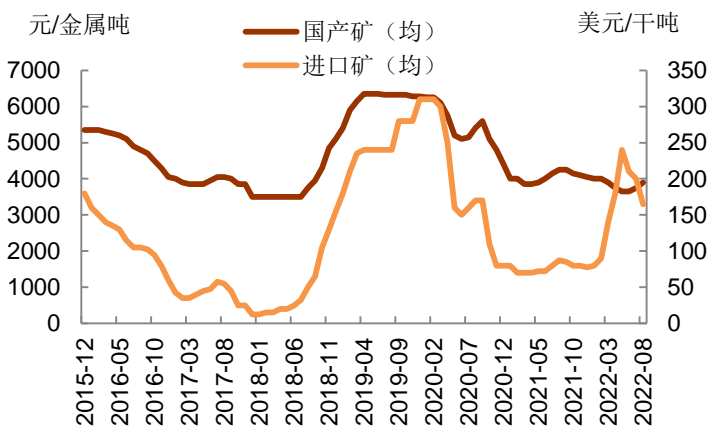


图表10 精炼锌进口盈亏

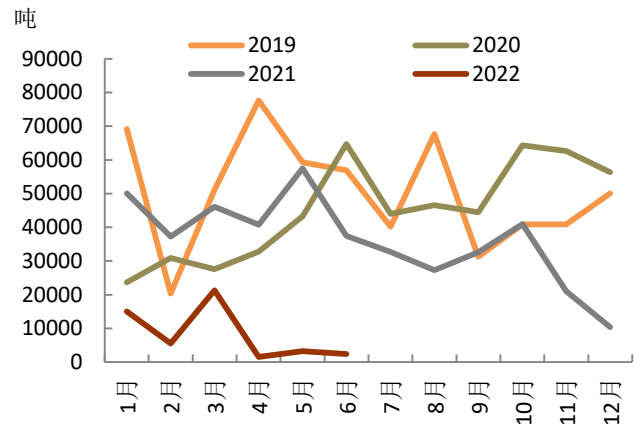


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。