

2022年9月5日 星期一

**宏观及基本面共振**
**锌价高位回落**


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：宏观及基本面共振，锌价高位回落   | 中期展望   |    |       |                  |  |
|-------|---|--|----|-------|------------------|--|
| 锌     | <p>                             上周沪锌主力期价呈现冲高回落的走势。宏观来看，高通胀下，美联储及欧央行流动性收紧预期强。周五公布的美国时薪不及预期，美联储激进加息预期有所缓和，但仍需关注后期公布的CPI数据。国内经济恢复较缓慢，叠加近期多地疫情增加，市场情绪受负面影响。基本面看，欧洲储气速度快于原计划，且计划天然气与电力价格脱钩，天然气及各国电价高位回落，短期能源炒作降温。不过，9月2日，俄方宣布对欧洲断气，能源扰动或再起。国内，8月底川相地区限电解除，炼厂基本复产，9月精炼锌产量有望回升至53万吨附近，前期内外供应端支撑因素均都有所减弱。需求端看，海外经济增速延续持平或回落态势，带动需求减少；国内初端恢复仍不及预期。从企业开工情况看，钢价下跌，镀锌销售走弱，叠加天津及四川影响影响，镀锌周度开工下滑；合金企业加工出现较大回升，更多因原料下跌，终端订单增加，而非实际消费大幅改善。整体来看，海外流动性收紧预期下，宏观压力增加。同时，内外供给支撑边际减弱，叠加国内疫情影响部分消费，锌价高位回落。短期，在宏观及基本面共振下，锌价或延续震荡偏弱。但俄方对欧洲断气，仍需警惕能源端对锌价的扰动。                         </p> | <p>                             锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱                         </p> |    |       |                  |  |
|       | <table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>海外宏观风险，国内需求远不及预期</td> </tr> </table>   | 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 |  |
| 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     | 8月26日 | 9月2日  | 涨跌    | 单位   |
|--------|-------|-------|-------|------|
| SHFE 锌 | 25800 | 23715 | -2085 | 元/吨  |
| LME 锌  | 3558  | 3247  | -311  | 美元/吨 |
| 沪伦比值   | 7.3   | 7.3   | 0.1   |      |
| 上期所库存  | 96206 | 90288 | -5918 | 吨    |
| LME 库存 | 77050 | 77150 | 100   | 吨    |
| 现货升水   | 280   | 330   | 50    | 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 Zn2210 合约期价呈现冲高回落的走势，其中周四晚间，因外盘跳水而大幅低开，最终收至 23715 元/吨，周度跌幅达 7%。周五晚间探底回升，最终收至 23600 元/吨。伦锌破位下跌，最终收至 3137 美元/吨，周度跌幅达 11.83%。

现货市场：截止至 9 月 2 日，上海 0# 锌主流成交于 24470~24610 元/吨，对 09 升水 320~380 元/吨，双燕主流成交于 24550~24740 元/吨，升水 450~460 元/吨。由于市场货量紧缺，部分持货商收货后进一步抬高升水报价，而下跌行情中，下游备货意愿并不佳。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 24400~24590 元/吨左右，对上海贴水 20 元/吨左右左右。锌价下跌，市场回暖。广东 0# 锌主流成交于 24140~24300 元/吨，对沪锌 2210 合约升水 410~440 元/吨左右，粤市较沪市贴水 330 元/吨。可流通货源转紧，持货商挺价惜售。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24400~24700 元/吨，紫金成交于 24540-24800 元/吨，葫芦岛报在 29450 元/吨，0# 锌普通对 2209 合约报升水 320-400 元/吨附近，紫金对 2209 合约报升水 460-500 元/吨附近，津市较沪市升水 20 元/吨。升水走弱，下游逢低补库。

库存方面，截止至 9 月 2 日，LME 库存为 77500 吨，周度环比增加 450 吨。上期所锌库存减 5415 吨至 84873 吨。七地锌锭库存总量为 12.17 万吨，周度环比减少 1800 吨。其中上海地区到货相对偏少，同时陕西部分炼厂受疫情影响，到货量偏低；广东市场，仓单流出减少，叠加部分麒麟发往上海地区，导致市场到货较少，在刚需稳定的情况下，广东延续去库；天津地区，炼厂生产陆续恢复正常，且广东等地发往天津的锌锭陆续入库，在采购需求有限的情况下，库存增加。

宏观方面：美国 8 月 ISM 制造业 PMI 持平于 52.8，高于市场预期。8 月份新增非农就业 31.5 万，为 2021 年 4 月以来最小增幅，但仍高于上市场预期的 30 万。但失业率意外升至六个月高点 3.7%，为 1 月份以来首次上升，就业参与率升至 2020 年 3 月以来最高 62.4%。美国 8 月份时薪环比上升 0.3%，同比上升 5.2%，均不及预期。

欧元区 8 月制造业 PMI 终值录得 49.6，为 2020 年 6 月以来新低，初值为 49.7。欧元区 8 月 CPI 同比上涨 9.1%，超预期，续创历史新高。PPI 同比上升 37.9%，高于市场预期的 37.3%，连续两个月下降后再度上行；环比则大幅上升 4%，超过市场预期的 3.7%。

中国 8 月官方制造业 PMI 49.4，预期 49.2，前值 49。尽管仍低于临界点，但制造业景气水平有所回升。国内 8 月财新 PMI 录得 49.5，较 7 月回落 0.9 个百分点，降至荣枯线以下，制造业在经历了两个月的扩张后重现收缩。国常会：稳经济接续政策细则 9 月上旬应出尽出。

上周沪锌主力期价呈现冲高回落的走势。宏观来看，高通胀下，美联储及欧央行流动性收紧预期强。周五公布的美国时薪不及预期，美联储激进加息预期有所缓和，但仍需关注后期公布的 CPI 数据。国内经济恢复较缓慢，叠加近期多地疫情增加，市场情绪受负面影响。基本面看，欧洲储气速度快于原计划，且计划天然气与电力价格脱钩，天然气及各国电价高位回落，短期能源炒作降温。不过，9 月 2 日，俄方宣布对欧洲断气，能源扰动或再起。国内，8 月底川相地区限电解除，炼厂基本复产，9 月精炼锌产量有望回升至 53 万吨附近，前期内外供应端支撑因素均都有所减弱。需求端看，海外经济增速延续持平或回落态势，带动需求减少；国内初端恢复仍不及预期。从企业开工情况看，钢价下跌，镀锌销售走弱，叠加天津及四川影响影响，镀锌周度开工下滑；合金企业加工出现较大回升，更多因原料下跌，终端订单增加，而非实际消费大幅改善。整体来看，海外流动性收紧预期下，宏观压力增加。同时，内外供给支撑边际减弱，叠加国内疫情影响部分消费，锌价高位回落。短期，在宏观及基本面共振下，锌价或延续震荡偏弱。但俄方对欧洲断气，仍需警惕能源端对锌价的扰动。

### 三、行业要闻

1. 据外媒，由于秘鲁 Atacocha San Gerardo 露天锌矿附近 San Juan de Milpo 社区的的道路封锁，已停止该矿工厂的作业。3 月份同一矿山的道路封锁使该矿商损失了 300 吨锌产量，但这并未影响其 2022 年全年锌产量指导。Nexa 表示，新的道路封锁所导致的运输和进出矿场供应障碍预计不会影响其今年预测的 118000-127000 吨锌产量。据悉，Atacocha 每周生产约 200 吨锌，不到 Nexa 锌产量的 3%。

2. 9 月 1 日，欧盟官员称，欧盟正在考虑制定能源价格上限，考虑对能源公司征收暴利税，减少电力需求工具。此外，欧盟委员会还在考虑改革欧盟电力市场的设计。

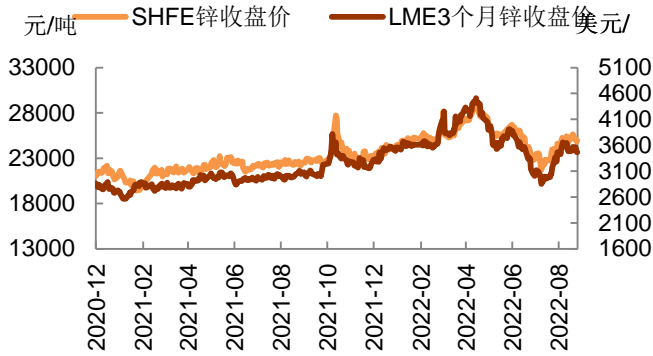
3. 内蒙古某铅锌矿山提及 8 月限电 3 天左右，一天 4-5 小时，但对矿山生产影响不大，预计 8 月铅锌精矿产量减少百余吨（金属吨），减幅约 5%。

4. 俄气 9 月 2 日说，由于发现多处设备故障，“北溪-1”天然气管道将完全停止输气，

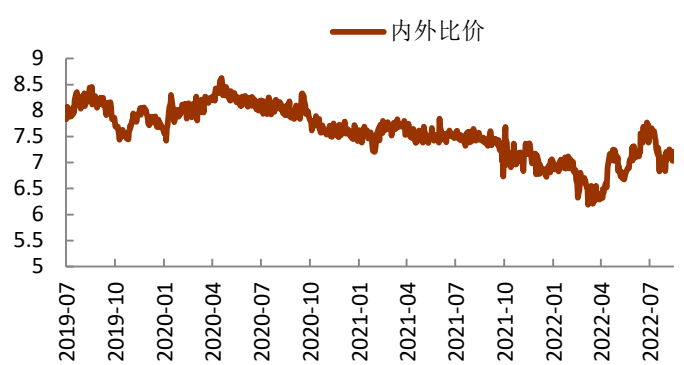
直至故障排除。

#### 四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

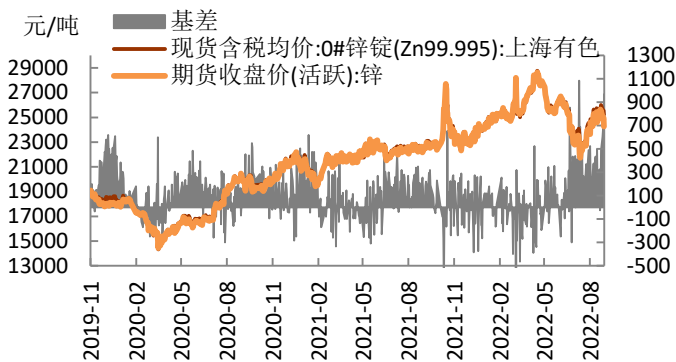


图表 2 内外盘比价

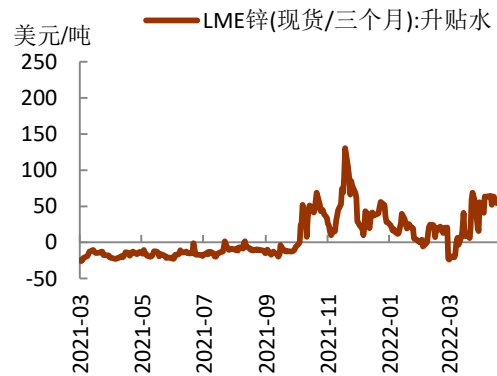


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

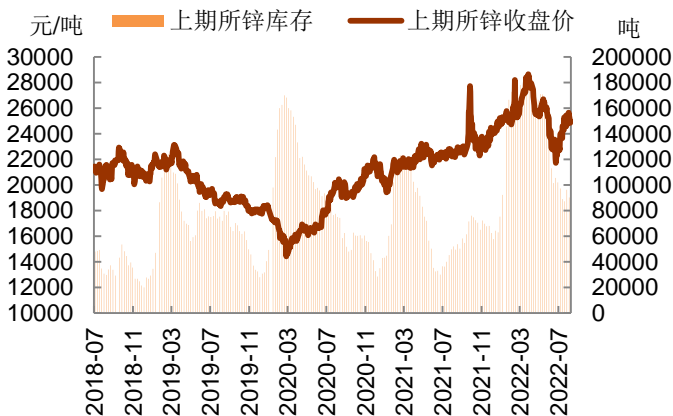


图表 4 LME 升贴水

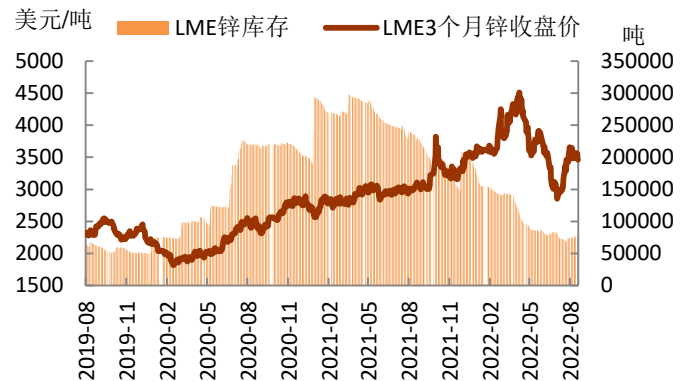


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

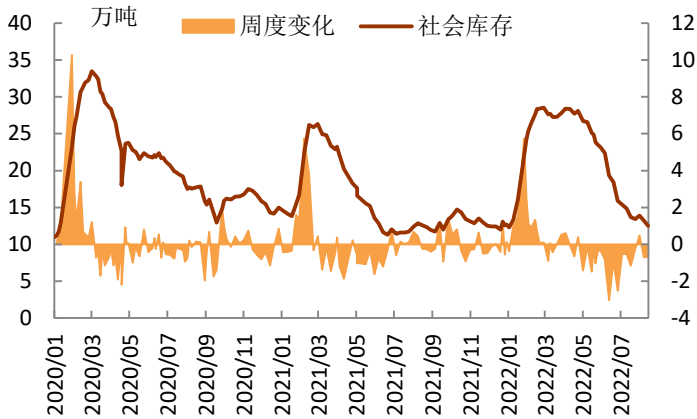


图表 6 LME 库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

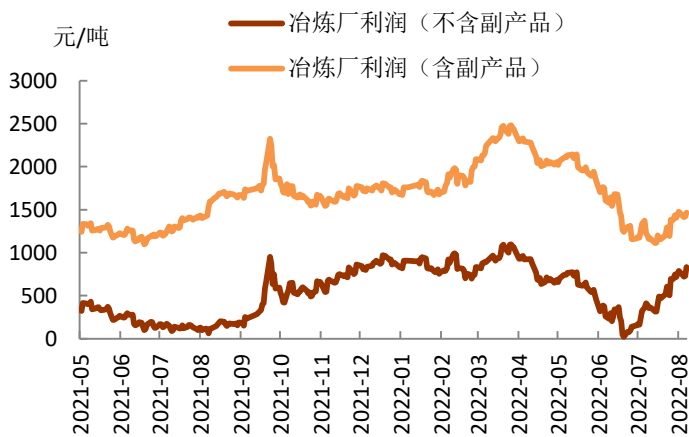


图表 8 保税区库存

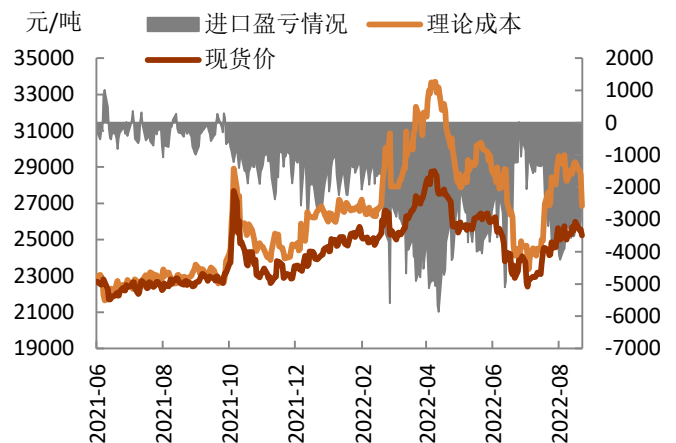


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 矿山及冶炼厂利润

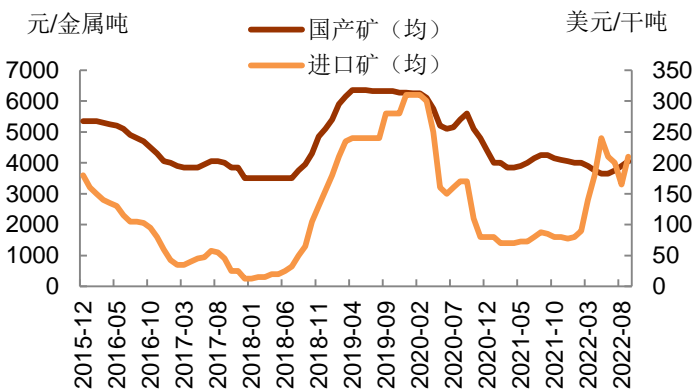


图表 10 精炼锌进口盈亏

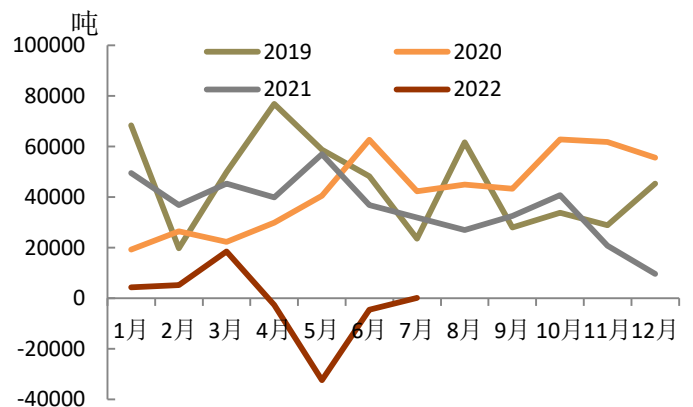


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内外锌矿加工费情况



图表 12 精炼锌净进出口情况



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。