

2022年9月13日

星期二


宏观情绪释放
锌价震荡偏强

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：宏观情绪释放，锌价震荡偏强	中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力期价呈现探底回升的走势。宏观来看，欧央行加息 75BP，符合市场预期，美联储 9 月加息 75BP 预期强，欧美流动性收紧影响基本被市场消化，金属走势有所修复。国内稳增长政策继续加码，降准及保交楼有序推进中，8 月社融同比仍偏弱，但信贷结构性有所改善，政策上维持内松外紧。基本面看，欧盟能源部长同意尽快出台措施抑制高能源价格，但在供给存瓶颈及四季度旺季预期下，预计能源价格绝对值维持高位，海外炼厂减产风险依然存在。国内受限电影响，8 月产量不及预期，9 月有望回升至 52.57 万吨。近期云南水力发电紧张，但暂未对当地炼厂生产构成影响，后期需持续跟踪。消费端维持缓慢恢复，受中秋假期及部分地区疫情管控，镀锌企业开工环比下滑；压铸锌企业因终端订单持续性不强及假期影响，下调开工率；饲料订单增加带动氧化锌企业开工。不过，受锌价下跌及节前备货影响，周中去库力度较大，支撑盘面跨月价差继续走扩。整体看，海外利空影响逐步消化，且海外能源端仍存支撑，国内供需双增，等待需求验证。短期锌价有望延续企稳反弹，关注前期高点附近压力。 </p>	<p> 锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱 </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>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	9月2日	9月9日	涨跌	单位
SHFE 锌	23715	24710	995	元/吨
LME 锌	3137	3192.5	55.5	美元/吨
沪伦比值	7.6	7.7	0.2	
上期所库存	84873	63227	-21646	吨
LME 库存	77500	77025	-475	吨
现货升水	330	740	410	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 合约期价呈现探底回升的走势，周中低点至 23335 元/吨，随后反弹收至 24710 元/吨，周度涨幅达 4.2%。因中秋假期，周五夜盘休市。伦锌继前一周补跌后，止跌横盘震荡，收至 3192.5 美元/吨，周度涨幅达 1.77%。周一延续窄幅运行。

现货市场：截止至 9 月 9 日，上海 0# 锌主流成交于 25050~25410 元/吨，对 10 合约升水 740~750 元/吨，双燕主流成交于 25150~25450 元/吨，升水 780~850 元/吨。升水维持高位，但市场成交不佳，下游企业几无买货意愿，长单需求仍然是主要支撑。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 25060~25280 元/吨左右，对上海贴水 10 元/吨左右左右。市场较稳定，升水维持高位。广东 0# 锌主流成交于 24750~24990 元/吨，对沪锌 2210 合约升水 410~440 元/吨左右，粤市较沪市贴水 310 元/吨。临近中秋假期，成交走弱。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24970~25400 元/吨，紫金成交于 25040-25440 元/吨，葫芦岛报在 30670 元/吨，0# 锌普通对 2210 合约报升水 680-740 元/吨附近，紫金对 2210 合约报升水 750-780 元/吨附近，津市较沪市贴水 50 元/吨。临近中秋假期，下游以补库为主。

库存方面，截止至 9 月 9 日，LME 库存为 77025 吨，周度环比减少 475 吨。上期所锌库存减 21646 吨至 63227 吨。SMM 七地锌锭库存总量为 9.68 万吨，较上周五减少 24900 吨。其中上海市场，在升水高企的情况下，部分下游仅进行节前刚需备库，主动买货意愿较差，上海地区小幅录减；广东仓单大幅录减，大户放货进入市场，而由于广东市场升水相较其他地区较弱，因此部分持货商将大量锌锭发往上海地区，部分发至宁波、天津等地。且在下游企业中秋节前备库的影响下，采购亦有增加，广东地区库存大幅录减。天津地区，到货增多，而下游拿货不积极，库存录增。

宏观方面：鲍威尔重申对抗通胀不能过早放松政策，称美联储需要在通胀问题上采取“直接而有力”的行动，将坚持下去直到任务完成。鲍威尔指出，通胀高于目标的时间越长，风险越大。

欧央行加息 75 基点，为 1999 年来首次如此大幅加息，大幅上调通胀预期；拉加德称 75 基点加息不会成为常态，未来加息次数可能不会超过 5 次。

人民银行：自 9 月 15 日起，下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点至 6%，以稳定外汇市场。8 月份 CPI 和 PPI 同比涨幅均有回落。CPI 同比上涨 2.5%，PPI 同比上涨 2.3%，均低于市场预期，分别较上月回落 0.2 个百分点、1.9 个百分点。M2 同比增长 12.2%，已连续 5 个月保持两位数增速。8 月份人民币贷款增加 1.25 万亿元，同比多增 390 亿元，其中住户中长期贷款增加 2658 亿元，企业中长期贷款增加 7353 亿元。8 月社会融资规模增量为 2.43 万亿元，比上年同期少 5571 亿元；8 月末社会融资规模存量为 337.21 万亿元，同比增长 10.5%。

上周沪锌主力期价呈现探底回升的走势。宏观来看，欧央行加息 75BP，符合市场预期，美联储 9 月加息 75BP 预期强，欧美流动性收紧影响基本被市场消化，金属走势有所修复。国内稳增长政策继续加码，降准及保交楼有序推进中，8 月社融同比仍偏弱，但信贷结构性有所改善，政策上维持内松外紧。基本面看，欧盟能源部长同意尽快出台措施抑制高能源价格，但在供给存瓶颈及四季度旺季预期下，预计能源价格绝对值维持高位，海外炼厂减产风险依然存在。国内受限电影响，8 月产量不及预期，9 月有望回升至 52.57 万吨。近期云南水力发电紧张，但暂未对当地炼厂生产构成影响，后期需持续跟踪。消费端维持缓慢恢复，受中秋假期及部分地区疫情管控，镀锌企业开工环比下滑；压铸锌企业因终端订单持续性不强及假期影响，下调开工率；饲料订单增加带动氧化锌企业开工。不过，受锌价下跌及节前备货影响，周中去库力度较大，支撑盘面跨月价差继续走扩。整体看，海外利空影响逐步消化，且海外能源端仍存支撑，国内供需双增，等待需求验证。短期锌价有望延续企稳反弹，关注前期高点附近压力。

三、行业要闻

1. SMM：8 月精炼锌产量为 46.27 万吨，远不及前期预期，环比减少 1.32 万吨，同比减少 4.62 万吨。1~8 月精炼锌累计产量为 391 万吨，累计同比减少 3.27%。预计 9 月产量环比增加 6.29 万吨至 52.57 万吨，同比增 2.69%，1~9 月累计产量为 443.5 万吨，累计同比减少 2.6%。

2. 湖南皓钰新材料于 8 月投产，该炼厂产能为 6 万吨/年。

3. 欧盟计划为俄罗斯天然气设定价格上限，普京警告西方今冬或将挨冻。

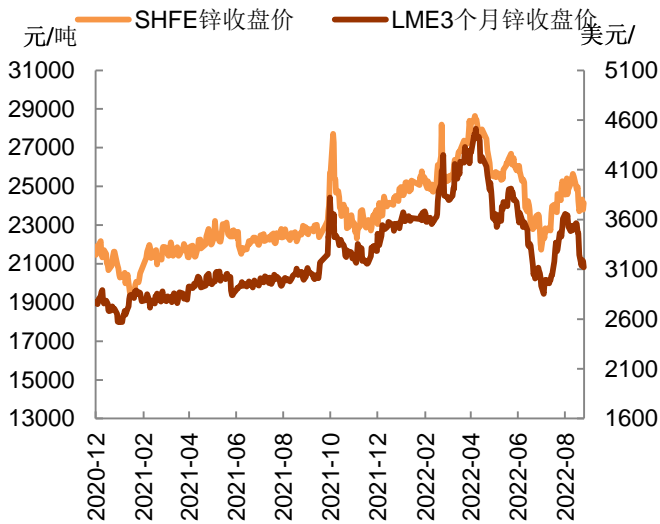
4. 在欧洲有色金属行业协会（Eurometaux）本周披露的信件中，嘉能可等 40 多家欧洲有色金属行业的 CEO 和细分行业协会一把手集体联署，呼吁欧盟采取紧急举措，阻止在电力和天然气价格飙升的背景下欧洲出现永久的“去工业化”。

5. 8月，汽车产销分别完成 239.5 万辆和 238.3 万辆，环比分别下降 2.4% 和 1.5%，同比分别增长 38.3% 和 32.1%。

6. 欧盟 27 个成员国能源部长同意尽快制定紧急措施，以缓解不断攀升的能源价格。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

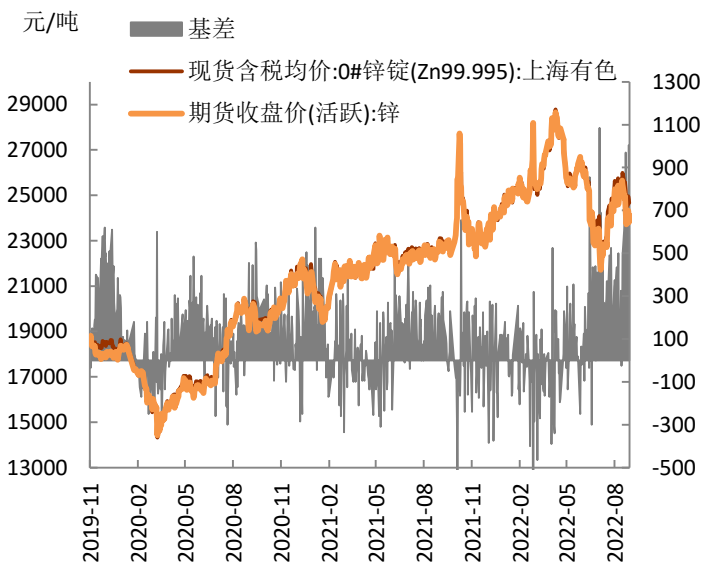


图表 2 内外盘比价

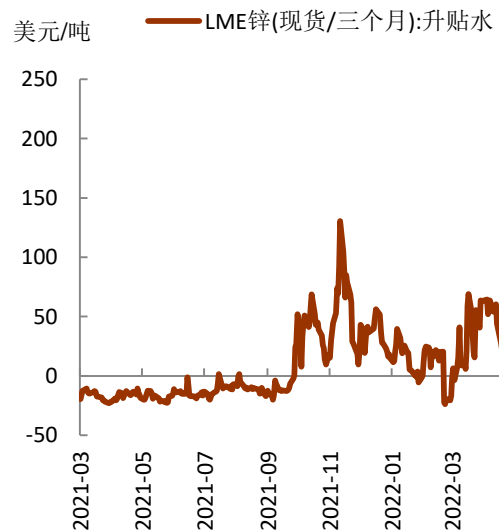


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

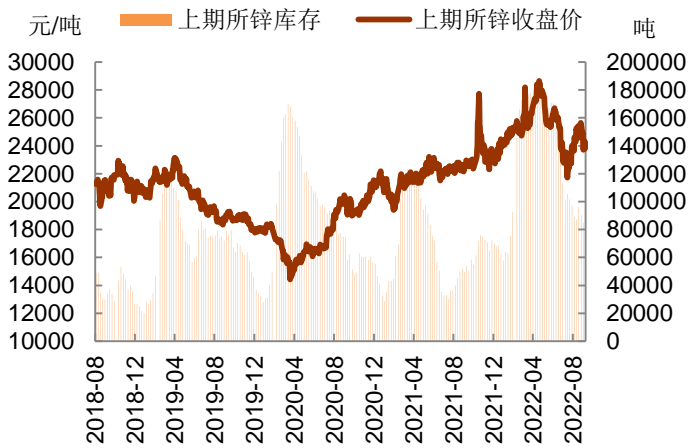


图表 4 LME 升贴水

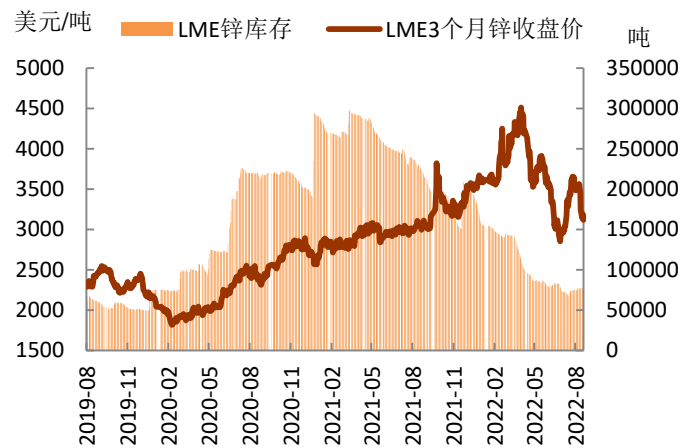


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

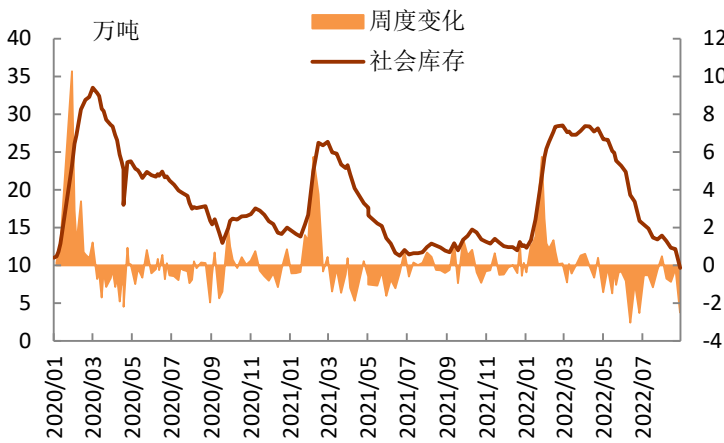


图表6 LME库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

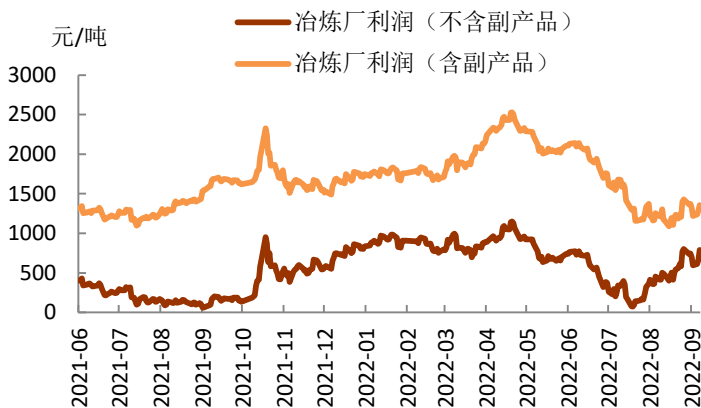


图表8 保税区库存

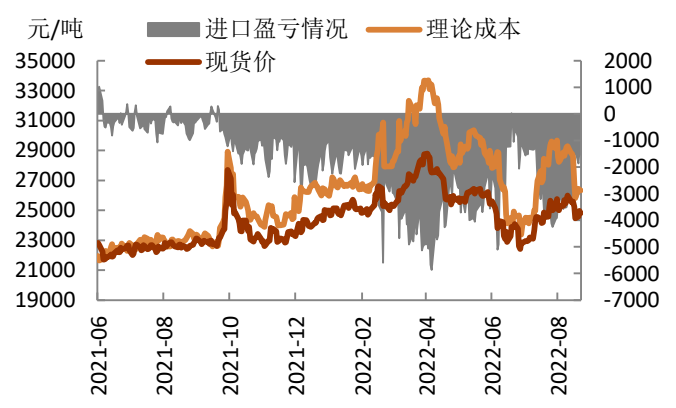


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 冶炼厂利润

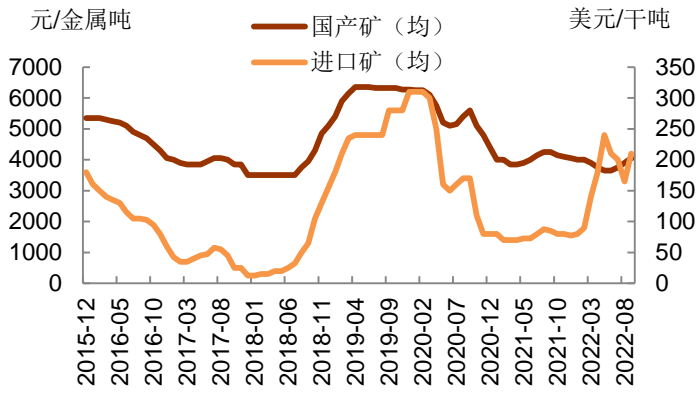


图表10 精炼锌进口盈亏

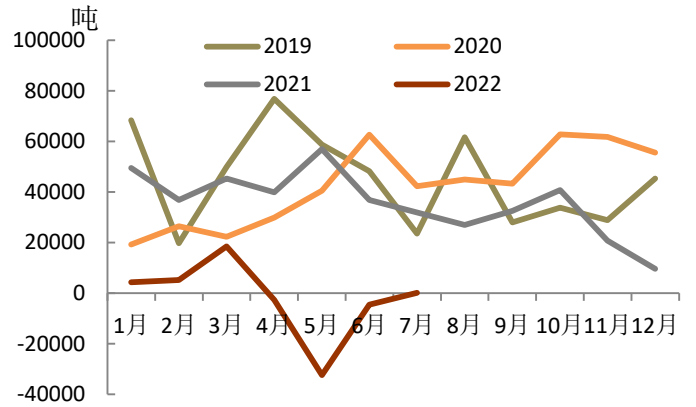


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。