

2022年9月19日 星期一


宏观反复&供应支撑
锌价呈震荡走势

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：宏观反复&供应支撑，锌价呈震荡走势	中期展望	
锌	<p> 上周沪锌主力期价先扬后抑。宏观面看，美国通胀数据超预期，且零售及就业数据也表现相对强劲，市场再度交易紧缩预期，美元保持强劲，金属小幅承压。国内8月经济数据普遍超预期，但地产板块表现依旧不尽人意，但随着保教楼及多地放松限购，地产板块或有所修复。基本面看，欧盟能源草案出台后，欧洲天然气价格小幅回升，各国电价也维持高位，在欧洲能源价格易涨难跌的背景下，中长期对锌价仍存支撑。国内限电解除后，精炼锌供应逐步恢复，目前云南地区炼厂生产暂未受影响，部分企业接到电力不足的通知。需求侧，节后镀锌企业恢复生产，开工率回升，且部分企业布局国庆备货；浙江地区受台风影响停产一周，合金企业开工下滑；饲料订单好转，继续带动氧化锌开工改善。终端基建投资再创新高，但地产仍处下滑态势。供需矛盾不突出，库存维持低位。整体来看，近期内外锌价走势主要受宏观指引，市场对美联储9月激进加息预期升温，金属多承压，但我们认为加息利空影响已大部分反应在价格中，叠加基本面仍存支撑，锌价进一步下跌空间有限。短期在宏观及基本面拉锯中，锌价缺乏趋势性行情，或宽幅震荡，关注本周美联储议息会议纪要。 </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	9月9日	9月16日	涨跌	单位
SHFE 锌	24710	24675	-35	元/吨
LME 锌	3192.5	3172	-20.5	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.8	0.0	
上期所库存	84873	63227	-21646	吨
LME 库存	77025	76100	-925	吨
现货升水	740	590	-150	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，周中高点至 25125 元/吨，收至 24350 元/吨，周度跌幅达 1.46%。周五晚间止跌回升，最终收至 24755 元/吨。伦锌先扬后抑，周五探底回升，低点至 3056 美元/吨，最终收至 3154.5 美元/吨，周度跌幅达 1.19%。

现货市场：截止至 9 月 16 日，上海 0#锌主流成交于 25080~25290 元/吨，对 10 合约升水 580~610 元/吨，双燕主流成交于 25290~25490 元/吨，升水 780~820 元/吨。随着麒麟到货，上海库存回升，市场长单得到补充后，持货商延续低价出货，而下游市场接货乏力，未看到节前备货。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 25050~25290 元/吨左右，对上海贴水 20 元/吨左右左右。广东 0#锌主流成交于 24770~25050 元/吨，对沪锌 2211 合约升水 750~770 元/吨左右，粤市较沪市贴水 250 元/吨。升水震荡下行，但成交一般。天津市场 0#锌锭主流成交于 25010~25220 元/吨，紫金成交于 25120-25320 元/吨，葫芦岛报在 30020 元/吨，0#锌普通对 2210 合约报升水 580-630 元/吨附近，紫金对 2210 合约报升水 690-730 元/吨附近，津市较沪市升水 20 元/吨。锌价下跌，下游逢低备货增加。

库存方面，截止至 9 月 16 日，LME 库存为 75700 吨，周度环比减少 1325 吨。上期所锌库存减 4820 吨至 58407 吨。七地锌锭库存总量为 10.13 万吨，较上周五增加 4500 吨。其中上海市场，由于此前从广东运至上海的麒麟大量入库，同时部分发往宁波的长单也转移至上海，导致周内上海库存大幅录增，消费上高位升水叠加高锌价导致上海成交量持续走弱；广东市场，由于全国下游的刚需有限，各地锌锭到货并且下游消耗不掉进而入库后，广东搬运至其他地区的锌锭减少，广东库存微弱去库；天津地区，因内蒙疫情影响，百灵、红烨等品牌运输受限，且下游中秋后多节后备货，库存录减。

宏观方面：美国 8 月末季调 CPI 年率录得 8.3%，超出市场预期的 8.1%，前值为 8.5%。美国 8 月末季调核心 CPI 年率录得 6.3%，预期 6.1%，前值 5.9%。8 月零售数据环比增 0.3%，预期降 0.1%，7 月数据被下修至环比-0.4%。美国通胀数据超预期，且经济数据保持较强韧性，市场强化了美联储 9 月加息 75BP 的预期，且对加息 100BP 的预期也有所走高，风险资产价格略承压。

国内公布 8 月金融及经济数据：8 月末 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，略低于市场预期，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；社融增速为 10.5%，比上月回落 0.2ppts。总的看，财政支出保持较高强度，信贷结构有所好转，但融资需求仍然偏弱。

主要经济指标总体改善，工业、投资、消费等分项增速均较 7 月增速加快。1-8 月固定资产投资同比增长 5.8%，比 1-7 月份加快 0.1 个百分点，今年以来投资增速首次回升；其中，基础设施投资同比增长 8.3%，增速连续 4 个月回升。1-8 月全国房地产开发投资下降 7.4%，降幅比 1-7 月扩大 1 个百分点；全国商品房销售面积同比下降 23%，收窄 0.1 个百分点。房地产市场出现一些积极变化，但整个市场仍然还处在下行过程中。

上周沪锌主力期价先扬后抑。宏观面看，美国通胀数据超预期，且零售及就业数据也表现相对强劲，市场再度交易紧缩预期，美元保持强劲，金属小幅承压。国内 8 月经济数据普遍超预期，但地产板块表现依旧不尽人意，但随着保交楼及多地放松限购，地产板块或有所修复。基本面看，欧盟能源草案出台后，欧洲天然气价格小幅回升，各国电价也维持高位，在欧洲能源价格易涨难跌的背景下，中长期对锌价仍存支撑。国内限电解除后，精炼锌供应逐步恢复，目前云南地区炼厂生产暂未受影响，部分企业接到电力不足的通知。需求侧，节后镀锌企业恢复生产，开工率回升，且部分企业布局国庆备货；浙江地区受台风影响停产一周，合金企业开工下滑；饲料订单好转，继续带动氧化锌开工改善。终端基建投资再创新高，但地产仍处下滑态势。供需矛盾不突出，库存维持低位。整体来看，近期内外锌价走势主要受宏观指引，市场对美联储 9 月激进加息预期升温，金属多承压，但我们认为加息利空影响已大部分反应在价格中，叠加基本面仍存支撑，锌价进一步下跌空间有限。短期在宏观及基本面拉锯中，锌价缺乏趋势性行情，或宽幅震荡，关注本周美联储议息会议纪要。

三、行业要闻

1. 浙江宁波地区因为台风“梅花”登陆，大部分压铸锌合金厂家停产 5-7 天，截至 9 月 16 日大部分厂家已然复产。

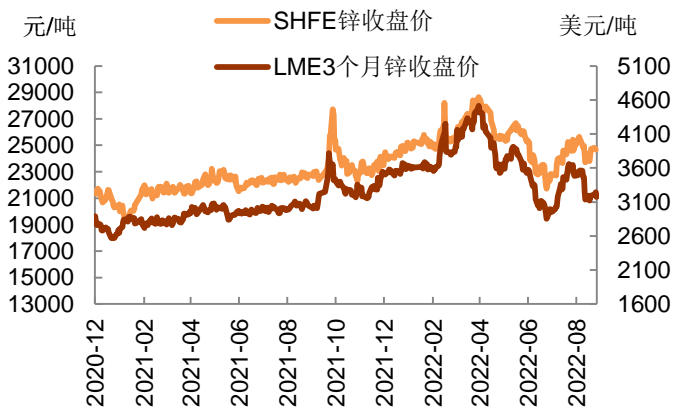
2. 备受关注的设置天然气价格上限的提议因争议较大而被放弃，交易员们权衡欧盟干预能源市场的措施是否足以遏制能源价格，欧洲天然气价格攀升。9 月 14 日，欧盟委员会提议对欧洲能源市场进行紧急干预，提出的主要措施包括：成员国在用电高峰时段减少至少

5%的用电量，到2023年3月31日将总电力需求减少至少10%；对包括可再生能源在内的低成本发电公司收入上限设定在每兆瓦时180欧元；对石油、天然气、煤炭和炼油部门产生的超额利润征收至少33%的税。不过，欧盟委员会此前提出的只对俄罗斯天然气价格设置上限的建议因欧盟成员国之间存在较大分歧而被放弃。

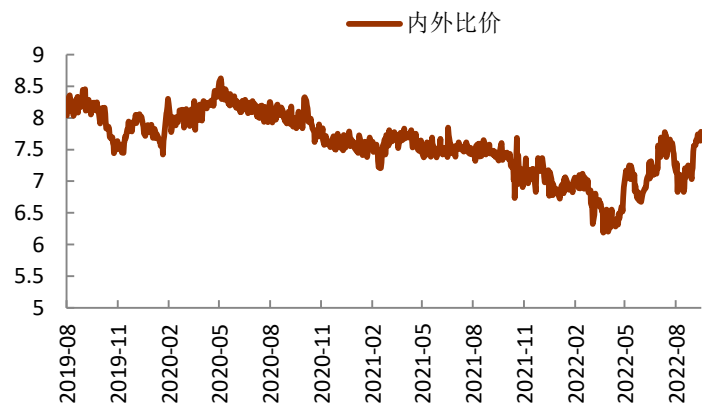
3. 据外媒报道，加拿大艾芬豪矿业公司和刚果国家矿业公司Gécamines已开始在Kipushi地下锌铜矿开展建设活动，计划在2024年底恢复生产。两家公司的合资企业Kipushi Corporation表示，包括意外开支在内的前期资本成本估计为3.82亿美元，使用现有的、修复的地面和地下基础设施将使合资企业保持相对较低的成本，同时需要两年时间才能达到生产。Kipushi 2022可行性研究设想了一个80万吨/年的选矿厂和地下矿山，在14年的矿山寿命内平均每年生产24万吨锌。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

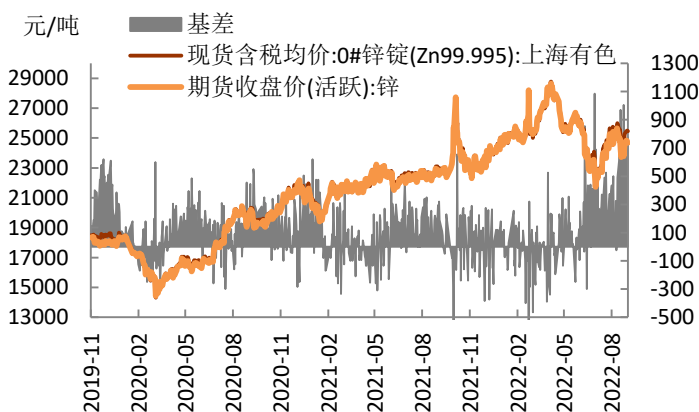


图表2 内外盘比价

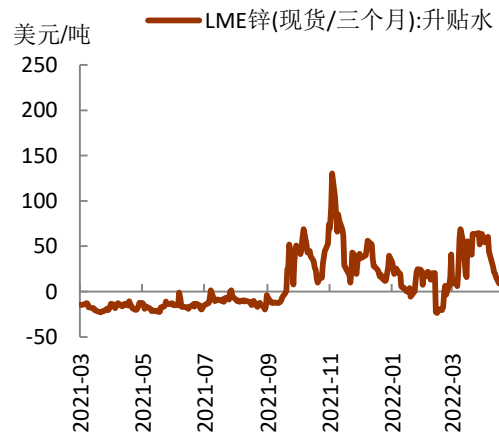


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

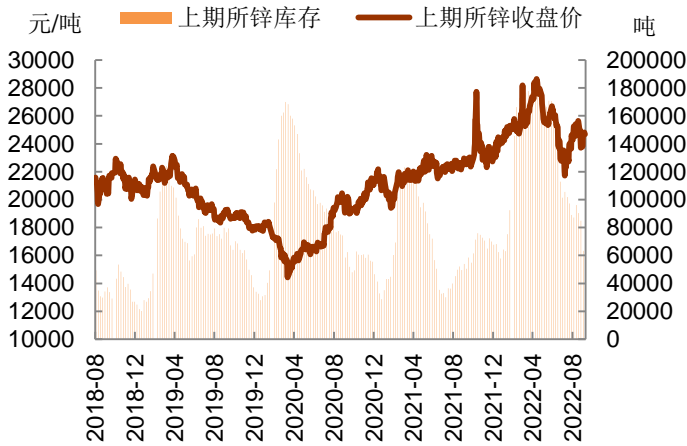


图表4 LME升贴水

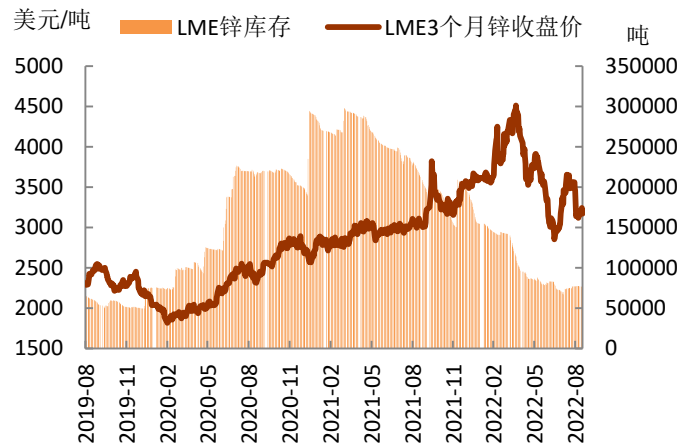


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

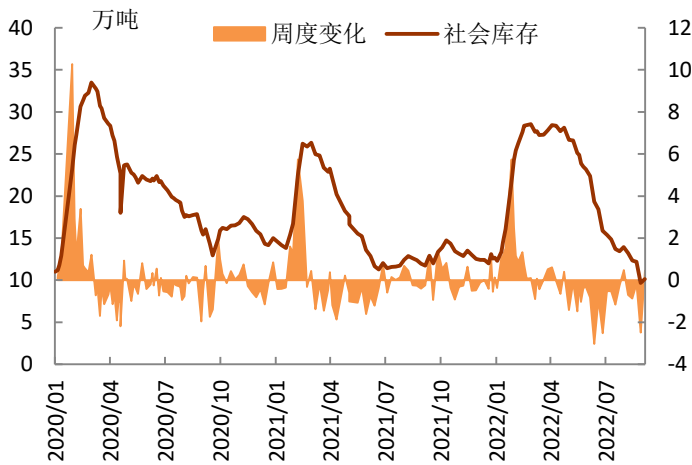


图表6 LME库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

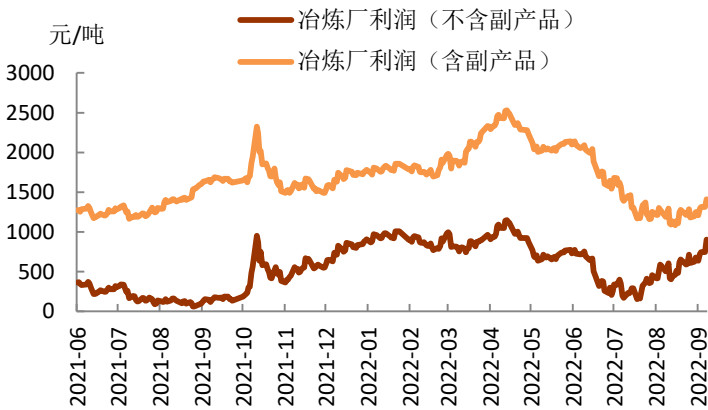


图表8 保税区库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 冶炼厂利润

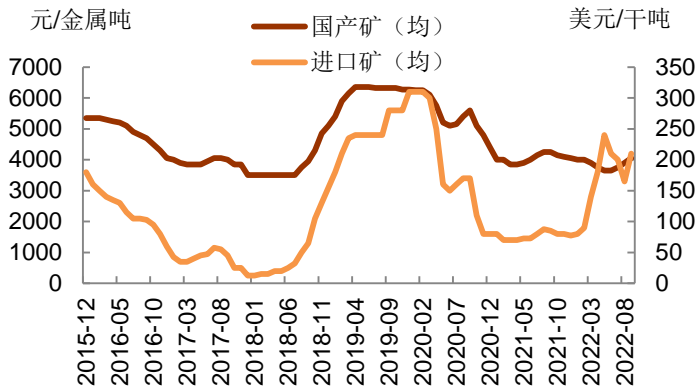


图表10 精炼锌进口盈亏

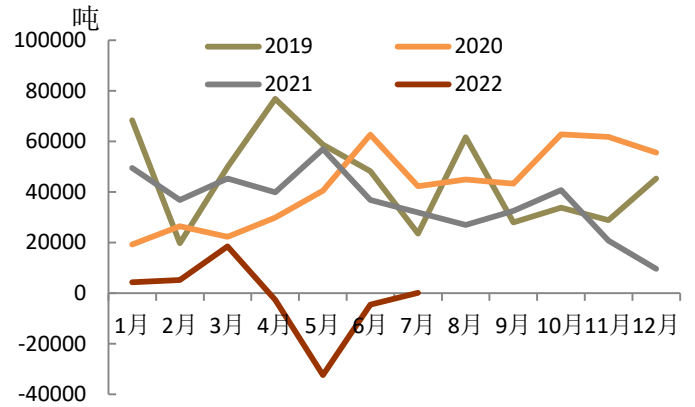


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。