

2022年9月26日 星期一


经济衰退担忧升温
锌价上行阻力增加

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：经济衰退担忧升温，锌价上行阻力增加	中期展望				
锌	<p> 上周沪锌主力冲高回落，周五晚间低开震荡。宏观面看，美联储9月如期加息75基点，但2022年还将加100-125基点，总体偏鹰，但市场对此消化已较为充分。不过欧洲经济衰退压力增加及俄乌冲突加剧，助推美元涨至113上方，对金属压力加大。基本面看，欧洲天然气备库好于预期，短期能源价格现见顶迹象，但本周欧洲气温普降，迎来入冬前演习。总的看能源价格易涨难跌，锌供应潜在扰动依然存在。国内原料供应及炼厂利润均边际改善，利于精炼锌供应恢复，但近日云南限电也波及至锌冶炼，据悉一家中型炼厂10月产量将影响10%，若后期影响扩大，将给予锌较强支撑。需求看，周中锌价走高，下游前期逢低备货后对高价锌接受度差，持货商库存压力增加下甩货导致升水崩塌。不过库存仍处于去库状态，关注本周下游备货动态。整体来看，欧洲经济衰退担忧升温，美元维持强势，锌价上行阻力增加。但国内存供应扰动风险、维持低位去库，且需求仍有好转预期，给予锌价下方支撑。短期宏观与基本面未能形成共振，锌价震荡运行，区间23400-25000元/吨。 </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	9月16日	9月23日	涨跌	单位
SHFE 锌	24350	24760	410	元/吨
LME 锌	3154.5	3117.5	-37	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.9	0.2	
上期所库存	63227	58407	-4820	吨
LME 库存	75700	63850	-11850	吨
现货升水	590	400	-190	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

上周沪锌主力换月至 2211 合约，期价呈现冲高回落走势，周度收阳线，期价收至 24330 元/吨，周度涨幅 1.95%。周五晚间低开窄幅震荡，最终收至 24135 元/吨。伦锌延续跌势，周中低点至 3002 美元/吨，最终收至 3017.5 美元/吨，周度跌幅 4.37%。

现货市场：截止至 9 月 23 日，上海 0# 锌主流成交于 25140~25250 元/吨，对 10 合约升水 280~320 元/吨，双燕主流成交于 25420~25570 元/吨，升水 600 元/吨。锌价偏高，下游备货接受度不高，持货商库存压力增大，低价甩货砸升水。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 25160~25280 元/吨左右，对上海升水 10 元/吨左右左右。成交清淡，升水下行。广东 0# 锌主流成交于 24675~24145 元/吨，报价集中在对沪锌 2211 合约升水 585~625 元/吨左右，粤市较沪市贴水 100 元/吨。成交环比走弱，升水下调。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25270~25460 元/吨，紫金成交于 25410~25560 元/吨，葫芦岛报在 30000 元/吨，0# 锌普通对 2210 合约报升水 450~530 元/吨附近，津市较沪市升水 190 元/吨。出货不畅下，贸易商下调升水。

库存方面，截止至 9 月 23 日，LME 库存为 61475 吨，周度减少 14225。上期所锌库存减 2618 吨至 55789 吨。七地锌锭库存总量为 9.27 万吨，较上周五减少 6600 吨。其中上海市场，部分由炼厂直接发往上海的麒麟等品牌由于暂未看到入库，叠加市场升水大幅下行的情况下，市场整体仍有部分成交，上海库存小幅去库，预计后续部分麒麟到货后，上海库存或将小幅增加；广东市场，在仓单流出的情况下，市场上货源相对丰富，部分贸易商对手上锌锭进行抛售，而下游在节前备库的刚需下逢低采购，带动广东库存小幅下降；天津地区，疫情解除，红烨到货小幅缓解，而炼厂直发下游的锌锭持续到货，使得节前下游库存缺口得以补充，现货成交疲软，库存录增。

宏观方面：美联储公布9月利率决议，如期加息75个基点，至3.00-3.25%。鲍威尔在议息会议后的新闻发布会上表示，坚决致力于降低通货膨胀，承诺将通胀压低至2%，并表示2022年还将加息100-125个基点。美联储激进加息引发全球央行“加息风暴”。继美联储大幅加息75个基点后，瑞士、南非、挪威、印尼、卡塔尔及菲律宾央行相继加息。

美国9月Markit服务业PMI初值为49.2，为2022年6月以来新高，预估为45.5，前值为43.7。美国9月Markit制造业PMI初值为51.8，为2022年7月以来新高，预估为51.0，前值为51.5。欧元区经济活动9月份加剧收缩。标普全球公司发布数据显示，欧元区9月制造业PMI初值为48.5，创27个月新低；服务业PMI初值为48.9，创19个月新低；综合PMI初值降至48.2，创20个月新低，连续三个月处于荣枯线下方。

国务院常务会议听取国务院第九次大督查情况汇报，要求重点推进支持基础设施重点项目建设、设备更新改造等扩投资促消费政策落实，巩固经济企稳基础、促进回稳向上。

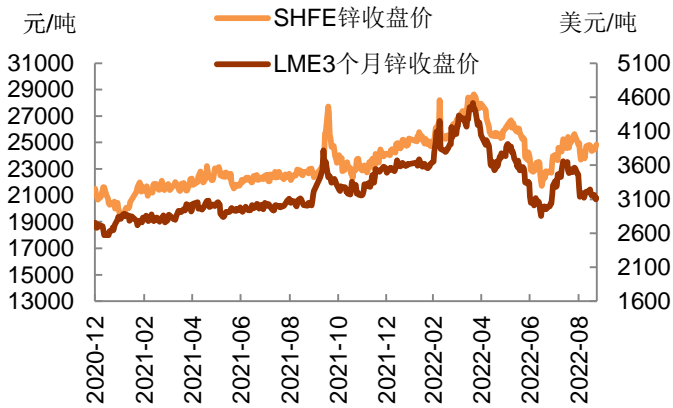
上周沪锌主力冲高回落，周五晚间低开震荡。宏观面看，美联储9月如期加息75基点，但2022年还将加100-125基点，总体偏鹰，但市场对此消化已较为充分。不过欧洲经济衰退压力增加及俄乌冲突加剧，助推美元涨至113上方，对金属压力加大。基本面看，欧洲天然气备库好于预期，短期能源价格现见顶迹象，但本周欧洲气温普降，迎来入冬前演习。总的看能源价格易涨难跌，锌供应潜在扰动依然存在。国内原料供应及炼厂利润均边际改善，利于精炼锌供应恢复，但近日云南限电也波及至锌冶炼，据悉一家中型炼厂10月产量将影响10%，若后期影响扩大，将给予锌较强支撑。需求看，周中锌价走高，下游前期逢低备货后对高价锌接受度差，持货商库存压力增加下甩货导致升水崩塌。不过库存仍处于去库状态，关注本周下游备货动态。整体来看，欧洲经济衰退担忧升温，美元维持强势，锌价上行阻力增加。但国内存供应扰动风险、维持低位去库，且需求仍有好转预期，给予锌价下方支撑。短期宏观与基本面未能形成共振，锌价震荡运行，区间23400-25000元/吨。

三、行业要闻

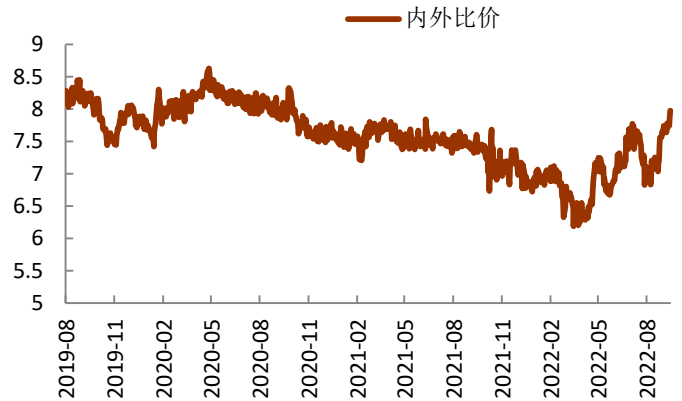
1. ILZSG数据显示，2022年7月，全球锌市供应短缺72,800吨，6月修正为供应过剩34,600吨。6月初值为供应短缺1,400吨。2022年1-7月，全球锌市供应过剩83,000吨，上年同期为供应短缺23,000吨。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

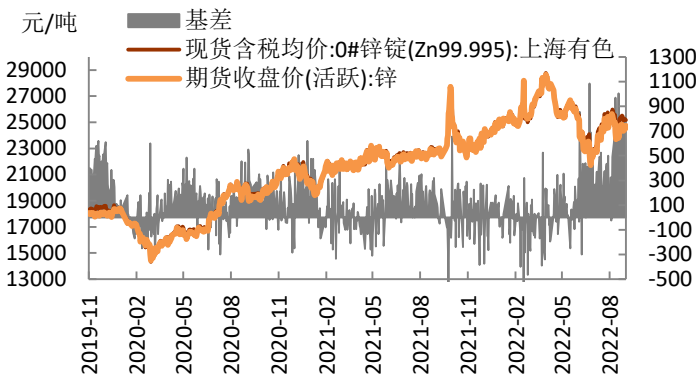


图表2 内外盘比价

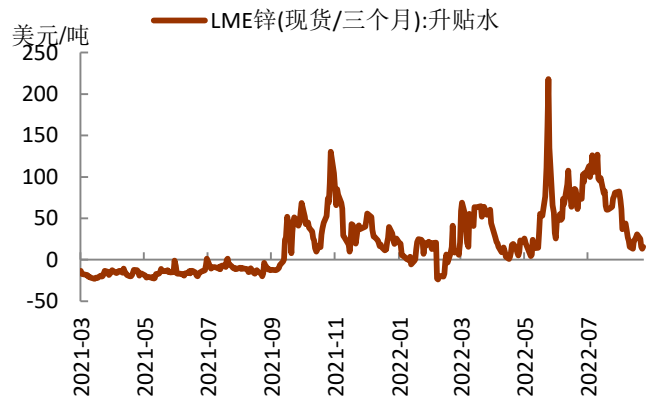


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

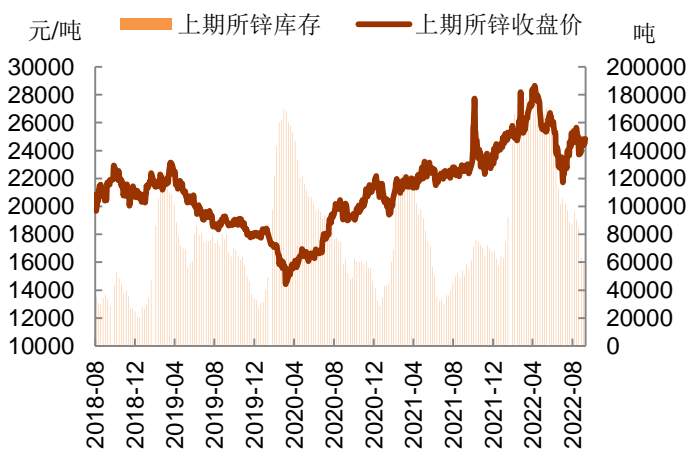


图表4 LME 升贴水

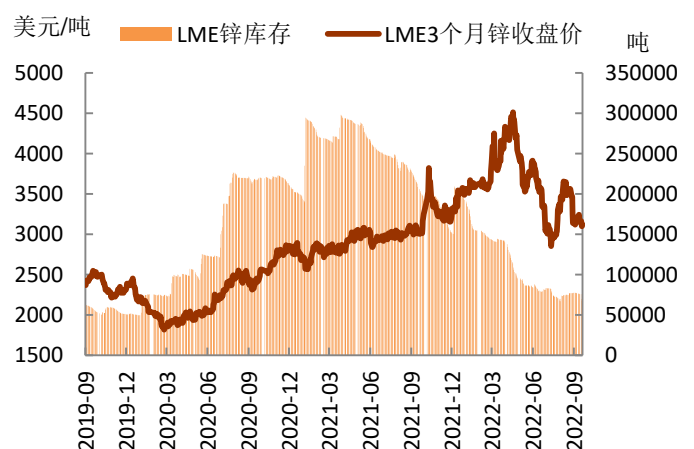


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

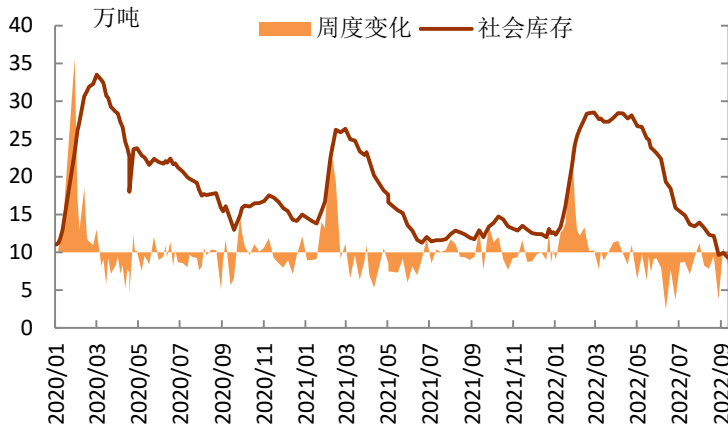


图表6 LME 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

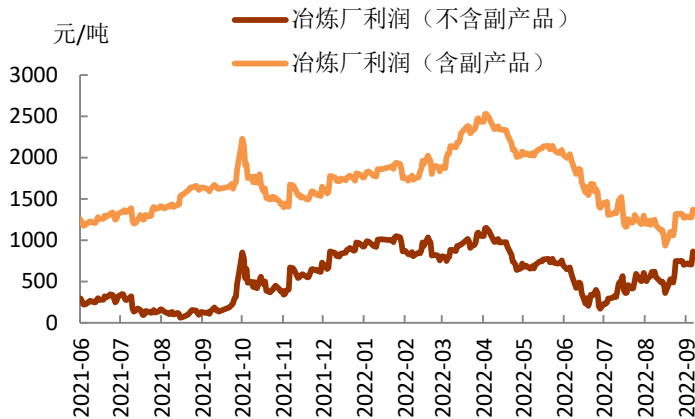


图表 8 保税区库存

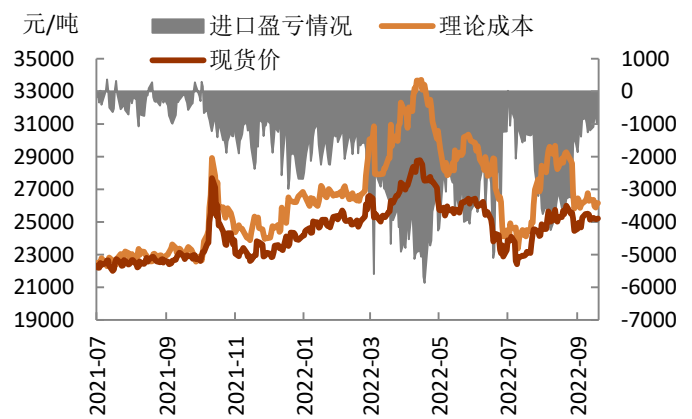


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

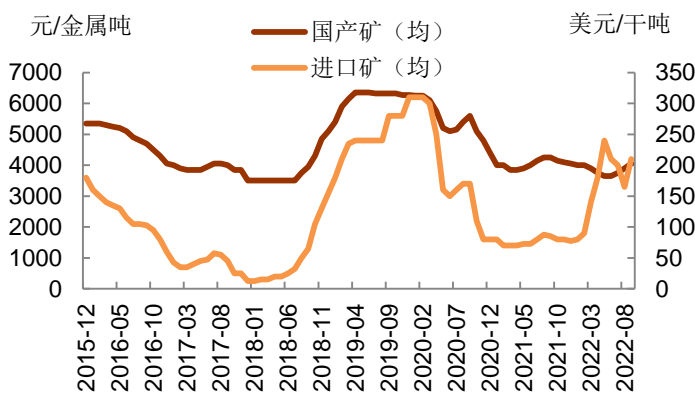


图表 10 精炼锌进口盈亏

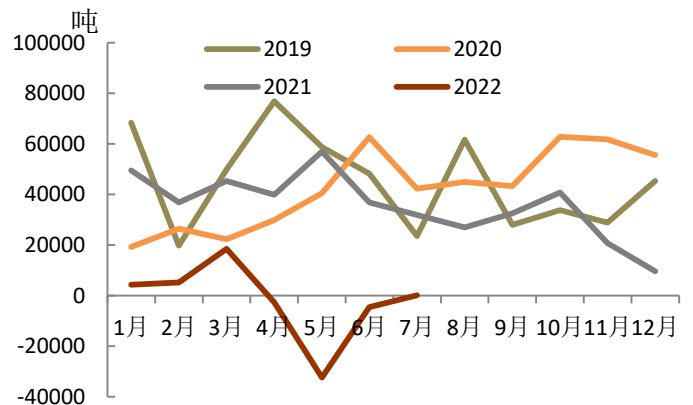


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。