

2022 年 10 月 17 日 星期一


宏观压制&产业矛盾
锌价震荡运行

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：宏观压制&产业矛盾，锌价震荡运行	中期展望	
锌	<p>长假后沪锌主力期价呈现震荡偏强运行。宏观面看，美国通胀维持高位，强化了美联储激进加息路径。国内 9 月金融数据超预期，稳经济政策推动下，信贷快速扩张，目前召开二十大，市场等到更多刺激政策出台。基本面看，海外炼厂再减产兑现，但市场已部分计价且高能源价格下对需求担忧升温，供应端再度收紧也难驱动锌价持续上涨，但目前海外低库存的现状对锌价仍有支撑。国内受限电及炼厂复产不畅等因素影响，9、10 月精炼锌产量不及预期，叠加消费仍有一定韧性，现货市场维持偏紧格局。当前交易所及社会库存维持低位，结构性矛盾突出带动近月出现逼仓行情。不过，高价锌对下游消费也有一定抑制，节后部分企业延缓复工，或降低采购先消化库存为主。整体来看，宏观悲观情绪仍有反复，美元维持偏强，对金属依然有压制。国内低库存下对锌绝对价及跨月价差有较强支撑，但对需求的抑制及远期精炼锌产量释放预期制约锌价上方空间。短期看，锌价或维持震荡运行，但结构性交易性价比已不高，等待回调后再寻机会。</p>	锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱	
	操作建议：		谨慎追多
	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	10月7日	10月14日	涨跌	单位
SHFE 锌	23670	24,540.00	870	元/吨
LME 锌	2965.5	2941.5	-24	美元/吨
沪伦比值	8.0	8.3	0.4	
上期所库存	55789	37694	-18095	吨
LME 库存	53475	51925	-1550	吨
现货升水	380	800	420	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 2011 合约期价呈现震荡偏强的走势，一方面节后补涨，另一方面，现货月现挤仓行情带动期价走强，期价收至 24970 元/吨，周度涨幅 5.49%。周五晚间低开震荡偏弱，收至 24725 元/吨。伦锌震荡偏弱，因美联储维持激进加息预期，美元坚挺，压制锌价，周度跌幅 0.29% 至 2965.5 美元/吨。

现货市场：截止至 10 月 14 日，上海 0# 锌主流成交于 25540~25750 元/吨，对 11 合约升水 800~950 元/吨，双燕成交于 25590~25880 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 25570~25640 元/吨左右，对上海溢价 10 元/吨左右。持货商佛系报价，下游成交一般。广东 0# 锌主流成交于 25565~25805 元/吨，在对沪锌 2211 合约升水 865~965 元/吨左右，粤市较沪市升水 130 元/吨。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25400~25780 元/吨，紫金成交于 25520-25840 元/吨，葫芦岛报在 30360 元/吨，0# 锌普通对 2211 合约报升水 750-840 元/吨附近，紫金对 2211 合约报升水 870-900 元/吨附近，津市较沪市贴水 10 元/吨。受近月合约挤仓带动，现货升水大幅拉涨，后半周升水小幅回落，但维持高水平，但高升水也抑制下游采购情绪，现货市场总体表现一般。

库存方面，截止至 10 月 14 日，LME 库存周度减少 1975 吨至 51500 吨，上期所锌库存周度增 3365 吨至 41059 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 8.87 万吨，较 10 月 8 日增加 1.17 万吨。其中上海地区，部分广东转移锌锭以及炼厂直接发往上海的锌锭入库，而在锌价高位叠加升水高位的影响下，市场成交不够活跃，部分炼厂、贸易商均开始进行交仓注册，上海累库幅度较大；广东地区，市场整体到货量偏低，冶炼厂等多发往其他地区，而出库尚且稳定的情况下，广东库存再度录减；天津地区，受疫情影响，内蒙

发货受阻，天津入库量走低，但下游买盘意愿亦不强，不过部分贸易商因库容问题存在锌锭转移进行交仓的行为，导致库存小幅录减。

宏观方面：美国 9 月未季调 CPI 同比升 8.2%，低于前值但高于预期，未季调核心 CPI 同比升 6.6%，创 1982 年 8 月以来新高，超市场预期。同时，9 月 PPI 同比增长 8.5%，较 8 月的 8.7% 有所回落，但高于预期的 8.4%。通胀维持高水平，美联储将继续维持激进加息。美国 9 月零售销售环比持平，低于市场预计的增长 0.2%，数据显示在严峻通胀环境下，消费者对购买非必需品越来越谨慎。美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值 59.8，为今年 4 月以来新高，预期 59，前值 58.6。

国内 9 月 M2、社融、新增贷款增速均超预期。M2 同比增长 12.1%，人民币贷款增加 2.47 万亿元，社会融资规模增量为 3.53 万亿元。9 月份我国 CPI 同比上涨 2.8%，比上月扩大 0.3 个百分点，创逾两年新高，但低于市场预期；核心 CPI 回落至 0.6%，创 2021 年 4 月以来新低。此外，9 月 PPI 同比涨幅由 2.3% 大幅回落至 0.9%。国家卫健委：要毫不动摇坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针。

长假后沪锌主力期价呈现震荡偏强运行。宏观面看，美国通胀维持高位，强化了美联储激进加息路径。国内 9 月金融数据超预期，稳经济政策推动下，信贷快速扩张，目前召开二十大，市场等到更多刺激政策出台。基本面看，海外炼厂再减产兑现，但市场已部分计价且高能源价格下对需求担忧升温，供应端再度收紧也难驱动锌价持续上涨，但目前海外低库存的现状对锌价仍有支撑。国内受限电及炼厂复产不畅等因素影响，9、10 月精炼锌产量不及预期，叠加消费仍有一定韧性，现货市场维持偏紧格局。当前交易所及社会库存维持低位，结构性矛盾突出带动近月出现逼仓行情。不过，高价锌对下游消费也有一定抑制，节后部分企业延缓复工，或降低采购先消化库存为主。整体来看，宏观悲观情绪仍有反复，美元维持偏强，对金属依然有压制。国内低库存下对锌绝对价及跨月价差有较强支撑，但对需求的抑制及远期精炼锌产量释放预期制约锌价上方空间。短期看，锌价或维持震荡运行，但结构性交易性价比已不高，等待回调后再寻机会。

三、行业要闻

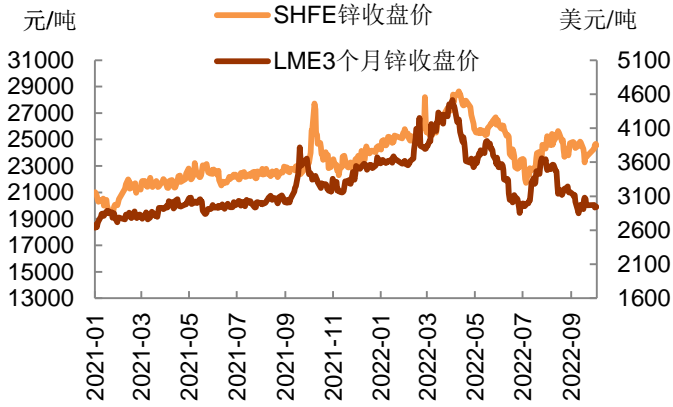
1. 波兰境内一条从俄罗斯向德国输送原油的主要石油管道发生泄漏事故。乌克兰将从 10 月 11 日起停止向欧盟出口电力。

2. SMM：9 月精炼锌产量为 50.39 万吨，不及前期预期，环比增加 4.12 万吨，同比减少 0.8 万吨，预计 10 月环比增加 1.27 万吨至 51.67 万吨。

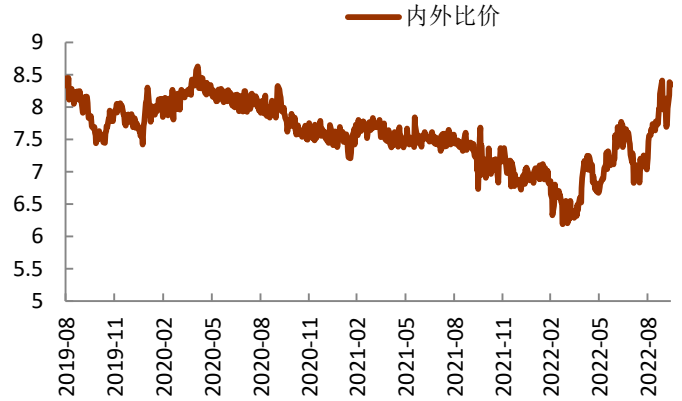
3. 中汽协：9 月汽车产销同比分别增长 28.1% 和 25.7%。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

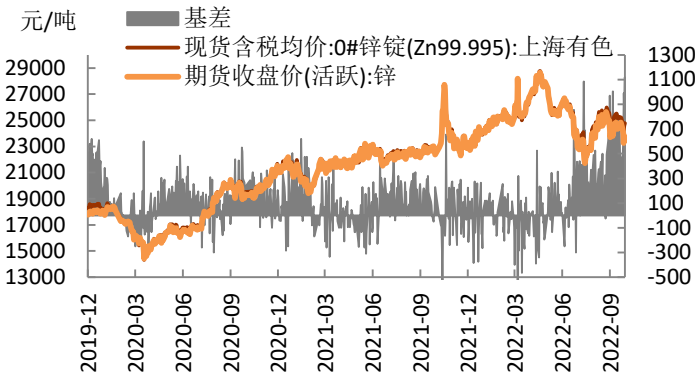


图表2 内外盘比价

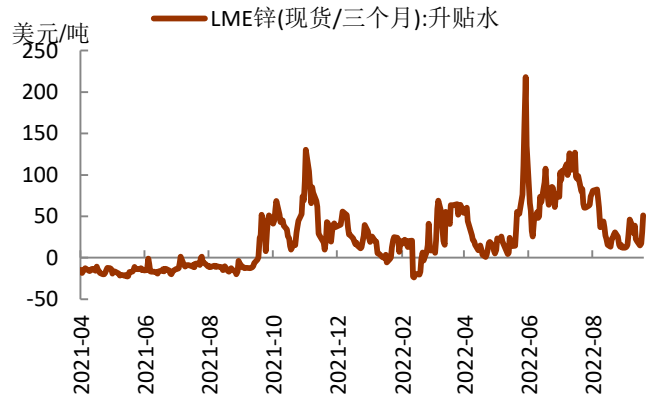


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

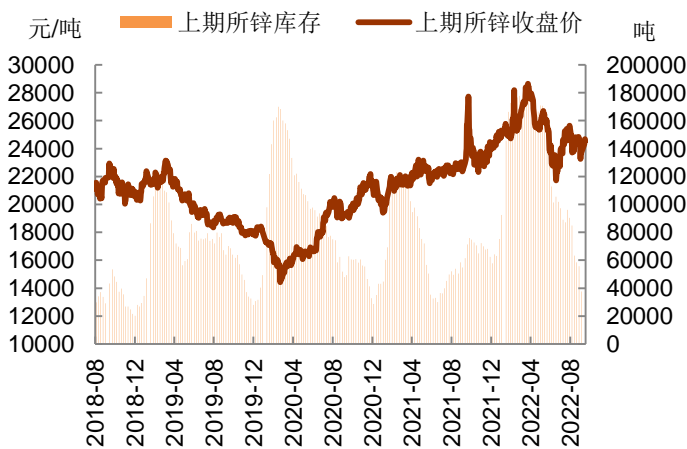


图表4 LME 升贴水

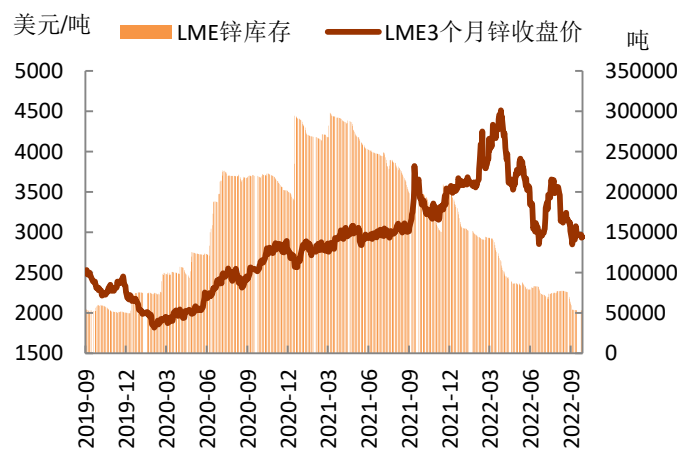


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

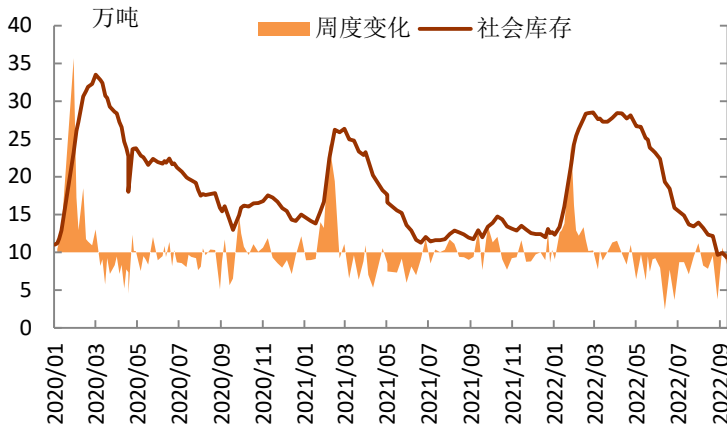


图表6 LME 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

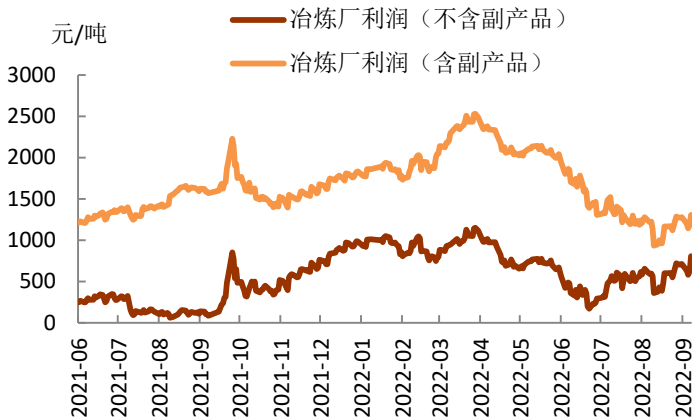


图表 8 保税区库存

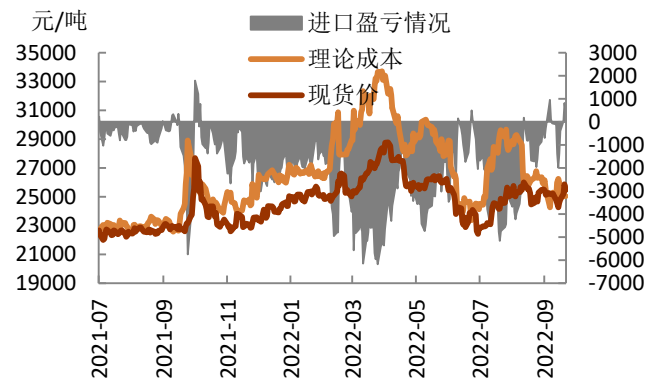


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

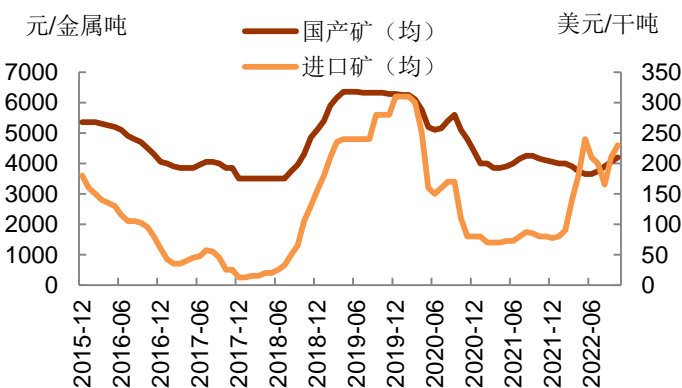


图表 10 精炼锌进口盈亏

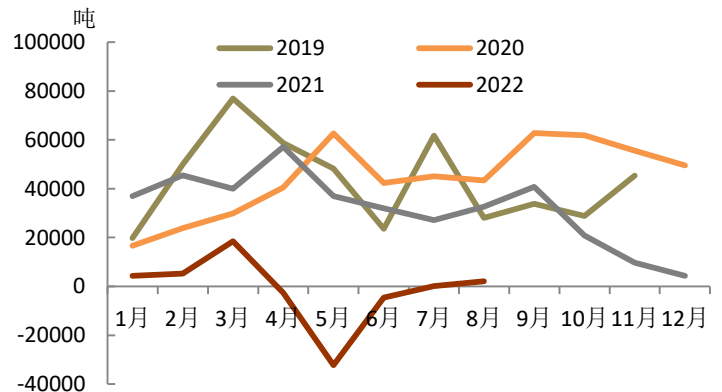


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。