

2022 年 11 月 14 日

星期一


欧洲供应缩减压力减弱
谨防锌价高位回落

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：欧洲供应缩减压力减弱，谨防锌价高位回落	中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力呈现横盘震荡的走势。宏观面看，美国通胀数据低于预期，强化了美联储放缓加息节奏的预期，美元高位回落。同时，国内公布优化疫情防控措施，市场乐观情绪高涨，内外宏观均有边际改善，带动内外锌价偏强运行。基本面看，欧洲天然气及电价自 8 月底以来高位回落，炼厂亏损有所改善，上周五 Nyrstar 位于荷兰的 Budel 工厂将于 11 月在有限的基础上恢复生产，欧洲供给缩减压力减弱。国内看，进口矿优势大幅收窄，但进口窗口开启时间较长，炼厂有充足时间备货，目前原料依旧保持充沛。10 月精炼锌产量 51.41 万吨，略不及预期，但环比增加，11、12 月产量预计分别达 53.73 万吨、54.72 万吨。不过，炼厂产量释放仍需时间，当前现货市场维持偏紧，库存也处近年极低水平，限制锌价下跌空间。不过，前期锌价下跌，下游备货透支了部分需求，采买降低后库存维稳，且消费临近淡季，后期支撑力度不足。整体来看，内外宏观影响边际改善带动市场情绪偏乐观，然周六 LME 就俄罗斯金属交割意见显示维持现状，谨防乐观情绪降温。目前库存尚未出现持续累库，且交易所仓单处于极低值，短期支撑锌价震荡运行。但欧洲供应缩减压力减弱，国内供应缓慢增加，锌基本面压力将逐步显现。 </p>	<p> 锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱 </p>
	<p> 操作建议：逢高沽空 </p>	
	<p> 风险因素：海外宏观风险，国内供应恢复不及预期 </p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	11月4日	11月11日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,370	23,905	535	元/吨
LME 锌	2910.5	3029	118.5	美元/吨
沪伦比值	8.0	7.9	-0.1	
上期所库存	24925	23136	-1789	吨
LME 库存	44050	42975	-1075	吨
现货升水	620	580	-40	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 2212 合约期价呈现横盘震荡的走势，高点至 24150 元/吨，最终收至 23905 元/吨，周度涨幅 2.29%。周五晚间延续横盘震荡，收至 23885 元/吨。伦锌先抑后扬，周初受上方均线压制，震荡偏弱，周五跟随金属大涨，突破上方 3000 美元/吨一线压力，收至 3029 美元/吨，周度涨幅 4.07%。

现货市场：截止至 11 月 11 日，上海 0# 锌主流成交于 24360~24540 元/吨，对 12 合约升水 550~600 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 24280~24380 元/吨左右，对上海贴水 20 元/吨，现货升水不断下移。广东 0# 锌主流成交于 24320~24510 元/吨，主流品牌报价在升水 520~560 元/吨左右，对上海平水左右。升水企稳，成交好转。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24210~24510 元/吨，紫金成交于 24260-24560 元/吨，葫芦岛报在 29640 元/吨，0# 锌普通对 2212 合约报升水 500-600 元/吨附近，紫金对 2212 合约报升水 550-650 元/吨附近，津市较沪市贴水 30 元/吨。锌价上涨，升水下调。现货区域间转运后，上海地区紧张局面有所缓解，叠加下游前期逢低采买透支部分需求，供增需减下，现货升水小幅回落。

库存方面，截止至 11 月 11 日，LME 库存周度减少 1200 吨至 42975 吨，上期所锌库存周度减 1789 吨至 23136 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 6.05 万吨，较上周五增加 0.1 万吨。其中上海市场，市场部分品牌于周中陆续到货，而受下游上周大幅备库影响，市场采购力度走弱，带动库存小幅增加；广东市场，到货量环比增多，而下游市场及贸易商接货意愿均不强烈，小幅累库；天津市场，由于紫金等品牌多发往上海地区，市场到货偏紧，下游整体维持刚需采购，小幅去库。

宏观方面：美国 10 月 CPI 同比 7.7%，低于预期，较前值 8.2% 大幅回落；核心 CPI 同

比上涨 6.3%，也均低于市场预期。美联储高官支持放缓加息步伐，强调放慢加息不代表宽松；“新美联储通讯社”称 CPI 支持美联储 12 月加息 50 基点。然美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值 54.7，创四个月新低，大幅不及预期的 59.5。市场备受关注的通胀预期方面，1 年通胀预期初值 5.1%，预期 5.1%，10 月终值为 5%。5 年通胀预期初值 3%，预期 2.9%，10 月终值为 2.9%。

欧盟上调欧元区 2022 年增长预期至 3.2%，之前预期为 2.6%。欧盟将 2023 年欧元区 GDP 预期下调至 0.3%，预计通胀将上升。欧盟预计欧元区 2022 年 CPI 为 8.5%，此前预计为 7.6%。欧盟预计欧元区 2023 年 CPI 为 6.1%，此前预计为 4%；预计 2024 年欧元区 CPI 为 2.6%。

10 月份，我国出口增长 7%，进口增长 6.8%，10 月份出口增速较 9 月份进一步放缓。国内 10 月 CPI 同比上涨 2.1%，涨幅创 5 个月新低，环比涨幅则回落至 0.1%。10 月 PPI 同比下降 1.3%，为 2021 年以来首次同比下滑，且降幅高于预期。11 月 CPI 同比或进一步放缓，PPI 同比或继续收缩。中国 10 月 M2 同比增 11.8%，连续两个月增速放缓，低于市场预期的 12%；新增人民币贷款 6152 亿元，社会融资规模增量为 9079 亿元，低于市场预期。周五国务院联防联控机制公布进一步优化疫情防控二十条措施。

上周沪锌主力呈现横盘震荡的走势。宏观面看，美国通胀数据低于预期，强化了美联储放缓加息节奏的预期，美元高位回落。同时，国内公布优化疫情防控措施，市场乐观情绪高涨，内外宏观均有边际改善，带动内外锌价偏强运行。基本面看，欧洲天然气及电价自 8 月底以来高位回落，炼厂亏损有所改善，上周五 Nyrstar 位于荷兰的 Budel 工厂将于 11 月在有限的基础上恢复生产，欧洲供给缩减压力减弱。国内看，进口矿优势大幅收窄，但进口窗口开启时间较长，炼厂有充足时间备货，目前原料依旧保持充沛。10 月精炼锌产量 51.41 万吨，略不及预期，但环比增加，11、12 月产量预计分别达 53.73 万吨、54.72 万吨。不过，炼厂产量释放仍需时间，当前现货市场维持偏紧，库存也处近年极低水平，限制锌价下跌空间。不过，前期锌价下跌，下游备货透支了部分需求，采买降低后库存维稳，且消费临近淡季，后期支撑力度不足。整体来看，内外宏观影响边际改善带动市场情绪偏乐观，然周六 LME 就俄罗斯金属交割意见显示维持现状，谨防乐观情绪降温。目前库存尚未出现持续累库，且交易所仓单处于极低值，短期支撑锌价震荡运行。但欧洲供应缩减压力减弱，国内供应缓慢增加，锌基本面压力将逐步显现。

三、行业要闻

1. SMM: 10 月精炼锌产量 51.41 万吨，略不及预期，环比增 1.48 万吨。预计 11、12 月产量分别为 53.73 万吨、54.72 万吨。全年产量预计达 601.2 万吨，同比减少 1.21%。
2. 欧盟执委会称设定天然气价格上限将影响长期合同或供应安全。
3. 罗平锌电公告表示，普定县向荣矿业有限公司、德荣矿业有限公司和宏泰矿业有限

公司恢复生产及火工产品供应。但富乐铅锌矿采矿许可证延续申请相关资料未获审批通过，富乐铅锌矿停产。

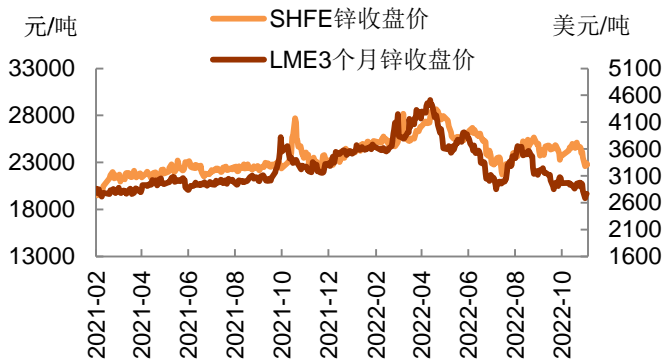
4. LME 根据收到的答复得出结论，大部分市场参与者仍计划在 2023 年继续采购俄罗斯金属。因此，LME 目前不建议禁止俄罗斯金属的交割，也不建议对俄罗斯库存量设置门槛。我们继续监测俄罗斯金属在 LME 仓库的流通情况。为了向市场提供更多的透明度，我们计划从 2023 年 1 月起定期发布报告，详细说明 LME 仓库中的俄罗斯金属的占比。

5. 印度矿业协会 FIMI 已寻求对锌、铜和铝等一系列金属征收更高的进口税，以帮助遏制廉价进口浪潮。印度矿业协会致信财政部称，政府应将几种铝产品的进口税从 2.5% 提高到 10%-15%，其中包括废铝。还敦促政府将铜锭和锌锭中间产品和制成品的进口税从 5% 提高到 7.5%。

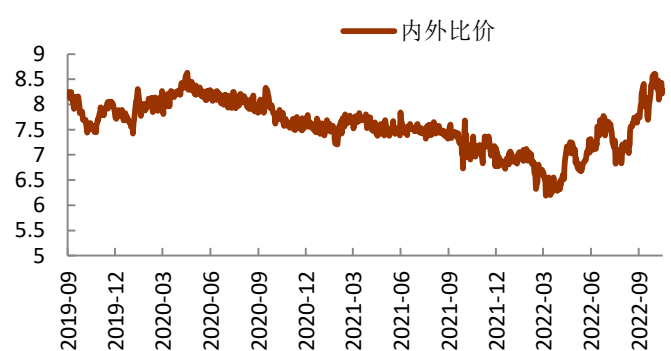
6. Nyrstar 在其网站上的声明中表示，位于荷兰的 Budel 工厂将于 11 月在有限的基础上恢复生产。“未来几周部分或全部站点的持续运营将取决于市场状况，这仍然极具挑战性”

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

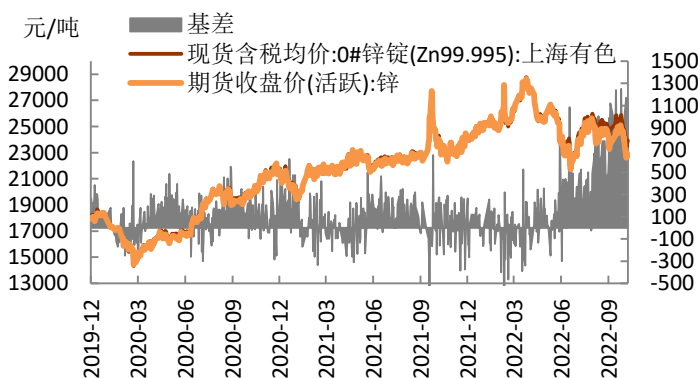


图表 2 内外盘比价

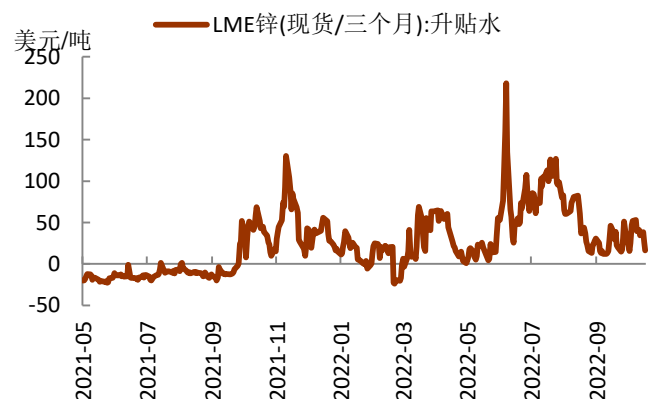


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

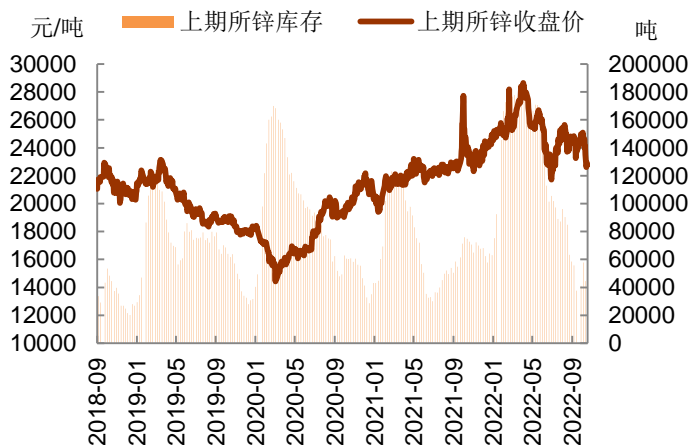


图表 4 LME 升贴水

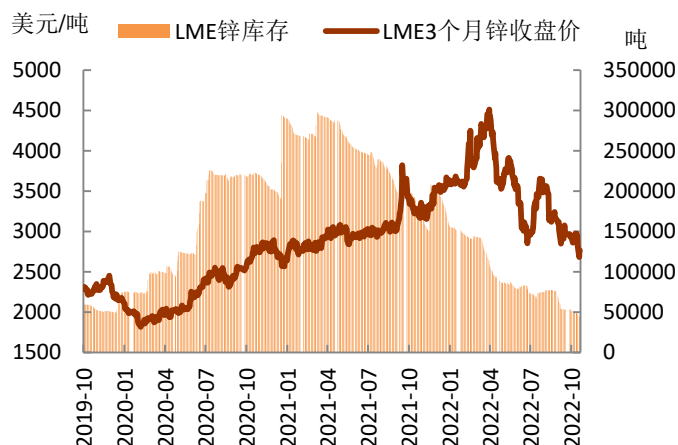


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

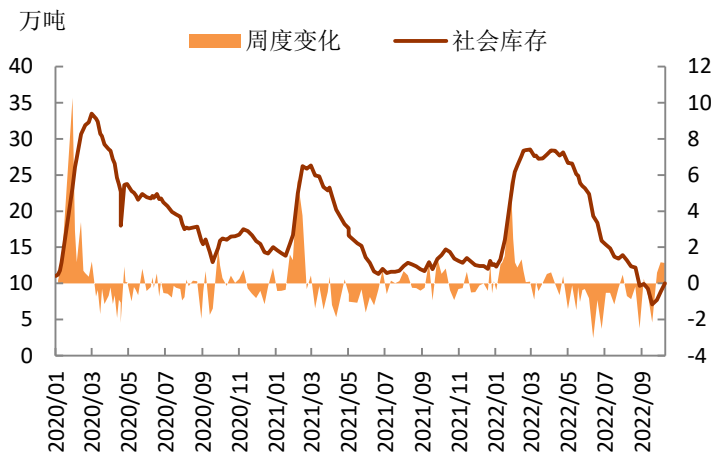


图表 6 LME 库存

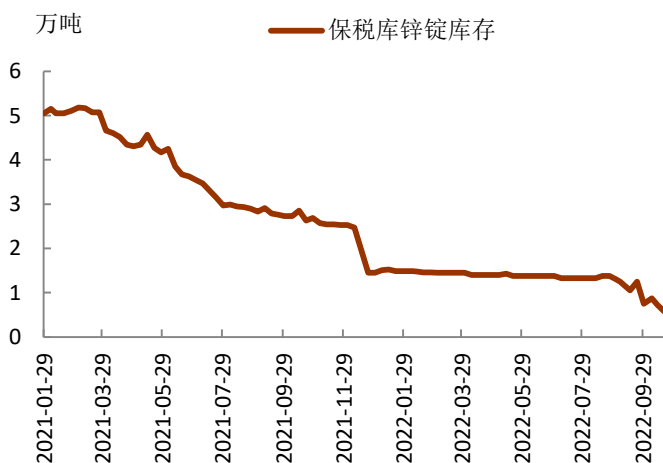


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

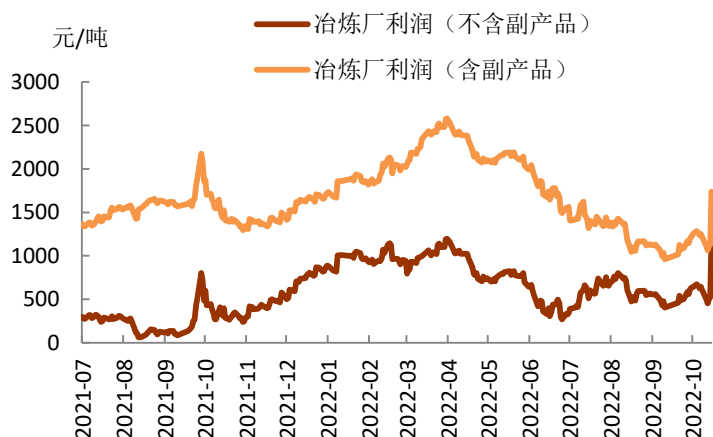


图表 8 保税区库存

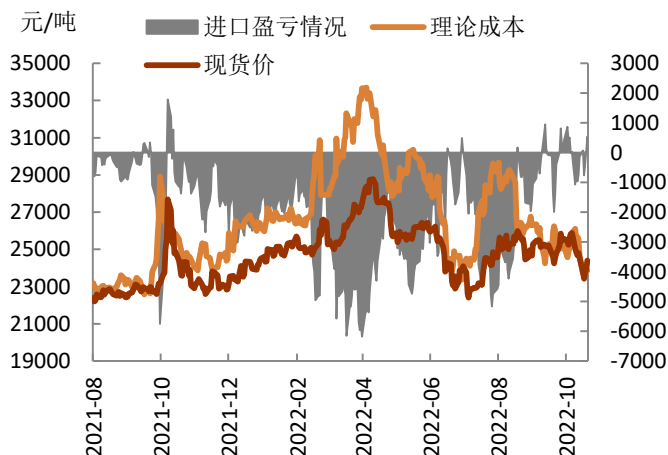


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

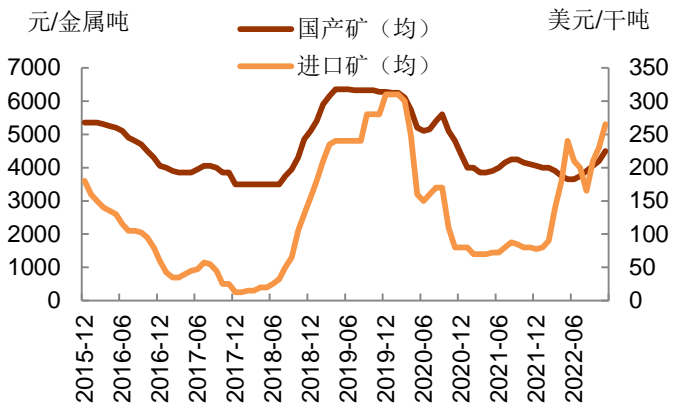


图表 10 精炼锌进口盈亏

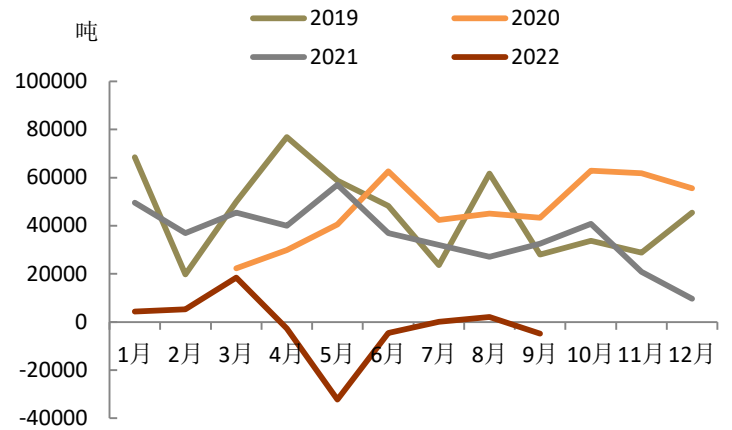


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。