

2022 年 11 月 21 日 星期一



QWA

产量释放受阻
锌价高位震荡

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：产量释放受阻，锌价高位震荡	中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力呈现震荡偏强走势。宏观面看，近期美联储多位官员给加息转向泼冷水，甚至有官员重申了 12 月加息 75BP 的可能性，令市场此前乐观情绪大幅降温，美元止跌。国内看，10 月经济数据总体偏弱，叠加目前多地疫情形势严峻，需求担忧有所升温。国内外宏观乐观情绪均有所回落，市场定价逐步转向基本面。欧洲天然气近期暴涨暴跌，但对锌价影响边际减弱，叠加新星 11 月计划在有限基础上重启生产，海外供应缩减预期大幅下降。国内供应端扰动再现，四川环保及青海疫情影响，导致精炼锌产量释放再度不及预期，11 月产量下调至 51.91 万吨，较之前预期减少 1.82 万吨。带动多头情绪回升，锌价表现偏强。需求端看，河北、山东环保部分地区发布环保二级预警，排污企业 18 至 20 日限产 50%，叠加疫情影响运输，镀锌企业开工微降；压铸锌合金企业受锌价走高及广东疫情严峻的影响，开工小幅下滑。尽管需求环比表现不佳，但受制于供应端扰动，周度库存录减。整体来看，内外宏观乐观情绪均有所消退，美元止跌震荡，锌价走势转向产业端。环保及疫情令精炼锌产量释放受阻，紧现货、低库存、低仓单的现状再度强化，将继续支撑锌价保持高位震荡，同时跨月间维持 Back 结构。 </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，海外超预期复产 </p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	11月11日	11月18日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,905	24,395	490	元/吨
LME 锌	3029	3022.5	-6.5	美元/吨
沪伦比值	7.9	8.1	0.2	
上期所库存	23136	23703	567	吨
LME 库存	42975	42700	-275	吨
现货升水	580	400	-180	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 合约期价呈现震荡偏强走势，最终收至 24395 元/吨，周度涨幅 2.05%。周五震荡重心延续小幅上移，收至 24515 元/吨。伦锌期价呈现冲高回落的走势，高点至 3190 美元/吨，周度跌幅 0.21%。

现货市场：截止至 11 月 18 日，上海 0# 锌主流成交于 24670~24850 元/吨，对 2212 合约升水 380~400 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 24665~24735 元/吨，对 2301 合约报升水 665~695 元/吨左右，对上海贴水 100 元/吨左右。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24560~24780 元/吨，紫金成交于 24610-24830 元/吨，葫芦岛报在 30300 元/吨，0# 锌普通对 2212 合约报升水 270-330 元/吨附近，紫金对 2212 合约报升水 320-370 元/吨附近，津市较沪市贴水 80 元/吨。锌绝对价格上涨，而下游高价接货情绪不高，现货升水回落，但维持在相对高位。

库存方面，截止至 11 月 18 日，LME 库存周度减少 275 吨至 42700 吨，上期所锌库存周度增加 567 吨至 23703 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 5.88 万吨，周度减少 0.17 万吨。其中上海市场，市场到货环比上周走强，会泽及进口品牌哈锌等均有到货，部分货源直接出给下游，未见入库。此外由于陕西等冶炼厂的提产，预计未来市场到货会有增加，上海市场库存小幅累库；广东地区，市场到货稳中走强，而且盘子高位的情况下，下游市场接货力度走弱，仅以刚需采购为主，广东市场小幅累库；天津地区，疫情影响到货，叠加四环及青海因环保及疫情影响生产，令天津库存录减。

宏观方面：美国 10 月 PPI 增速超预期放缓，同比增长 8%，核心 PPI 同步降温。美国 10 月新屋开工总数年化化为 143 万户，环比下降 4.2%。美国 11 月费城联储制造业指数为 -19.4，预期 -6.2，前值 -8.7。周三美联储官员对转向泼冷水：三把手称金融稳定风险不应影响加息

决策：鸽派高官称，当前不存在美联储暂停加息的可能。周五美联储鹰派官员、圣路易斯联储主席布拉德表示，美联储加息到目前为止对通胀影响有限，“至少”要加息到 5%-5.25% 才能够遏制住处于 40 年高位的通胀。同时，波士顿联储主席柯林斯表示，加息 75 基点仍是下月会议的考虑选项之一。

欧元区 10 月 CPI 终值同比升 10.6%，较初值 10.7%略有下调，但仍是历史新高。CPI 环比终值为 1.5%，符合预期。

中国 10 月规模以上工业增加值同比增 5%，社会消费品零售同比下滑，基建投资增速加快，制造业投资稳健增长，前 10 月房地产开发投资同比降 8.8%，就业形势持续好转。

上周沪锌主力呈现震荡偏强走势。宏观面看，近期美联储多位官员给加息转向泼冷水，甚至有官员重申了 12 月加息 75BP 的可能性，令市场此前乐观情绪大幅降温，美元止跌。国内看，10 月经济数据总体偏弱，叠加目前多地疫情形势严峻，需求担忧有所升温。国内外宏观乐观情绪均有所回落，市场定价逐步转向基本面。欧洲天然气近期暴涨暴跌，但对锌价影响边际减弱，叠加新星 11 月计划在有限基础上重启生产，海外供应缩减预期大幅下降。国内供应端扰动再现，四川环保及青海疫情影响，导致精炼锌产量释放再度不及预期，11 月产量下调至 51.91 万吨，较之前预期减少 1.82 万吨。带动多头情绪回升，锌价表现偏强。需求端看，河北、山东环保部分地区发布环保二级预警，排污企业 18 至 20 日限产 50%，叠加疫情影响运输，镀锌企业开工微降；压铸锌合金企业受锌价走高及广东疫情严峻的影响，开工小幅下滑。尽管需求环比表现不佳，但受制于供应端扰动，周度库存录减。整体来看，内外宏观乐观情绪均有所消退，美元止跌震荡，锌价走势转向产业端。环保及疫情令精炼锌产量释放受阻，紧现货、低库存、低仓单的现状再度强化，将继续支撑锌价保持高位震荡，同时跨月间维持 Back 结构。

三、行业要闻

1. SMM：自 11 月 12 日开始，四川地区炼厂因环保减产，日度影响产量在 900 吨左右，多数炼厂计划于本周末恢复生产，预计届时日度影响产量将下滑至 100 吨左右。青海地区由于疫情影响，今日进入停产状态，预计将影响至 11 月底，影响量在 5000 吨左右。预计 11 月国内精炼锌产量环比增加 0.5 万吨至 51.91 万吨，较之前预期减少 1.82 万吨，1~11 月精炼锌预计累计产量为 544.7 万吨，累计同比去年同期减少 2.26%。

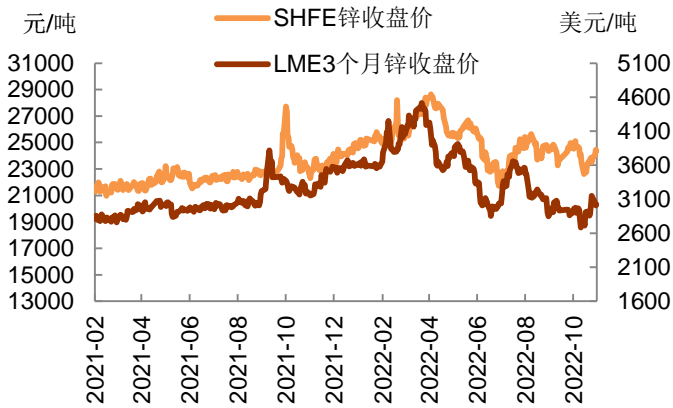
2. 秘鲁：前 9 个月铜矿产量增长 3%，锌矿产量下降了 13.3%，铅矿产量下降 5.1%。

3. 德国天然气储存水平达 100%。

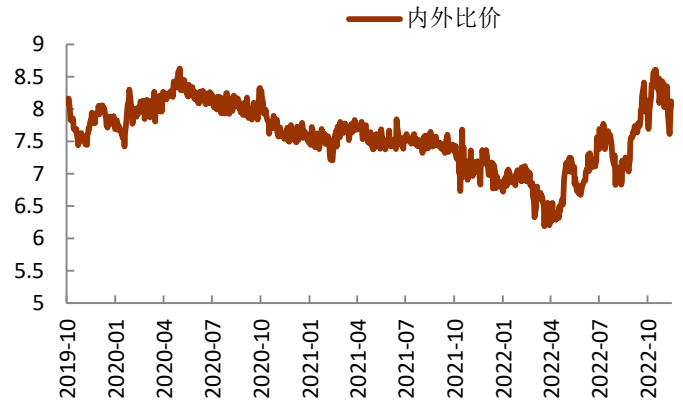
4. 周初天气预报机构 Maxar 预计，在经历了长时间异常温暖的天气后，临近本周末，欧洲的某些地区将会变冷，柏林的气温预计将降至零度以下。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

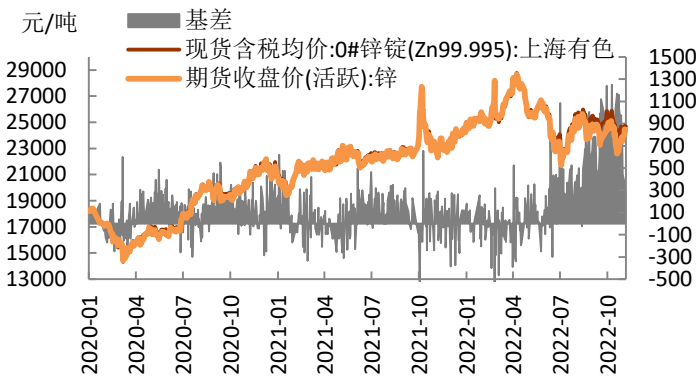


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

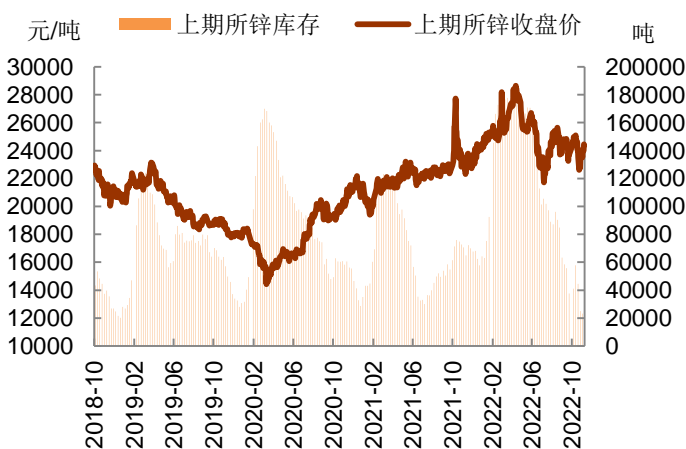


图表4 LME 升贴水

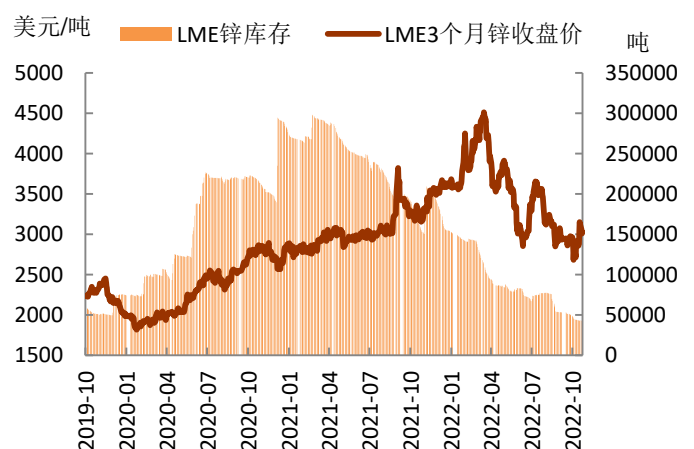


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

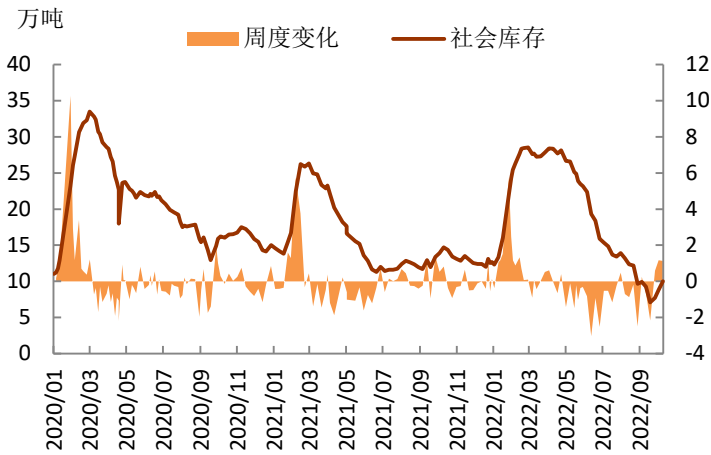


图表6 LME 库存

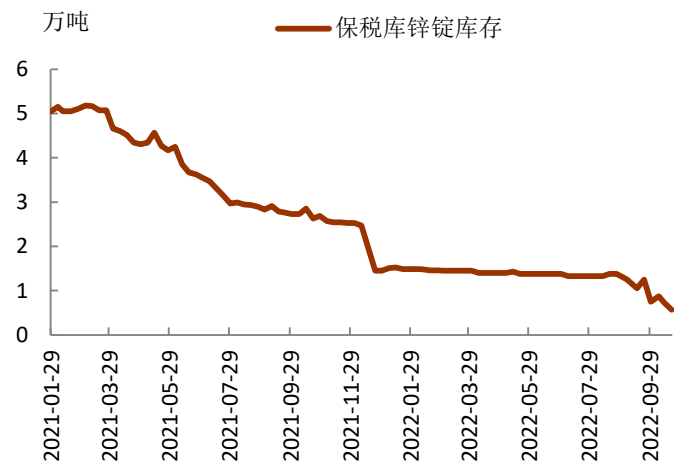


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

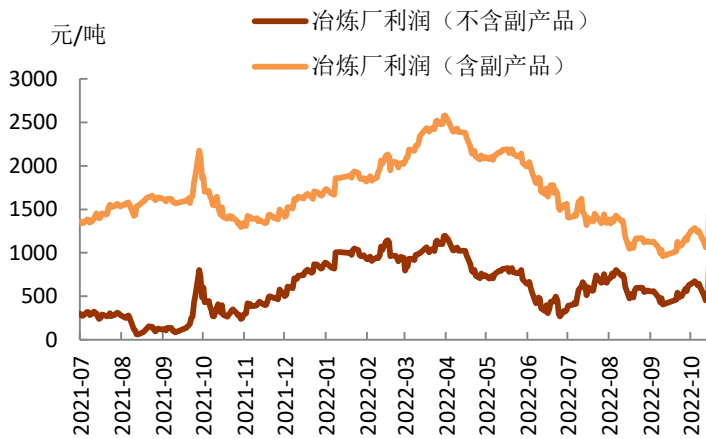


图表 8 保税区库存

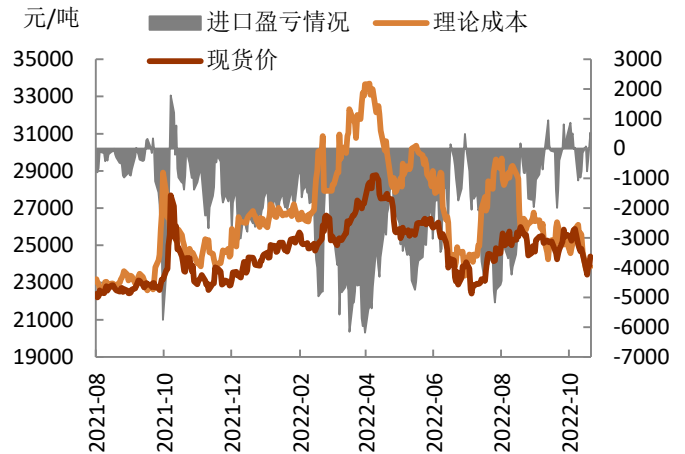


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

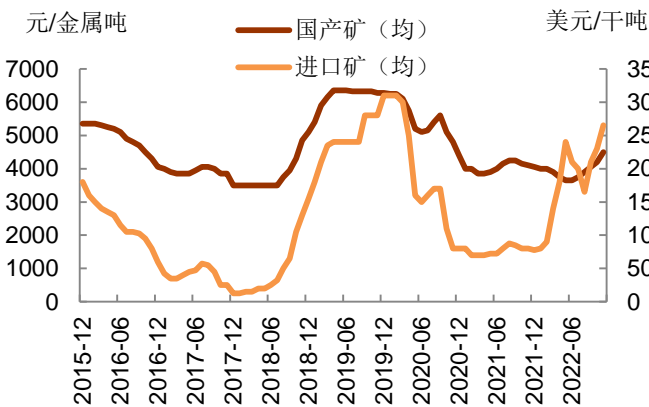


图表 10 精炼锌进口盈亏

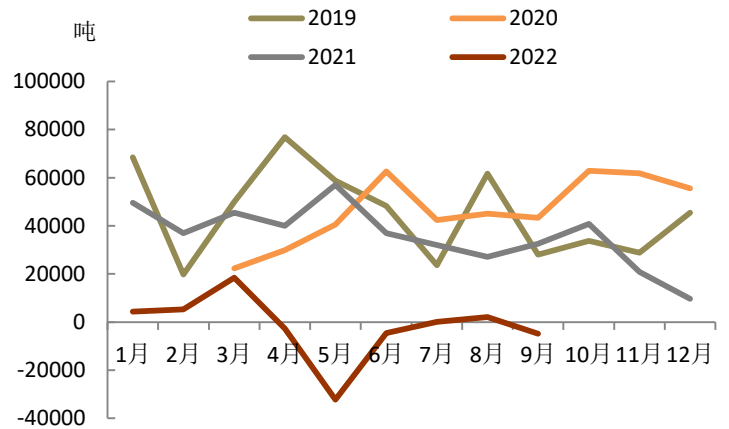


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。