

2022 年 12 月 5 日 星期一


宏观利好推动
锌价高位运行

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：宏观利好推动，锌价高位运行	中期展望
锌	<p> 上周沪锌主力 2301 合约期价呈现震荡偏强走势。宏观面看，周五公布的美国非农数据大幅超过预期，使得市场对于美联储加息放缓的预期有所降温，12 月议息会议前还有 CPI 数据待公布，美联储政策路径仍存不确定性。国内制造业 PMI 超预期下滑，经济现实仍偏弱，但积极政策加码，多个城市继续优化防疫政策叠加地产三箭齐发，预期好转。基本面看，欧洲天气转冷，天然气库存转降，能源价格低位反弹，锌价或再获成本支撑，炼厂复产也难一蹴而就。国内加工费高企、炼厂利润丰厚，生产积极性不减，部分炼厂受疫情影响，不过更多影响在运输环节，但远期供应增量仍需时间兑现。下游处于淡季，受高价锌及疫情影响，部分企业顺势减产或提前放假。但因入库受限，库存再度低位录减。整体来看，近期锌价走势受宏观主导，偏乐观的情绪带动锌价震荡走强，不过美联储 12 月议息会议前仍有通胀数据待公布，加息路径仍存不确定性，国内交易的也是预期，现实依旧偏弱，锌价仅为反弹难言反转。产业端维持内外炼厂预期供应增加预期，需求疲软及低库低仓单的矛盾不变，多空因素交织下，或限制锌价涨跌空间，短期关注 25000 元/吨附近压力。 </p>	<p> 锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱 </p>
	<p> 操作建议： 谨慎追多 </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25日	12月2日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,700	24,680	980	元/吨
LME 锌	2930.5	3107	176.5	美元/吨
沪伦比值	8.1	7.9	-0.1	
上期所库存	20403	17931	-2472	吨
LME 库存	41450	40350	-1100	吨
现货升水	450	470	-50	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 2301 合约期价呈现震荡偏强走势，主要受内外宏观乐观情绪带动，最终收至 24680 元/吨，周度涨幅 4.14%。周五晚间先抑后扬，收至 24710 元/吨。伦锌震荡走强，收至 3107 美元/吨，周度涨幅 6.02%。

现货市场：截止至 12 月 2 日，上海 0#锌主流成交于 25070~25230 元/吨，对 12 合约升水 460~480 元/吨。广东 0#锌主流成交于 24870~24980 元/吨，主流品牌对 01 合约报价在升水 470~490 元/吨左右，对上海贴水 210 元/吨左右。天津市场 0#锌锭主流成交于 24820~25020 元/吨，紫金成交于 24860-25050 元/吨，葫芦岛报在 30490 元/吨，0#锌普通对 2212 合约报升水 230-270 元/吨附近，紫金对 2212 合约报升水 270-300 元/吨附近，津市较沪市贴水 230 元/吨。总的来看，上海地区现货紧张，升水相对坚挺，但广东及天津消费转弱，升水下调。

库存方面，截止至 12 月 2 日，LME 库存周度减少 1100 吨至 40350 吨，上期所锌库存周度减 2472 吨至 17931 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 5.11 万吨，上周五减少 0.16 万吨。其中上海市场，市场入库量依然很低，而下游企业在锌价上涨后买货意愿较差，供需双弱下，更加糟糕的入库情况导致上海去库；华南市场，市场到货稳定处于低位，周内意外出库增加，或为长单交货需求，导致库存继续录减；天津市场，疫情影响下到货依然偏低，下游受疫情及环保影响，开工走弱，库存小增。

宏观方面：美联储鲍威尔表示最快可能在 12 月放缓加息节奏，但目前控制通胀任务远未结束，对于未来利率高点和持续时间他并未给出明确预测。美国 11 月 ISM 制造业 PMI49，前值 50.2，预测 49.8。美国 10 月核心 PCE 物价指数年率 5%，前值 5.2%，预测 5.00%。周五公布的美国 11 月非农就业人口新增 26.3 万人，远超预期的 20 万人，失业率维持在 3.7%。

另外，11月平均时薪环比增0.6%，同比增5.1%，均超市场预期，其中环比增速创1月以来最快，这也意味着通胀压力加剧。

欧元区11月调和CPI初值同比10%，低于市场预期10.4%，较上月10.6%有所下滑。核心调和CPI同比初值上升5%，与预期和上月持平，依旧为历史最高水平。通胀压力减弱或令欧央行暂得喘息。

国内制造业PMI超预期下滑。11月制造业PMI录得48（预期49，前值49.2），持续位于收缩区间且较前月进一步回落。但国内政策较积极，房企融资发“第三支箭”；本周一证监会表示恢复房企上市公司再融资，从五个方面进行调整，一是恢复并购重组和融资，但募资不可用于拿地和开发新楼盘。二是恢复再融资。三是调整上市政策，恢复H股公司再融资。四是发挥REITs盘活存量资产作用。五是发挥私募基金作用。防疫政策方面，周二国家卫健委：封控管理要快封快解、应解尽解，减少因疫情给群众带来的不便，要持续整治层层加码，对群众的合理诉求及时回应和解决。要加快推进新冠病毒疫苗接种，特别是老年人接种。周三，广东、北京等地防疫政策重大调整。广州：解除管控，通告符合居家隔离的密接实施居家隔离；北京：无社会面活动人员，无外出可不参加社区核酸筛查。孙春兰强调充分发挥各方专家优势不断优化完善防控措施。

上周沪锌主力2301合约期价呈现震荡偏强走势。宏观面看，周五公布的美国非农数据大幅超过预期，使得市场对于美联储加息放缓的预期有所降温，12月议息会议前还有CPI数据待公布，美联储政策路径仍存不确定性。国内制造业PMI超预期下滑，经济现实仍偏弱，但积极政策加码，多个城市继续优化防疫政策叠加地产三箭齐发，预期好转。基本面看，欧洲天气转冷，天然气库存转降，能源价格低位反弹，锌价或再获成本支撑，炼厂复产也难一蹴而就。国内加工费高企、炼厂利润丰厚，生产积极性不减，部分炼厂受疫情影响，不过更多影响在运输环节，但远期供应增量仍需时间兑现。下游处于淡季，受高价锌及疫情影响，部分企业顺势减产或提前放假。但因入库受限，库存再度低位录减。整体来看，近期锌价走势受宏观主导，偏乐观的情绪带动锌价震荡走强，不过美联储12月议息会议前仍有通胀数据待公布，加息路径仍存不确定性，国内交易的也是预期，现实依旧偏弱，锌价仅为反弹难言反转。产业端维持内外炼厂预期供应增加预期，需求疲软及低库低仓单的矛盾不变，多空因素交织下，或限制锌价涨跌空间，短期关注25000元/吨附近压力。

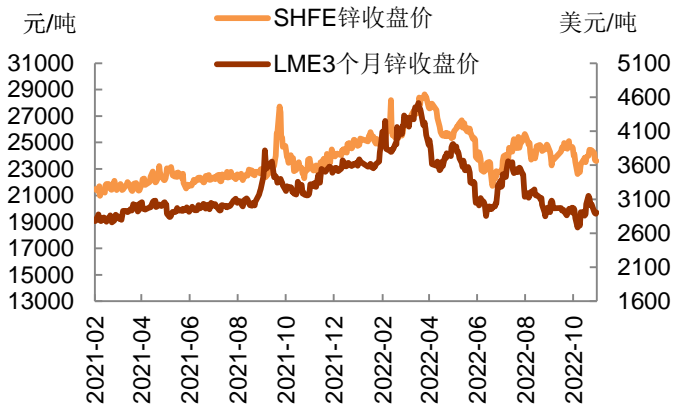
三、行业要闻

1. 截止2022年11月26日，甘肃宝徽锌冶公司锌锭累计产量达到60145.814吨，首次突破6万吨，全年预计完成锌锭产量6.5万吨，再一次刷新了锌冶公司锌锭产量的历史记录，这标志着锌冶公司从此迈上一个新的台阶。

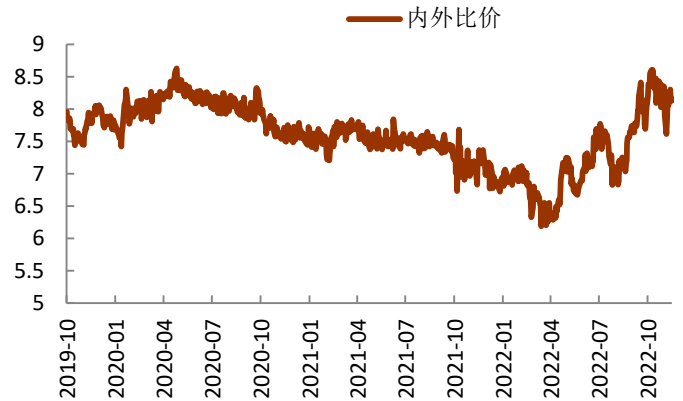
2. SMM：12月国内外锌矿加工费均值分别为5000元/金属吨和260美元/干吨，均值分别上涨500元/金属吨和持平。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

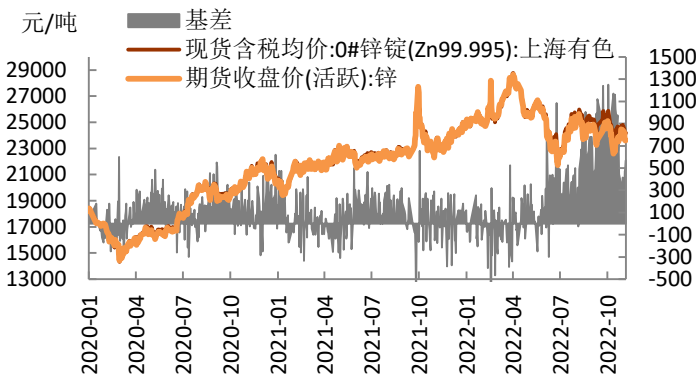


图表2 内外盘比价

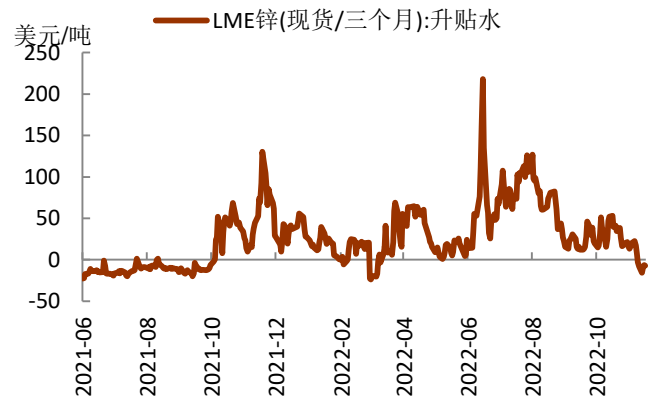


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

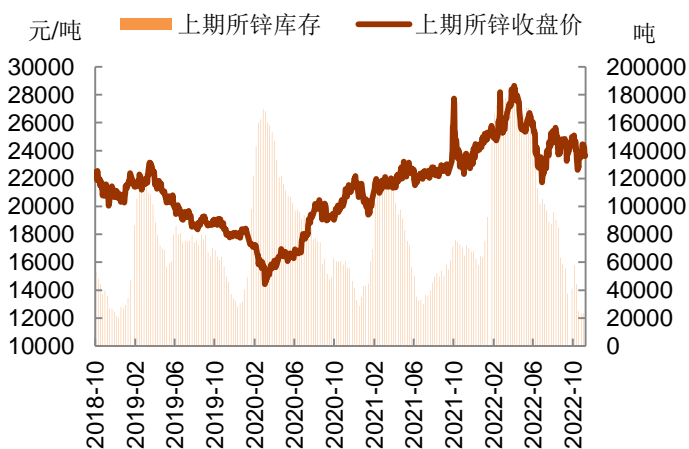


图表4 LME 升贴水

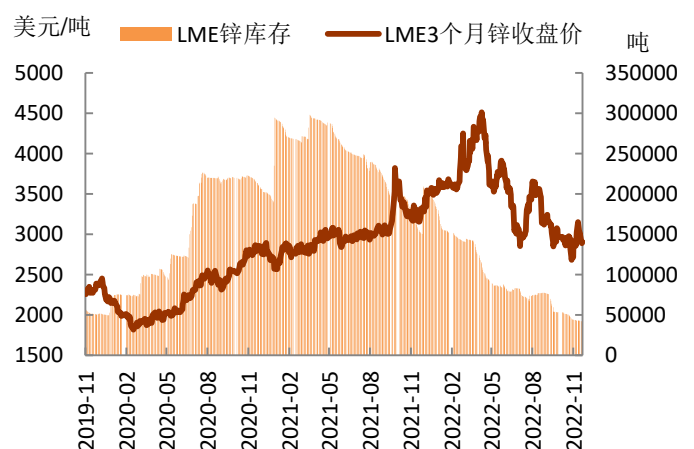


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

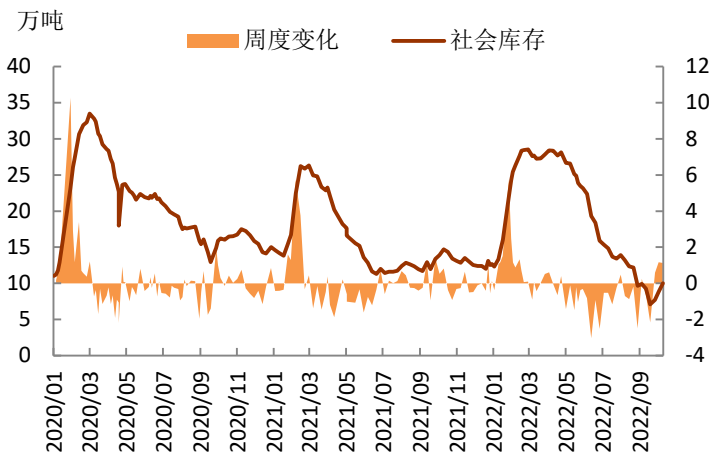


图表6 LME 库存

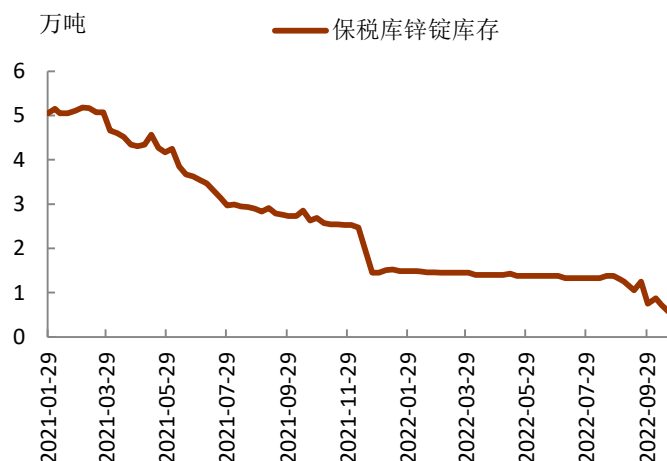


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存



图表 8 保税区库存

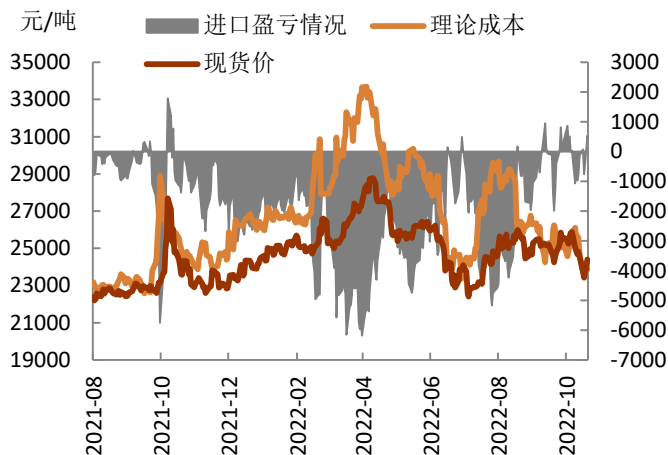


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

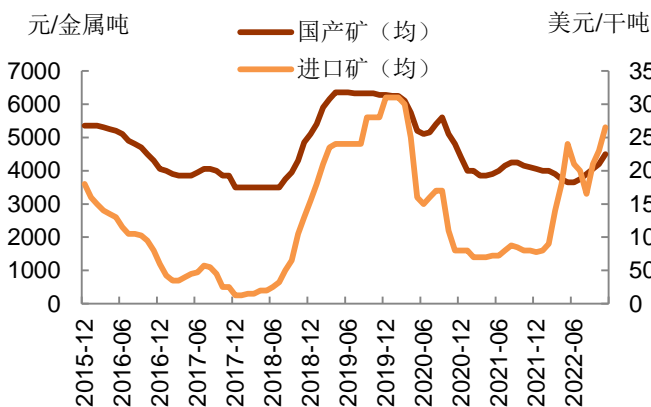


图表 10 精炼锌进口盈亏

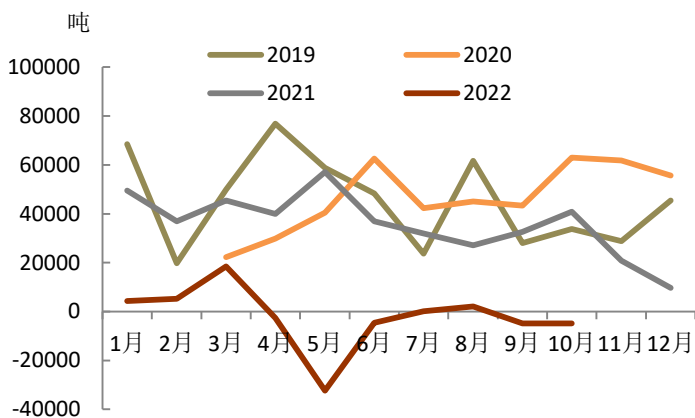


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。