

2022 年 12 月 12 日

星期一


锌价高位震荡
关注上方压力位

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：锌价高位震荡，关注上方压力位	中期展望	
锌	<p>上周沪锌主力期价震荡重心小幅上移。宏观面看，美国数据仍显韧性，市场对美联储加息放缓预期降温，同时对经济衰退担忧升温，美元低位震荡，金属压力尚可。国内政治局会议强调明年发展经济及防疫政策进一步放松，带动市场风险偏好回升。基本面看，欧洲气温转冷，11月中旬月以来能源价格止跌回升，对锌成本支撑增强。同时，新星旗下法国炼厂维持关闭，市场对明年炼厂复产增量预期降温。同时，LME 库存降至 4 万吨以下，且注销仓单占比大幅攀升，带动挤仓担忧升温。国内 11 月精炼锌产量略超预期，且预计 12 月产量或达年内高点，供应增加逐步兑现。需求端看，下游消费淡季下对高加锌接受度价差，同时受环保及疫情影响用工，初端消费企业开工均回落，且部分企业计划 12 月中下旬提前放假，消费偏态较明显。整体来看，海外仍在加息及经济衰退间博弈，市场等待本周美联储利率会议。国内政策积极，市场情绪偏暖。产业端看，海外炼厂复产节奏较慢，国内供应增量如期兑现，但尚未反映在库存上，内外低库存支撑依然有效，但国内需求转弱限制沪锌上涨动力。短期锌价或维持高位震荡，上方关注压力位附近表现。</p>	锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱	
	操作建议：		观望
	风险因素：		海外宏观风险，国内累库超预期

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	12月2日	12月9日	涨跌	单位
SHFE 锌	24,680	24,965	285	元/吨
LME 锌	3107	3227	120	美元/吨
沪伦比值	7.9	7.7	-0.2	
上期所库存	17931	20428	2497	吨
LME 库存	40350	37200	-3150	吨
现货升水	470	460	-10	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 合约期价震荡重心小幅上移，源于国内疫情政策进一步优化提振，但临近整数关口，涨势放缓，期价收至 24965 元/吨，周度涨幅 1.15%。周五晚间低开上行，收至 24925 元/吨。伦锌延续震荡上行，源于美元低位震荡及欧洲能源价格上涨提振，收至 3227 美元/吨，周度涨幅 3.86%。

现货市场：截止至 12 月 9 日，上海 0#锌主流成交于 25170~25330 元/吨，对 01 合约升水 450~520 元/吨。广东 0#锌主流成交于 25060~25130 元/吨，主流品牌报价在升水 310~340 元/吨左右，对上海贴水 140 元/吨左右。天津市场 0#锌锭主流成交于 25060~25240 元/吨，紫金成交于 25180-25340 元/吨，葫芦岛报在 30400 元/吨，0#锌普通对 2301 合约报升水 350-420 元/吨附近，紫金对 2301 合约报升水 470-520 元/吨附近，津市较沪市贴水 100 元/吨。前半周上海升水相对坚挺，后半周升水回落。广东及天津上半周升水偏弱，后半周止跌企稳，总的来看，下游对高价锌接受度不高，倒逼持货商下调升水。

库存方面，截止至 12 月 9 日，LME 库存周度减少 3150 吨至 37200 吨，注销仓单升至 57%。上期所锌库存周度增 2497 吨至 20428 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 5.37 万吨，较上周五增加 0.26 万吨。其中，上海市场，炼厂发往华东货源暂未入库，而天津转移锌锭多为长发运，供需双弱下，库存变化不大；广东地区，升水持续下跌，导致货源减少，部分下游存节前备货需求，带动库存小降；天津地区，到货不多，加之两地价差短期扩大后，部分锌锭发往上海，库存录减。

宏观方面：美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 意外上升至 56.5，经济保持较强韧性。好于预期的经济数据令市场对美联储加息放缓预期降温，美元低位反弹。但从抢跑美联储的加拿大

央行最新利率决议看，删除了需要进一步加息的措辞，首次暗示可能暂停加息。美联储大幅加息或也接近尾声。周中，高盛 CEO：美国可能会在 2023 年出现衰退。摩根大通 CEO：明年可能导致人们所担心的温和衰退或者严重衰退。花旗 CEO 表示：全世界范围都将陷入衰退的环境，其中欧洲已身处衰退，美国将在明年下半年陷入衰退。从美国 2-10 年期收益率曲线看，倒挂幅度加深，也印证经济衰退的说法。周五公布的美国 11 月 PPI 同比上涨 7.4%，环比上涨 0.3%，均高于预期值。

国内：中共中央政治局召开会议，分析研究 2023 年经济工作。会议指出，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。国务院联防联控机制印发进一步优化落实疫情防控十条措施。总的看，国内疫情放开速度加快，叠加明工作重点或转向经济，预期好转。11 月 CPI 同比上涨 1.6%，PPI 同比下降 1.3%，连续两个月负增长。美国 12 月密歇根大学消费者信心指数初值为 59.1，预期为 56.9，前值为 56.8。

上周沪锌主力期价震荡重心小幅上移。宏观面看，美国数据仍显韧性，市场对美联储加息放缓预期降温，同时对经济衰退担忧升温，美元低位震荡，金属压力尚可。国内政治局会议强调明年发展经济及防疫政策进一步放松，带动市场风险偏好回升。基本面看，欧洲气温转冷，11 月中旬以来能源价格止跌回升，对锌成本支撑增强。同时，新星旗下法国炼厂维持关闭，市场对明年炼厂复产增量预期降温。同时，LME 库存降至 4 万吨以下，且注销仓单占比大幅攀升，带动挤仓担忧升温。国内 11 月精炼锌产量略超预期，且预计 12 月产量或达年内高点，供应增加逐步兑现。需求端看，下游消费淡季下对高加锌接受度价差，同时受环保及疫情影响用工，初端消费企业开工均回落，且部分企业计划 12 月中下旬提前放假，消费偏态较明显。整体来看，海外仍在加息及经济衰退间博弈，市场等待本周美联储利率会议。国内政策积极，市场情绪偏暖。产业端看，海外炼厂复产节奏较慢，国内供应增量如期兑现，但尚未反映在库存上，内外低库存支撑依然有效，但国内需求转弱限制沪锌上涨动力。短期锌价或维持高位震荡，上方关注压力位附近表现。

三、行业要闻

1. 12 月 6 日彭博晚间消息显示，Nyrstar 称位于法国的炼厂维持关闭，暂不复产。虽然声明并未带来额外的产量缩减，但是对于明年欧洲市场的复产预期有所打击。

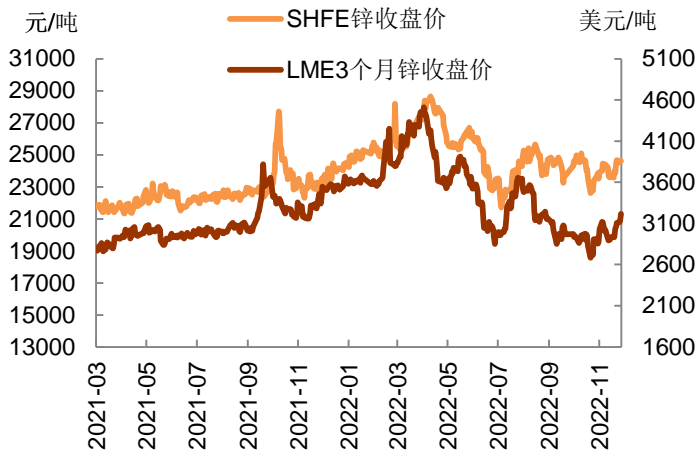
2. SMM：11 月精炼锌产量为 52.47 万吨，略超预期 0.56 万吨，环比增加 1.06 万吨，同比增加 0.52 万吨。尽管四川环保、青海疫情带来较大减量，但云南、内蒙、湖南、新疆地区部分冶炼厂恢复正常生产后，产量超过前期预期，同时，广东、陕西炼厂复产、提产也贡献部分增量。预计 12 月产量环比增加 2.09 万吨至 54.56 万吨，同比去年增加 3.23 万吨，达到年内最高产量。全年产量为 599.8 万吨，累计同比去年同期减少 1.45%。

3. 中汽协数据显示，11 月汽车产销分别达到 238.6 万辆和 232.8 万辆，同比均下降 7.9%。

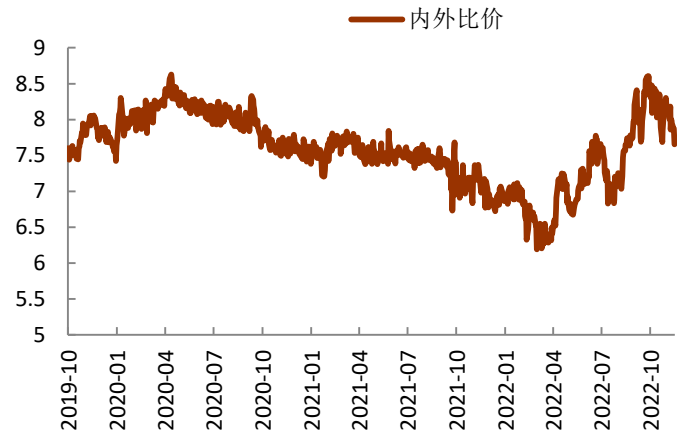
当月新能源汽车产销分别完成 76.8 万辆和 78.6 万辆，同比分别增长 65.6% 和 72.3%，市场占有率达到 33.8%。中汽协预测，2022 年、2023 年中国汽车市场总销量分别为 2680 万辆、2760 万辆，同比增长 2%、3%。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

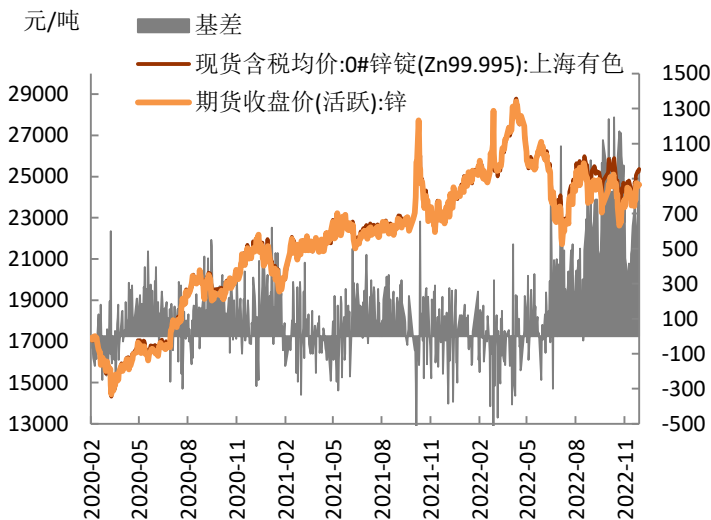


图表 2 内外盘比价

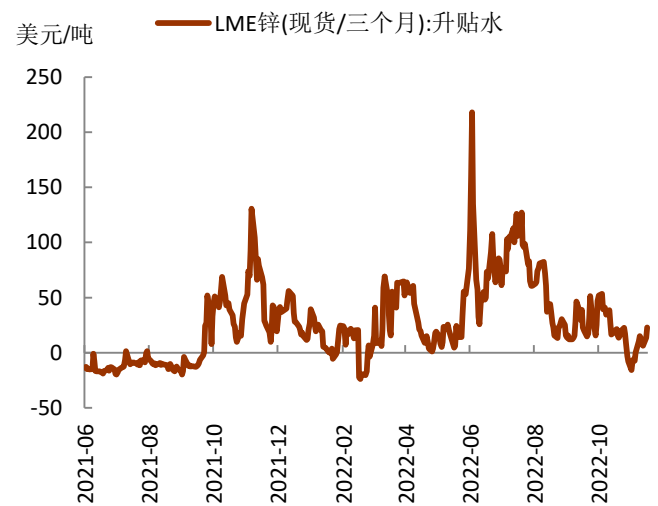


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

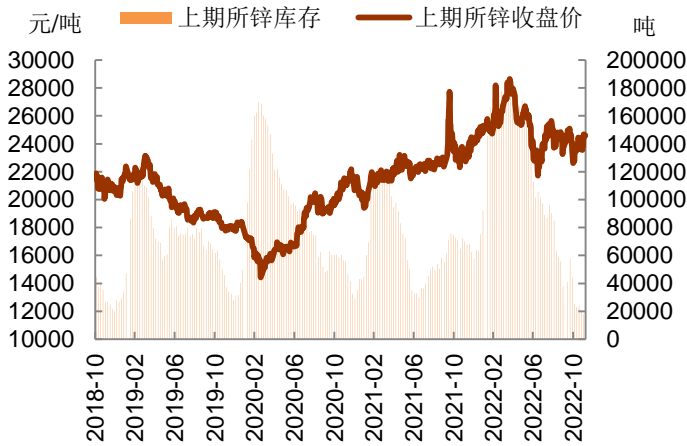


图表 4 LME 升贴水

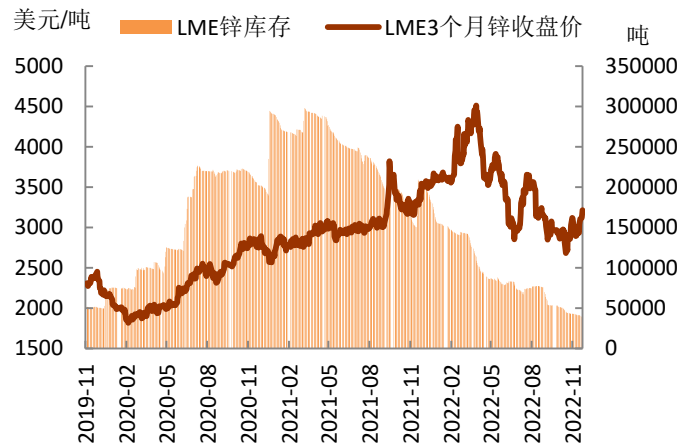


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

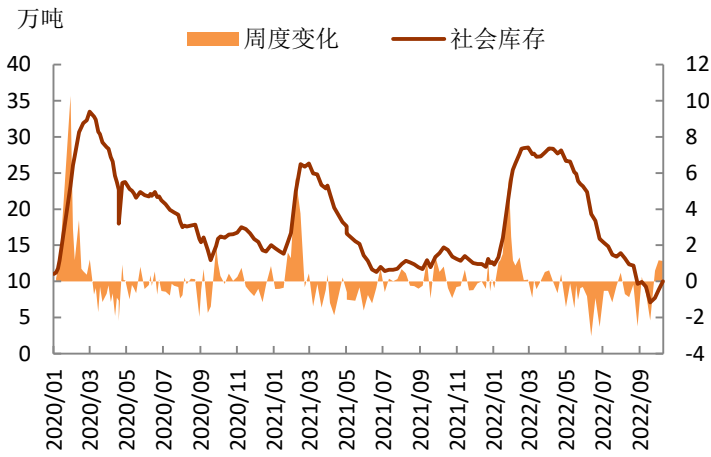


图表6 LME库存

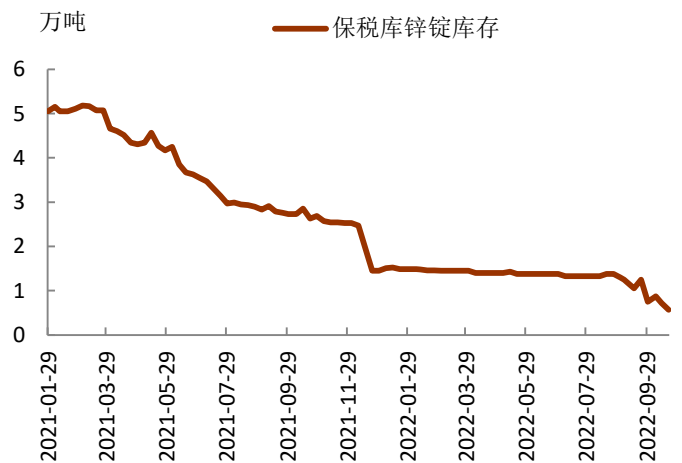


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 社会库存



图表8 保税区库存

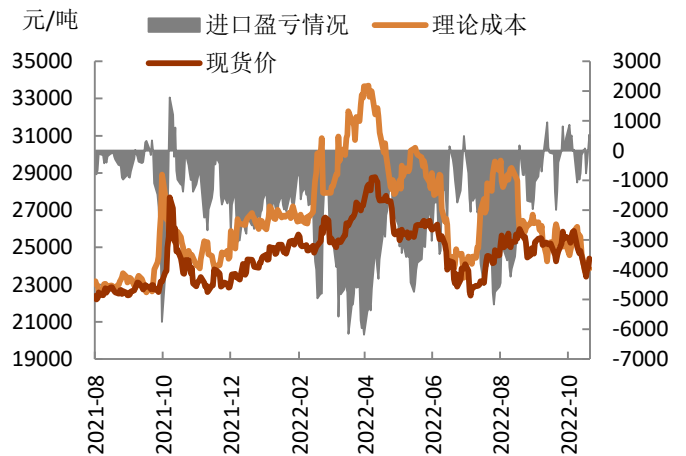


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 冶炼厂利润

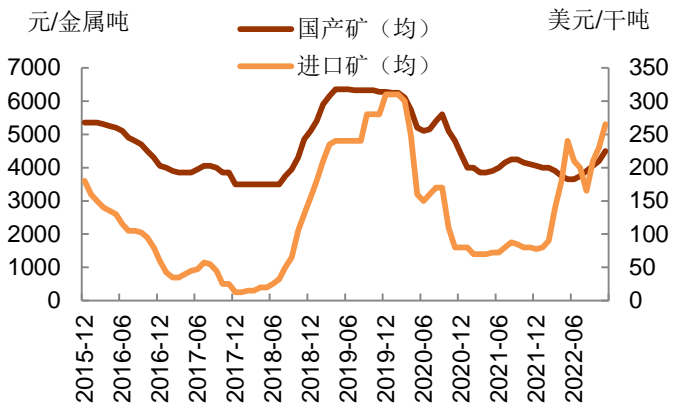


图表10 精炼锌进口盈亏

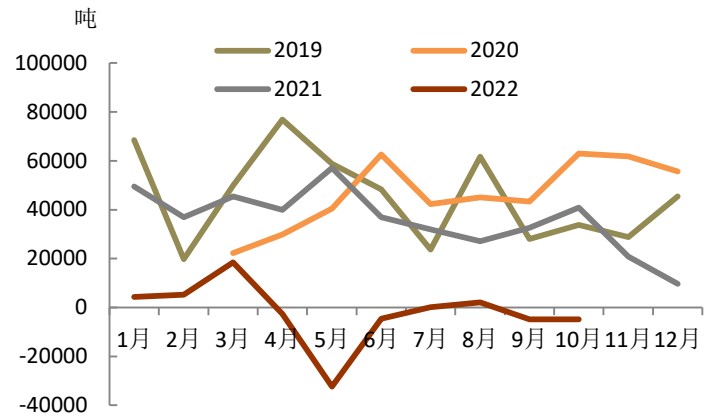


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。