

2022 年 12 月 26 日 星期一


低库仍有支撑
锌价或企稳震荡

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：低库仍有支撑，锌价或企稳震荡	中期展望
锌	<p>上周沪锌主力期价延续震荡偏弱走势。宏观面看，周初日本央行意外的政策短暂施压美元，周中公布的美国数据显示经济仍显韧性，周五公布的 PCE 数据回落幅度略不及预期，总的看，美联储政策预期变化相对有限。国内前期政策利好基本消化，短期疫情冲击令市场情绪回落。基本面看，欧盟就天然气价格上限达成一致，且 1 月暖冬概率增加，欧洲天然气价格持续下挫，成本端支撑下降。国内看，锌矿进口窗口再度开启，炼厂原料充裕叠加利润高企，精炼锌供应增加预期不变。目前疫情对上下游产业端均有一定影响，需求端影响更加明显，加之消费淡季中，镀锌及压铸锌合金开工率回落较显著。但是，近期锌价下挫后，下游备货增多，带动库存再度去化。整体来看，近期海外宏观情绪有所反复，但美联储政策变化预期有限。国内感染人数增加，市场情绪回落。产业端看，能源价格持续下跌后成本端支撑减弱，加之国内维持供增需减的预期，拖累锌价走势。短期锌价高位回落幅度已较大，且低库仍能给到锌价托底支撑，锌价或企稳震荡，此外临近元旦假期，谨慎操作。</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16日	12月23日	涨跌	单位
SHFE 锌	24,090	23,260	-830	元/吨
LME 锌	3049.5	2979.5	-70	美元/吨
沪伦比值	7.9	7.8	-0.1	
上期所库存	22642	18173	-4469	吨
LME 库存	36575	36350	-225	吨
现货升水	320	400	80	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

上周沪锌主力换月至 2302 合约，期价延续震荡偏弱走势，期价收至 23155 元/吨，周度跌幅 3.46%。周五期价高开震荡，收至 23370 元/吨。伦锌延续跌势，周五止跌，收至 2979.5 美元/吨，周度跌幅 2.3%。

现货市场：截止至 12 月 23 日，上海 0# 锌主流成交于 23540~23850 元/吨；持货商普通锌锭对 2301 合约报价至升水 400~600 元/吨左右。由于市场货量紧缺，且又是今年长单最后一周，部分持货商长单不足被逼，而跟盘升水无报价。广东 0# 锌主流成交于 23830~23930 元/吨，主流品牌对 2302 合约报价在升水 730~780 元/吨左右，对上海升水 230 元/吨左右。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23590~23700 元/吨，紫金成交于 23620-23730 元/吨，葫芦岛报在 28800 元/吨，0# 锌普通对 2301 合约报升水 450-480 元/吨附近，紫金对 2301 合约报升水 480-510 元/吨附近，津市较沪市升 60 元/吨。锌价下跌下游补库需求增加，而市场货源相对有限，现货升水小幅回升。

库存方面，截止至 12 月 23 日，LME 库存周度减少 225 吨至 36350 吨。上期所锌库存周度减 4469 吨至 18173 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 4.44 万吨，较上周五减少 1.26 万吨。其中，上海市场，短期物流有限，难见入库，同时宁波地区缺货，大量贸易商或下游由上海提货，带动库存大幅下降；天津市场，到货节奏偏慢，且下游在锌价下跌背景下存补库需求，出库量增加；广东市场，市场到货偏低，而下游提货节奏尚可，市场持续去库。

宏观方面：美国三季度 GDP 年化环比大幅上修至 3.2%，上周首次申请失业救济人数的回升幅度低于预期。美国 12 月消费者信心指数意外回升至八个月高位，消费者对未来一年

通胀预期创 15 个月新低；成屋销售连降十个月再创史上最长连降。美联储青睐的通胀指标——剔除食品和能源后核心个人消费支出（PCE）物价指数 11 月同比增长 4.7%，较 10 月增速 5.0% 放缓，但增速还高于分析师预期的 4.6%；11 月个人支出环比增长停滞，逊于预期增速 0.1%。12 月美国消费者对未来一年的通胀预期终值降至 4.4，创去年 6 月以来新低，低于市场预期和初值 4.6。

欧洲央行官员再发鹰声：50 个基点加息可能成为“新常态”，担心市场低估通胀持续性。日本央行意外“转向”，宣布将收益率目标区间上限上调至 0.5% 左右，高于之前的 0.25% 上限，日元暴涨、美元急跌、美债收益率应声走高。

中国央行年底未“降息”，LPR 连续四个月维持不变。国务院常务会议部署深入抓好稳经济一揽子政策措施落地见效，推动经济巩固回稳基础、保持运行在合理区间。

上周沪锌主力期价延续震荡偏弱走势。宏观面看，周初日本央行意外的政策短暂施压美元，周中公布的美国数据显示经济仍显韧性，周五公布的 PCE 数据回落幅度略不及预期，总的看，美联储政策预期变化相对有限。国内前期政策利好基本消化，短期疫情冲击令市场情绪回落。基本面看，欧盟就天然气价格上限达成一致，且 1 月暖冬概率增加，欧洲天然气价格持续下挫，成本端支撑下降。国内看，锌矿进口窗口再度开启，炼厂原料充裕叠加利润高企，精炼锌供应增加预期不变。目前疫情对上下游产业端均有一定影响，需求端影响更加明显，加之消费淡季中，镀锌及压铸锌合金开工率回落较显著。但是，近期锌价下挫后，下游备货增多，带动库存再度去化。整体来看，近期海外宏观情绪有所反复，但美联储政策变化预期有限。国内感染人数增加，市场情绪回落。产业端看，能源价格持续下跌后成本端支撑减弱，加之国内维持供增需减的预期，拖累锌价走势。短期锌价高位回落幅度已较大，且低库仍能给到锌价托底支撑，锌价或企稳震荡，此外临近元旦假期，谨慎操作。

三、行业要闻

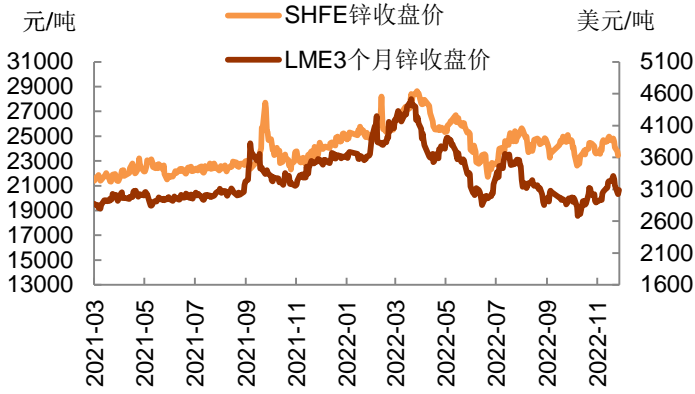
1. 欧洲进口 LNG 接近纪录高位，气温料将回升、1 月暖冬几率增加，欧洲天然气继续盘中大跌，跌穿 100 欧元，盘中跌 9% 创半年新低。

2. 周二最后一条通往欧洲的俄气管道，刚刚发生了爆炸。

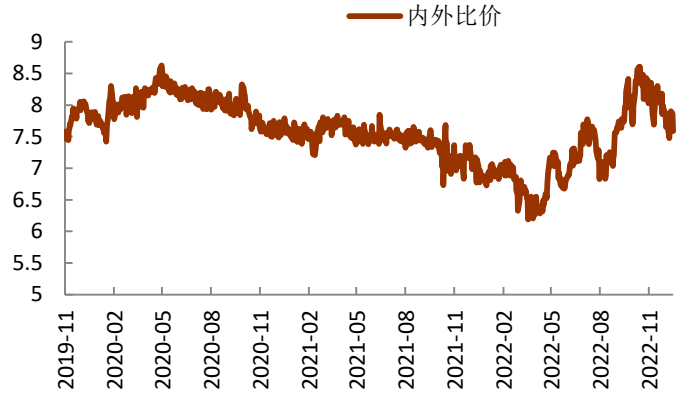
3. 中国 11 月锌矿砂及其精矿进口量为 449,205.51 吨，环比增加 14.16%，同比增加 22.67%。中国 11 月精炼锌进口量为 11,628.36 吨，环比猛增 1054.62%，同比下降 44.77%。出口量为 1865.39 吨，环比减少 3940 吨。11 月净进口量为 11628.36 吨。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

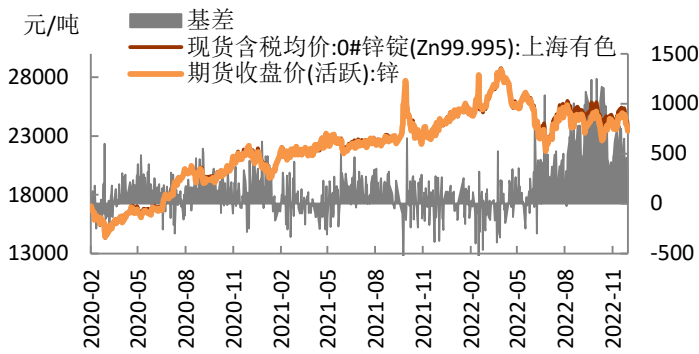


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

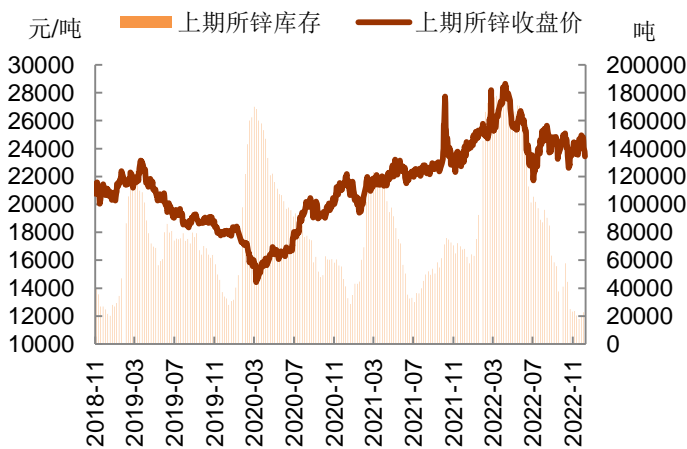


图表4 LME 升贴水

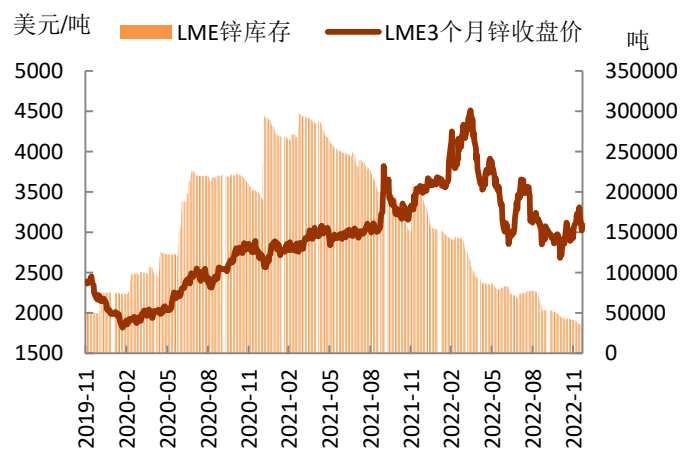


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

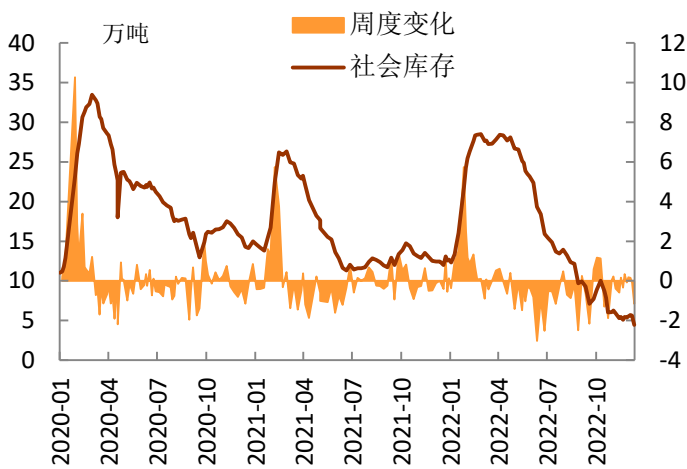


图表6 LME 库存

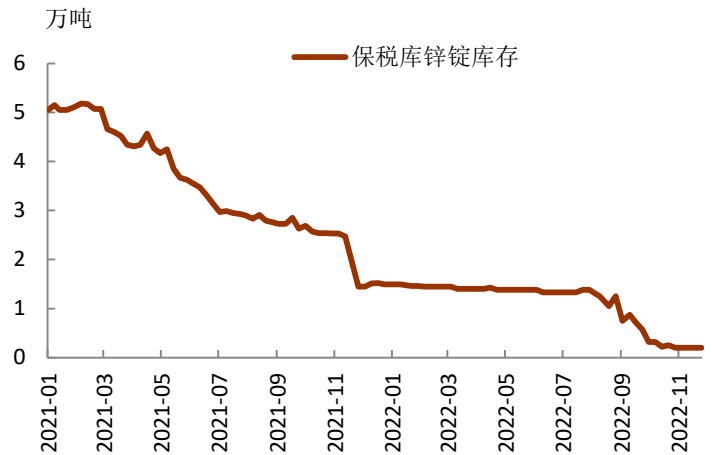


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

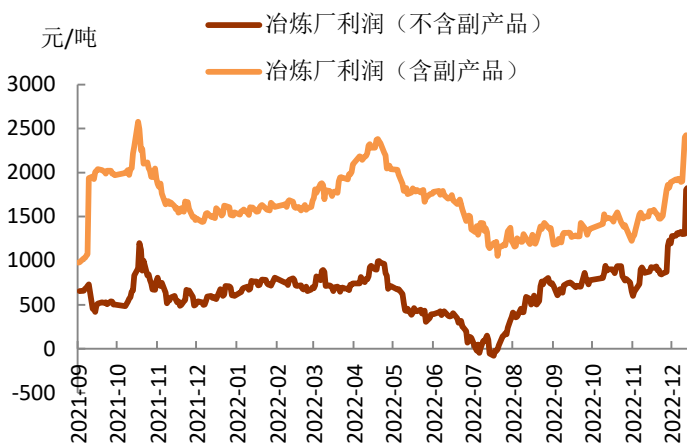


图表 8 保税区库存

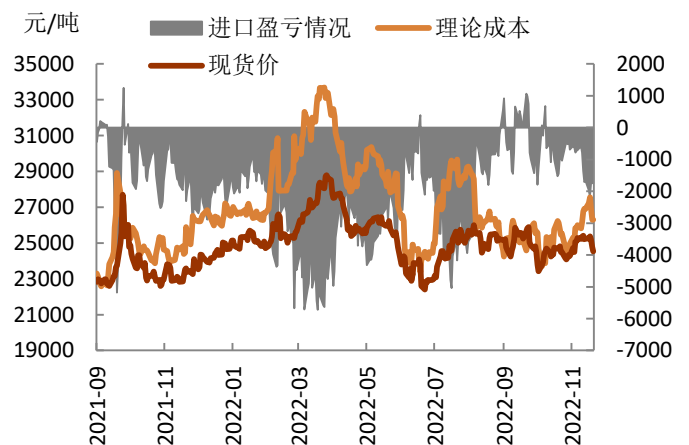


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

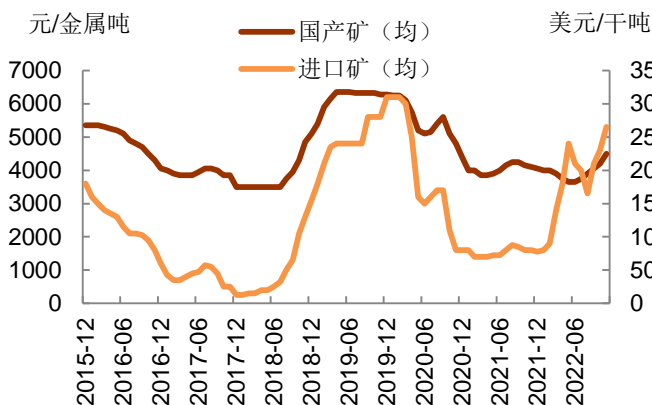


图表 10 精炼锌进口盈亏

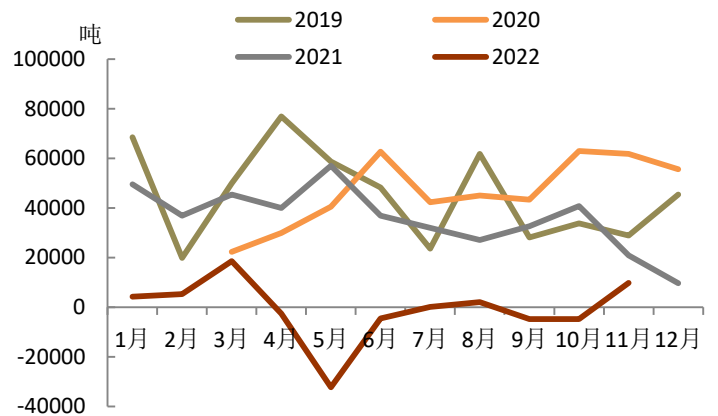


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。