

2023年1月3日 星期二


**库存或逐步累积**
**锌价承压运行**

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：库存或逐步累积，锌价承压运行	中期展望
锌	<p>上周沪锌主力期价企稳反弹。宏观面看，美国经济与就业数据符合市场预期，美联储货币政策预期变化有限。国内防控继续放宽，叠加前期高发感染的城市交通开始恢复，市场情绪表现乐观，带动金属企稳反弹。基本面看，欧洲天然气价格上限达成一致，低于预期，市场情绪受挫，叠加1月天气偏暖概率增加，库存也较为健康，天然气及电价回落，海外能源支撑下滑下拖累锌价走势。国内锌矿供应较为宽松，加工费环比小增，炼厂利润居高不下，供应增加逐步兑现，厂库库存小幅增加。需求端，受消费淡季、春节假期临近及南方感染高峰，用工短缺企业顺势放假等因素影响，初端企业开工率均出现持续回落，消费疲态尽显。需求下滑叠加货源少量入库，社会库存存累积迹象。整体来看，国内防控持续放松叠加前期感染高峰城市交通恢复，市场情绪走暖。产业端看，海外能源支撑减弱，但低库存下仍有托底支撑。国内逐步进入春节假期，需求端进一步下滑，现货较清淡，而供应端维持缓慢增加，库存或进入缓慢累积阶段，锌价支撑减弱，反弹后或再度承压运行。</p>	锌矿端恢复增长，中长期震荡偏弱
	操作建议：逢高沽空	
	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23日	12月30日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,260	23,765	505	元/吨
LME 锌	2979.5	2967.5	-12	美元/吨
沪伦比值	7.8	8.0	0.2	
上期所库存	18173	20453	2280	吨
LME 库存	36350	32025	-4325	吨
现货升水	400	180	-220	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 2302 合约期价企稳反弹，上半周受国内疫情防控进一步放松提振，市场情绪乐观带动锌价企稳反弹，但上方 24000 元/吨附近阻力增加，且临近元旦假期，多头部分止盈，下半周锌价小幅回落，最终期价收至 23765 元/吨，周度涨幅 2.63%。元旦假期，周五无夜盘。受圣诞假期影响，上周伦锌仅三个交易日，假期归来后锌价冲高回落后横盘震荡，收至 2967.5 美元/吨，周度跌幅 0.4%。

现货市场：截止至 12 月 30 日，广东 0# 锌主流成交于 23850~23985 元/吨，主流品牌对 2302 合约报价在升水 165~200 元/吨左右，对上海贴水 60 元/吨左右。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23980~24070 元/吨，紫金成交于 23950-24140 元/吨，葫芦岛报在 29180 元/吨，0# 锌普通对 2301 合约报升水 180-230 元/吨附近，紫金对 2301 合约报升水 150-300 元/吨附近，天津市较沪市升 10 元/吨。总的看，年底贸易商多停止报价，同时下游也基本结束采购，市场交投较清淡，升水小幅回落。

库存方面，截止至 12 月 30 日，LME 库存周度减少 4325 吨至 32025 吨。上期所锌库存周度增 2280 吨至 20453 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 5.47 万吨，较上周五增加 1.03 万吨。其中上海市场，市场到货相对稳定，然由于本周为节前最后一个交易周，多数下游基本已经陆续完成备库，因此下游仍有部分提货，带动市场库存减少；天津市场，现货成交极为不活跃，叠加下游企业订单一般，提货力度较少，导致天津库存录增；广东市场，周初部分到货，持货商以甩货为主，虽有部分成交，但受节前影响，库存仍有小增。

宏观方面：美国上周初请失业金人数增加 9000 人至 22.5 万人，符合市场预期。截至 12

月 17 日当周续请失业金人数升至 170 万人，为 2 月初以来最高。美国自明年 1 月 5 日起对中国旅客实行新冠疫情入境限制措施。

国家卫健委表示，自 2023 年 1 月 8 日起对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”，即日起将新型冠状病毒肺炎更名为新型冠状病毒感染，取消“肺炎”命名，意味着新冠病毒将长期共存。中国移民管理局：1 月 8 日起恢复受理审批公民因出国旅游、访友申请普通护照。海关总署：明年 1 月 8 日起，取消入境人员全员核酸检测；民航局：明年 1 月 8 日起不再定义入境高风险航班，取消入境航班 75% 客座率限制；香港取消社交距离措施、取消所有入境强制核酸检测，计划 1 月 15 日前落实通关。

重庆调整房地产政策，自有住房用于长租可不计入套数；郑州：将调整住房限购政策，鼓励房地产企业开展优惠让利活动。发改委：着力稳增长、稳就业、稳物价，大力提振市场信心，积极扩大国内有效需求。中国财政部：2023 年将适度扩大财政支出规模，促进恢复和扩大消费。

国内 12 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 47%，环比下降 1 个百分点，源于疫情冲击。

上周沪锌主力期价企稳反弹。宏观面看，美国经济与就业数据符合市场预期，美联储货币政策预期变化有限。国内防控继续放宽，叠加前期高发感染的城市交通开始恢复，市场情绪表现乐观，带动金属企稳反弹。基本面看，欧洲天然气价格上限达成一致，低于预期，市场情绪受挫，叠加 1 月天气偏暖概率增加，库存也较为健康，天然气及电价回落，海外能源支撑下滑拖累锌价走势。国内锌矿供应较为宽松，加工费环比小增，炼厂利润居高不下，供应增加逐步兑现，厂库库存小幅增加。需求端，受消费淡季、春节假期临近及南方感染高峰，用工短缺企业顺势放假等因素影响，初端企业开工率均出现持续回落，消费疲态尽显。需求下滑叠加货源少量入库，社会库存存累积迹象。整体来看，国内防控持续放松叠加前期感染高峰城市交通恢复，市场情绪走暖。产业端看，海外能源支撑减弱，但低库存下仍有托底支撑。国内逐步进入春节假期，需求端进一步下滑，现货较清淡，而供应端维持缓慢增加，库存或进入缓慢累积阶段，锌价支撑减弱，反弹后或再度承压运行。

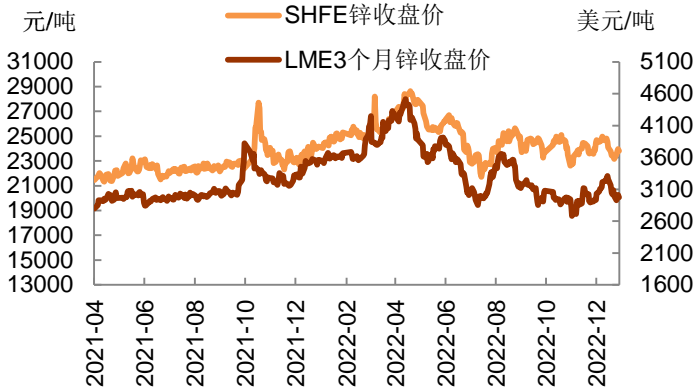
### 三、行业要闻

1. 海关：11 月镀锌板出口量为 57 万吨，1-11 月累计出口量为 787 万吨。出口量环比提升 57.67%，同比下降 22.7%，累计同比下降 18.99%。11 月压铸锌合金出口量为 149.349 吨，1-11 月累计出口量为 2064 吨。出口量环比下降 50.57%，同比下降 29.32%，累计同比下降 54.47%。

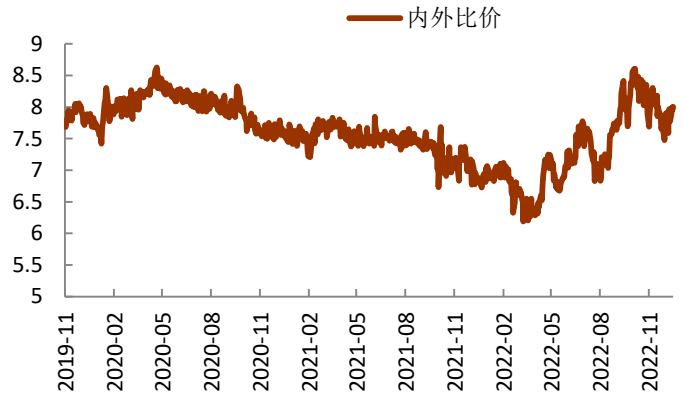
2. SMM：1 月国产锌矿加工费均值环比增加 100 元/金属吨至 5100 元/金属吨，进口矿加工费均值维稳在 265 美元/干吨。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

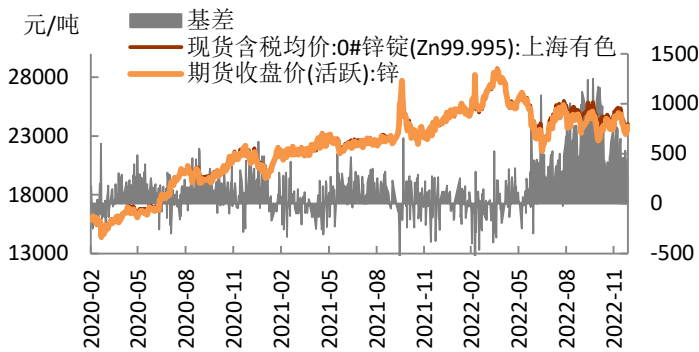


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

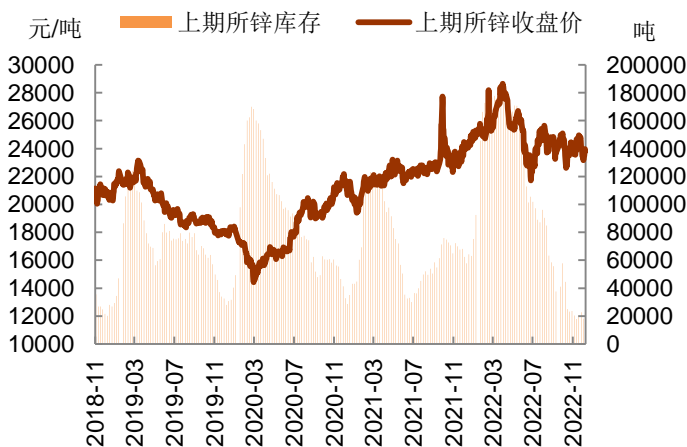


图表4 LME 升贴水

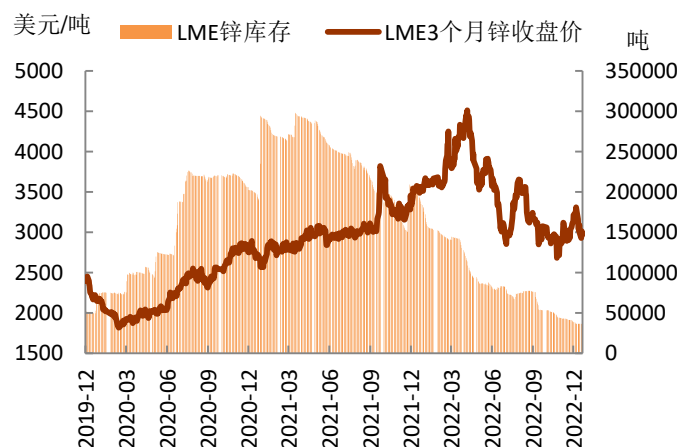


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

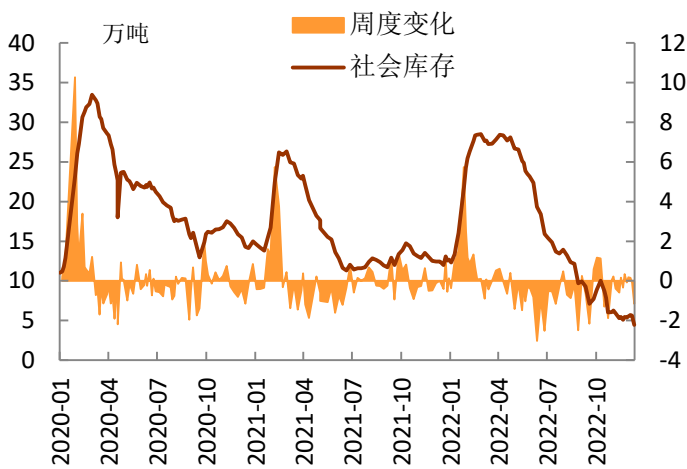


图表6 LME 库存

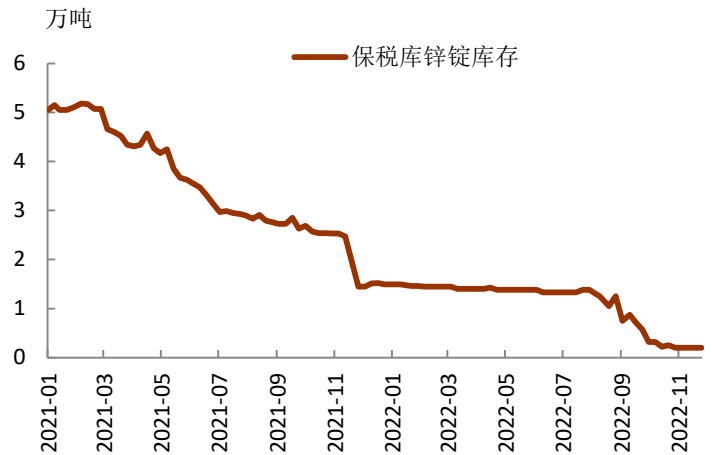


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

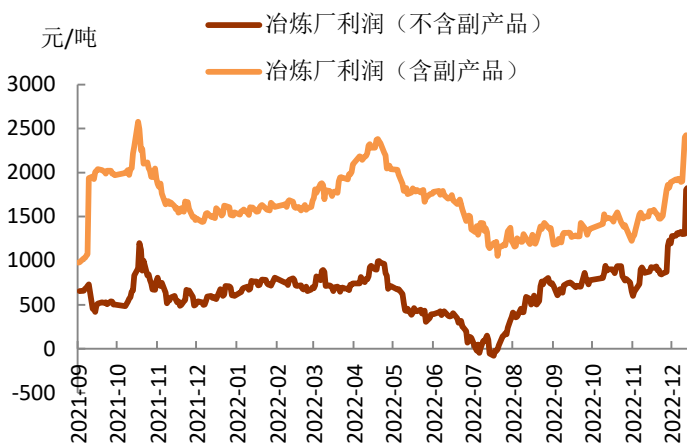


图表 8 保税区库存

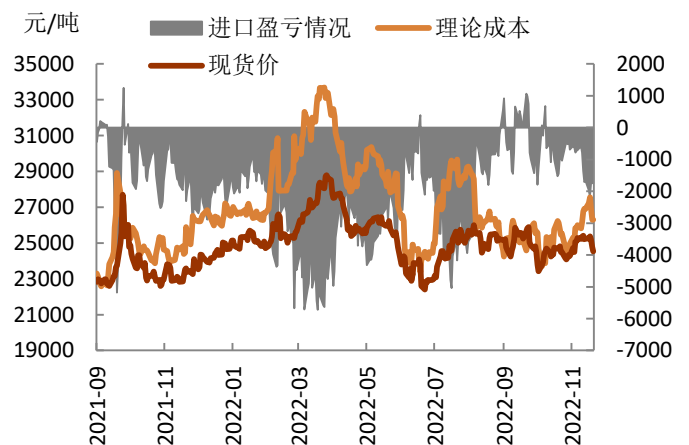


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

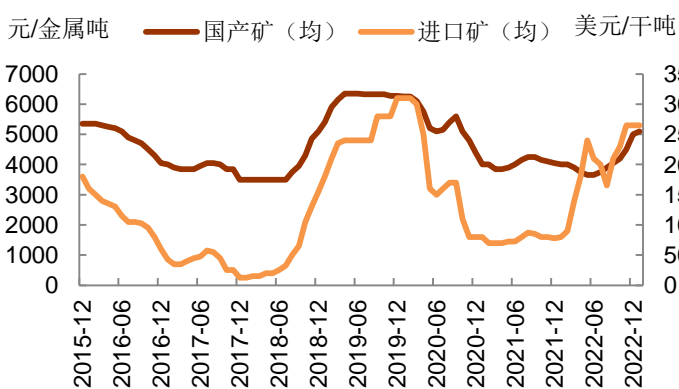


图表 10 精炼锌进口盈亏

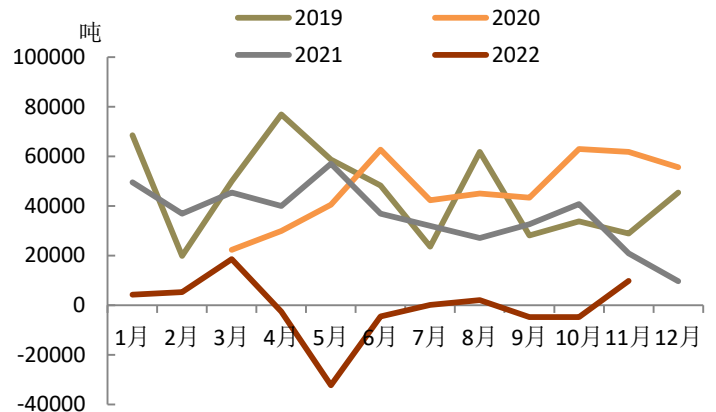


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。