

2023年1月9日 星期一

需求季节性回落

锌价走势承压



核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价震荡回落。宏观面看，美国就业数据依旧强劲，但时薪增速低于预期，且制造业仍处萎缩区间，通胀降温及经济衰退压力下加息利率接近尾声，美元先涨后跌，金属压力尚可。国内地产端继续释放积极政策，提振市场风险偏好。
- 基本面看，欧洲气温虽降但高于同期水平，能源价格高位回落，欧洲炼厂利润修复，但尚未有更多复产消息。LME 库存持续低位去库，注销仓单占比维持高位，存挤仓基础，托底锌价。国内 12 月供应环比增加，但受西北炼厂控减产影响增量不及预期，1 月产量环比降至 50.46 万吨，但相较于往年春节期间产量而言仍偏高。需求端看，春节临近，初端企业进入放假模式，多集中在 1 月上旬，企业开工率降幅低于同期水平。
- 整体来看，宏观面维持内强外弱，海外仍在通胀及衰退中博弈，国内积极政策下需求维持向好预期。产业端看，供应端逐步走向宽松，需求端延续季节性回落，库存缓慢累积施压锌价。不过，内外库存绝对值尚处低位，且海外存挤仓基础，一定程度上限制锌价下跌空间。预计节前期价延续震荡偏弱，但也需警惕低价下带来的短期反弹。
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：宏观风险，累库低于预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	12月30日	1月6日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,800	23,230	-570	元/吨
LME 锌	2974	3039	65	美元/吨
沪伦比值	8.0	7.6	-0.4	
上期所库存	20453	24023	3570	吨
LME 库存	33825	24300	-9525	吨
现货升水	220	240	20	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

上周元旦假期后仅四个交易日，沪锌主力 2302 合约期价震荡回落，美元上涨、海外能源价格延续跌势叠加下游需求转淡抑制高价。不过期价跌至震荡区间下沿跌势放缓，最终收至 23230 元/吨，周度跌 2.25%。周五低开上行，窄幅震荡。伦锌围绕 3000 美元/吨一线横盘震荡，收至 3039 美元/吨，周度涨幅 2.41%。

现货市场：截止至 1 月 6 日，上海 0#锌主流成交价集中在 23350~23450 元/吨，对 01 升水 220-270 元/吨。广东 0#锌主流成交于 23360~23510 元/吨，对 2302 合约报价在升水 210~230 元/吨左右，对上海贴水 130 元/吨左右。天津市场 0#锌锭主流成交于 23260~23430 元/吨，紫金成交于 23280-23440 元/吨，葫芦岛报在 28660 元/吨，0#锌普通对 2301 合约报升水 30-80 元/吨附近，紫金对 2301 合约报升水 50-90 元/吨附近，津市较沪市贴水 190 元/吨。总的来看，下游接货意愿较低，持货商下调升水，成交较低迷。

库存方面，截止至 1 月 6 日，LME 库存周度减少 7725 吨至 24300 吨。上期所锌库存周度增 3570 吨至 24023 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 6.72 万吨，较 1 月 3 日增加 0.4 万吨。其中上海市场，周内市场到货尚可，然由于下游仍有备库需求，导致上海库存波动不大；天津市场，紫金等品牌出现集中性到货，市场主要以甩货为主，而部分大厂例如友发等将于本周放假，因此市场采购力度并不大，市场大幅累库；广东市场，市场到货一般，下游订单一般，但价格下跌刺激下仍有采购意愿，带动小幅去库。

宏观方面：美联储发布七个月来最鹰派会议纪要，12 月纪要显示联储担心市场太乐观、警告利率或高于预期、无人预计 2023 年适合降息。美联储票委支持加息到 5.4% 后暂停，该利率水平高于美联储 12 月预期峰值。

美国就业数据维持强劲，美国 12 月非农就业人口新增 22.3 万人，为 2020 年 12 月以来

最小增幅，但高于经济学家预期的 20 万人。12 月失业率意外回落至 3.5%，预期为持平于 3.7%。不过，12 月平均时薪环比增长 0.3%，同比增 4.6%，均低于市场预期，同比增速创 2021 年 8 月以来最低。数据发布后，联邦基金利率掉期显示，2 月美联储可能加息 36 个基点，利率峰值为 5.05%。然经济下行压力增加，12 月 ISM 制造业下滑至 48.4，连续第二个月萎缩。

欧元区通胀压力减缓，11 月欧元区 PPI 同比上升 27.1%，同比涨幅连续两个月下降。

国内疫情冲击下，12 月经济数据表现偏弱，中国 12 月财新制造业 PMI 降至 49，企业乐观度升至十个月最高。但政策端仍较积极，住建部部长表示，对购买首套房的大力支持，首付比、首套利率该降的降下来。财政部部长表示，2023 年，将适量扩大专项债券资金投向领域和用作资本金范围，持续形成实物工作量和投资拉动力，推动经济运行整体好转。

上周沪锌主力期价震荡回落。宏观面看，美国就业数据依旧强劲，但时薪增速低于预期，且制造业仍处萎缩区间，通胀降温及经济衰退压力下加息利率临近尾声，美元先涨后跌，金属压力尚可。国内地产端继续释放积极政策，提振市场风险偏好。基本面看，欧洲气温虽降但高于同期水平，能源价格高位回落，欧洲炼厂利润修复，但尚未有更多复产消息。LME 库存持续低位去库，注销仓单占比维持高位，存挤仓基础，托底锌价。国内 12 月供应环比增加，但受西北炼厂减减产影响增量不及预期，1 月产量环比降至 50.46 万吨，但相较于往年春节期间产量而言仍偏高。需求端看，春节临近，初端企业进入放假模式，多集中在 1 月上旬，企业开工率降幅低于同期水平。整体来看，宏观面维持内强外弱，海外仍在通胀及衰退中博弈，国内积极政策下需求维持向好预期。产业端看，供应端逐步走向宽松，需求端延续季节性回落，库存缓慢累积施压锌价。不过，内外库存绝对值尚处低位，且海外存挤仓基础，一定程度上限制锌价下跌空间。预计节前期价延续震荡偏弱，但也需警惕低价下带来的短期反弹。

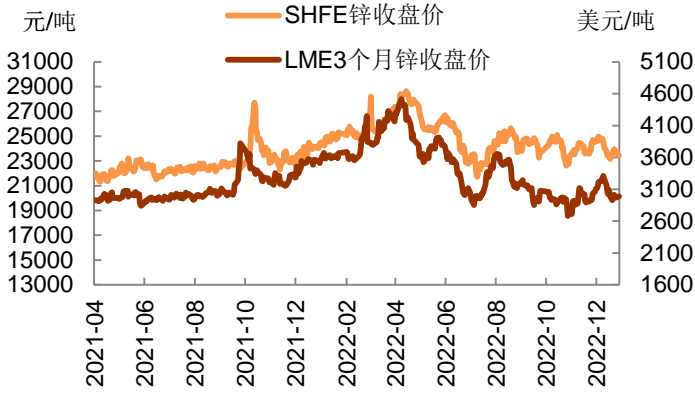
三、行业要闻

1. Nexa Resources 已停止其秘鲁 Atacocha San Gerardo 露天锌矿的生产，原因是自 12 月 27 日以来，当地 Machcan 社区实施道路封锁。这家由巴西 Votorantim 控股的锌生产商表示，到目前为止，阻碍通往矿山的道路还未对 Atacocha 的产量产生实质性影响。

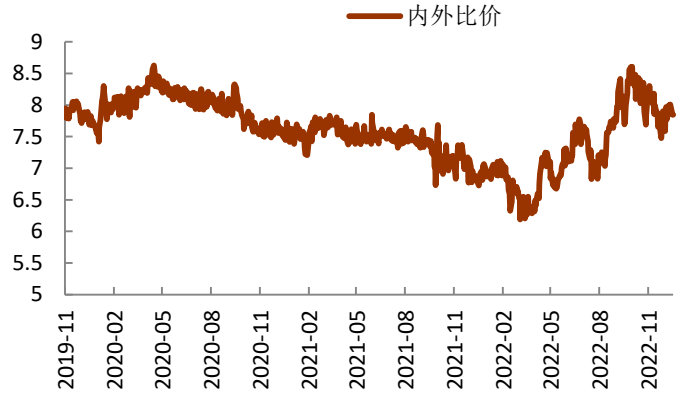
2. 2022 年 12 月 SMM 中国精炼锌产量为 52.58 万吨，环比增加 0.11 万吨或环比增加 0.21%，同比增加 1.25 万吨或 2.43%。2022 年精炼锌产量为 597.8 万吨，同比减少 1.77%。12 月精炼锌产量增加略不及市场预期。国内中大型原生锌炼厂春节期间多数会维持较高的开工率运行，河南金利计划于 1 月中上旬陆续产出锌锭。减产方面则主要集中在四川、湖南、江西等地的再生锌炼厂，减产原因以春节停产为主。预计 2023 年 1 月国内精炼锌产量环比减少 2.11 万吨至 50.46 万吨，同比去年减少 1.29 万吨或 2.5%。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

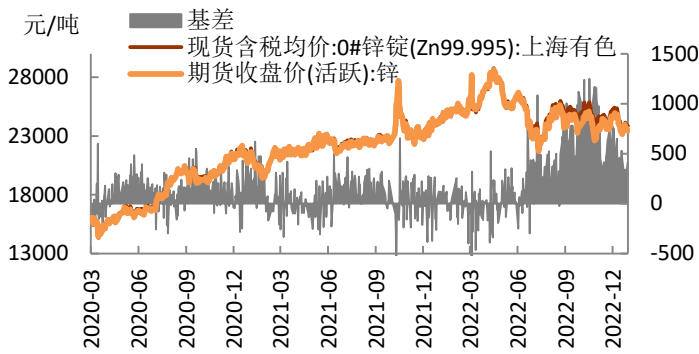


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

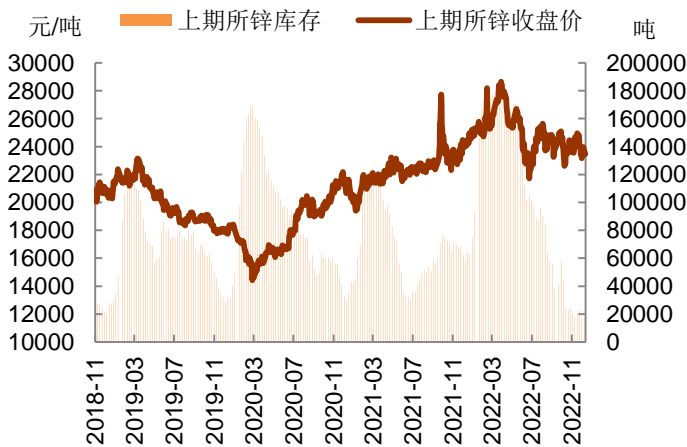


图表4 LME 升贴水

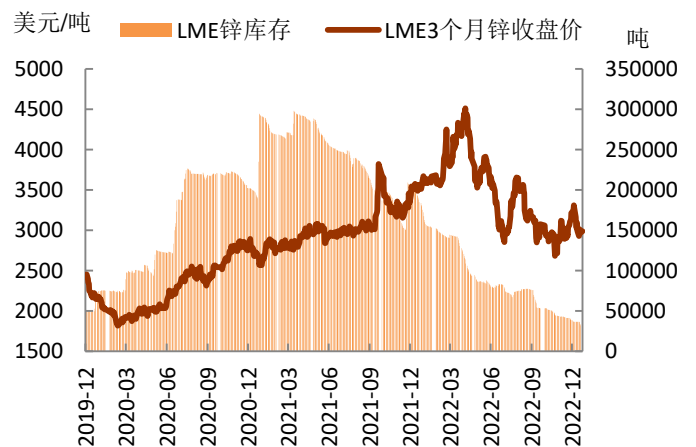


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

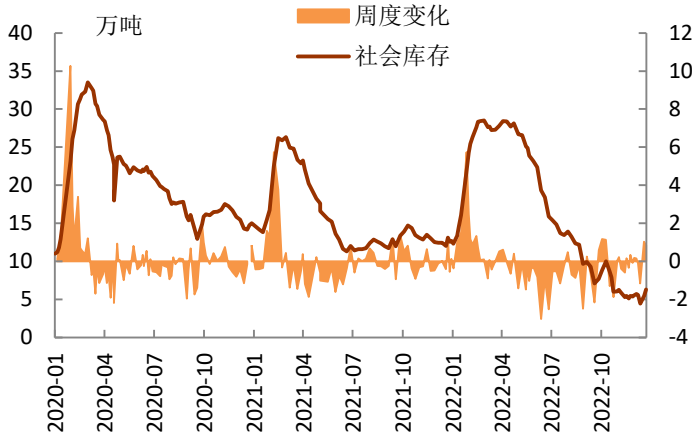


图表6 LME 库存

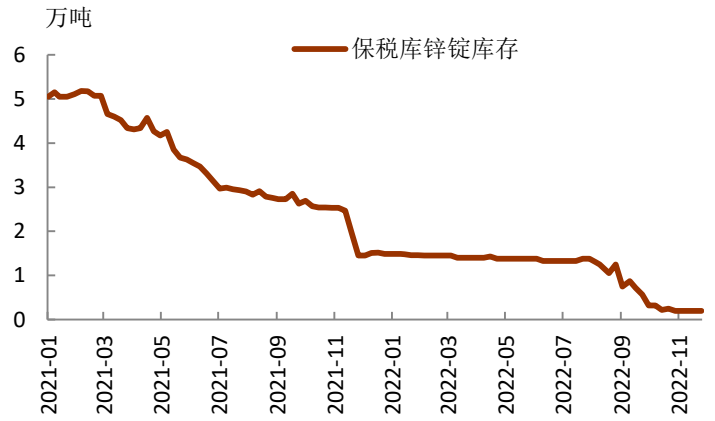


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

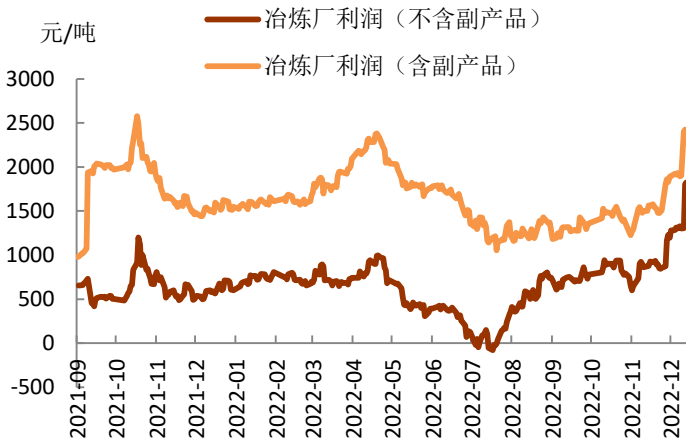


图表 8 保税区库存

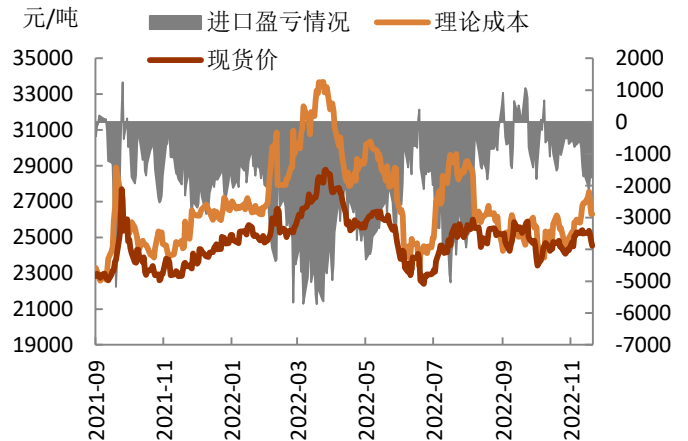


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

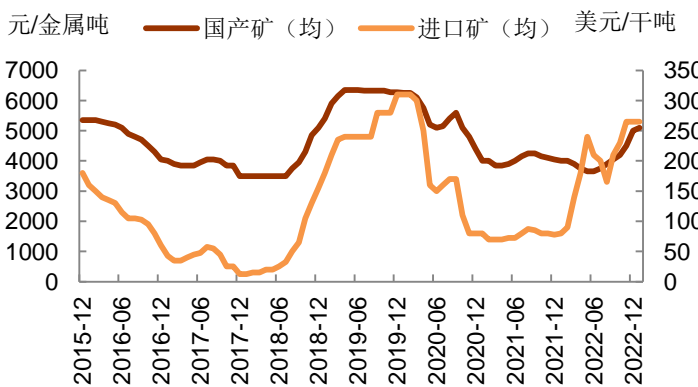


图表 10 精炼锌进口盈亏

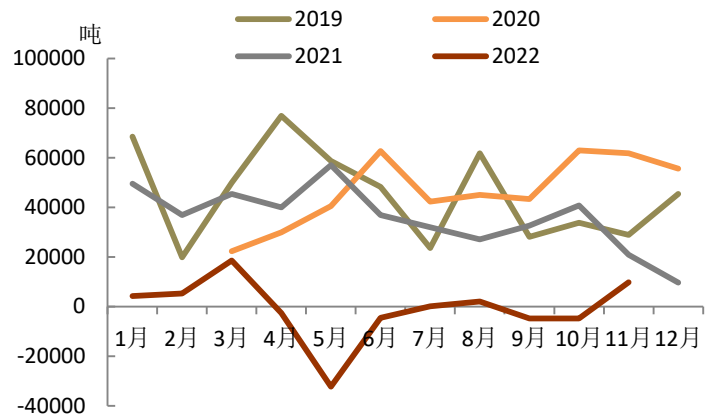


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。