

2023 年 1 月 16 日

星期一



宏观强驱动

支撑锌价反弹

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价低位反弹，突破震荡区间上沿。宏观面看，美国通胀预期下滑，强化了美联储放缓加息，美元由涨转跌，助推金属反弹。同时，国内地产政策进一步加码，叠加疫情放开后大中型城市逐步恢复，市场对节后需求场预期恢复充满信心，带动风险偏好回升。
- 基本面看，欧洲超预期的暖冬和缓慢的天然气消耗，令能源价格自 12 月中旬以来大幅回落，目前欧洲炼厂已有盈利。近期法国电解铝厂公告复产，获得核电站供应的稳定电力，市场猜测锌冶炼厂是否也出现复产，目前尚未有更多消息，进一步跟踪。国内临近春节，下游基本在 1 月中旬前已陆续放假，初端企业开工率下滑显著，且低于往年同期水平。供应端看，除了部分再生锌炼厂放假外，多数炼厂正常生产，叠加河南金利新增产能逐步释放，1 月精炼锌产量相较往年春节期间偏高。
- 整体来看，产业现实跟宏观预期反复博弈，短期强劲的宏观预期驱动锌价上涨，产业端供增需减的弱现实交易影响下降。短期锌价或继续跟随宏观指引，但海外利好兑现及临近前高附近压力，加之长假前交投有望转谨慎，锌价涨势将放缓。
- 策略建议：多单适当止盈
- 风险因素：情绪转向，累库超预期

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	1月6日	1月13日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,230	24,155	925	元/吨
LME 锌	3039	3320	281	美元/吨
沪伦比值	7.6	7.3	-0.4	
上期所库存	24023	35098	11075	吨
LME 库存	24300	20975	-3325	吨
现货升水	240	-40	-280	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 2303 合约，期价低位反弹，突破震荡区间上沿，收至 24170 元/吨，周度涨幅 4.27%，源于美联储放缓加息预期强化及国内节后需求向好提振，市场风险偏好回升，锌价强势反弹。周五晚间延续震荡上行，收至 24315 元/吨。伦锌在美元走跌的助推下，强劲反弹，收至 3320 美元/吨，周度涨幅 9.25%。

现货市场：截止至 1 月 13 日，上海 0#锌主流成交价集中在 24000~24100 元/吨，对 2302 合约报平水至贴水 50 元/吨。广东 0#锌主流成交于 23795~24175 元/吨，主流品牌对 2302 合约报价在升水-50 元/吨左右，对上海贴水-20-10 元/吨左右。天津市场 0#锌锭主流成交于 23790~24080 元/吨，紫金成交于 23900-24150 元/吨，葫芦岛报在 29250 元/吨，0#锌普通对 2302 合约报贴水 100-140 元/吨附近，紫金对 2302 合约报贴水 30 元/吨附近，津市较沪市贴水 60 元/吨。整体来看，下游陆续放假，现货交投清淡，叠加锌价上涨，现货由升水转为小幅贴水。

库存方面，截止至 1 月 13 日，LME 库存周度减少 3325 吨至 20975 吨。上期所锌库存周度增 11075 吨至 35098 吨。社会库存上，SMM 数据显示，七地锌锭库存总量为 7.91 万吨，较上周五增加 1.19 万吨。其中上海市场，进入春节累库节奏，且临近交割，部分炼厂做交割准备，叠加春节前期消费走弱，出货量减少，整体上海仓库增加明显。天津市场，周末市场到货一般，炼厂和贸易商做交割准备，下游基本进入放假模式，出货不畅，整体库存微增；广东市场，周末市场出现集中性到货，而出库量在下游备货减少下，库存录增。

宏观方面：美国 12 月季调后 CPI 月率录得-0.1%，为 2020 年 5 月以来首次录得负值。未季调 CPI 年率录得 6.5%，重回“6 时代”，为连续第六个月下降，创 2021 年 10 月以来最小增幅。未季调核心 CPI 年率录得 5.7%，创 2021 年 12 月以来最小增幅。掉期交易市场显示，

交易员对美联储 2 月和 3 月两次会议的加息总和的押注不到 50 个基点。与美联储政策利率挂钩的期货市场暗示，美联储在 2 月加息 25 个基点的可能性约为 100%。

欧元区 1 月 Sentix 投资者信心指数-17.5，连续 3 个月小幅回升，并创去年 6 月以来最高值，好于市场预期的-18。欧洲央行经济公报显示，利率仍必须以稳定的速度大幅上升，以达到足够限制性的水平，以确保通胀及时回到 2% 的中期目标。欧元区经济可能在 2022 年第四季度和 2023 年第一季度出现收缩。

中国 12 月新增社融 1.31 万亿，较上月回落，新增人民币贷款 1.4 万亿，较上月反弹，M2 增速 11.8%，M2-M1 剪刀差走阔。中国央行、银保监会：各主要银行要合理把握信贷投放节奏，适度靠前发力。疫情冲击下，社融和 M2 表现偏弱，但在市场预期中，影响相对有限。信贷数据出现积极信号，企业贷款特别是中长期贷款反而超季节性上行，显示政府稳增长逐步发力，经济好转预期增强。中国 12 月 CPI 同比 1.8%，PPI 同比下降 0.7%。

财政部、税务总局：2023 年对月销售额 10 万元以下的增值税小规模纳税人免征增值税。李克强说，要保持政策稳定性，继续抓好稳经济一揽子政策和接续措施落实。支持平台经济健康持续发展，更好发挥促进就业和消费、衔接生产要素、助力创新等作用。

上周沪锌主力期价低位反弹，突破震荡区间上沿。宏观面看，美国通胀预期下滑，强化了美联储放缓加息，美元由涨转跌，助推金属反弹。同时，国内地产政策进一步加码，叠加疫情放开后大中型城市逐步恢复，市场对节后需求场预期恢复充满信心，带动风险偏好回升。基本面看，欧洲超预期的暖冬和缓慢的天然气消耗，令能源价格自 12 月中旬以来大幅回落，目前欧洲炼厂已有盈利。近期法国电解铝厂公告复产，获得核电站供应的稳定电力，市场猜测锌冶炼厂是否也出现复产，目前尚未有更多消息，进一步跟踪。国内临近春节，下游基本在 1 月中旬前已陆续放假，初端企业开工率下滑显著，且低于往年同期水平。供应端看，除了部分再生锌炼厂放假外，多数炼厂正常生产，叠加河南金利新增产能逐步释放，1 月精炼锌产量相较往年春节期间偏高。整体来看，产业现实跟宏观预期反复博弈，短期强劲的宏观预期驱动锌价上涨，产业端供增需减的弱现实交易影响下降。短期锌价或继续跟随宏观指引，但海外利好兑现及临近前高附近压力，加之长假前交投有望转谨慎，锌价涨势将放缓。

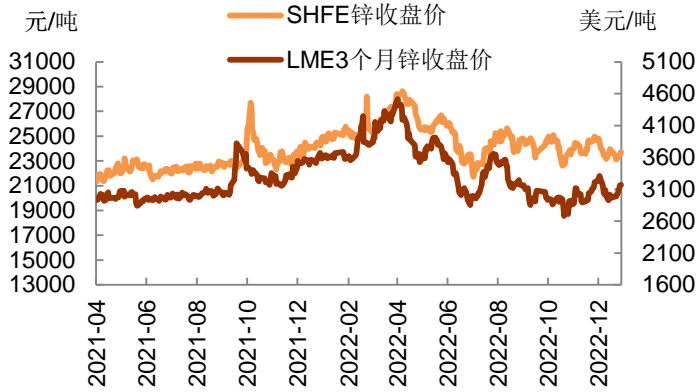
三、行业要闻

1. SMM：河南金利新增精炼锌生产线，年产能 15 万吨，锌锭于近日陆续出炉，目前产量 100 余吨/天，以 1#锌为主，设备陆续调试，年后产量可达 300-400 吨/天。

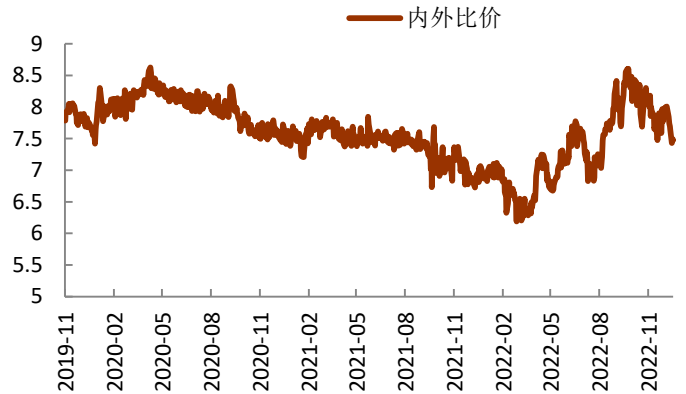
2. 中汽协：中国 2022 年汽车销量同比上升 2.1%，新能源汽车销量同比增长 93.4%。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

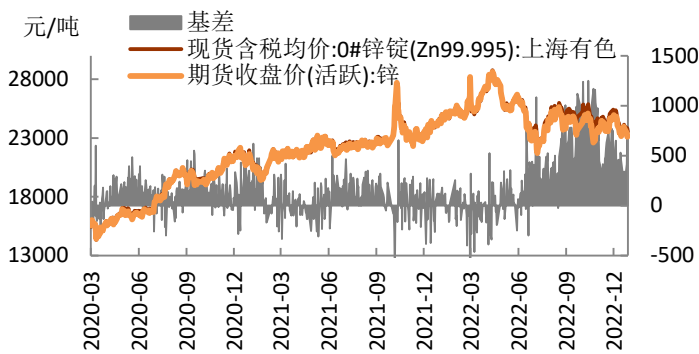


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

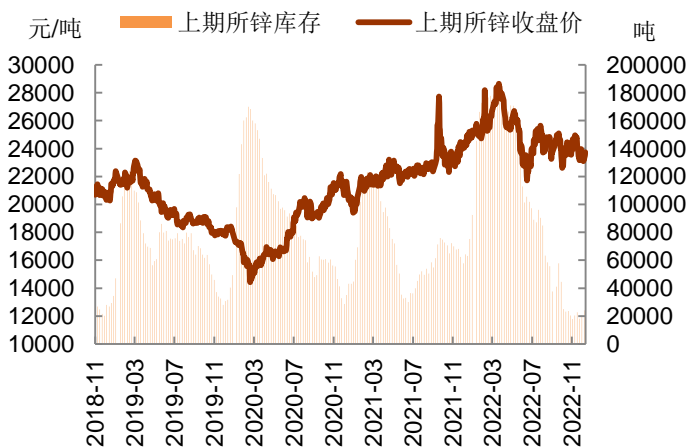


图表4 LME 升贴水

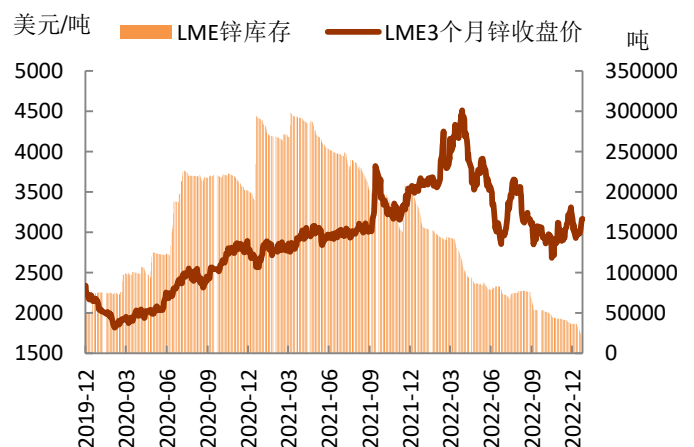


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

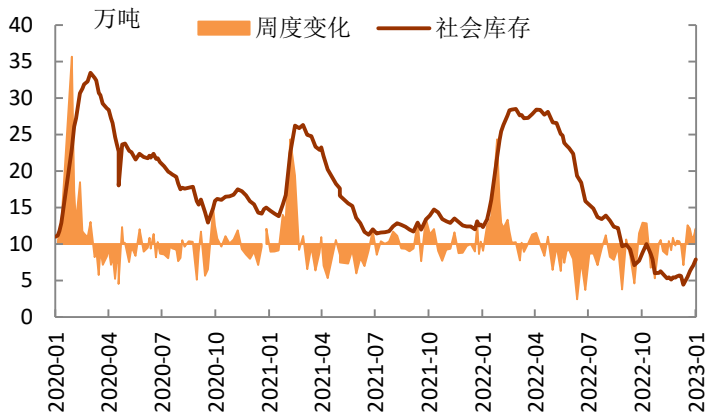


图表6 LME 库存

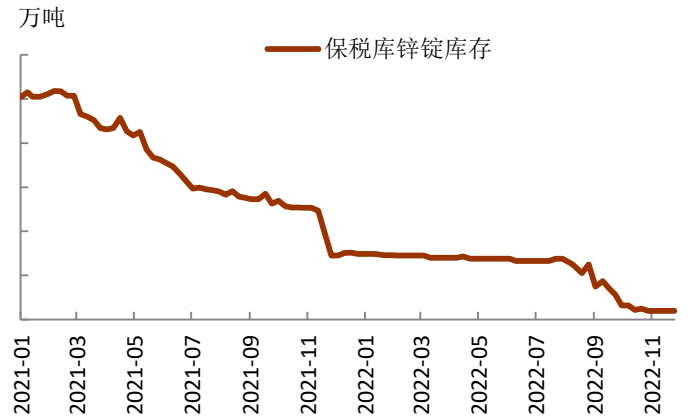


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

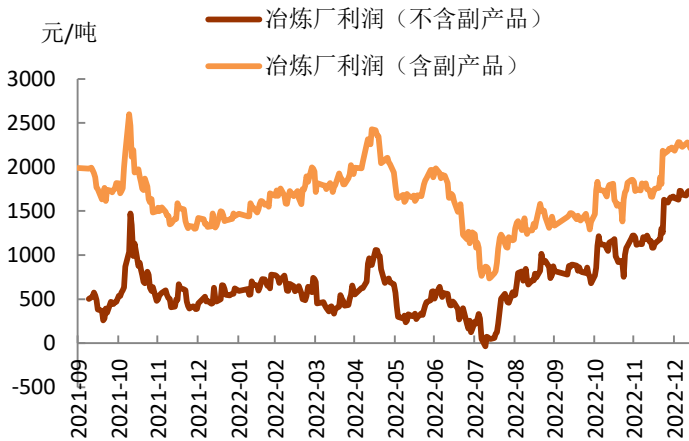


图表 8 保税区库存

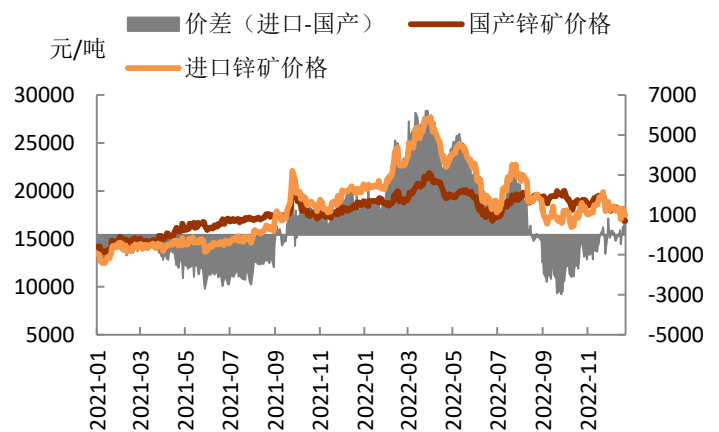


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

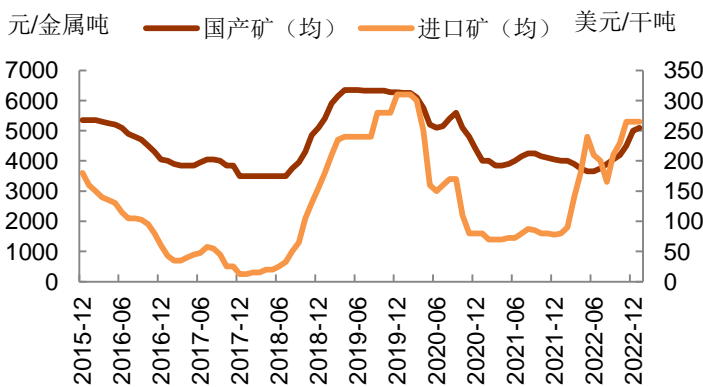


图表 10 锌矿进口盈亏

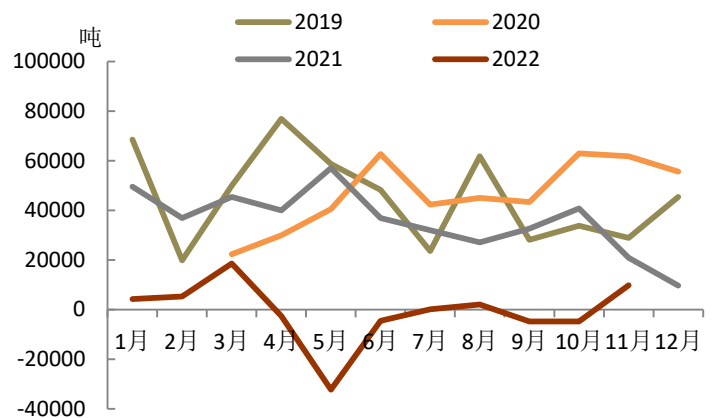


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。