



2023年2月13日

需求预期向好

关注区间下沿支撑

核心观点及策略

- 上周沪锌主力呈现大幅下跌后震荡横盘走势。宏观面来看，上周鲍威尔承认通胀已下跌，但就业继续强劲，将有更多行动。随后欧美央行多位官员发表鹰派言论，美元维持在103附近震荡。国内1月金融数据向好，带动风险偏好有所回升。
- 基本面看，欧洲天然气价格维持低位窄幅波动，炼厂利润修复转正，但能源供应依然存不确定性，采暖季阶段炼厂难言大规模复产，欧洲供应仍偏紧。但近日LME库存连续增加，集中在新加坡，传言空头被逼至交仓所致。目前看，海外资金成本较高，且欧美现货维持较高升水，隐形库存有限。但空头交仓，多头止盈下，拖累锌价回落。与此同时，国内1月精炼锌供应小幅超预期，源于利润高位下正常生产炼厂存满产及超产现象。2月产量预计同比保持高水平，供应端增加进一步兑现。下游来看，初端企业复工节奏加快，开工率均回升至节前水平。在下游逢低备货下，社会库存累积速度放缓。
- 整体来看，市场依旧对美联储加息预期存博弈，静待本周美国通胀数据做进一步判断。产业端供需双增，累库节奏放缓，且表现较好的社融数据为后期需求回升提供金融支持，限制锌价回调空间，短期关注23000附近支撑。
- 策略建议：逢低沽空
- 风险因素：情绪转向，消费不及预期

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	2月3日	2月10日	涨跌	单位
SHFE 锌	15,275	15,395	120	元/吨
LME 锌	2103.5	2091	-12.5	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.4	0.1	
上期所库存	45681	50867	5186	吨
LME 库存	20200	22125	1925	吨
现货升水	-120	-170	-50	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

上周沪锌主力期价呈现大幅下跌后震荡横盘走势，周中低点至 23000 元/吨，最终收至 23240 元/吨，周度跌幅 3.59%。周五晚间低开下行，跌破 23000 一线，低点 22920 元/吨，收至 22995 元/吨。伦锌周初止跌震荡，周五再度大跌，逼近 3200 一线，最终收至 3026 美元/吨，周度跌幅 5.88%。

现货市场：截止至 2 月 10 日，上海 0#锌主流成交价集中在 23080~23350 元/吨，双燕成交于 23110~23400 元/吨，普通品牌基本报在对 2303 合约升水 20~30 元/吨为主，双燕对 2303 合约升水 50~80 元/吨。广东 0#锌主流成交于 23025~23295 元/吨，主流品牌对 2303 合约报价在贴水 75~65 元/吨左右，对上海溢价贴水 70 元/吨左右。天津市场 0#锌锭主流成交于 23080~23280 元/吨，紫金成交于 23120-23300 元/吨，葫芦岛报在 27910 元/吨，0#锌普通对 2303 合约报贴水 50-80 元/吨。总的来看，锌价下跌后，现货由贴水转为小幅升水，但锌价下跌较快，下游转观望增多。

库存方面，截止至 2 月 10 日，LME 锌锭库存 26250 吨，周度增加 9875 吨。上期所库存增 14686 吨至 105669 吨。社会库存方面，七地总库存量为 18.55 万吨，周度增加 1.14 万吨。

宏观方面：上周二鲍威尔就业报告后首次讲话：通胀开始下降，就业强劲环境必须进一步加息。又有美联储高官“放鹰”：今年票委警告称美国非农数据表明还要继续加息。随后多位美联储官员释放鹰派言论，如美联储“三号人物”称 5.1%峰值合理，利率几乎没有进入限制性区域；理事称利率或更高更持久；交易员开始大举下注利率升至 6%。

欧洲方面，央行执委施纳贝尔：打算在 3 月加息 50 个基点。

国内方面，1 月份新增人民币贷款 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元，刷新单月最高纪录，

其中住户贷款增加 2572 亿元，企（事）业单位贷款增加 4.68 万亿元。社会融资规模增量为 5.98 万亿元，比上年同期少 1959 亿元。1 月末 M2 同比增长 12.6%，增速创 2016 年 5 月以来新高。信贷数据超预期，市场情绪受提振，且市场预期政策持续加力下，宽信用将持续发力。中国 1 月 CPI 同比涨幅回升至 2.1%，略低于预期的 2.3%；环比则上升 0.8%，创 2021 年 1 月以来新高。1 月 PPI 同比下滑 0.8%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点；环比则下降 0.4%，收窄 0.1 个百分点。分析认为，全年来看包括核心通胀在内的通胀指标走势更可能保持温和反弹。

上周沪锌主力呈现大幅下跌后震荡横盘走势。宏观面来看，上周鲍威尔承认通胀已下跌，但就业继续强劲，将有更多行动。随后欧美央行多位官员发表鹰派言论，美元维持在 103 附近震荡。国内 1 月金融数据向好，带动风险偏好有所回升。基本面看，欧洲天然气价格维持低位窄幅波动，炼厂利润修复转正，但能源供应依然存在不确定性，采暖季阶段炼厂难言大规模复产，欧洲供应仍偏紧。但近日 LME 库存连续增加，集中在新加坡，传言空头被逼至交仓所致。目前看，海外资金成本较高，且欧美现货维持较高升水，隐形库存有限。但空头交仓，多头止盈下，拖累锌价回落。与此同时，国内 1 月精炼锌供应小幅超预期，源于利润高位下正常生产炼厂存满产及超产现象。2 月产量预计同比保持高水平，供应端增加进一步兑现。下游来看，初端企业复工节奏加快，开工率均回升至节前水平。在下游逢低备货下，社会库存累积速度放缓。整体来看，市场依旧对美联储加息预期存博弈，静待本周美国通胀数据做进一步判断。产业端供需双增，累库节奏放缓，且表现较好的社融数据为后期需求回升提供金融支持，限制锌价回调空间，短期关注 23000 附近支撑。

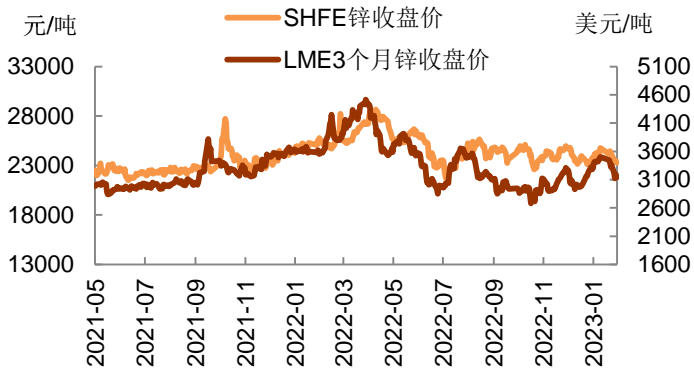
三、行业要闻

1. SMM: 1 月精炼锌产量为 51.12 万吨，环比减少 1.46 万吨或环比增少 2.77%，同比减少 0.64 万吨或 1.23%。略高于 1 月预期值 50.46 万吨。预计 2 月国内精炼锌产量环比减少 0.96 万吨至 50.16 万吨，同比去年增加 4.42 万吨或 9.43%。新投产方面，河南金利目前已经日产 300 余吨，运行产能已经几乎逼近设计产能。江西思远目前试生产初期，日产量较低。

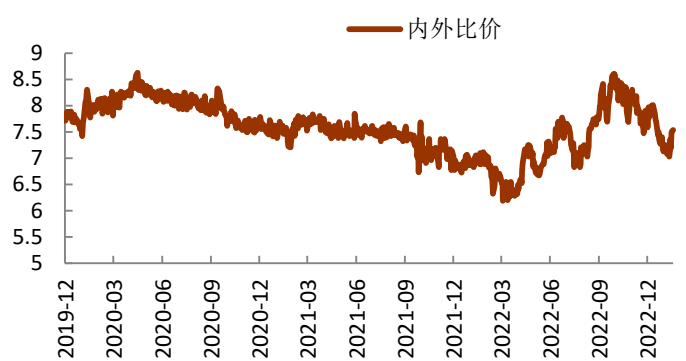
2. 中汽协数据，1 月汽车市场表现平淡，产销分别为 159.4 万辆和 164.9 万辆，环比分别下降 33.1% 和 35.5%，同比分别下降 34.3% 和 35%。新能源汽车产销分别达到 42.5 万辆和 40.8 万辆，环比分别下降 46.6% 和 49.9%，同比分别下降 6.9% 和 6.3%。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

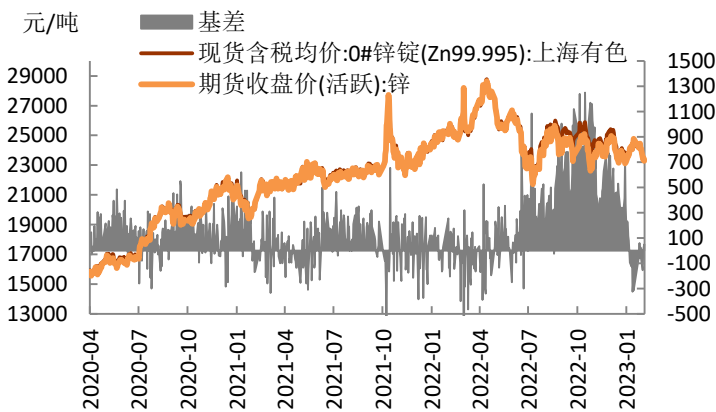


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

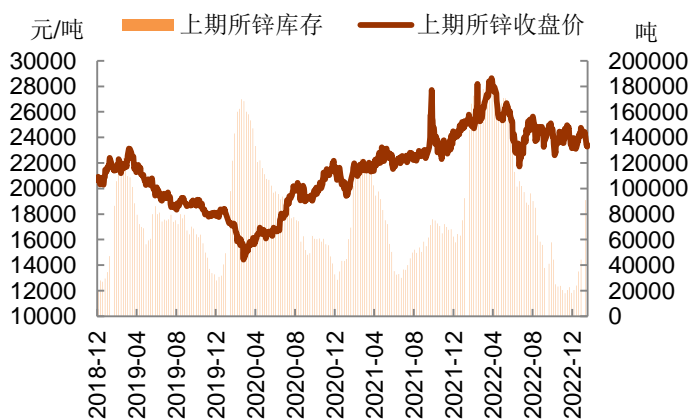


图表4 LME 升贴水

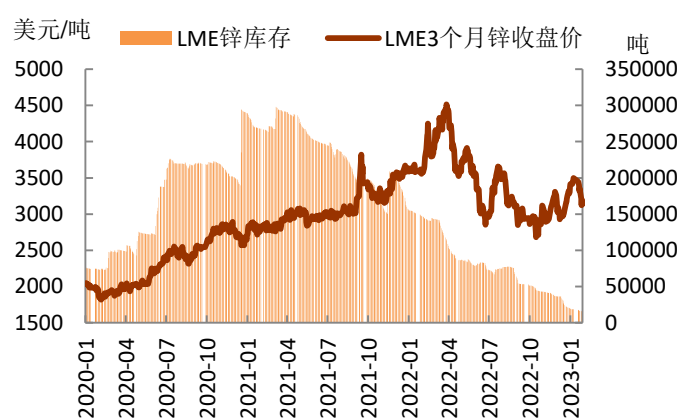


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

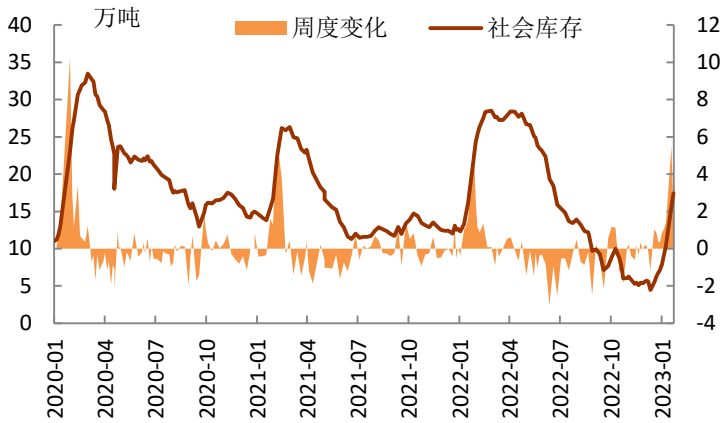


图表6 LME 库存

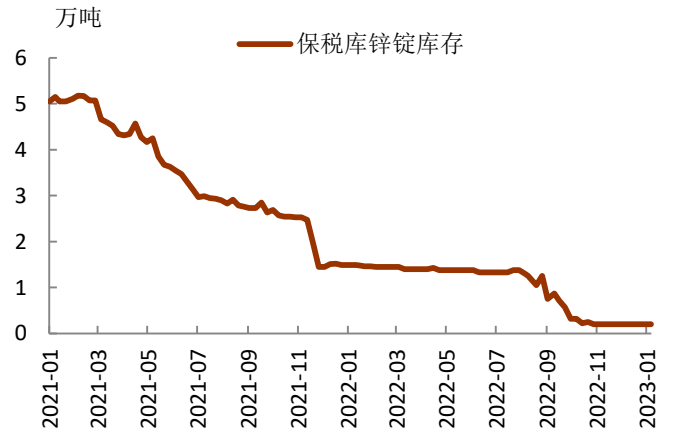


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

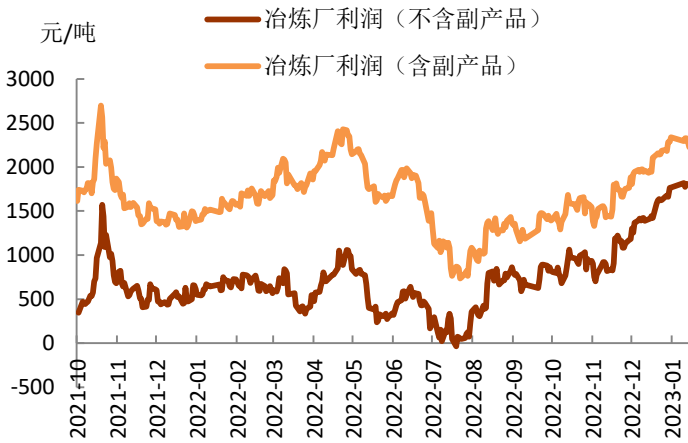


图表 8 保税区库存

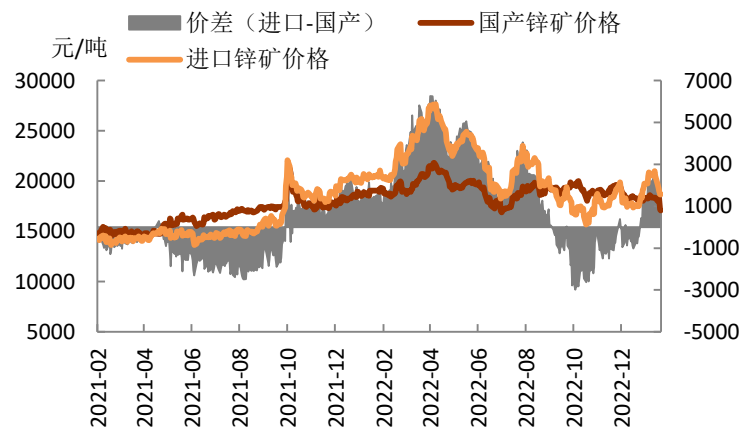


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

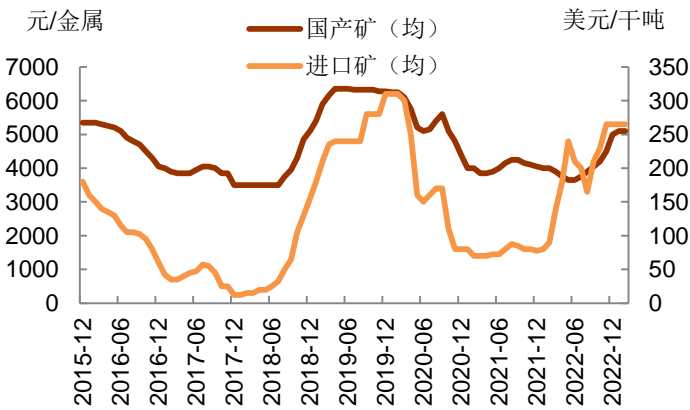


图表 10 锌矿进口盈亏

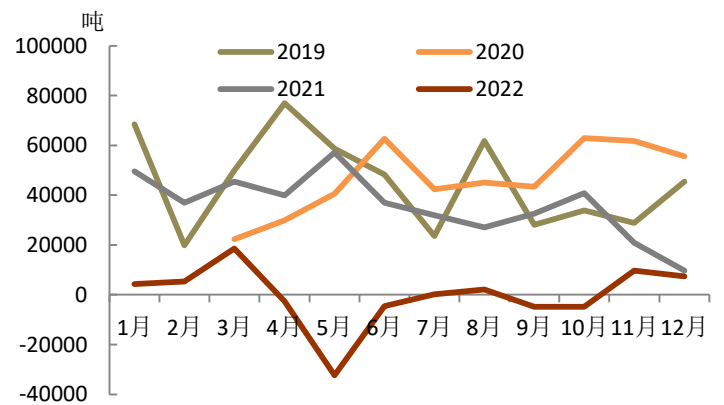


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。