



2023年2月20日

库存小幅回落

锌价企稳修复

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价止跌震荡。宏观面来看，美国通胀及零售数据超预期，市场调整对美联储加息节奏的押注，美元变现偏强，内外锌价承压。
- 基本面看，欧洲能源价格维持在近一年半低位，炼厂利润修复，复产预期增强，关注欧洲采暖季尾声附近炼厂生产动态。国内炼厂原料充裕、利润较佳背景下，供应稳定输出。但据悉河南金利新产能产出不太稳定，2月精炼锌月度供应量或不及预期，但总体维持同比偏高水平。需求端看，初端企业表现不一，镀锌板块终端采购陆续恢复，带动开工率持续回升；压铸锌合金部分企业仍处复工阶段，开工率小幅回升，但终端偏弱，合金及终端企业库存处高位，仍需时间消化；氧化锌企业订单一般。此外，伴随着下游逢低补库及货源入库节奏放缓，社会库存周度减产0.1万吨，后期关注去库持续性。
- 整体来看，近期美元偏强运行，对锌价有压力。但随着锌价回落，下游采买增加，刚性需求托底锌价。同时，全球显性库存维持低位，国内库存转降，均支撑锌价。故我们认为锌价不宜过分悲观，短期期价企稳修复，可尝试逢低布局多单，待需求进一步回暖。

- 策略建议：逢低做多
- 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10日	2月17日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,280	22,865	-415	元/吨
LME 锌	3147.5	3081	-66.5	美元/吨
沪伦比值	7.4	7.4	0.0	
上期所库存	105669	121413	15744	吨
LME 库存	21375	29850	8475	吨
社会库存	18.55	18.45	-0.1	万吨
现货升水	0.00	0	0	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、宏观及产业要闻

1. 美国 1 月 CPI 连续第七个月降温，同比增 6.4%，增速仍高于预期，环比增 0.5% 为三个月最高增速，服务通胀刷新四十多年高位。美联储多名高官鹰派发声：通胀太高，继续加息。

2. 美国 1 月零售销售环比升 3%，创近两年最大升幅，远超市场预期的升 1.8%。1 月核心零售销售环比升 2.3%，同样远超市场预期。

3. 美国 1 月 PPI 全线大幅高于预期，环比涨 0.7% 创去年 6 月来最大涨幅；美联储两大鹰派高官称两周前会议就认为应加息 50 基点，布拉德称不排除支持 3 月加息 50 基点。

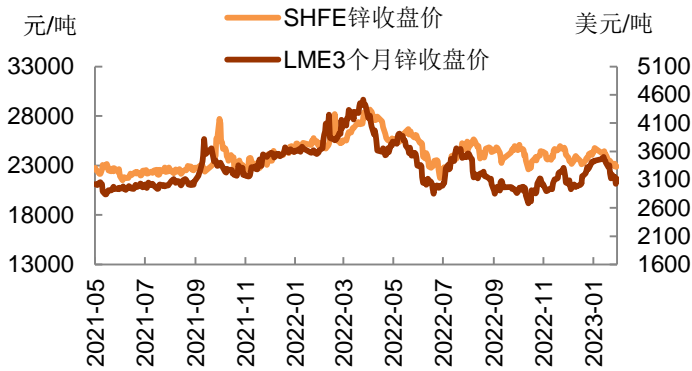
4. 欧元区第四季 GDP 确认保持增长，且就业增长超预期。

5. 1 月房价回暖，一线城市新房价格环比转涨，二三线降势趋缓。

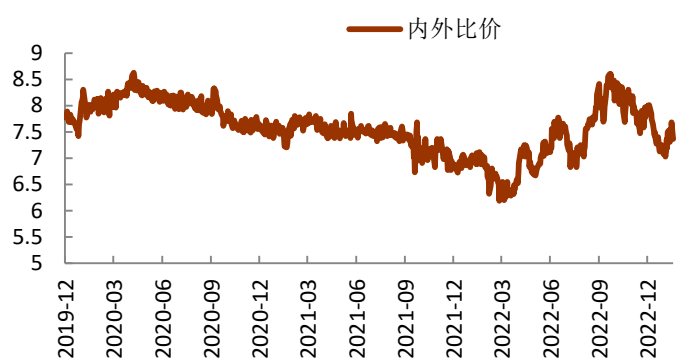
6. 五矿：因澳洲 Dugald River 矿山发生事故，矿山目前已暂停运营。Dugald River 是全球十大锌矿之一，由 MMG Limited 100% 全资拥有。其主营业务主要生产锌精矿，副产品包括铅和银。此矿山 2022 年产量为 17.34 万吨。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

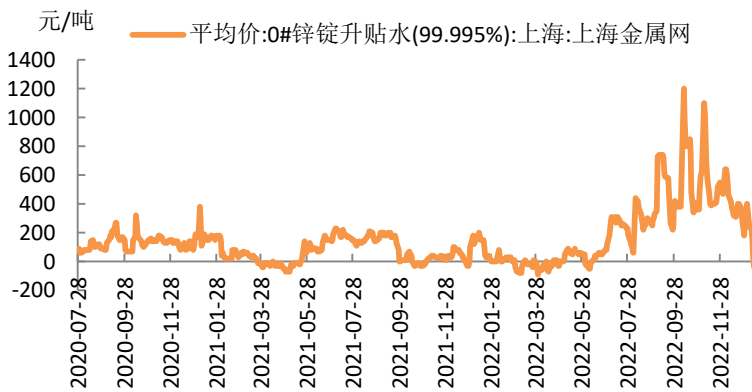


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

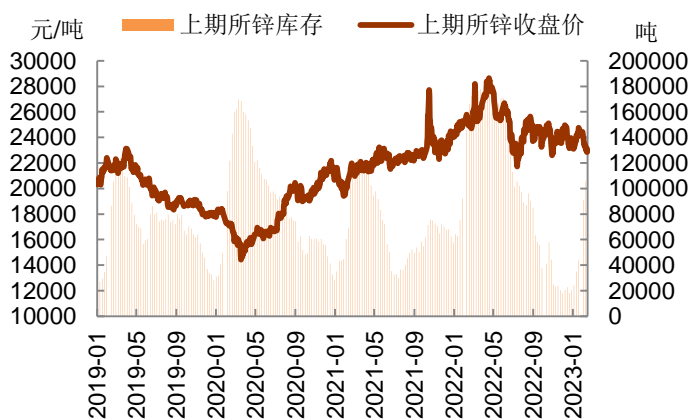


图表4 LME 升贴水

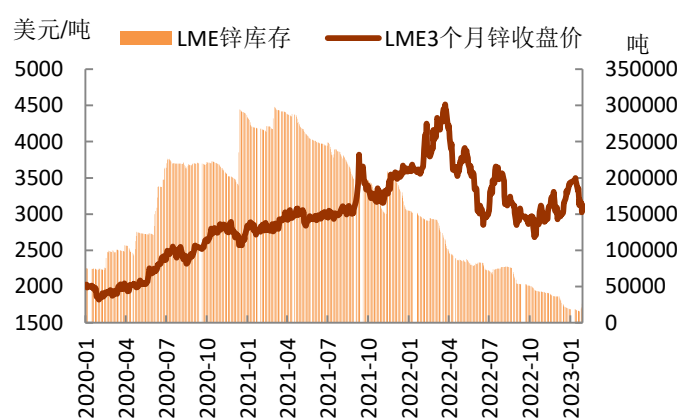


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

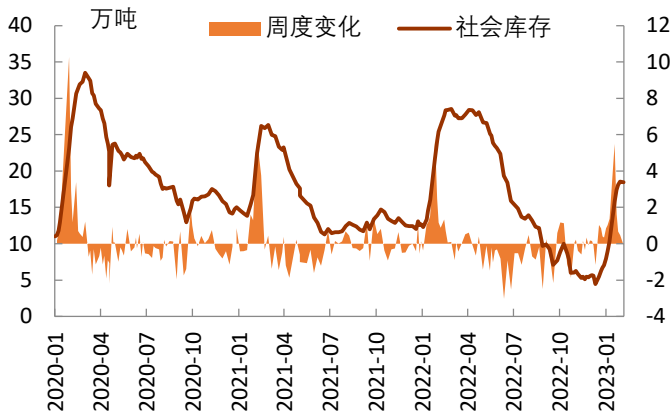


图表6 LME 库存

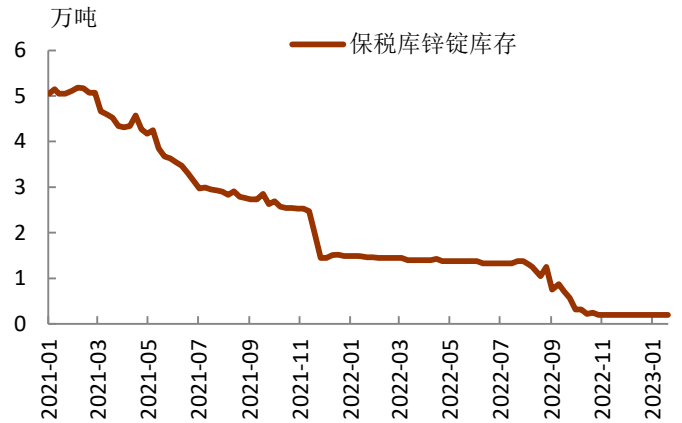


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

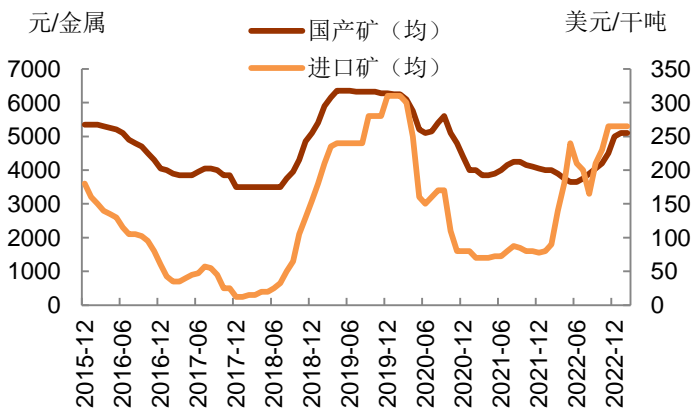


图表 8 保税区库存

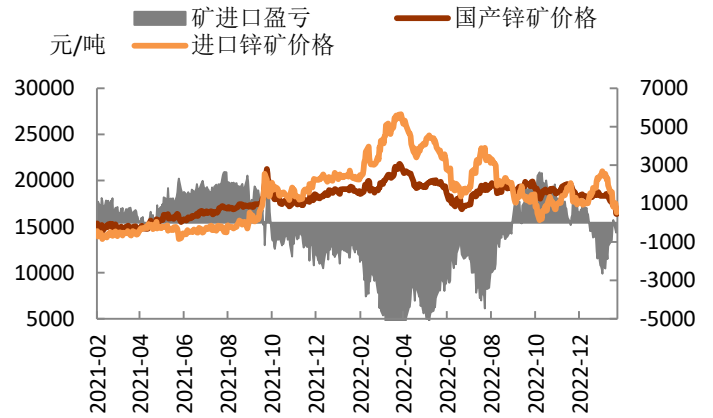


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

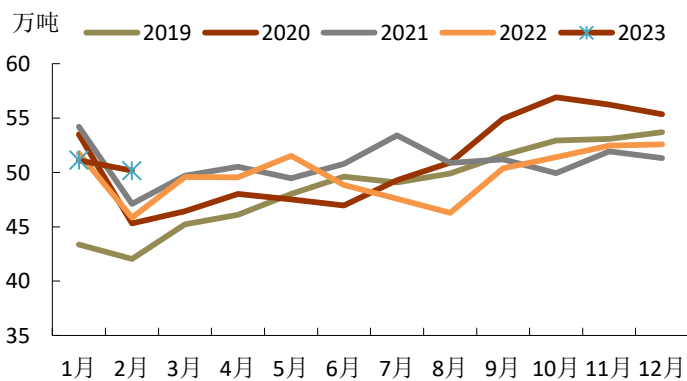


图表 10 锌矿进口盈亏

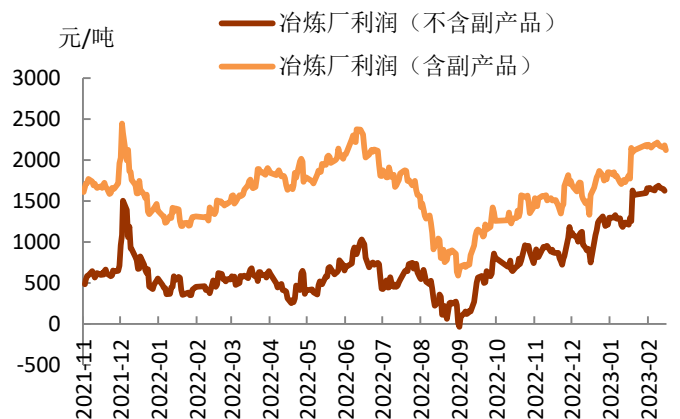


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

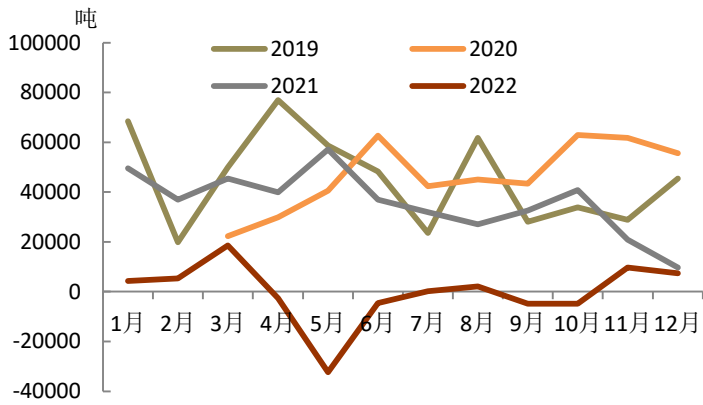


图表 12 冶炼厂利润

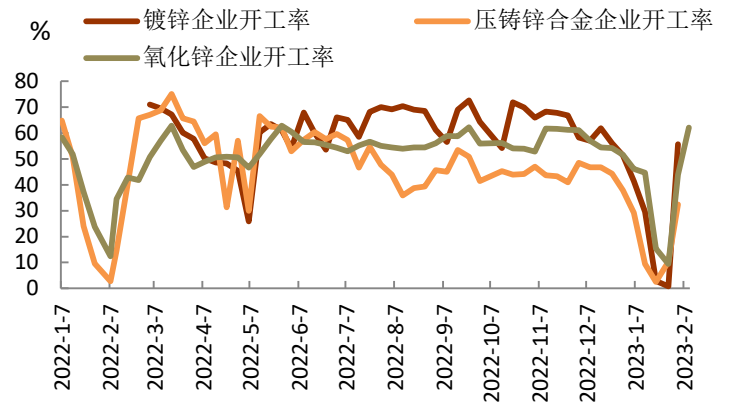


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 精炼锌净进出口情况



图表 14 下游初端企业开工率



数据来源: iFind, SMM, 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。