

2023年4月24日



沪锌震荡偏弱

关注节前备货

核心观点及策略

- 上周沪锌期价震荡回落。上周沪锌期价震荡回落。宏观面看，美国 Markit 制造业及服务业 PMI 均超预期，显示美国经济仍有韧性，支撑美联储进一步加息，降息预期修整，金属略承压。国内经济延续修复态势，一季度 GDP 增长超市场预期。
- 基本面看，欧洲进入淡季补库阶段，能源价格短期偏软，炼厂仍有恢复预期，LME0-3 现货转为贴水，海外表现偏弱。国内云南限电影响部分生产，但量级较小，陕西、湖南花垣、内蒙古地区部分炼厂临时设备检修，精炼锌月度产量或不及月初预期的 53.3 万吨，降幅在 0.9-1 万吨，但产量同比仍处高位。需求端看，基建维持较高增速，但地产端修复依旧较慢，终端订单增量尚有限的情况下，初端企业开工率表现偏弱。不过，随着锌价跌至震荡区间下沿，部分企业五一逢低补库，带动社会库存缓慢下滑。
- 整体看，美国经济数据超预期，支持美联储进一步加息，金属压力略增。产业端看，部分炼厂临时检修，月度供应预期下修，同时，下游五一逢低补库增多，带动去库对锌价构成一定支撑，但海外复产预期及国内产量同比高位奠定锌价中期偏弱的主基调，预计锌价延续低位偏弱震荡运行。
- 策略建议：观望
- 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	4月14日	4月21日	涨跌	单位
SHFE 锌	22,395	21,880	-515	元/吨
LME 锌	2,846	2718	-128	美元/吨
沪伦比值	7.9	8.1	0.2	
上期所库存	86,926	79,941	-6985	吨
LME 库存	44,200	53500	9300	吨
社会库存	14.17	13.67	-0.5	万吨
现货升水	70.00	80.00	10	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 2306 合约，上半周期价涨势放缓，横盘运行，下半周回落至 22000 一线弱势运行，最终收至 21880 元/吨，周度跌幅 171%。周五晚间震荡偏弱，收至 21815 元/吨。伦锌震荡回落，收至 2718 美元/吨，周度跌幅 4.5%。

现货市场：截止至 4 月 21 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 22140~22280 元/吨，对 2305 合约升水 90-100 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 22190-22290 元/吨左右，常规品牌对 2305 合约升水 145 元/吨，对上海现货溢价 60 元/吨。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22070~22200 元/吨，紫金成交于 22130~22220 元/吨，葫芦岛报在 26910 元/吨，0# 锌普通对 2305 合约升水-20-30 元/吨，津市较沪市贴水 70 元/吨。总的来看，随着锌价震荡回落，下游五一逢低采买增多，带动升水小幅回升。

库存方面，截止至 4 月 21 日，LME 锌锭库存 53500 吨，周度增加 9300 吨。上期所库存减 6521 吨至 86926 吨。社会库存方面，七地总库存量为 13.67 万吨，周度减少 0.5 万吨。其中，上海地区炼厂厂提发货为主，市场到货较少，同时下游五一逢低有所备货，库存下降明显；广东市场，到货正常，下本周锌价细啊得下游采购略增，库存下降；天津市场，紫金、白银陆续到货，下游镀锌企业开工一般，逢低补库为主，库存微降。

宏观方面：美国上周初请失业金人数为 24.5 万人，预期 24 万人。至 4 月 8 日当周续请失业金人数 186.5 万人，为 2021 年 11 月以来新高，预期 182 万人。美国 3 月成屋销售总数年化 444 万户，预期 450 万户。美国 4 月费城联储制造业指数-31.3，预期-19.2，前值 23.2。上半周公布的数据偏弱，经济衰退担忧升温，然周五公布的经济数据超预期，强化了加息预期。数据显示，美国 4 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.4，预期 49，3 月终值 49.2；服务业

PMI 初值为 53.7，预期 51.5，3 月终值 52.6；综合 PMI 初值为 53.5，预期 51.2，3 月终值 52.3。

欧元区 3 月 CPI 终值同比升 6.9%，预期升 6.9% 初值升 6.9%；环比升 0.9%，预期升 1.1%，初值升 0.9%。英国通胀意外维持两位数增幅市场预期：9.80%：实际：10.1%。欧央行 3 月会议纪要：通胀仍太过强劲，银行业危机下 5 月加息不确定性增加。欧元区 4 月制造业 PMI 初值 45.5，预期 48，3 月终值 47.3；服务业 PMI 初值 56.6，创 11 个月新高，预期 54.5，3 月终值 55；综合 PMI 初值 54.4，预期 53.7，3 月终值 53.7。欧元区经济表现分化，服务业表现强于制造业。

中国经济开局良好：一季度 GDP 同比增 4.5%，3 月社会消费品零售强反弹，工业生产继续回升，固定资产投资稳定增长，商品房销售额重回正增长，城镇调查失业率下降；国家统计局：中国经济没有通缩，二季度经济增速可能明显加快。4 月 LPR 出炉，1 年期品种报 3.65%，5 年期以上品种报 4.3%，均与上期持平，为连续八个月按兵不动。

上周沪锌期价震荡回落。宏观面看，美国 Markit 制造业及服务业 PMI 均超预期，显示美国经济仍有韧性，支撑美联储进一步加息，降息预期修整，金属略承压。国内经济延续修复态势，一季度 GDP 增长超市场预期。基本面看，欧洲进入淡季补库阶段，能源价格短期偏软，炼厂仍有恢复预期，LME0-3 现货转为贴水，海外表现偏弱。国内云南限电影响部分生产，但量级较小，陕西、湖南花垣、内蒙古地区部分炼厂临时设备检修，精炼锌月度产量或不及月初预期的 53.3 万吨，降幅在 0.9-1 万吨，但产量同比仍处高位。需求端看，基建维持较高增速，但地产端修复依旧较慢，终端订单增量尚有限的情况下，初端企业开工率表现偏弱。不过，随着锌价跌至震荡区间下沿，部分企业五一逢低补库，带动社会库存缓慢下滑。整体看，美国经济数据超预期，支持美联储进一步加息，金属压力略增。产业端看，部分炼厂临时检修，月度供应预期下修，同时，下游五一逢低补库增多，带动去库对锌价构成一定支撑，但海外复产预期及国内产量同比高位奠定锌价中期偏弱的主基调，预计锌价延续低位偏弱震荡运行。

三、行业要闻

1. WBMS：2023 年 2 月全球锌板产量为 113.11 万吨，消费量为 110.89 万吨，供应过剩 2.22 万吨。2 月全球锌矿产量为 101.65 万吨。

2. 哈萨克斯坦：一季度精炼锌产量同比小幅增长 0.1% 至 74,167 吨。

3. 海关总署：3 月进口锌精矿为 32.085 万（实物吨），环比减少 31.89%，1-3 月锌精矿累计进口量为 122.32 万吨（实物吨），累计同比增加 28.82 个百分点。

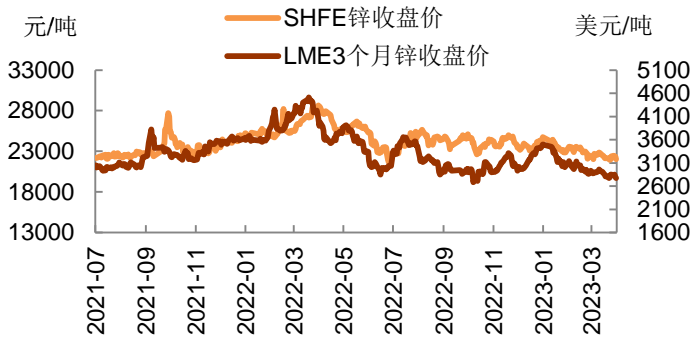
3 月精炼锌进口 1.27 万吨，环比增长 170.37%，同比下降 40.09%，1~3 月累计进口 1.93 万吨，累计同比下降 53.75%。1-3 月合计精炼锌出口 0.24 万吨，即 1-3 月净进口 1.69 万吨。

3 月出口镀锌板为 95.71 万吨，环比增加 22.5%，同比增加 19.74%；1-3 月累计镀锌板

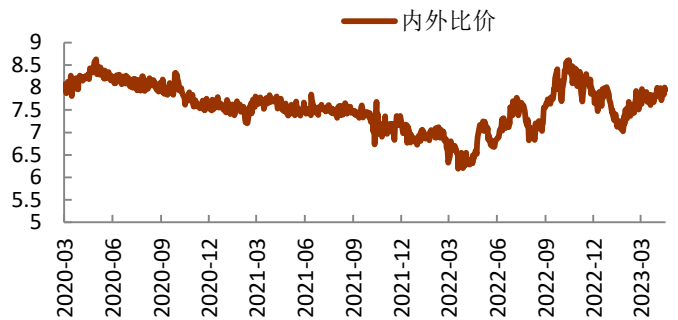
出口量为 249 万吨，累计同比增加 21.18%。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

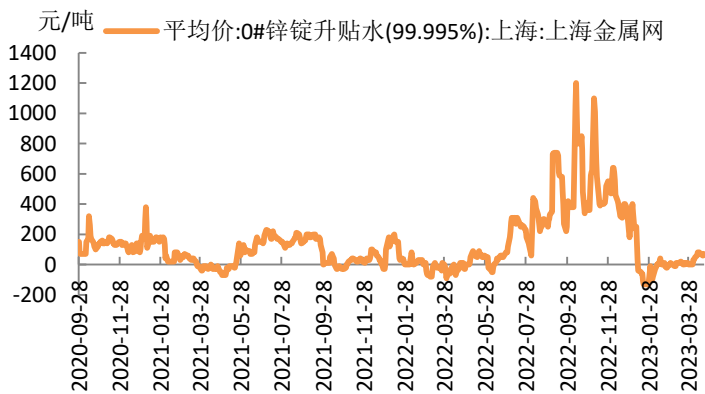


图表 2 内外盘比价



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

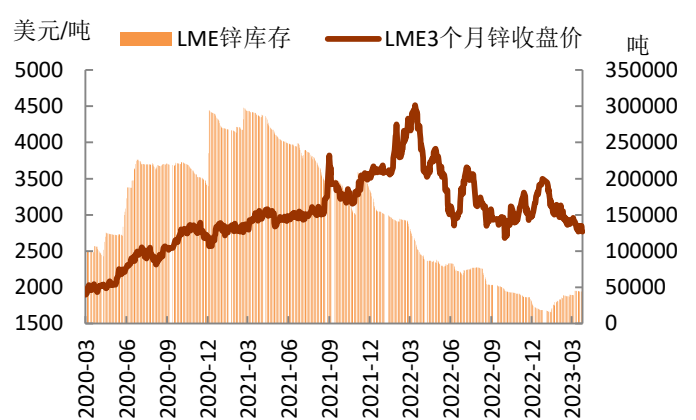


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

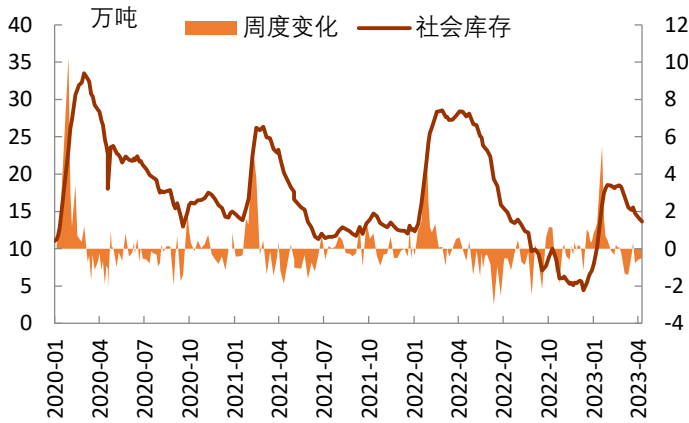


图表 6 LME 库存

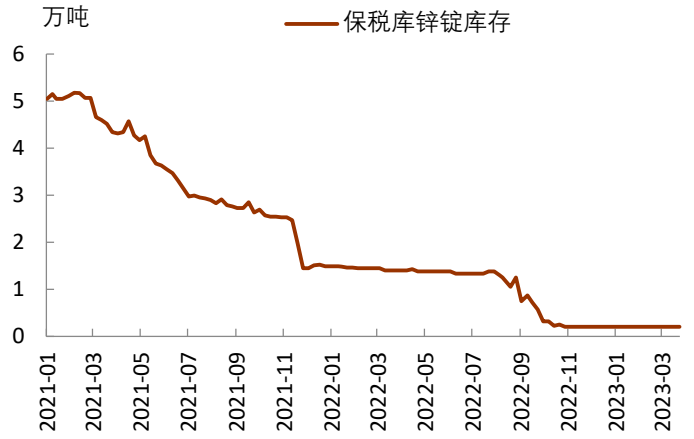


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

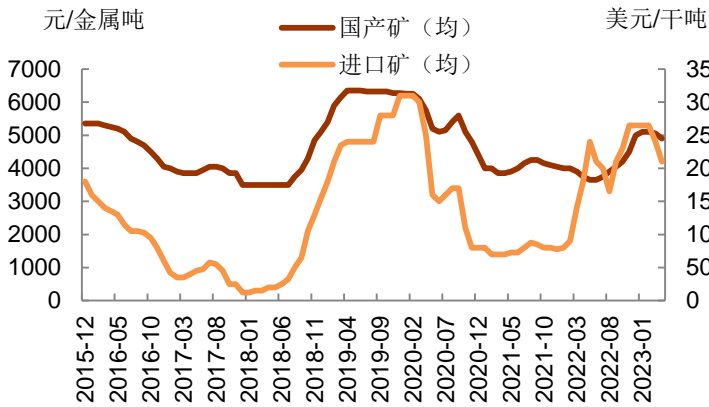


图表 8 保税区库存

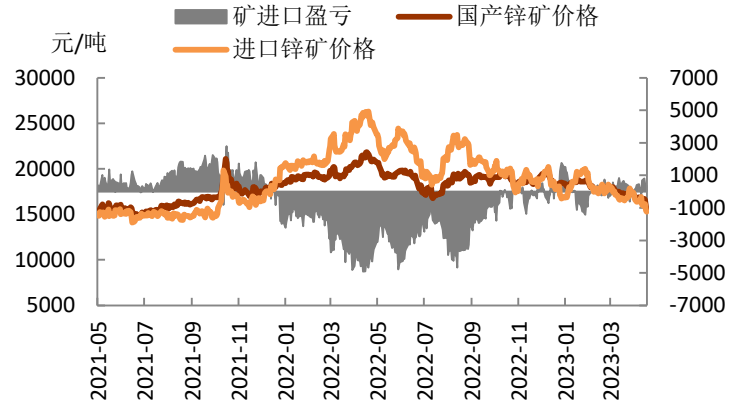


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

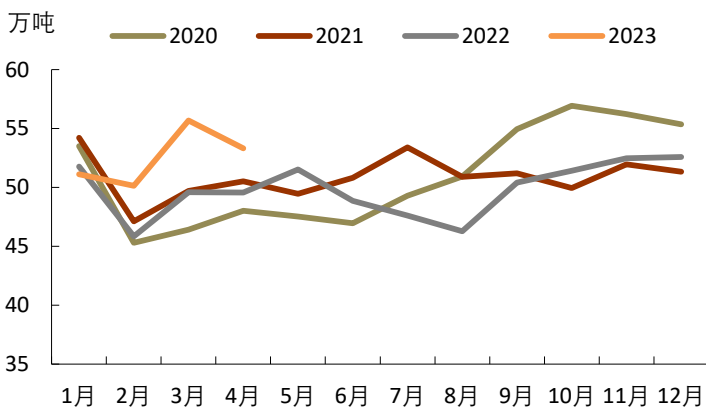


图表 10 锌矿进口盈亏



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

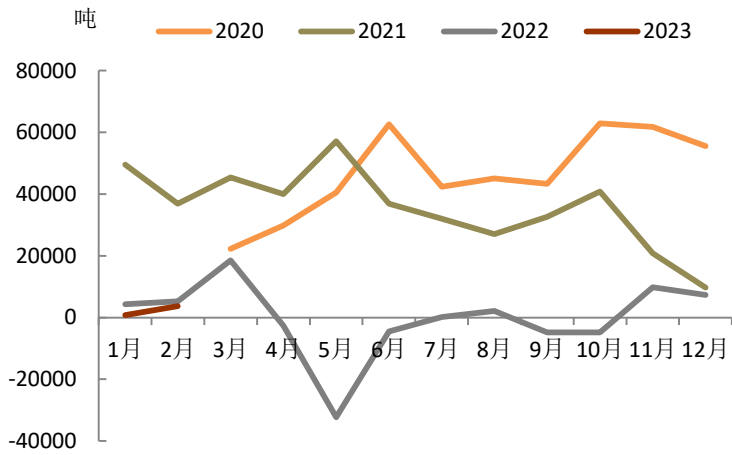


图表 12 冶炼厂利润

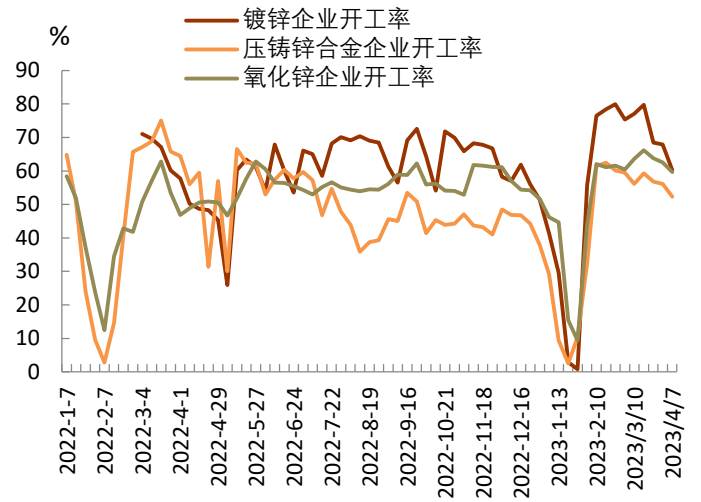


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 A906 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。