



2023年8月14日

宏观情绪回落 锌价震荡偏弱

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价震荡偏弱运行。宏观面来看，美国7月CPI增速不及预期，但核心CPI显示通胀粘性较大，PPI超预期，及美联储官员维持鹰派言论，市场对9月加息预期有所反复。穆迪下调美国银行评级，市场避险情绪升温支撑美元走势坚挺，利空锌价。国内看，7月进出口数据欠佳，通胀低迷，金融数据超预期回落，现实经济压力依旧较大，市场情绪转谨慎。
- 基本面看，澳大利亚部分工厂可能罢工，令欧洲液化天然气供应面临的风险加大，欧洲能源价格上涨侵蚀炼厂利润，精炼锌供应节奏需跟踪关注。LME0-3现货转升水结构，投机基金持仓翻净多，但库存再现反复，仍存交仓压力。国内看，锌矿进口窗口处开启边缘，炼厂原料宽裕，利润修复后现检修延后现象，8月环比小降。近期进口锌锭流入节奏放缓，但国内供应高位，不改偏宽松格局。需求端看，台风影响减弱后，镀锌企业加工环比恢复；地产端订单未有好转，压铸锌合金企业开工依旧偏弱；氧化锌企业维稳，开工率微降。
- 整体来看，风险事件频发叠加数据欠佳，内外宏观情绪转弱。产业端看，北方运输受阻，库存降幅较大，但并不是消费改善贡献，对锌价提振有限。供应端维持高位，进口放缓，但不改宽松格局。目前基本面未有新增矛盾点，锌价跟随宏观情绪波动，在市场情绪转谨慎的背景下，期价走势或震荡偏弱。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观情绪切换，产业链上游减产

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

021-68555105

li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

021-68555105

huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

021-68555105

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	8月4日	8月11日	涨跌	单位
SHFE 锌	20,970	20,655	-315	元/吨
LME 锌	2,505.5	2398	-107.5	美元/吨
沪伦比值	8.4	8.6	0.2	
上期所库存	61,993	63,069	1076	吨
LME 库存	94,900	91,800	-3100	吨
社会库存	12.69	11.72	-0.97	万吨
现货升水	70	60	-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 2309 合约期价震荡偏弱运行，最终收至 20655 元/吨，周度跌幅 1.5%。周五低开运行，收至 20480 元/吨。伦锌震荡下行，收至 2398 美元/吨，周度跌幅 4.29%。

现货市场：截止至 8 月 11 日，上海 0#锌 0#锌主流成交价集中在 20690~20810 元/吨，对 2309 合约升水 50~60 元/吨。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 20725~20850 元/吨左右，对 2309 合约升水 90~100 元/吨，对上海现货升水 40 元/吨。广东 0#锌主流成交于 20650~20775 元/吨，对 2309 合约报价在升 15~25 元/吨左右，对上海现货贴水 40 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 20800~20940 元/吨，对 2309 合约报升水 170~190 元/吨，较沪市升水 120 元/吨。总的来看，各地升贴水周度变化不大，下游逢低仍以按需采买为主，天津地区运输受阻，市场缺货延续，升水走高，现货市场成交较一般。

库存方面，截止至 8 月 11 日，LME 锌锭库存 91575 吨，周度减少 3325 吨。上期所库存 61993 吨，较上周增加 680 吨。社会库存方面，七地总库存量为 11.72 万吨，周度减少 0.97 万吨。其中上海地区，周内进口窗口关闭，进口锌锭较少，且锌价回落后下游采买带动库存下降；广东地区，国产品牌到货正常，下游低价采买，库存微降；天津地区，北方铁路运输尚未完全恢复，叠加炼厂检修，到货极少，下游逢低补库，带动库存下降较明显。

宏观方面：美国劳工部公布最新通胀报告显示，受商品价格回落影响，美国 7 月未季调 CPI 同比上升 3.2%，预期 3.3%，前值 3%；7 月未季调核心 CPI 同比升 4.7%，创 2021 年 10 月来新低，预期及前值均为 4.8%。美国 7 月 PPI 同比上升 0.8%，结束此前升幅“12 连降”，预期 0.7%；核心 PPI 同比升 2.4%，预期 2.3%，前值 2.4%。

上周初穆迪下调十家美国中小银行评级，部分大银行列入降级观察名单；意大利政府拟

对银行开征“暴利税”，意大利银行股指大跌超 7%，欧洲银行板块跌近 3%。

中国 7 月 CPI 同比下降 0.3%，为 2021 年 3 月以来首次负增长，环比上涨 0.2%；PPI 同比下降 4.4%，环比下降 0.2%。中国 7 月外贸数据公布，中国 7 月出口同比下降 14.5%，进口同比下降 12.4%。7 月新增人民币贷款 3459 亿，预期 8446 亿，去年同期 6790 亿；新增社融 5282 亿，预期 1.12 万亿，去年同期 7785 亿；存量社融增速 8.9%，前值 9%；M2 同比 10.7%，预期 11.1%，前值 11.3%；M1 同比 2.3%，前值 3.1%。

上周沪锌主力期价震荡偏弱运行。宏观面来看，美国 7 月 CPI 增速不及预期，但核心 CPI 显示通胀粘性较大，PPI 超预期，及美联储官员维持鹰派言论，市场对 9 月加息预期有所反复。穆迪下调美国银行评级，市场避险情绪升温支撑美元走势坚挺，利空锌价。国内看，7 月进出口数据欠佳，通胀低迷，金融数据超预期回落，现实经济压力依旧较大，市场情绪转谨慎。基本面看，澳大利亚部分工厂可能罢工，令欧洲液化天然气供应面临的风险加大，欧洲能源价格上涨侵蚀炼厂利润，精炼锌供应节奏需跟踪关注。LME0-3 现货转升水结构，投机基金持仓翻净多，但库存再现反复，仍存交仓压力。国内看，锌矿进口窗口处开启边缘，炼厂原料宽裕，利润修复后现检修延后现象，8 月环比小降。近期进口锌锭流入节奏放缓，但国内供应高位，不改偏宽松格局。需求端看，台风影响减弱后，镀锌企业加工环比恢复；地产端订单未有好转，压铸锌合金企业开工依旧偏弱；氧化锌企业维稳，开工率微降。

整体来看，风险事件频发叠加数据欠佳，内外宏观情绪转弱。产业端看，北方运输受阻，库存降幅较大，但并不是消费改善贡献，对锌价提振有限。供应端维持高位，进口放缓，但不改宽松格局。目前基本面未有新增矛盾点，锌价跟随宏观情绪波动，在市场情绪转谨慎的背景下，期价走势或震荡偏弱。

三、行业要闻

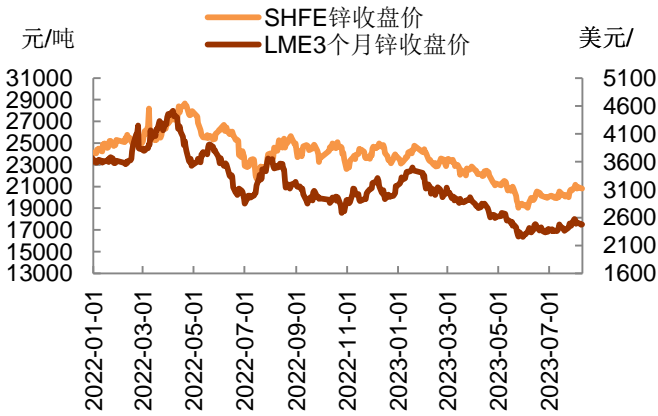
1. 7 月 SMM 中国精炼锌产量为 55.11 万吨，环比下降 0.14 万吨或环比下降 0.26%，同比增加 15.79%，略超预期值。1 至 7 月精炼锌累计产量达到 377.7 万吨，同比增加 9.59%。其中 7 月国内锌合金产量为 86983 吨，环比增加 8756 吨。预计 2023 年 8 月国内精炼锌产量环比下降 0.07 万吨至 55.04 万吨，同比增加 18.94%；1 至 8 月累计产量达到 432.8 万吨，累计同比增加 10.69%。

2. 中汽协数据显示，7 月，汽车产销分别完成 240.1 万辆和 238.7 万辆，环比分别下降 6.2% 和 9%，同比分别下降 2.2% 和 1.4%。1-7 月，汽车产销分别完成 1565 万辆和 1562.6 万辆，同比分别增长 7.4% 和 7.9%，累计产销增速较 1-6 月均回落 1.9 个百分点。

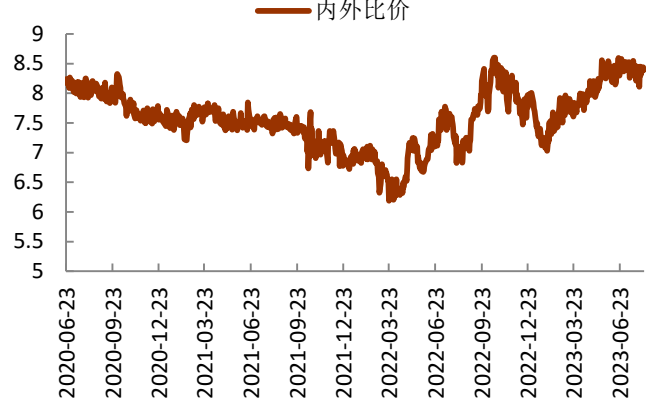
3、澳大利亚一些工厂可能发生罢工，令欧洲液化天然气供应面临的风险加大。周三欧洲基准天然气期货盘中暴涨 40%。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

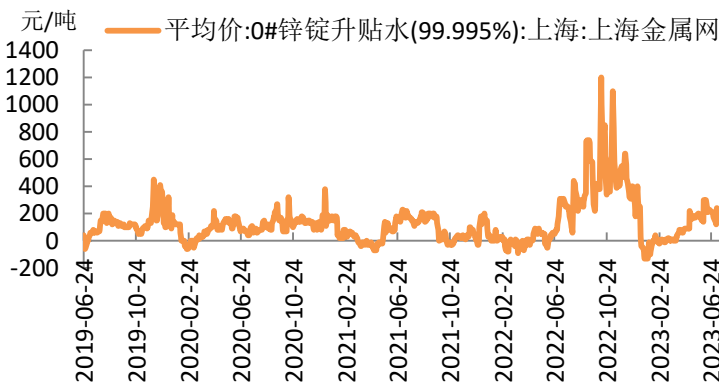


图表2 内外盘比价

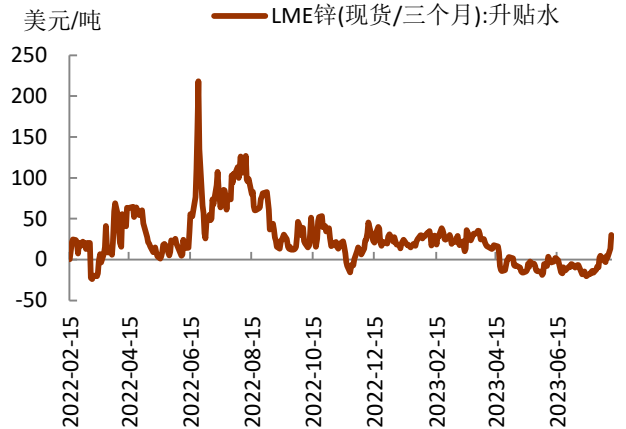


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

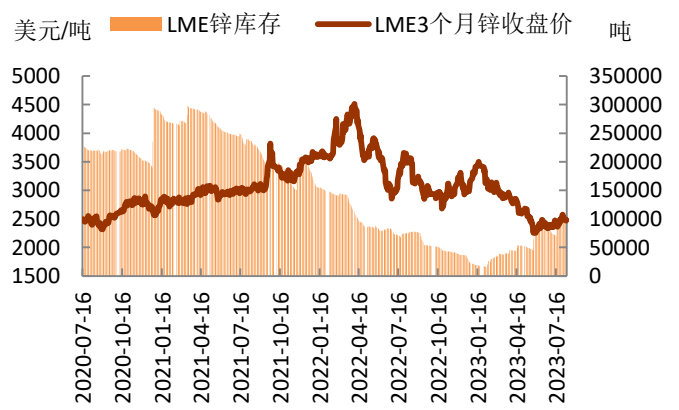


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

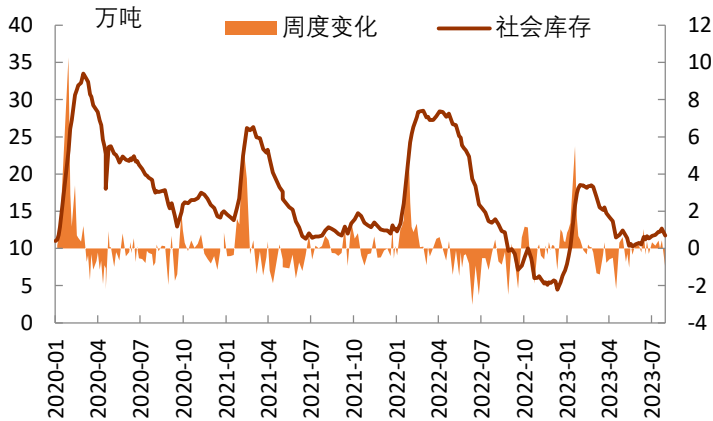


图表6 LME 库存

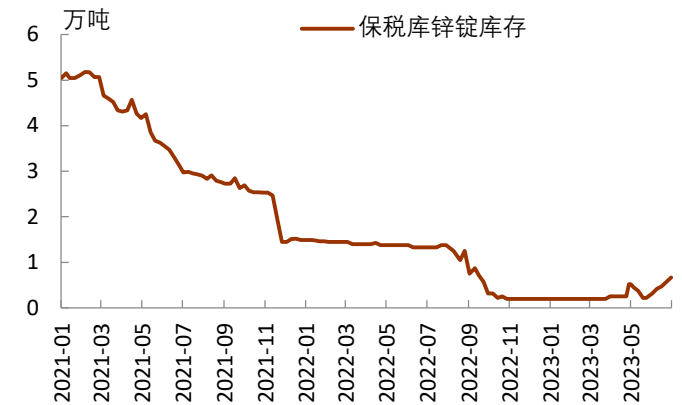


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

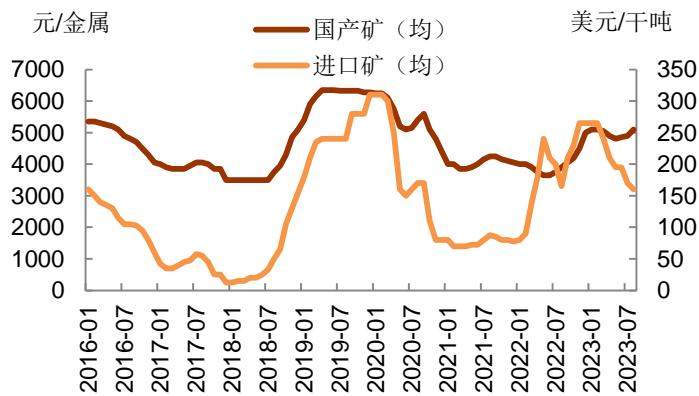


图表 8 保税区库存

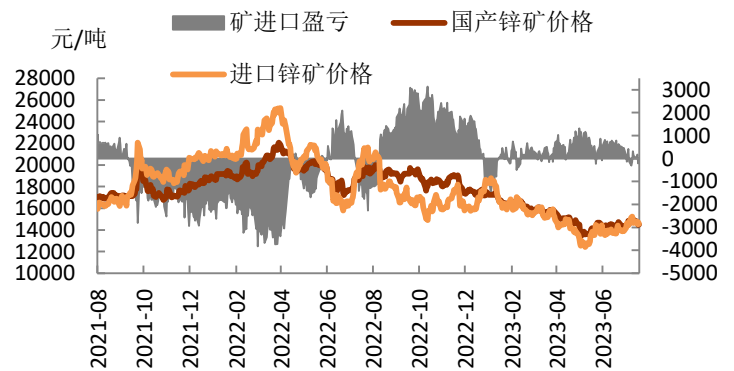


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

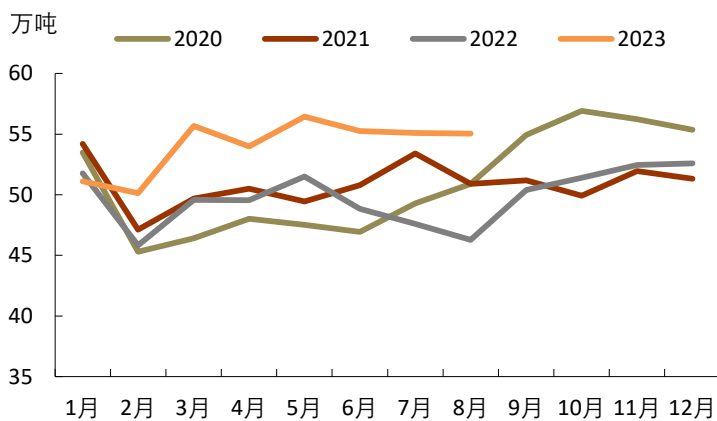


图表 10 锌矿进口盈亏

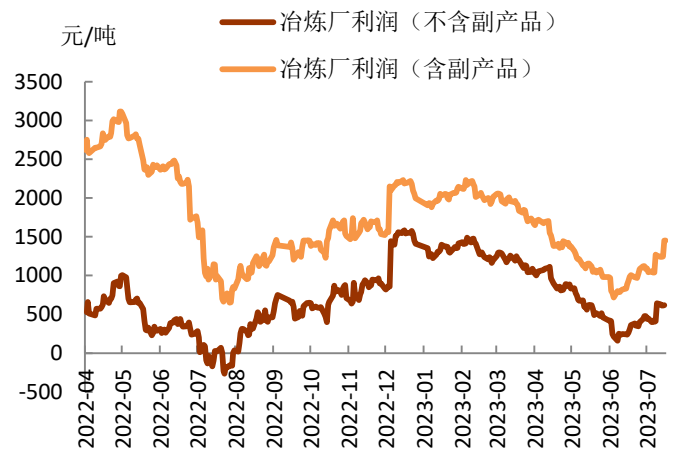


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

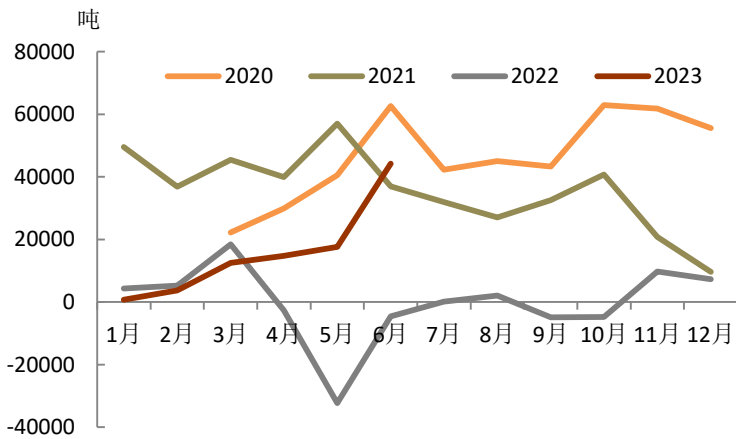


图表 12 冶炼厂利润情况

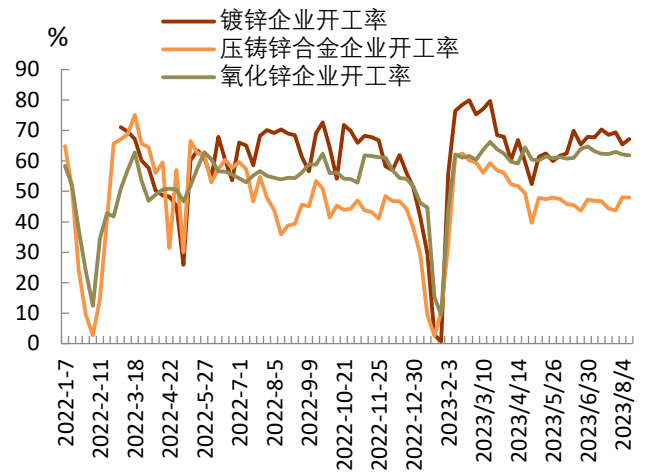


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67
号 3 单元 17 层 4 号
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。