

2023年5月22日



债务谈判无果

锌价弱勢震荡

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价低位震荡。宏观面看，鲍威尔暗示暂停加息，但美国债务上限谈判受阻，市场情绪仍偏谨慎。国内4月经济数据普遍偏弱，经济内生增长动力不强，周中人民币兑美元跌破整数“7”关口后继续走弱，对市场情绪也够成一定利空影响。
- 基本面看，欧洲能源消费淡季，各国电价暂稳，炼厂利润修复，新星炼厂均恢复生产，嘉能可旗下炼厂也计划复产，供应维持增加预期。国内看，矿山生产季节性恢复及进口矿窗口开启背景下，炼厂原料供应改善，加工费有望小幅上浮。目前炼厂利润尚可，生产意愿较强。精炼锌进口窗口开启，已有少量进口货源流入，对国内市场构成一定冲击。需求端看，下游金三银四已过，消费未有超预期表现，主要受地产板块消费不佳拖累，目前进入传统消费淡季，新增订单预计有限，下游仍以低位补库为主。
- 整体来看，美国债务谈判存无果，国内经济内生动力不强，市场情绪偏紧。产业端看，海外仍有复产预期，且消费承压，伦锌表现偏弱。国内供应维持高位，少量进口货源流入，叠加需求淡季下，锌价维持弱势震荡，现货升水存下行压力。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观风险解除，炼厂减产

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	5月12日	5月19日	涨跌	单位
SHFE 锌	20,650	20,795	145	元/吨
LME 锌	2,554.50	2476.5	-78	美元/吨
沪伦比值	8.1	8.4	0.3	
上期所库存	59,166	54,698	-4468	吨
LME 库存	49,050	46975	-2075	吨
社会库存	12.41	11.69	-0.72	万吨
现货升水	180	180	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、行情评述

上周沪锌主力换月至 2307 合约，周中期价低位震荡，最终收至 20645 元/吨，周度涨幅 0.54%。周五弱震荡，收至 20515 元/吨。伦锌震荡下行，最低下探至 2441 美元/吨，收至 2476.5 美元/吨，周度跌幅 3.05%。

现货市场：截止至 5 月 19 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 20790~20930 元/吨，对 2306 合约报价 200~230 元/吨附近。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 20805-20925 元/吨左右，常规品牌对 2306 合约升水 200~220 元/吨，对上海现货升水。广东 0# 锌主流成交于 20740~20890 元/吨，主流品牌对 2307 合约报价在升水 330~340 元/吨左右，对上海现货平水。天津市场 0# 锌锭主流成交于 20700~20770 元/吨，对 2306 合约报 80-100 元/吨。总的来看，随着锌价下跌，下游逢低备货，现货升水小幅上浮，整体成交氛围依旧偏谨慎。

库存方面，截止至 5 月 19 日，LME 锌锭库存 46975 吨，周度减少 2075 吨。上期所库存减 4468 吨至 54698 吨。社会库存方面，七地总库存量为 11.69 万吨，周度下降 0.72 万吨。其中上海市场，周内锌价低位，下游企业逢低有所采购，而到货一般下，库存录减；广东市场，市场到货减少，下游逢低刚需采买，市场库存微降；天津市场，锌价价格较低，部分冶炼厂散单发货量减少，而出货一般，整体库存下降。

宏观方面：美国债务上限谈判遇阻，共和党谈判员突然退场，美众议长称共和党 5 月 19 日深夜将重返谈判桌。周五美联储主席鲍威尔表示，美联储坚定致力于实现 2% 的通胀目标，未能实现将会造成更大的伤害。鉴于信贷条件收紧，利率可能不必上调得那么高。

美国至 5 月 13 日当周初请失业金人数下降 2.2 万人至 24.2 万人，创 2021 年以来最大降幅，劳动力市场依然吃紧。美国 4 月零售销售环比升 0.4%，不及市场预期值 0.8%，核心零

售销售环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值降 0.4%。

欧元区 4 月 CPI 终值同比升 7%，预期 7%，初值升 7%；环比升 0.6%，预期升 0.7%，初值升 0.7%。

中国 4 月经济“成绩单”出炉。国家统计局公布数据显示，4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，比上月加快 1.7 个百分点；服务业生产指数同比增长 13.5%，比上月加快 4.3 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 18.4%，比上月加快 7.8 个百分点。另外，1-4 月全国固定资产投资（不含农户）同比增长 4.7%，比 1-3 月份回落 0.4 个百分点；房地产开发投资同比下降 6.2%，商品房销售额增长 8.8%。4 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点，连续两个月下降。其中，16-24 岁劳动力城镇调查失业率为 20.4%，继续上升。国家统计局：4 月 70 个大中城市商品住宅销售价格环比整体涨幅回落。

中国央行：稳健的货币政策要精准有力、总量适度，保持流动性合理充裕。中国央行超额平价续作 MLF，没有“降息”，连续 9 个月维持不变。

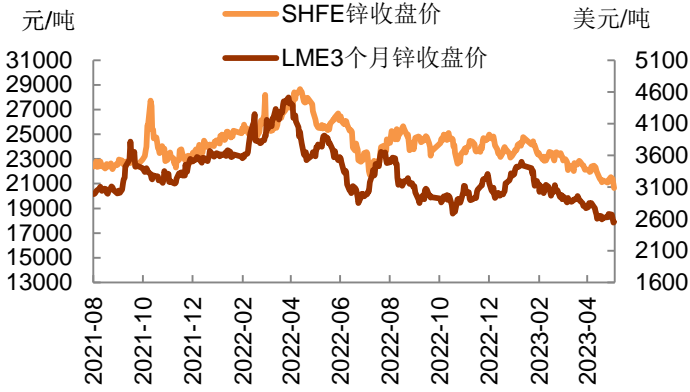
上周沪锌主力期价低位震荡。宏观面看，鲍威尔暗示暂停加息，但美国债务上限谈判受阻，市场情绪仍偏谨慎。国内 4 月经济数据普遍偏弱，经济内生增长动力不强，周中人民币兑美元跌破整数“7”关口后继续走弱，对市场情绪也够成一定利空影响。基本面看，欧洲能源消费淡季，各国电价暂稳，炼厂利润修复，新星炼厂均恢复生产，嘉能可旗下炼厂也计划复产，供应维持增加预期。国内看，矿山生产季节性恢复及进口矿窗口开启背景下，炼厂原料供应改善，加工费有望小幅上浮。目前炼厂利润尚可，生产意愿较强。精炼锌进口窗口开启，已有少量进口货源流入，对国内市场构成一定冲击。需求端看，下游金三银四已过，消费未有超预期表现，主要受地产板块消费不佳拖累，目前进入传统消费淡季，新增订单预计有限，下游仍以低位补库为主。整体来看，美国债务谈判存无果，国内经济内生动力不强，市场情绪偏紧。产业端看，海外仍有复产预期，且消费承压，伦锌表现偏弱。国内供应维持高位，少量进口货源流入，叠加需求淡季下，锌价维持弱势震荡，现货升水存下行压力。

三、行业要闻

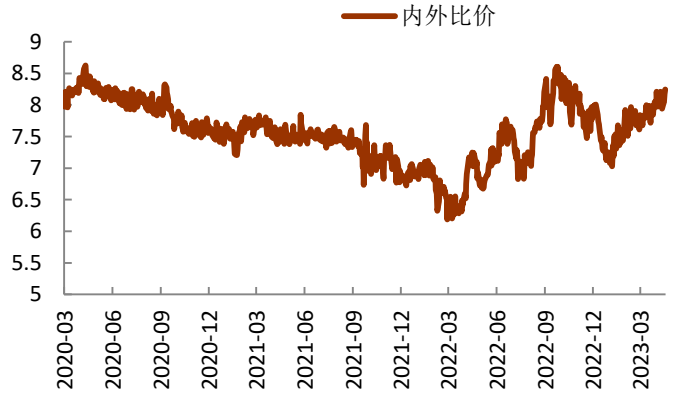
1. 国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，2023 年 3 月，全球锌市供应过剩量增至 26,700 吨，2 月为供应过剩 22,800 吨。2023 年 1-3 月，全球锌市供应过剩 49,000 吨，2022 年同期为供应过剩 116,000 吨。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势图

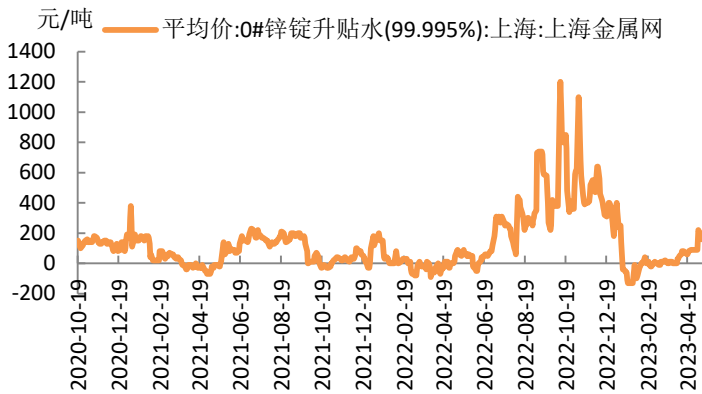


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

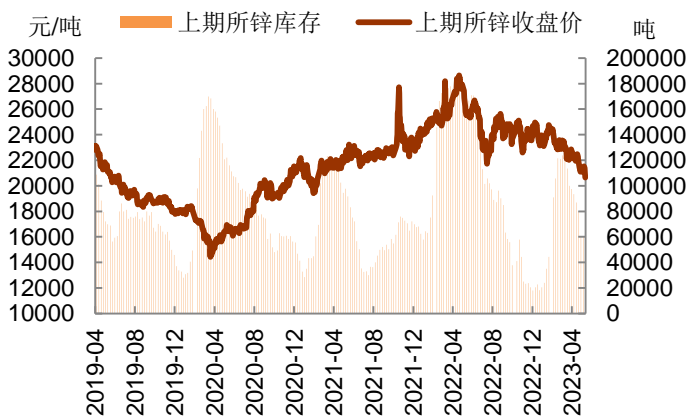


图表4 LME 升贴水

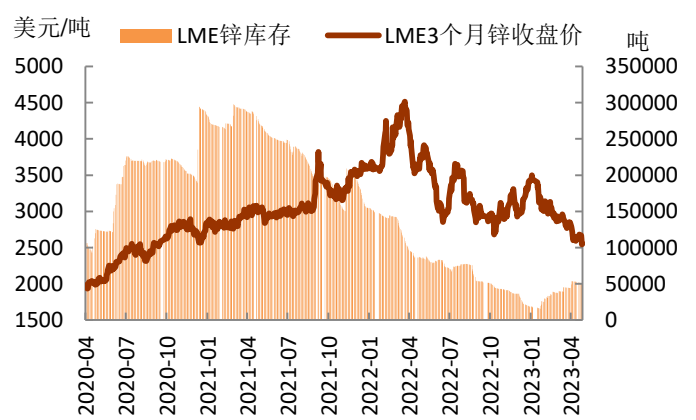


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

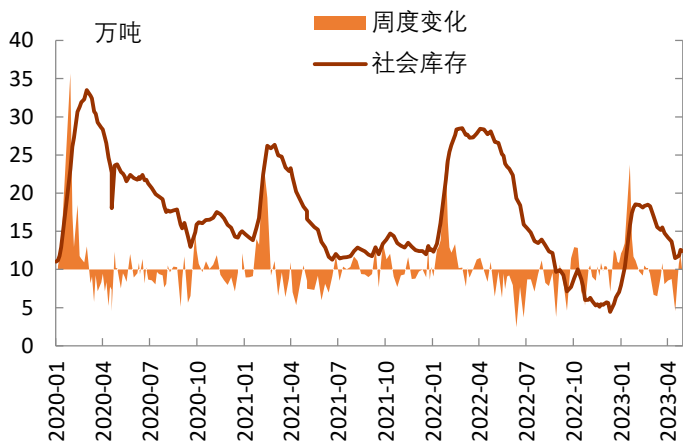


图表6 LME 库存

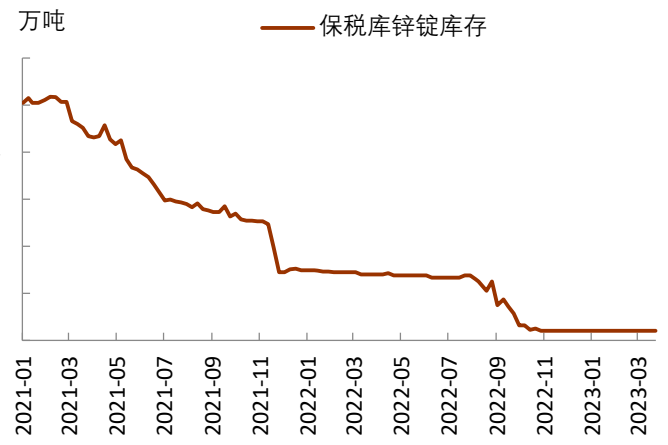


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

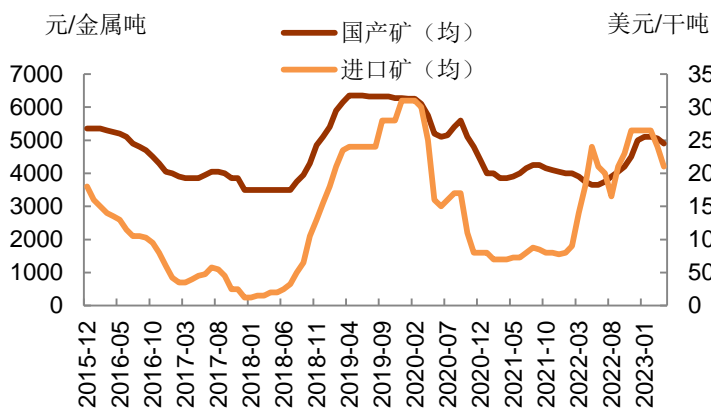


图表 8 保税区库存

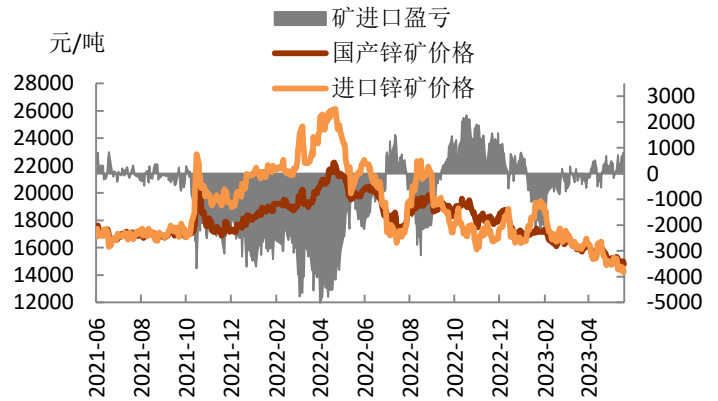


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

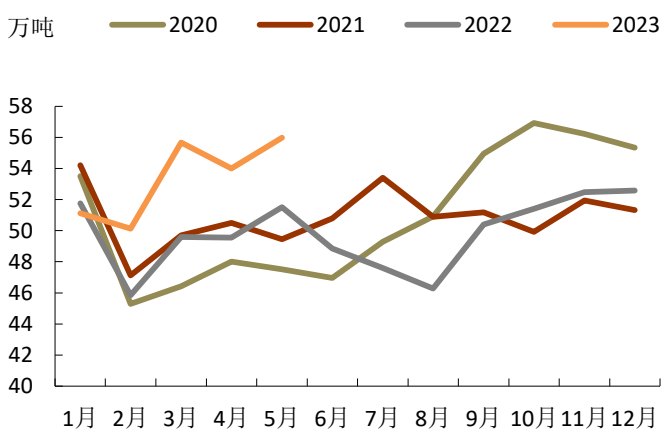


图表 10 锌矿进口盈亏

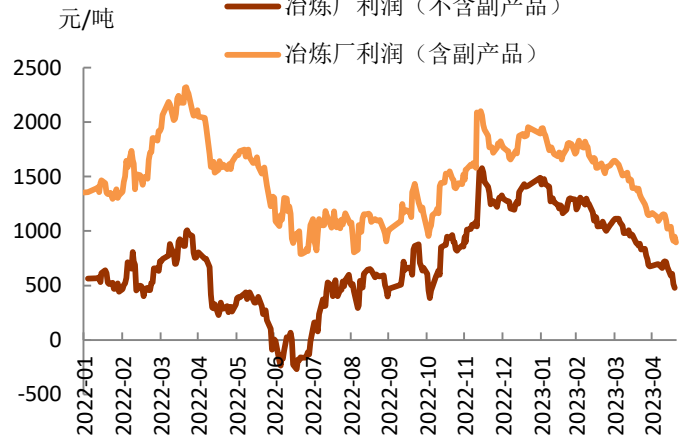


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

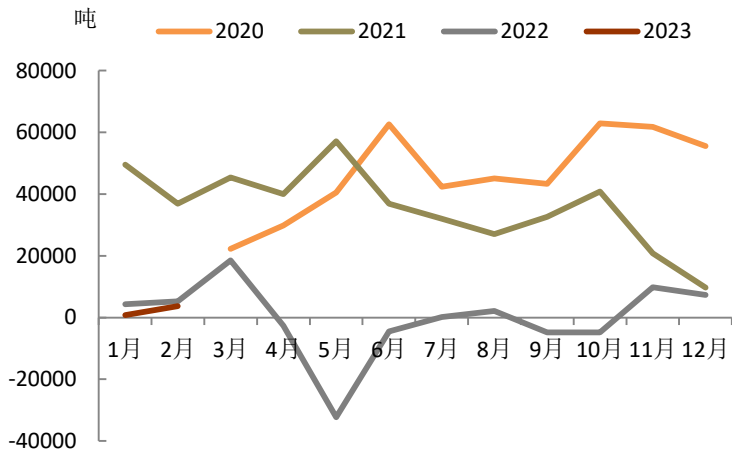


图表 12 冶炼厂利润亏

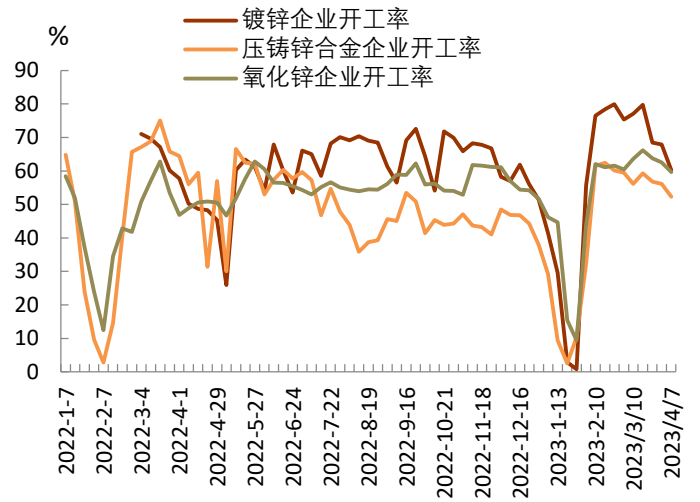


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。