



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

供给受限，库存走低

锌价易涨难跌

——国信期货锌周报

2022年1月16日



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

目录

CONTENTS

- ① 宏观简述
- ② 基本面分析
- ③ 行情观点及操作建议

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

宏观简述

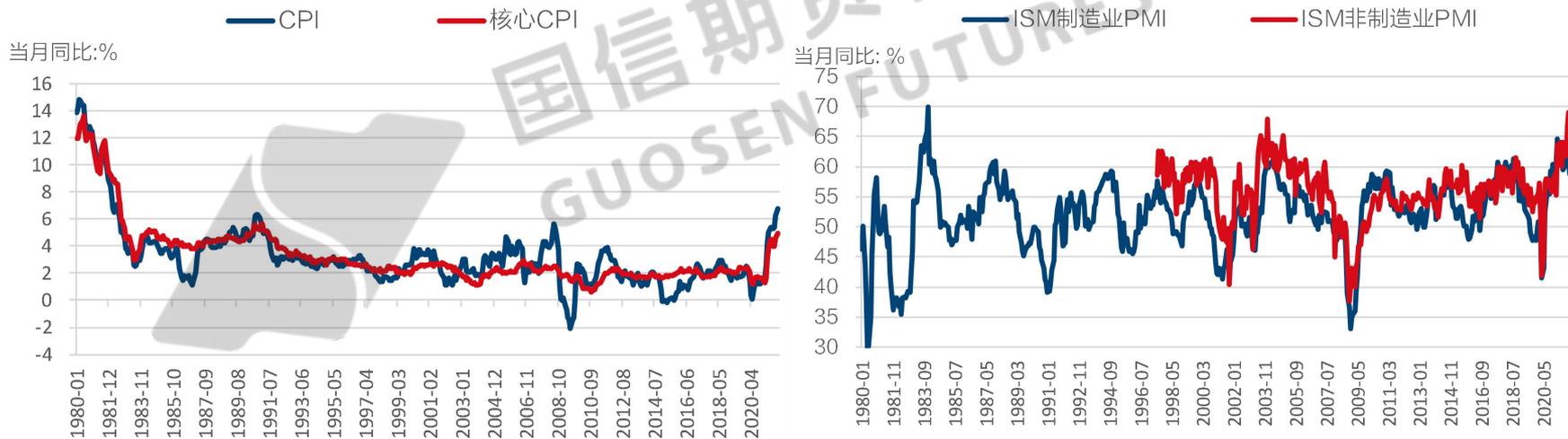
1.1 宏观消息概览

1月12日，美国劳工统计局公布数据显示，美国12月CPI同比上涨7.0%，增速再次加快，这是自1982年6月以来最快的涨幅；同时也高于前值6.8%。在1月11日美国参议院银行委员会就提名鲍威尔连任美联储主席举行听证会上，鲍威尔强调高通胀对最大化就业构成严重威胁，通胀压力若持续存在将继续调整政策，他尝试给出缩表开启时间表，即美联储倾向开2至4次会议讨论。

宏观小结：通胀数据持续上行，对美联储及美国政府都产生非常大的压力。通胀问题一方面来自于货币超发，另一方面来自于供应链问题，这两方面现在都没有解决，叠加大宗商品的供给情况，可判断在2022年一季度前通胀数据大概率会高企，市场对美联储加快加息的预期可能会提升。

1.2 重要数据跟踪：美国

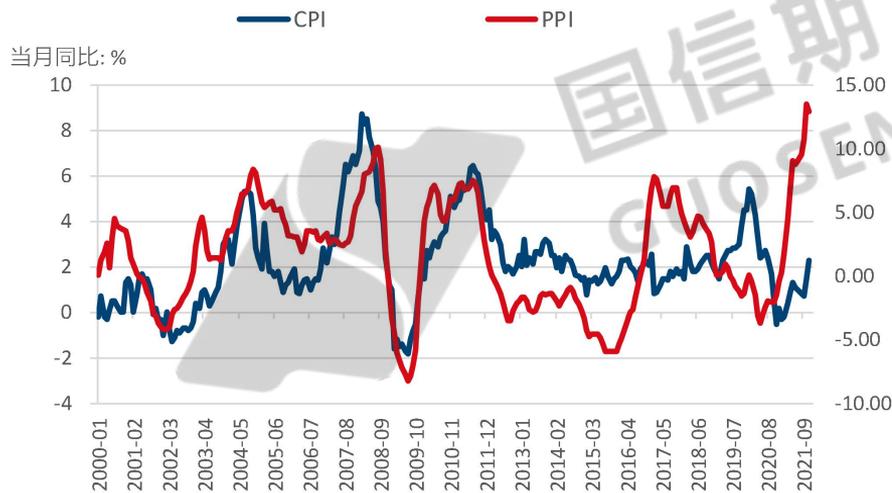
美国12月CPI同比大涨7%，为1982年6月以来的最高水平。核心CPI同比上涨5.5%，涨幅超过11月的4.9%，也是1991年2月以来的最高涨幅。美国12月ISM制造业指数58.7，不及预期60，低于11月。ISM非制造业指数62，11月为69.1。



数据来源：WIND 国信期货

1.3 重要数据跟踪：中国

12月中国CPI同比上涨1.5%，涨幅比11月下跌0.8个百分点，PPI同比上涨10.3%，涨幅比11月回2.6个百分点。12月制造业PMI同比50.3，高于11月0.2个百分点。12月财新制造业PMI为50.9，略低高11月1个百分点，重回扩张区间。



数据来源：WIND 国信期货

Part2

第二部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

基本面分析

2.1 行业重要消息

据Nexa当地时间1.12日公告，旗下Vazante矿山（年产量14万吨）的地下开采作业由于Minas Gerais地区的强降雨而受到影响，日产量将减少至60%。而位于同样地区的Extremo Norte矿山暂未受到影响，目前仍正常运行。Nexa公司认为，强降雨天气或在未来的几天内结束，因此恢复正常运营的准备工作基本就绪，月度受影响产量的具体情况将会在日后公布。

消息点评：锌供给端整体处在偏紧状态，Vazante矿山日产量减少将加剧这一局面。



国信期货有限公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

2.2 精炼锌价格及价差

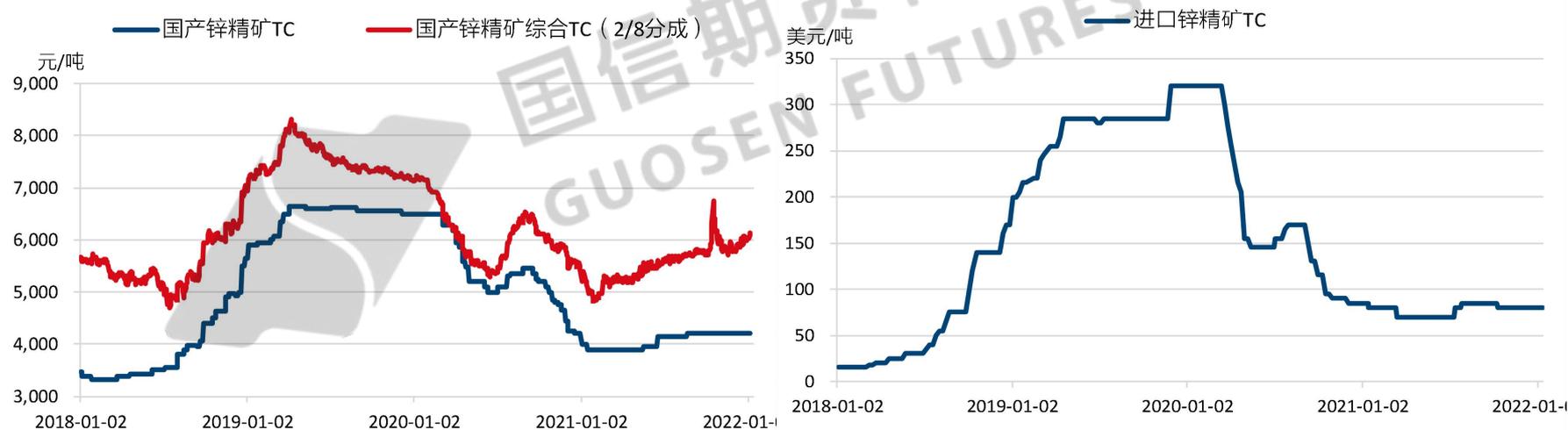
截至1月14日当周，伦锌较此前一周上涨0.07%至3535.5美元/吨，沪锌主力较此前一周上涨2%至24975元/吨。LME锌升贴水(0-3)由此前一周的27.55美元/吨下跌至14.95美元/吨。



数据来源: WIND 国信期货

2.3 锌精矿加工费

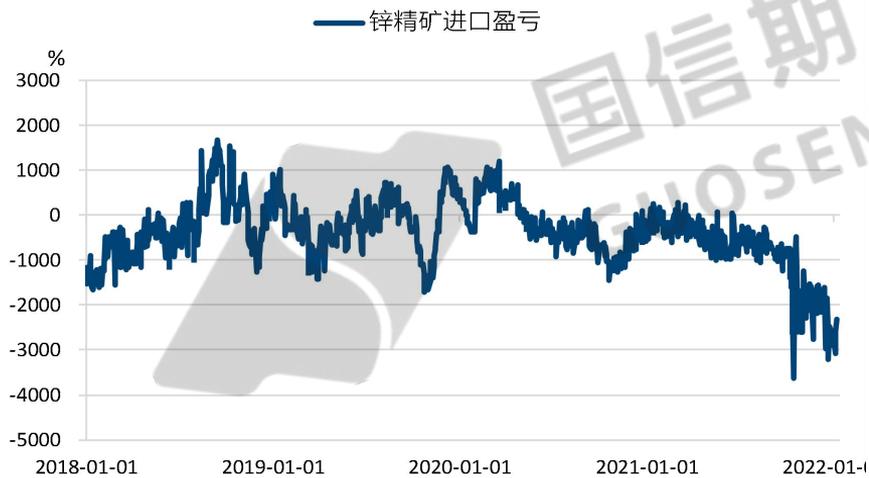
据百川，本周进口矿加工费运行于70-90美元/干吨。本周国产锌精矿加工费平稳运行，整体运行区间在3900-4300元/吨之间。



数据来源：WIND 同花顺 国信期货

2.4 锌精矿进口盈亏及港口库存

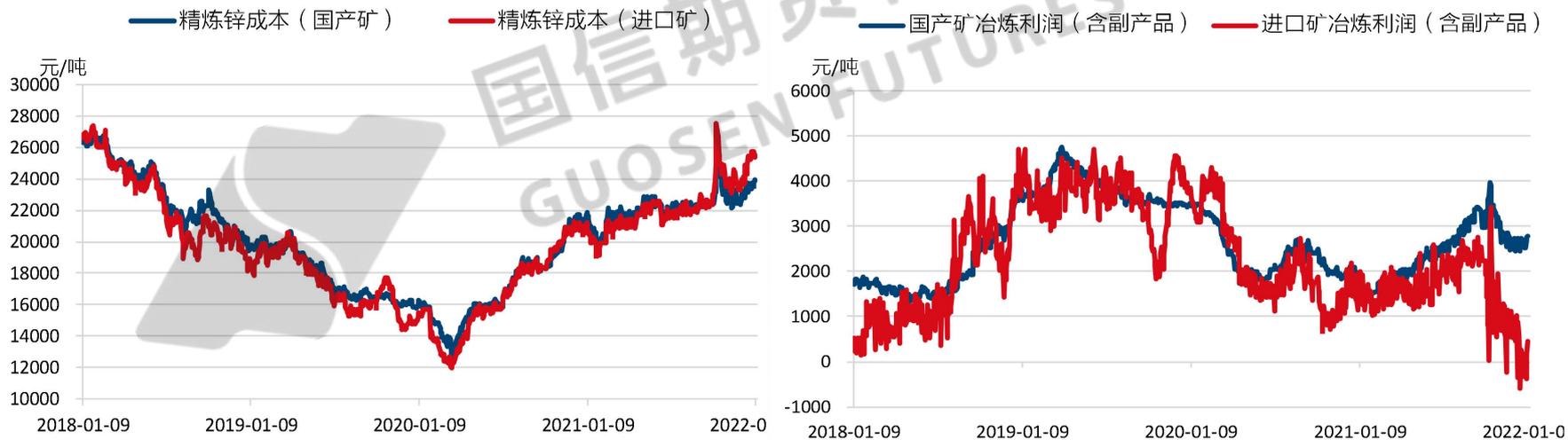
本周锌精矿进口亏损1824元/金属吨；锌精矿港口库存32.28万吨，较上周增加5.2万吨。



数据来源：WIND 百川盈孚 国信期货

2.5 冶炼成本与利润

截止到1月14日国产矿为原材料的精炼锌理论成本为2414元/吨，冶炼的综合利润为2666元/吨；以进口矿为原材料的精炼锌理论成本为25294元/吨，冶炼综合利润841元/吨。



数据来源：WIND 国信期货

2.6 冶炼企业开工情况

本周冶炼企业开工率变化不大；周产量10.86万吨，较上周增加0.07万吨。陕西、广西地区延续限产状态，限产程度根据当地供电情况有所缓解。云南部分厂家限产影响有所减弱。检修方面，1月，云南昊龙实业设备停产，恢复时间待定，罗平锌电设备小检修，预计影响产量不多。陕西汉中锌业减产，年后考虑恢复生产。广东中金岭南设备检修，预计中旬左右恢复正常生产。吉朗铝业环保停产，恢复时间待定。安徽铜冠1月预计稍有减产。

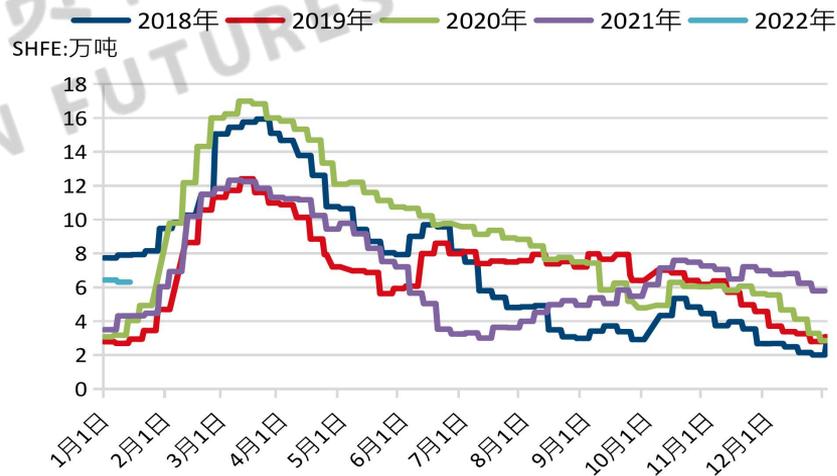
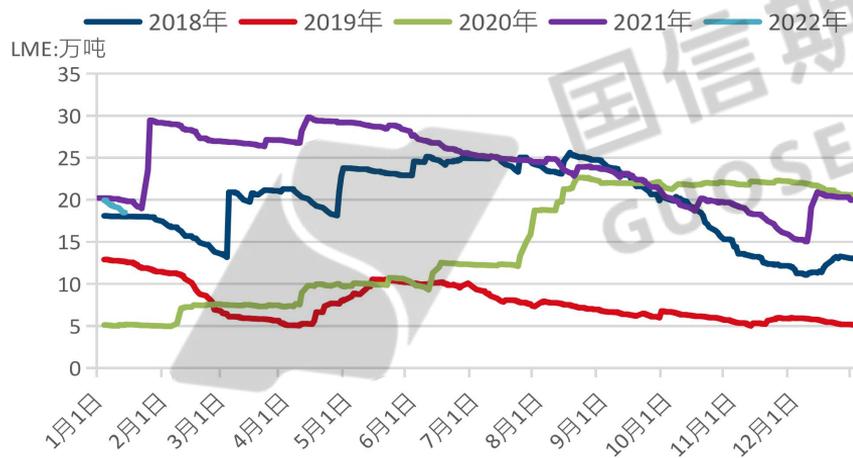
省份	企业	生产动态	开始时间	结束时间	影响产能(万吨/年)
云南	驰宏锌锗	缺电限产	9月17日	11月末	9
云南	蒙自矿冶	缺电限产	9月17日	11月末	0.6
云南	罗平锌电	设备检修	1月	1月	预计1.3
云南	昊龙实业	停产检修	12月末	待定	10
云南	文山锌铟	常规检修	12月初	12月	4.8
陕西	汉中锌业	环保限产	11月	待定	12
江西	江西铅锌金属	停产检修	11月初	11月末	12
内蒙古	兴安铜锌	能耗双控降负荷	8月初	8月15日	1.2
内蒙古	中色锌业	常规检修	8月初	8月20日	10
湖南	株冶集团	缺电限产	9月17日	待定	6
内蒙	驰宏矿业	事故停产	8月17日	11月中旬	14
内蒙	巴彦紫金	常规检修	11月初	11月中旬	6
陕西	陕西锌业	常规检修	8月初	8月20日	8
广东	中金岭南	设备检修	12月初	1月中旬	12
安徽	安徽铜冠	减产	1月初	2月	预计1.2
广西	吉朗铝业	环保停产	12月	待定	4.8
甘肃	宝微实业	系统检修	11月6日	11月9日	0.6
辽宁	锌业股份	设备轮休	10月中旬	11月中旬	1.5



数据来源：百川盈孚 国信期货

2.7 交易所库存

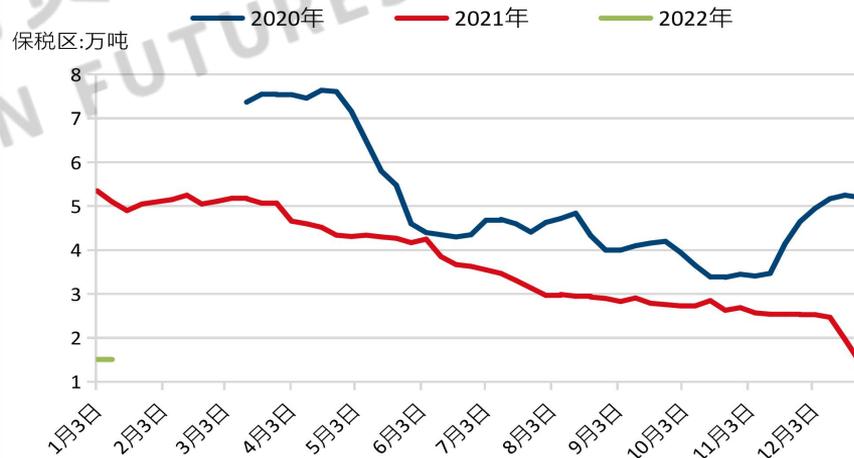
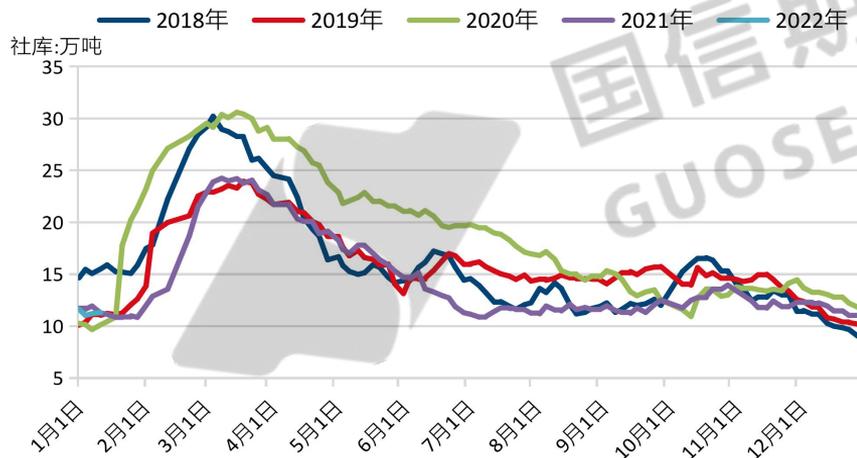
截止到1月14日，LME锌库存为18.37万吨，较上周下降1.02万吨；上期所库存6.31万吨，较上周下降0.13万吨。



数据来源：WIND 国信期货

2.8 社会库存、保税区库存

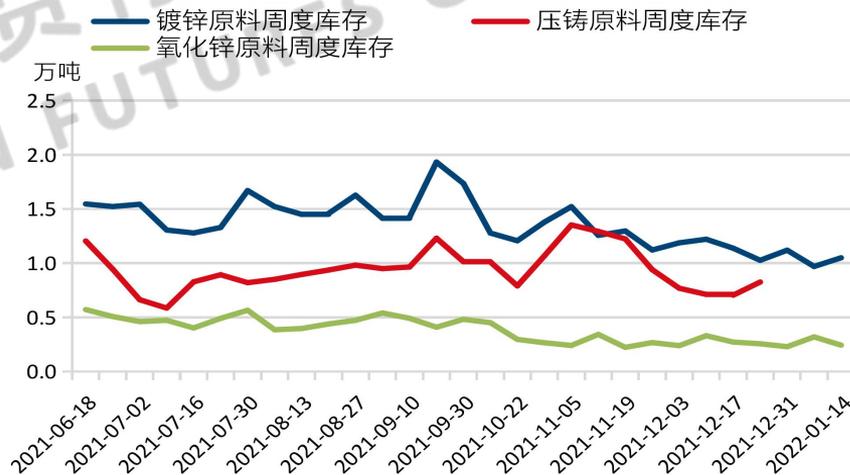
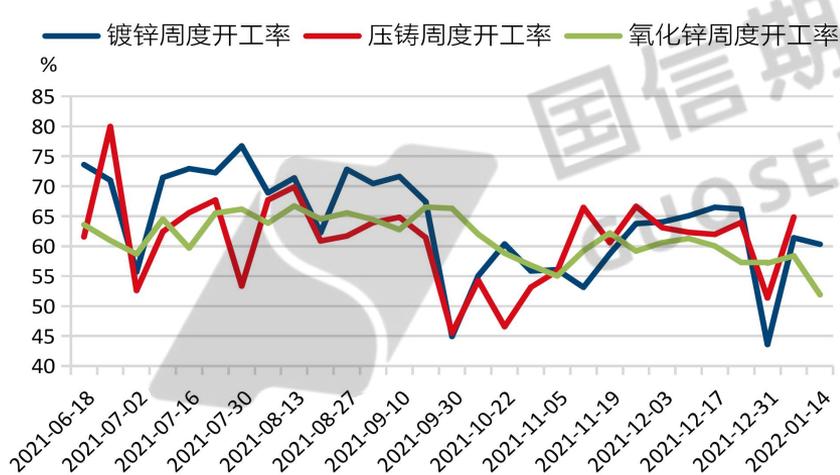
截止到1月14日锌锭社会库存11.32万吨，较上周增加0.28万吨。据SMM，截至本周上海保税区锌锭库存为1.52万吨，较上周增加0.01万吨。



数据来源: WIND SMM 国信期货

2.9 初端消费：镀锌、锌合金、氧化锌

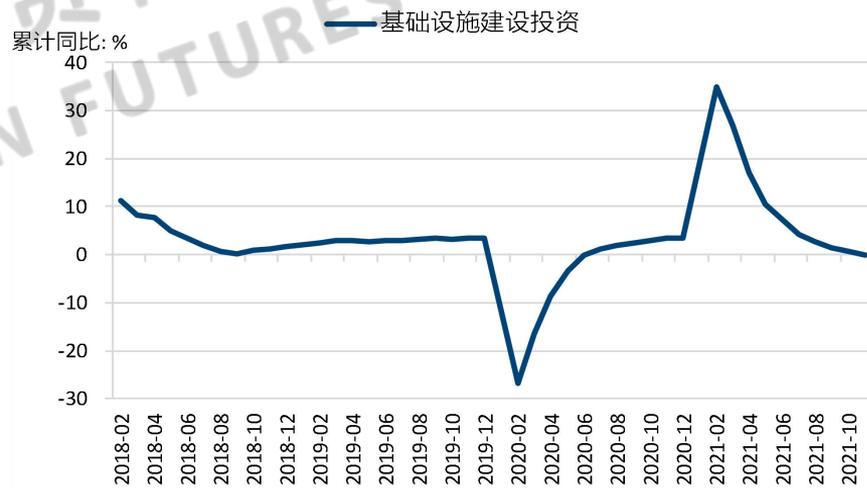
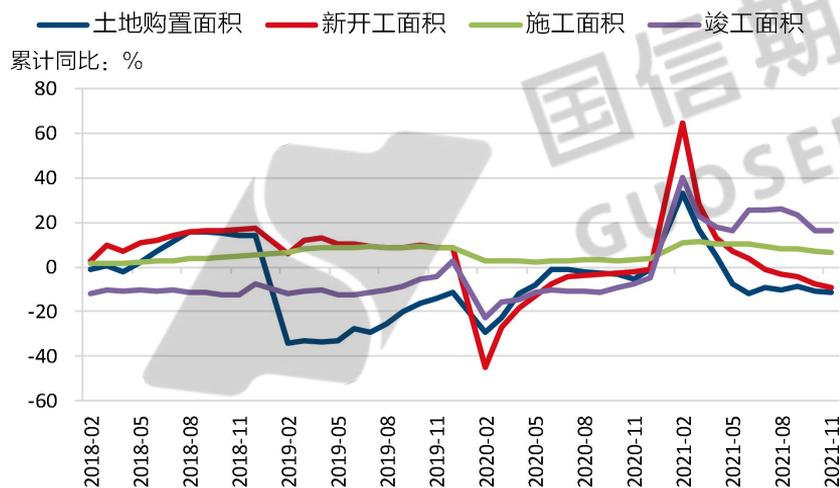
到1月14日，镀锌周度工率为60.33%，较上周下降1.08%，企业原材料库存为1.05万吨。氧化锌周度开工率为51.9%，较上周下降6.5%，企业原材料库存为0.24万吨。压铸锌合金企业开工率较上周明显下降，原材料库存减少。



数据来源：SMM 国信期货

2.10 终端消费:地产与基建

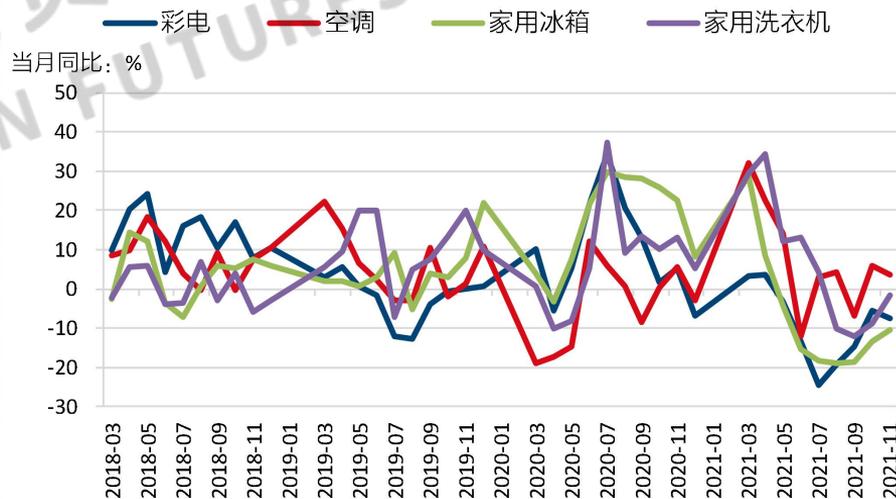
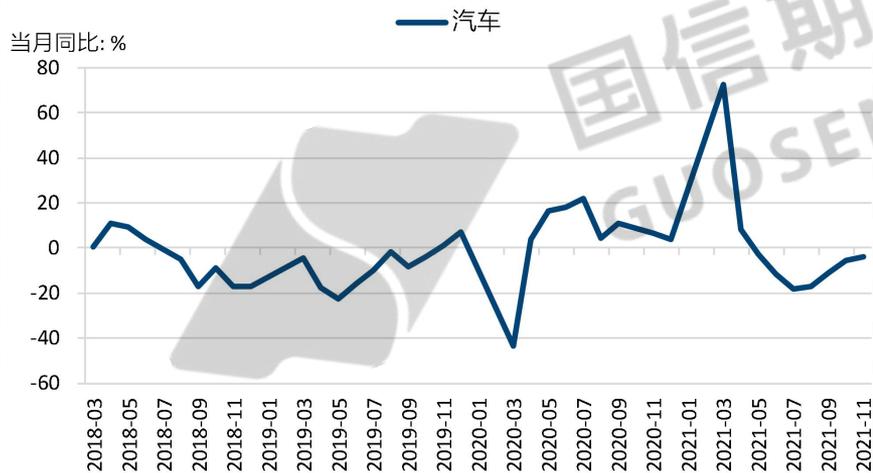
终端消费方面，地产与基建都处于比较低迷状态，土地购置面积、新开工面积累计同比仍在负值区间，施工、竣工数据较10月下滑。11月基建投资累计同比为-0.17%，今年首次进入负值区间。



数据来源: WIND 国信期货

2.11 终端消费：汽车、家电

受芯片短缺和需求低迷影响，汽车产量同比仍然处在负值区间，11月同比增长为-3.95%。家电领域，除空调外其他均是负增长状态，空调同比增速也在下滑。



数据来源：WIND 国信期货

Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

行情观点及操作建议

供给：欧洲能源价格仍维持高位运行，日前海外炼厂减产规模扩大刺激有色金属上行，带动锌精矿价格随锌价强势上涨，后续持续关注能源问题对生产企业造成的实质影响。国内锌矿供应紧张局面并未得到缓解，春节期间北方地区大矿山正常生产，部分小矿山停产放假，复工时间或受疫情影响。冶炼方面，国内以国产矿为原材料的精炼锌尚有比较可观的利润，但进口矿的加工利润因锌价上行得到修复，国内炼厂开工率相对低位，无太大变化。海外冶炼企业受欧洲电力危机影响，停产、减产情况尚不确定，冶炼端在短期无增长，且海外后期可能仍有减量。

需求：镀锌、压铸锌合金开工情况重回低迷状态，镀锌企业预计在下周开始放假。下游需求淡季，春节前开工率低。但一季度基建投资超预期，对下游需求有支撑，在供给受限的情况下，锌价有上行空间。

库存：本周整体库存略有下滑，库存在近5年处于偏高水平，但是拉长至10年周期库存水平仍然偏低。

结论：短线供需双弱，中线基本面偏强。

交易：看多，但短线不建议追高，波段操作高抛低吸，中线在23000元/吨左右建仓做多。

风险点：货币政策收紧过快、海外减产超预期、新冠疫情持续发酵



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

感谢观赏

分析师助理：李祥英

从业资格号：F03093377

电话：0755-82336844

邮箱：15623@guosen.com.cn

分析师：顾冯达

从业资格号：F0262502

投资咨询号：Z0002252

电话：021-55007766-6618

邮箱：15068@guosen.com.cn