

需求走弱，锌价承压

东吴期货
Soochow Futures

张华伟

从业资格编号：F3014881

投资咨询编号：Z0013471

联系人：薛韬

从业资格编号：F3094423

2023年1月8日

目录

CONTENTS

01 月度观点

02 锌供需基本面情况

03 价差分析

01

月度观点

1.1 月度观点

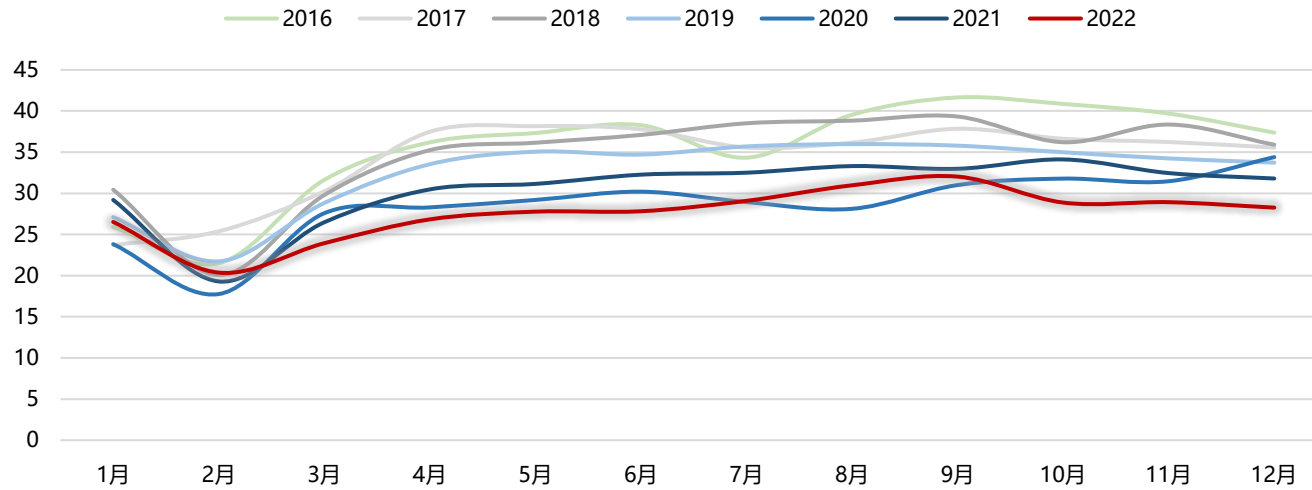
- **上月主要观点：**供应端，受疫情影响，12月锌锭产量有再度不及预期的可能，低库存的问题依旧难以解决，但是由于高冶炼利润的存在，市场仍存较大增产预期，但最终回到10万吨的安全库存水平可能需要看向一季度。需求端，目前看，现实层面的需求在走弱，冬季的到来以及疫情问题成为限制12月开工的主要因素，尽管有多重利好政策加码，但是短期看对开工的提振有限，更多是在为明年3-4月准备，预期层面的需求走强。整体看，12月基本面预计边际有所缓和，但需要注意宏观层面对市场情绪的扰动，预计12月锌价或维持高位震荡。
- **本月走势分析：**上半月受到宏观利好提振作用，锌价偏强运行。下半月开始，由疫情政策放开带来的压力逐渐在现实层面落地，消费端持续承压，工人到岗不足成为下游开工持续走弱的主要原因，需求不佳使得锌价承压运行。
- **本月主要观点：**供应方面，除再生锌炼厂春节放假停产外，高利润刺激下，中大型原生锌炼厂开工预计将保持在高位，另外新增投产方面河南金利计划于1月中上旬陆续产出锌锭，尽管产量释放较预期偏慢，但整体相对稳定。需求方面，春节放假叠加疫情扰动，另外终端需求订单不佳，本年度下游放假较往年有所提前，部分压铸锌合金厂家更是从元旦前就开始放假，同时部分贸易商也将在下周进入放假阶段，本就疲弱的需求预计将进一步走弱。总体上，需求不佳将使得锌价持续承压，后续需要关注库存累库情况以及节后复工情况。
- **风险提示：**美联储态度转变、国内消费超预期、锌锭产量不及预期

02

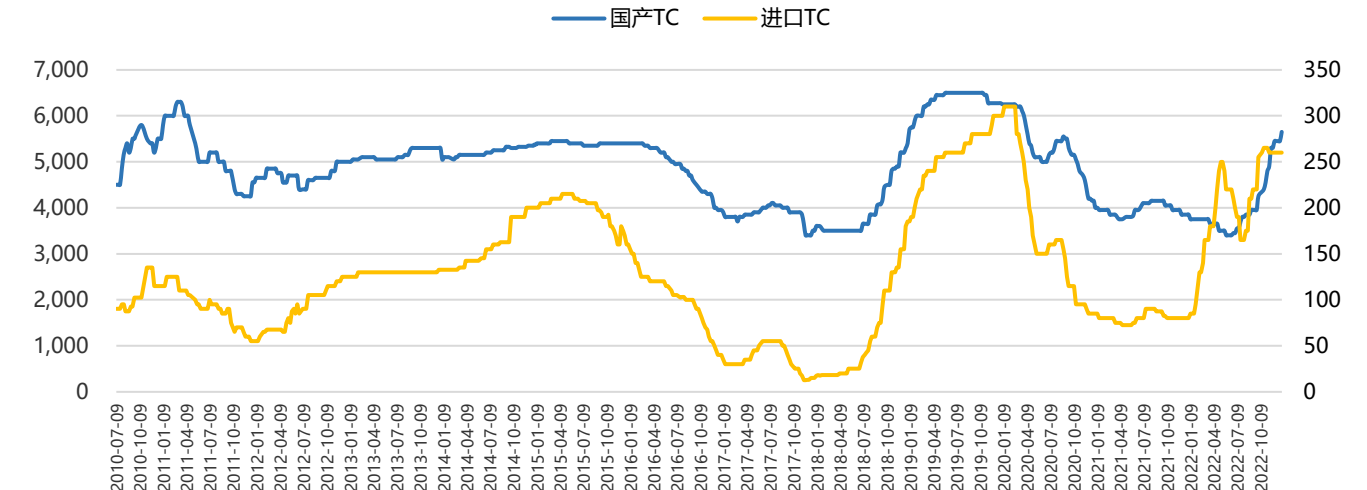
锌供需基本面情况

2.1 12月国内锌精矿进口窗口部分处于关闭状态，预计进口量环比较11月有所下滑，但不改变国内矿宽松状态

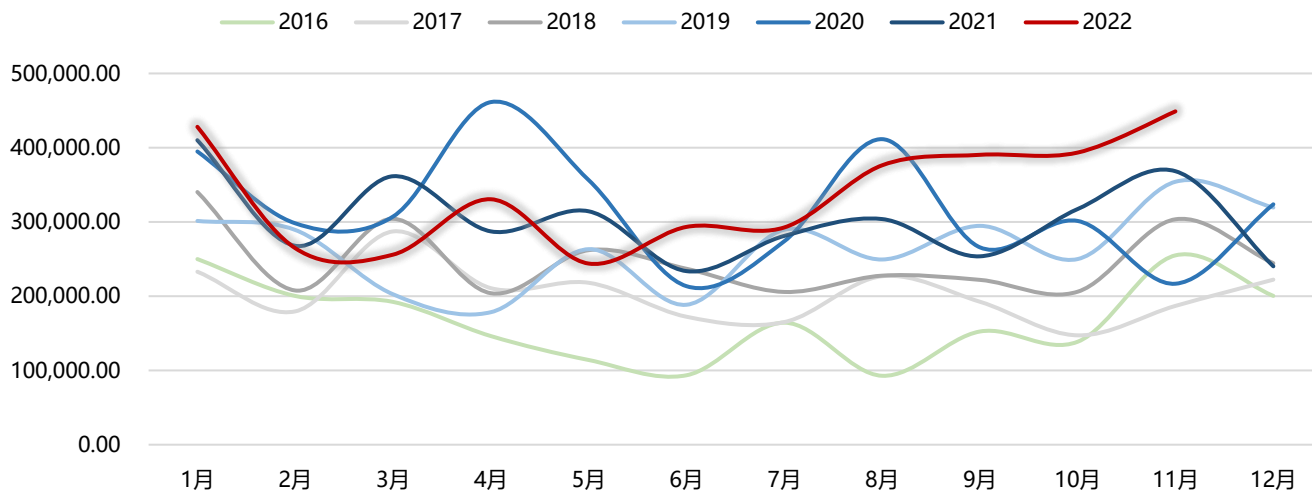
锌精矿月度产量



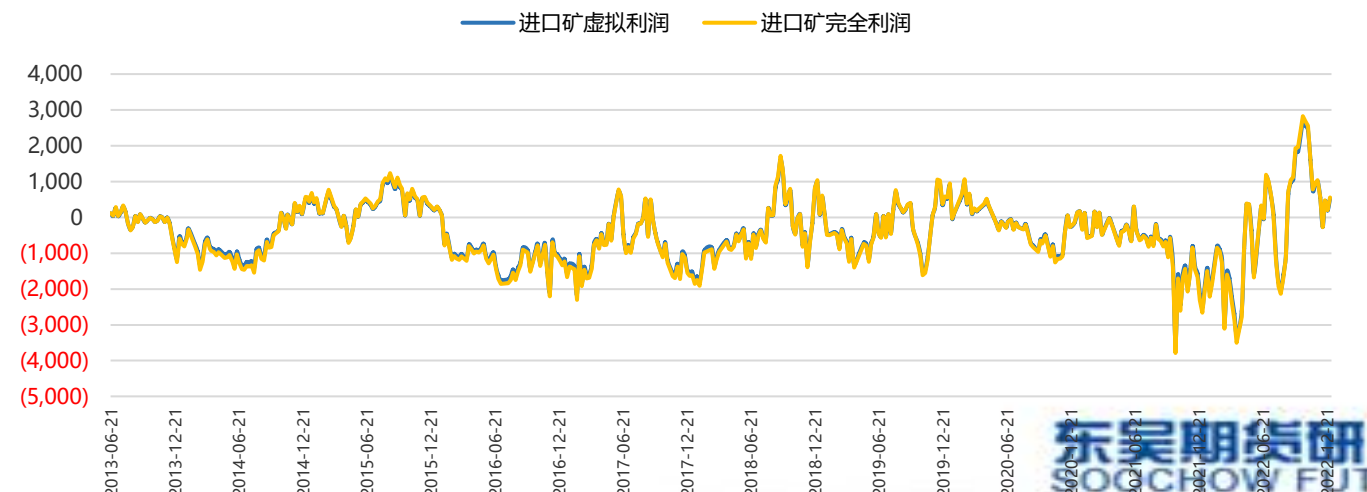
TC



锌精矿进口量

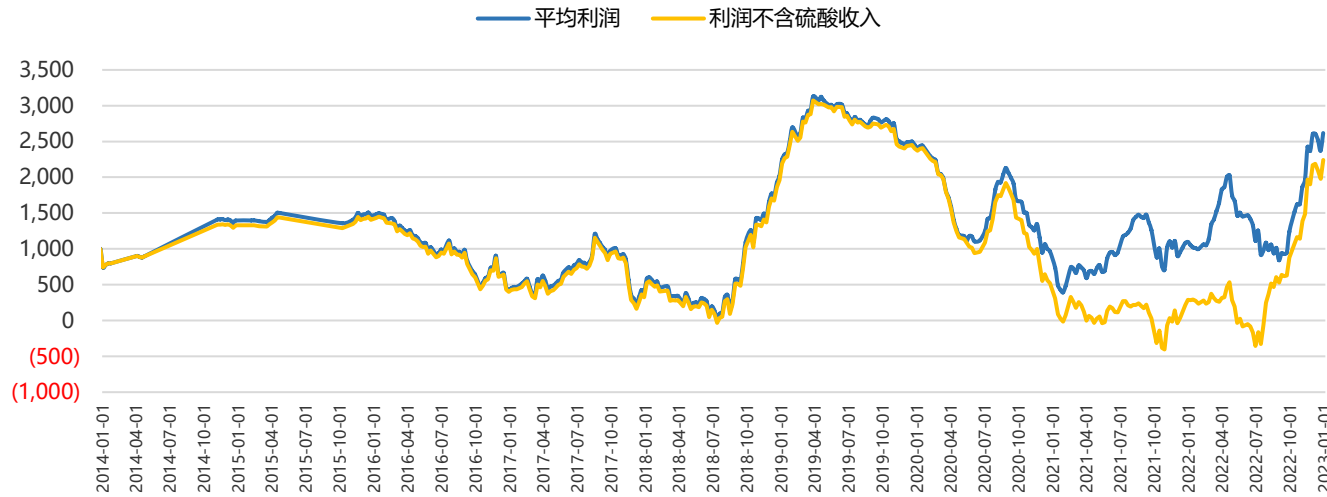


锌精矿进口窗口

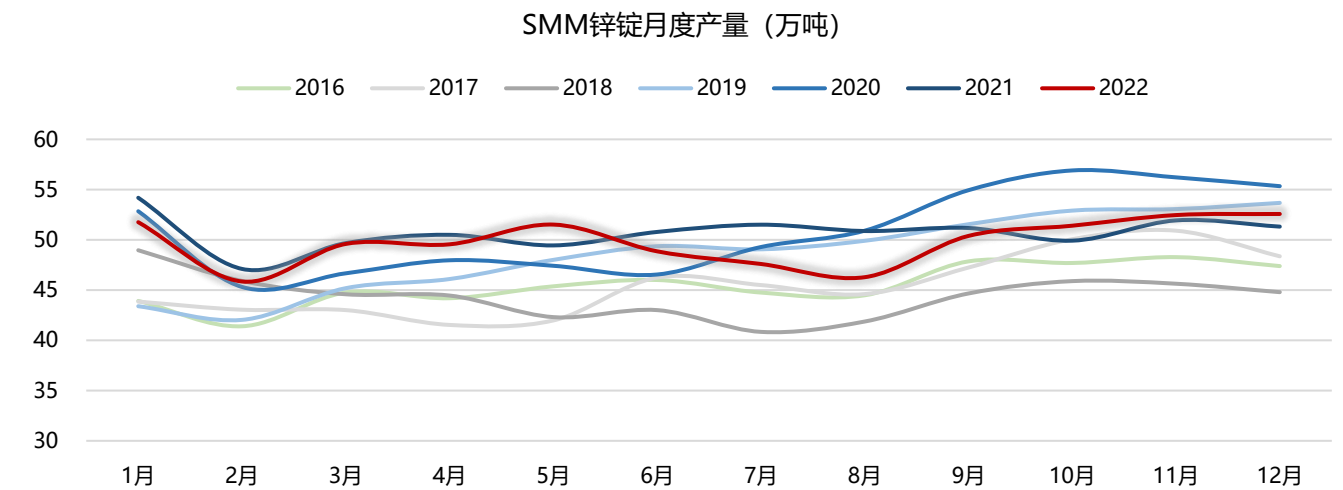


2.2 12月国内锌锭产量略不及预期，1月受春节影响预计产量将环比下滑

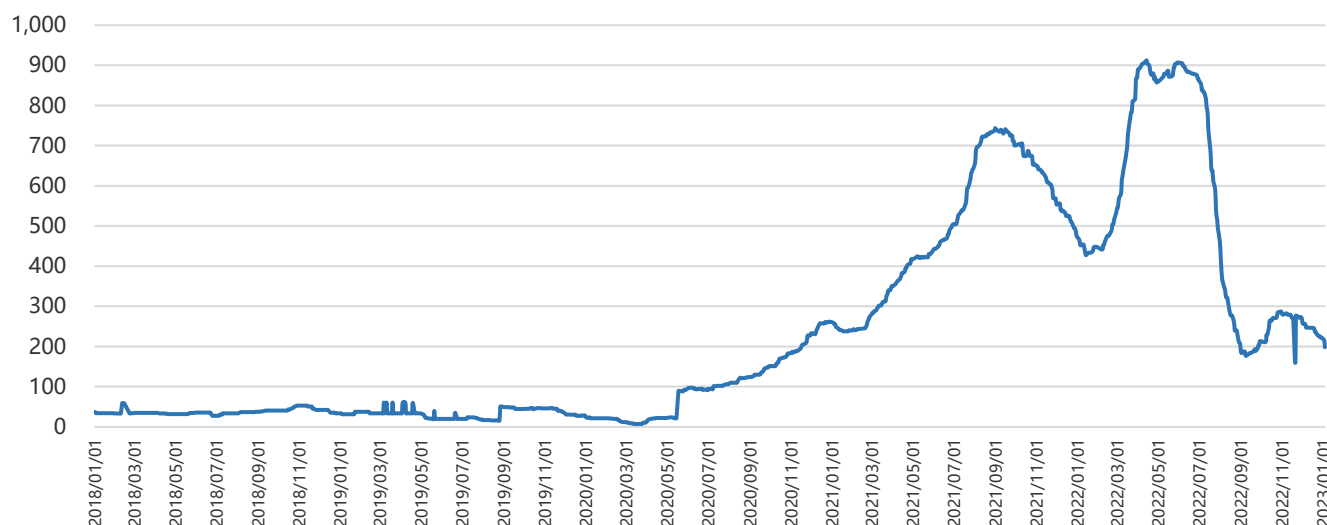
国内锌冶炼利润



国内锌锭产量



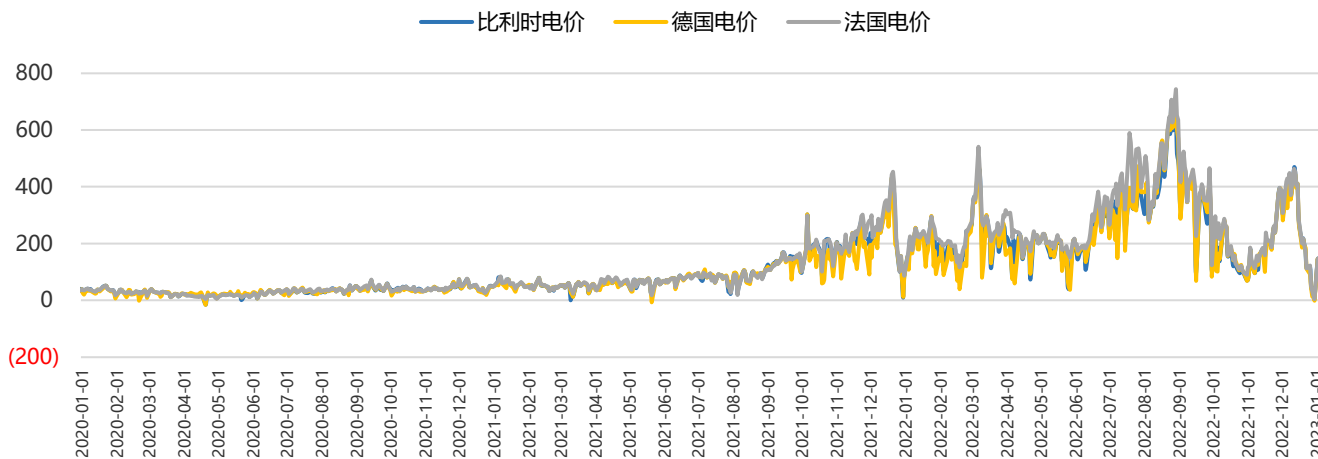
硫酸价格



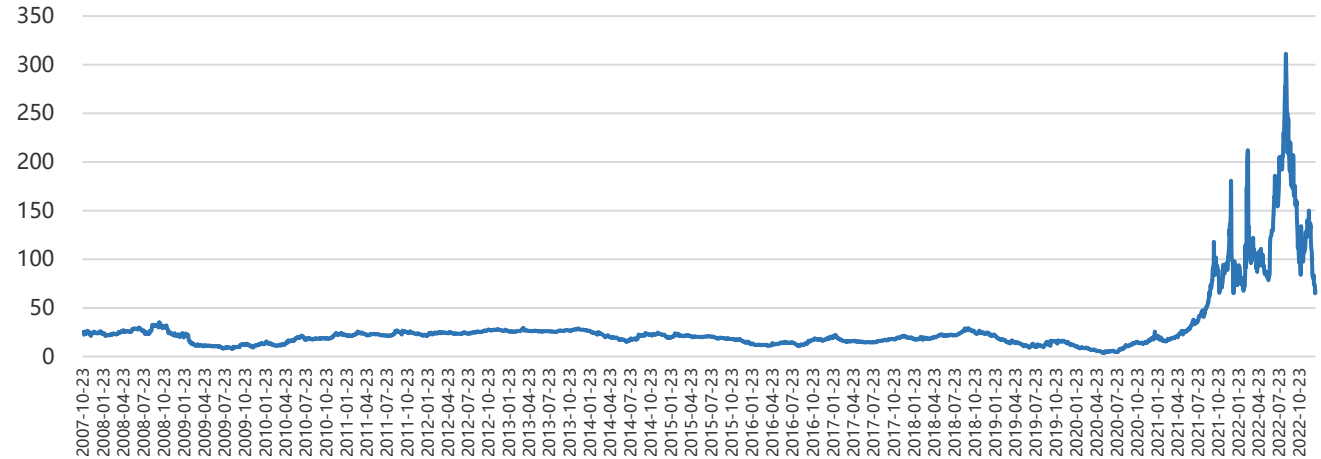
- 2022年12月SMM中国精炼锌产量为52.58万吨，环比增加0.11万吨或环比增加0.21%，略不及市场预期，其中主要原因在于西北地区某大型炼厂提前完成全年生产计划，故12月主动控产减产。
- SMM预计2023年1月国内精炼锌产量环比减少2.11万吨至50.46万吨，同比去年减少1.29万吨或2.5%，主要原因在于春节期间再生锌冶炼的减停产。原生锌方面，由于目前极好的冶炼利润，预计中大型冶炼厂在春节期间仍将维持高开工，另外河南金利计划于1月中上旬陆续产出锌锭，目前计划生产量在150~200吨/日。

2.3 欧洲能源价格高位回落，欧盟各国就天然气价格上限达成协议

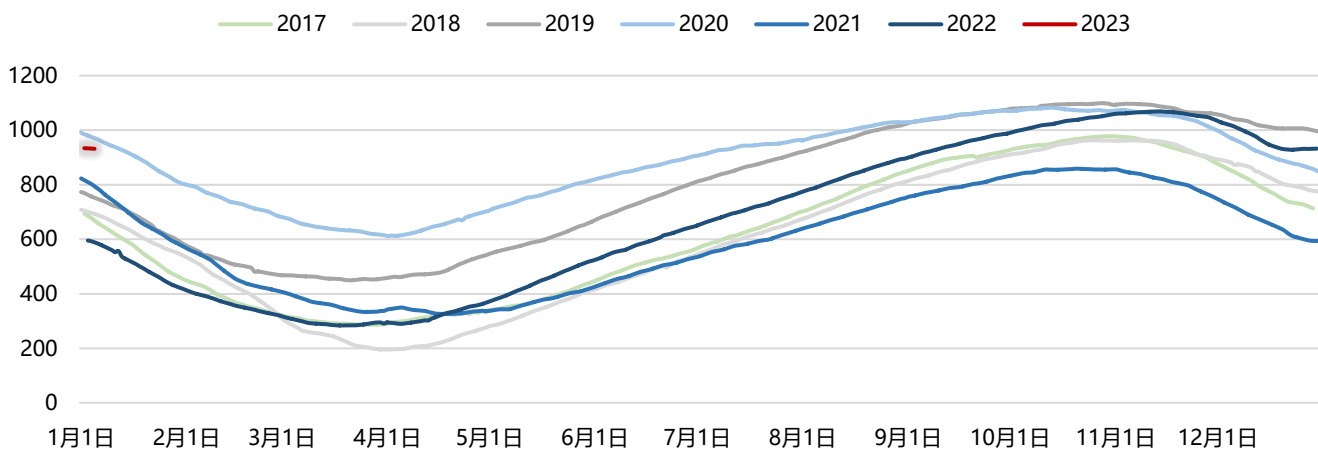
欧洲电价



TTF基准荷兰天然气期货价格



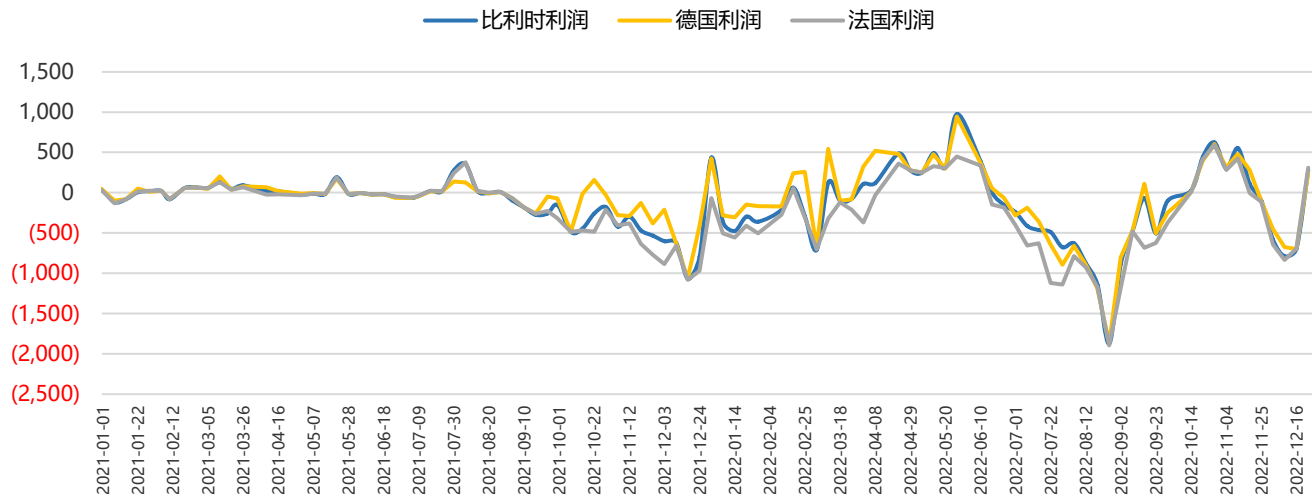
欧洲天然气库存



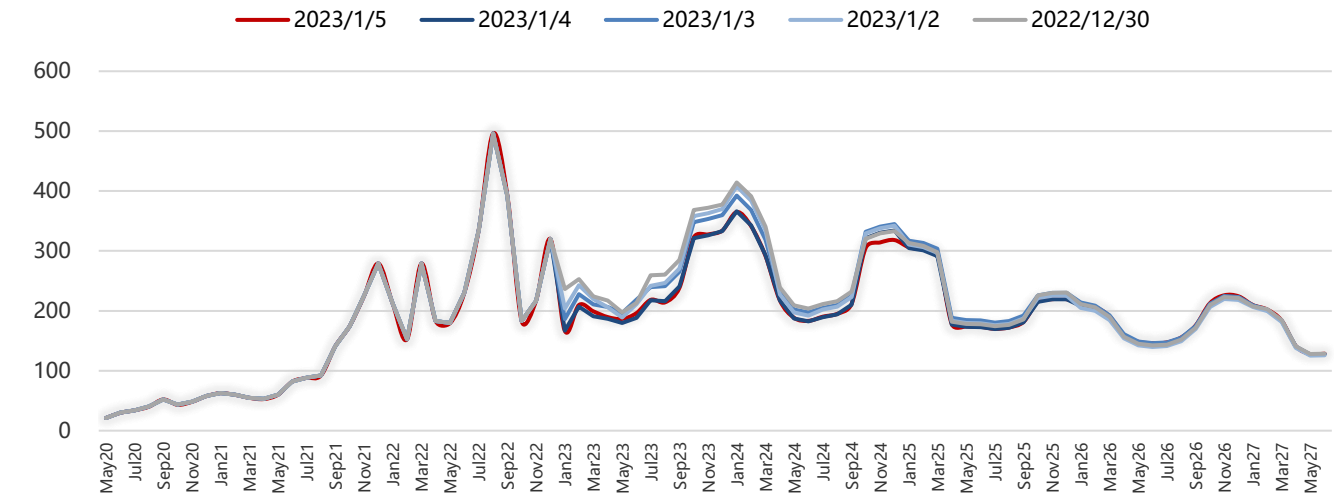
- 欧洲能源价格高位回落，一方面在于今年出人意料之外的暖冬，另一方面高能源价格对实际需求的挤出效果显著，两者使得欧洲天然气库存去库缓慢。
- 消息方面，12月19日，欧盟成员国在比利时首都布鲁塞尔举行的欧盟能源部长会议上达成协议，将天然气价格上限定为每兆瓦时180欧元，这一限价机制将于明年2月15日正式启动。
- 我们认为这一机制上半年的作用效果不明显，原因在于后续随着采暖需求的进一步走弱，天然气价格再次反弹至高位的可能性较低，但是进入下半年，在俄乌僵持状态下，欧洲能源问题仍有再度发酵的可能，届时这一机制的落地需持续跟踪。

2.4 欧洲锌冶炼厂开始盈利，但是尚未有复产消息出现

欧洲锌冶炼利润



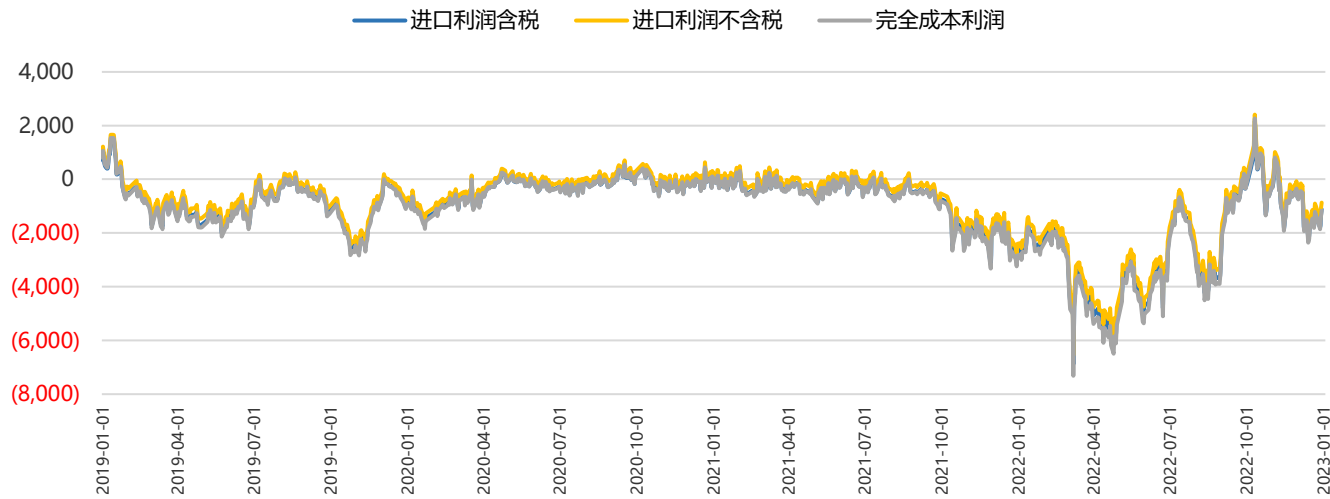
德国电力期货远期结构



- 从德国电力期货远期结构看，市场对今年下半年欧洲能源问题依旧感到担忧，远月电价依然处于高位。
- 根据现货市场的电力价格来看，欧洲锌冶炼厂生产已经存有收益，但是目前尚未听闻欧洲复产的消息，后续需持续跟踪。

2.5 锌锭进出口窗口均处于关闭状态，预计12月进出口量仍将处于偏低水平

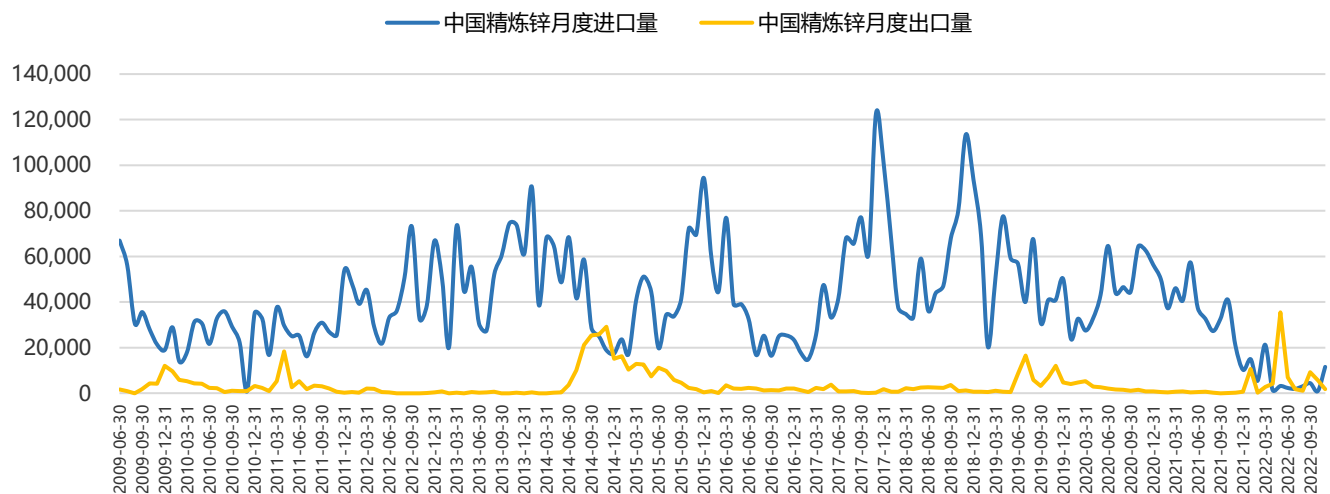
锌锭进口窗口



锌锭出口窗口



锌锭进出口量



➤ 锌锭进出口窗口处于双向关闭状态，预计12月进出口量仍将处于偏低水平。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/816202115115010211>