



产能扰动或将持续，9月锌价高位震荡

摘要

8月份国内沪锌期价整体向上走势，7月底美联储加息75基点，符合市场预期，美国7月CPI同比上升8.5%，较上月9.1%的增幅有所回落，低于市场预期，宏观悲观情绪得到短期释放，商品价格普涨，宏观面对锌价的影响暂时消退；基本上，供应端扰动频发，因高温干旱及地缘冲突，海外能源问题严峻，天然气大幅减少让天然气期价高位运行，电力价格飙升屡创新高，成本的进一步压缩让海外锌冶炼厂接连检修停产，随着停产规模陆续扩大，海内外锌期价同时大幅提振；经济下行的压力抑制消费，海内外需求端都显疲弱，但是供应端的锐减速度快于需求，锌价受供应端的压力和宏观情绪的阶段性缓和影响比较大，8月海内外锌价大幅上涨。

展望9月，美联储在下一次政策会议时间为9月21日，高企的通胀压力及经济衰退预期，将限制大宗商品反弹空间。海外能源问题严峻，短期无法解决，长期来看，步入冬季后天气寒冷，电价大幅下降的概率微乎其微，天然气期价高位，电价高企，冶炼厂成本过大，减产的规模或继续扩大，海外供应或持续减少；步入9月，国内高温天气或有所缓解，后续电力问题缓和后，下游开工复产，叠加消费旺季的到来，政府密集出台的政策对经济有一定扶持力度，锌需求上有望进一步复苏，供需双弱的格局或进一步改善，但需求的调节需要一定时间，供应扰动较多，全球低库存，经济衰退预期背景下，锌价高位震荡的可能性较大。预计沪锌2210合约宽幅震荡。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



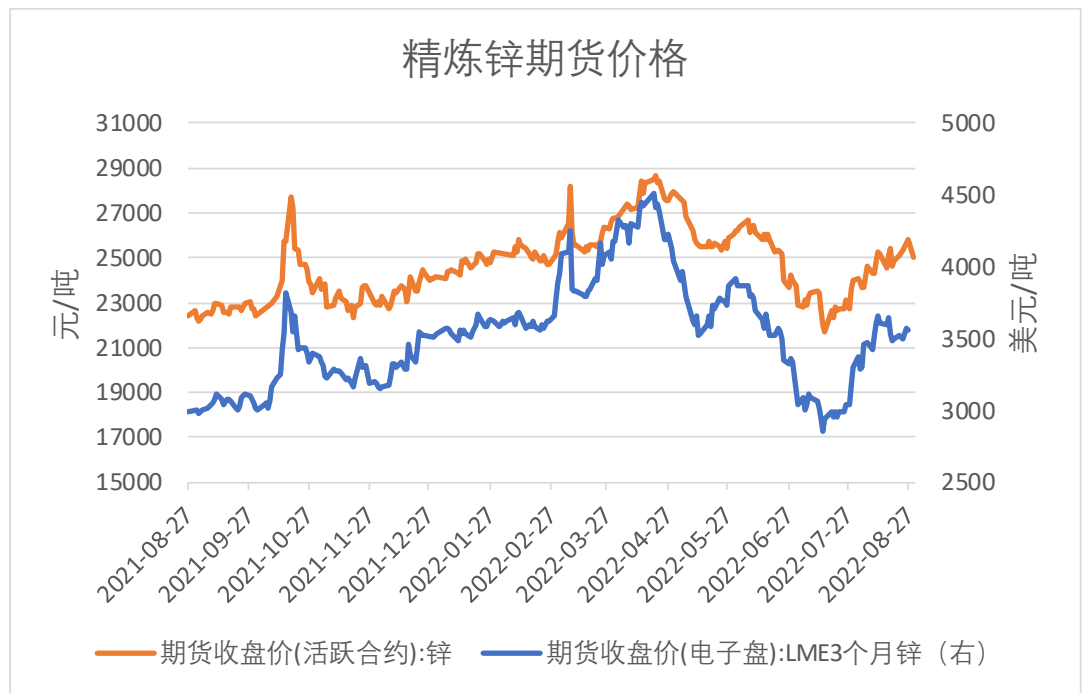
目录

第一部分：锌市场行情回顾.....	2
一、8月份沪锌市场行情回顾.....	2
第二部分：锌产业链回顾.....	3
一、宏观基本面消息.....	3
二、锌市供需体现.....	4
1、全球锌市供应过剩.....	4
2、供需体现—锌两市库存低位.....	5
三、锌市供应.....	6
1、锌矿供应同比增加.....	6
2、精炼锌产量和进口均减少.....	7
四、下游需求状况.....	7
1、精炼锌出口环比减少.....	7
2、镀锌板产销及库存同比增加.....	8
五、终端需求状况.....	10
1、汽车产销同比继续增加.....	10
2、基建需求快速落地，房地产数据低迷.....	10
第三部分、小结与展望.....	12
第四部分、操作策略：.....	12
免责声明.....	13

第一部分：锌市场行情回顾

一、8月份沪锌市场行情回顾

8月份国内沪锌期价整体向上走势，截至2022年8月29日，沪锌收盘价为25025元/吨，较2022年8月1日上涨965元/吨，涨幅4.01%；截至2022年8月26日，伦锌收盘价为3558美元/吨，较2022年7月29日上涨256美元/吨，涨幅7.75%。7月底美联储加息75基点，符合市场预期，美国7月CPI同比上升8.5%，较上月9.1%的增幅有所回落，低于市场预期，宏观悲观情绪得到短期释放，商品价格普涨，宏观面对锌价的影响暂时消退；基本上，供应端扰动频发，因高温干旱及地缘冲突，海外能源问题严峻，天然气大幅减少让天然气期价高位运行，电力价格飙升屡创新高，成本的进一步压缩让海外锌冶炼厂接连检修停产，随着停产规模陆续扩大，海内外锌期价同时大幅提振；经济下行的压力抑制消费，海内外需求端都显疲弱，但是供应端的锐减速度快于需求，锌价受供应端的压力和宏观情绪的阶段性缓和影响比较大，8月海内外锌价大幅上涨。



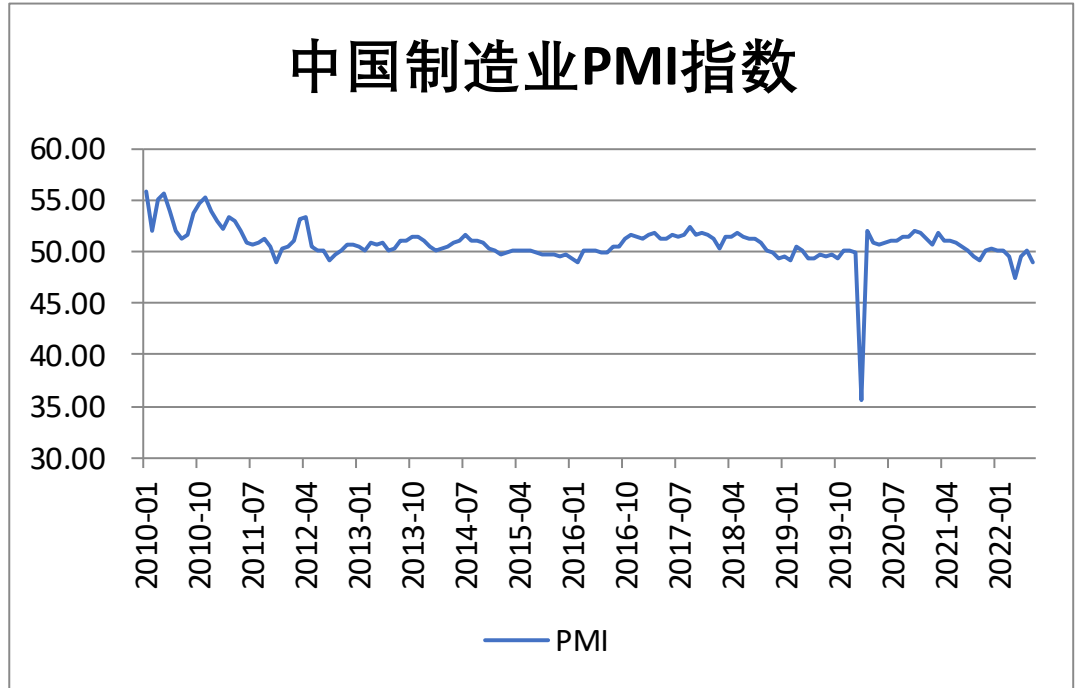
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第二部分：锌产业链回顾

一、宏观基本面消息

1. 北京时间 8 月 23 日，美国及欧元区 8 月份 PMI 数据相继公布，二者均创近年来新低，商业活动持续低迷，美国 8 月 Markit 制造业、服务业、以及综合 PMI 数据均刷新两年多来新低。欧元区 8 月份综合、服务业、制造业 PMI 同样低于前值，分别创近 18 个月、17 个月、26 个月新低。美联储加息过程激进，利率攀升，消费者购买力下降，需求萎靡；欧洲干旱、能源危机、电力屡创新高问题尖锐，航运、农业、工业均受到影响，经济下行压力大。2. 美国劳工部数据显示，今年 7 月美国消费者价格指数（CPI）环比持平，前值 1.3%，预期 0.2%；7 月 CPI 同比增长 8.5%，前值 9.1%，预期 8.7%，环比和同比均低于预期，通胀数据的回落，让市场对美联储后续加息步伐放缓的预期偏强，市场关注点集中在杰克逊霍尔全球央行年会上鲍威尔的讲话，希望从中获取加息步伐放缓的信息。3. 8 月 26 晚，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话，谈及虽然 7 月数据有所好转，但将通胀降至 2% 仍然是美联储的重点目标，将继续提高利率对抗通货膨胀。击溃了市场加息节奏放缓的预期，认为美联储 9 月政策会议将加息 50 个基点或 75 个基点的概率更高。经济下行的压力增大，美元走强，有色金属价格将承压。

国内方面，1. 7 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.0%，比上月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下，制造业景气水平有所回落。综合 PMI 产出指数为 52.5%，比上月下降 1.6 个百分点，仍高于临界点，表明我国企业生产经营总体继续恢复性扩张。2. 国务院总理李克强 8 月 24 日主持召开国务院常务会议，会议提出部署稳经济一揽子政策的接续政策措施，加力巩固经济恢复发展基础；决定增加政策性开发性金融工具额度和依法用好专项债结存限额，再次增发农资补贴和支持发电企业发债融资；确定缓缴一批行政事业性收费和支持民营企业发展的举措，保市场主体保就业；决定向地方派出稳住经济大盘督导和服务工作组，促进政策加快落实；部署进一步做好抗旱救灾工作，强化财力物力支持等。伴随政策持续发力，9 月高温天气缓解，人们出行和消费意愿得到提振，消费市场有更牢固的恢复基础，预计后市消费市场将呈现更明显的复苏，供应扰动频发，锌价需求若如期上涨，锌价便易涨难跌。

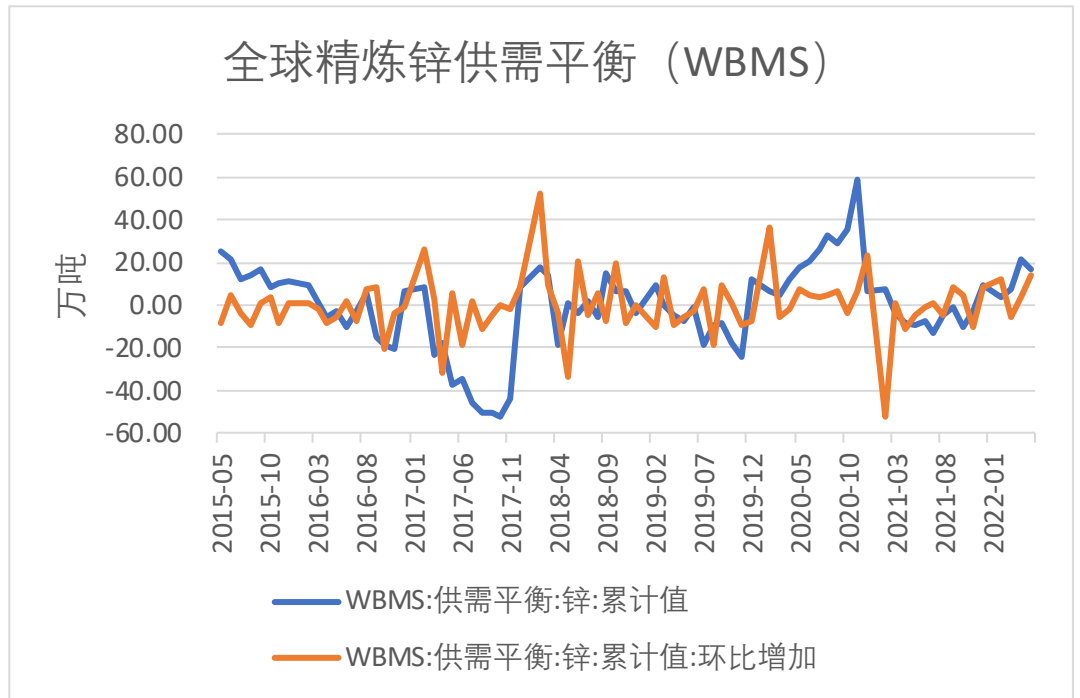


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

二、锌市供需体现

1、全球锌市供应过剩

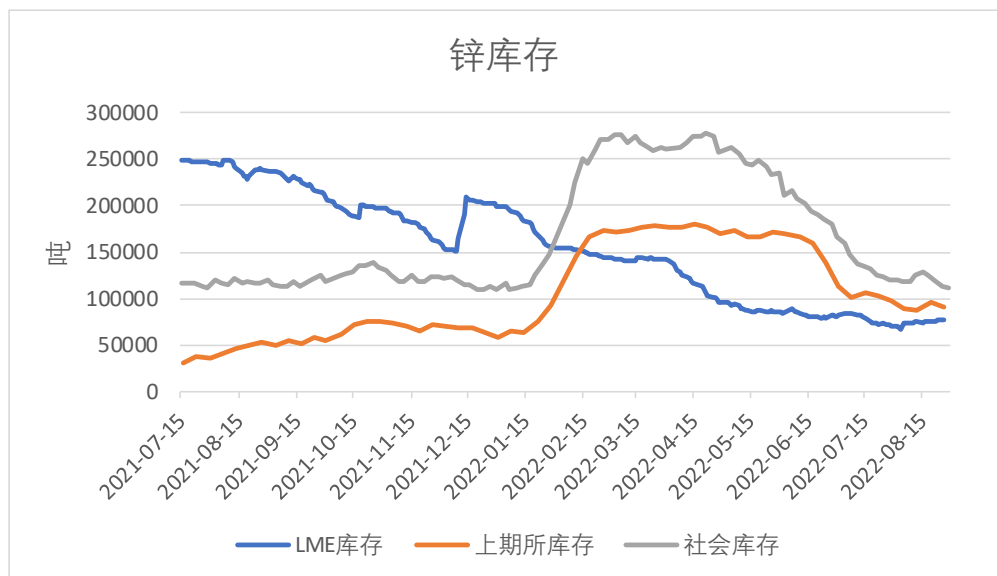
世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告数据显示, 2022年6月, 锌产量为115.59万吨, 同比增加0.2%, 需求为118.53万吨, 较上年同期下滑3.5%。1-6月期间全球锌市供应过剩16.8万吨, 2021年全年为供应短缺11.18万吨。日本表观需求为25.2万吨, 较上年同期减少9.4%。中国表观需求为318.21万吨, 占到全球总需求的47%。今年前6个月, 可报告库存减少2.16万吨, 其中上海库存净增加8.0万吨。LME库存较2021年12月底水平减少12.4万吨。LME库存占到全球总库存的15%, 而大多数库存位于亚洲和美国仓库。全球制造业PMI在海外加息环境下有所回调, 美国非住宅建造支出、欧洲上半年汽车销量均有下滑, 锌需求上有所减弱。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

2、供需体现—锌两市库存低位

截至 2022 年 8 月 26 日, LME 精炼锌库存为 77050 吨, 较 2022 年 8 月 2 日增加 9000 吨, 增幅 13.23%; 截至 2022 年 8 月 26 日, 上期所精炼锌库存为 90288 吨, 较上月增加 1392 吨, 增幅 1.57%; 截至 2022 年 8 月 29 日, 国内精炼锌社会库存为 111900 吨, 较 2022 年 8 月 4 日减少 7100 吨, 降幅 5.97%。海外经济下行, 高企的能源价格和屡创新高的电价对消费有抑制影响, 海外锌产能规模减产, 但是供应的扰动比不过需求的低迷, LME 锌库存有累库迹象。

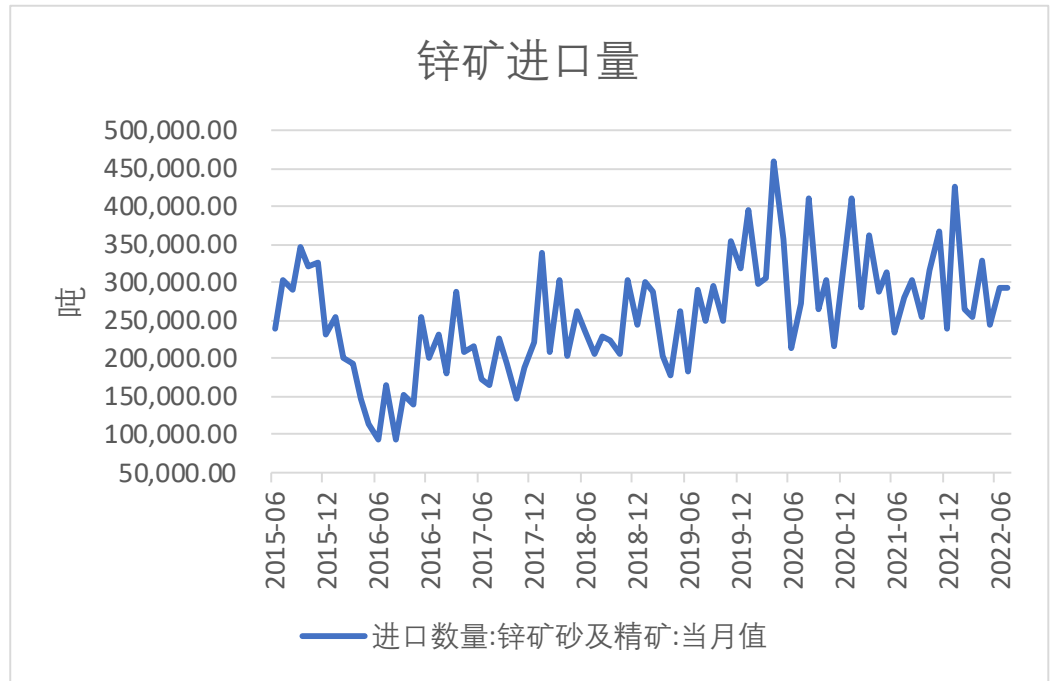


图表来源: WIND、瑞达期货研究院

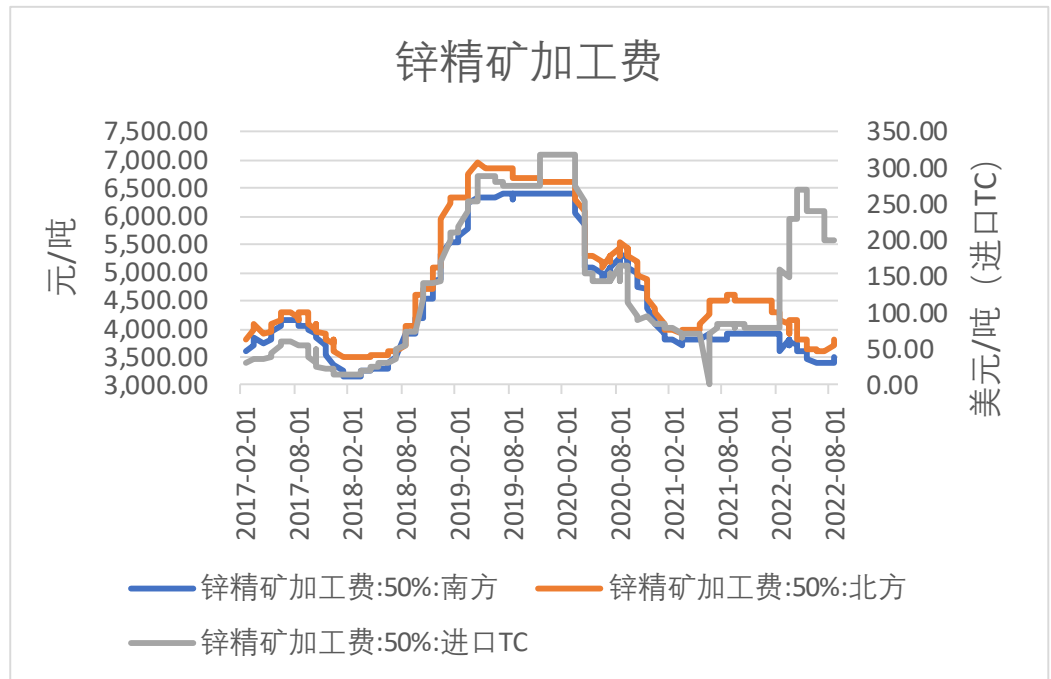
三、锌市供应

1、锌矿供应同比增加

海关总署数据显示,2022年7月,当月进口锌矿砂及精矿 292549.54 吨,环比下降 0.27%,同比增加 3.99%。截至 2022 年 8 月 26 日,南方地区锌精矿加工费为 3500 元/吨,较上月增加 100 元/吨;北方地区锌精矿加工费为 3800 元/吨,较上月增加 100 元/吨;进口 TC 为 200 美元/吨,较上月持平。



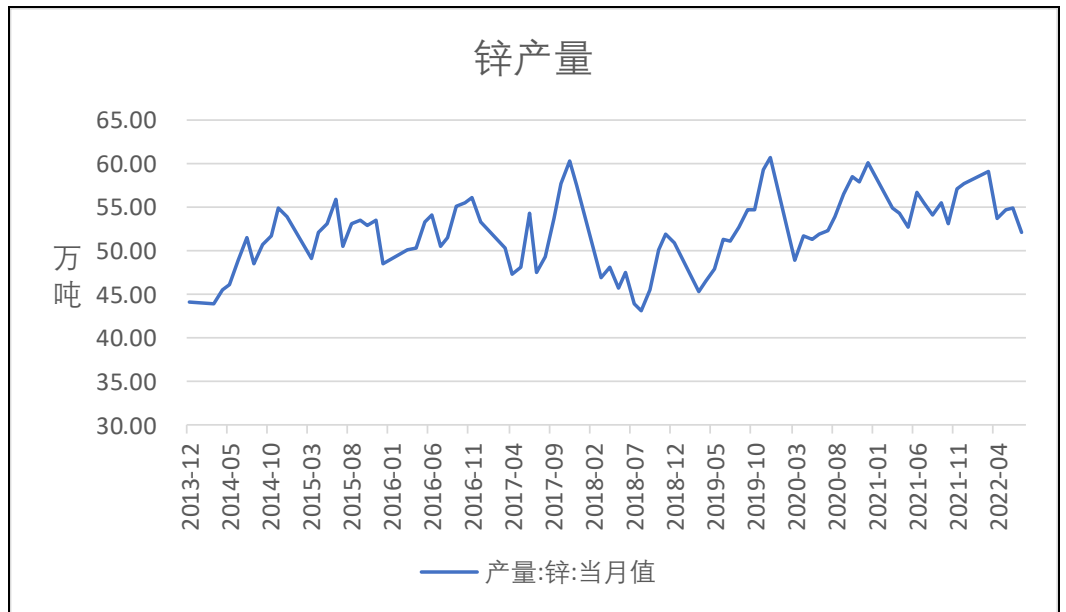
图表来源: WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、精炼锌产量和进口均减少

国家统计局数据显示，2022年7月，锌产量为52.2万吨，同比减少7.1%；2022年1-7月，锌累计产出378.3万吨，同比减少2.5%。7月甘肃、湖南、内蒙古等地区部分炼厂和矿山检修，是主要减量的原因。海关总署数据显示，中国7月精炼锌进口量为1,982.27吨，环比减少17.09%，同比下降93.94%。欧洲能源紧缺矛盾恶化，天然气期价和电价飙升屡创新高，高昂的成本导致海外锌冶炼厂接连停产，海外锌产量供应遭到打击，国内淡季消费低迷，下游开工不振，炼厂和矿山均有检修，精炼锌产量和进口均有下滑。

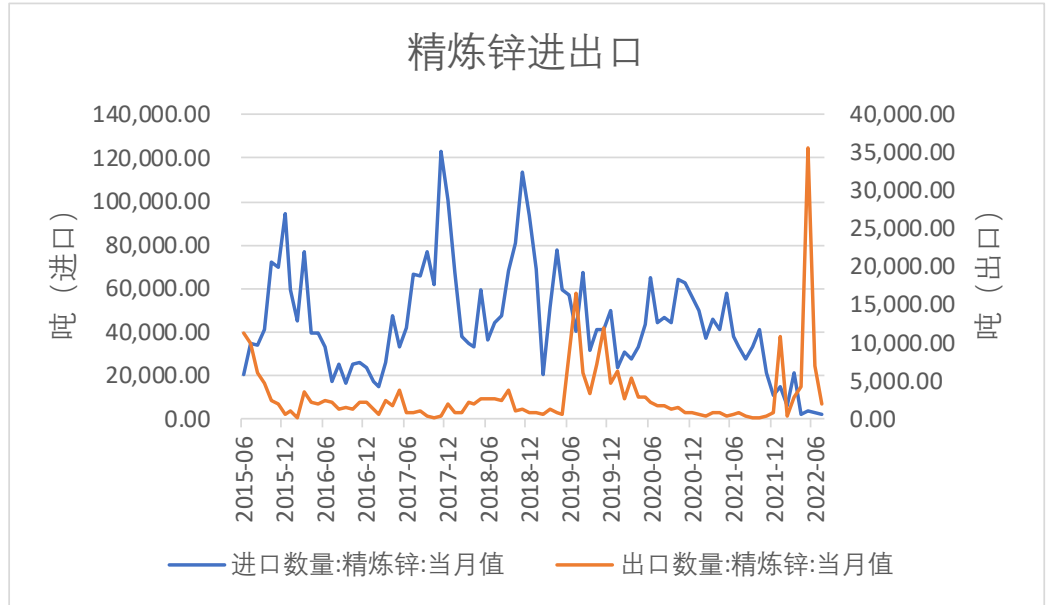


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

四、下游需求状况

1、精炼锌出口环比减少

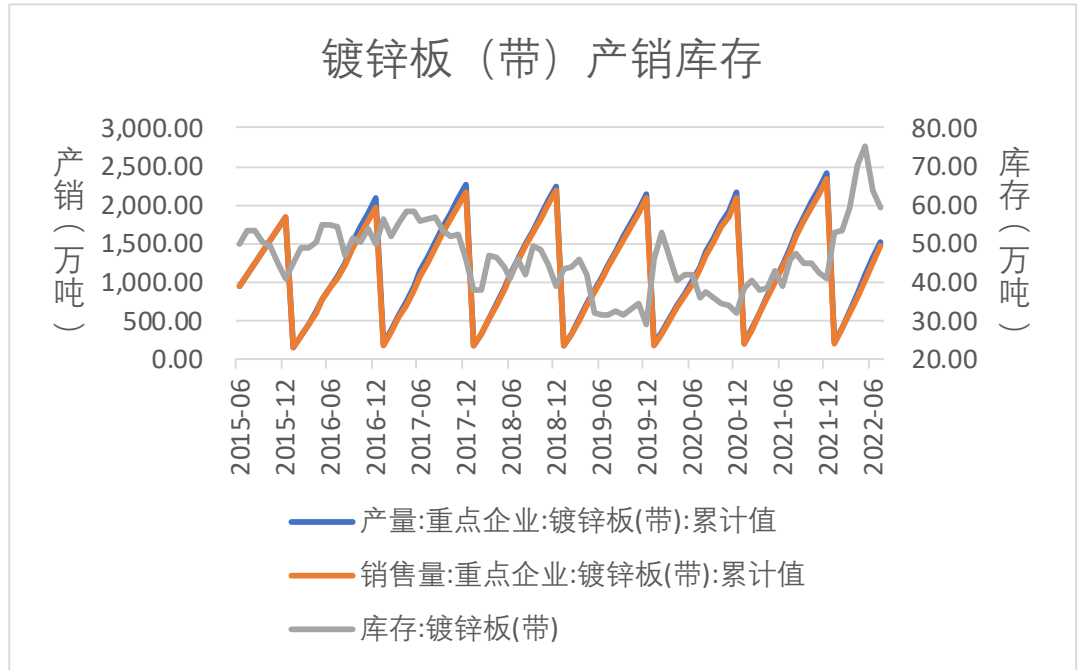
海关总署数据显示，精炼锌出口量1850.79吨，同比增加151.78%，环比减少73.34%。2022年1-7月我国累计出口精炼锌6.23万吨，同比上升1452.52%，主要来自中国台湾、土耳其、新加坡等地区。前期出口订单基本上已兑现，海外需求减弱，经济下行压力仍存，出口环比继续大幅上涨的概率较小。



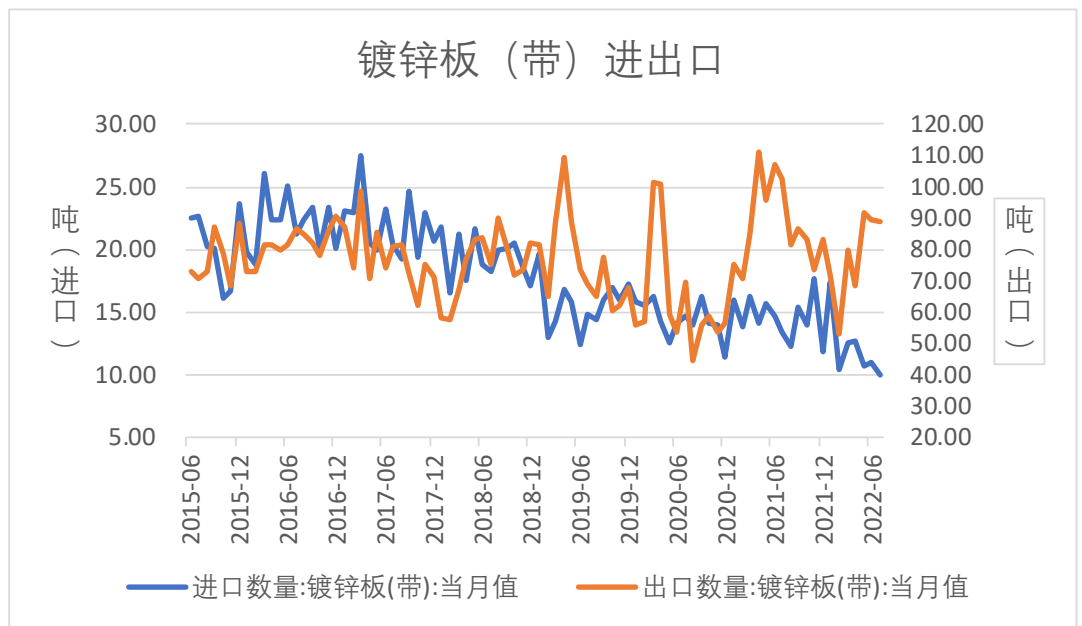
图表来源: WIND、瑞达期货研究院

2、镀锌板产销及库存同比增加

2022年1-7月国内主要企业镀锌板(带)产量为1526.26万吨,同比增加6.13%;销售量为1467.25万吨,同比增加5.58%;库存为59.21万吨,同比增加28.36%。镀锌板利润空间仍存,生产企业并不会主动减少产能,接单多为汽车企业为主,家电企业订单陆续增加。海关总署数据显示,2022年7月,镀锌板(带)进口量9.97吨,同比减少25.72%;镀锌板(带)出口量89.15吨,同比减少12.88%。进出口受到需求端的影响较大,经济下行,海外能源紧缺价格高企,成本压力大,对国内采购需求减少,海外订单进一步下滑,部分产量转到国内终端。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

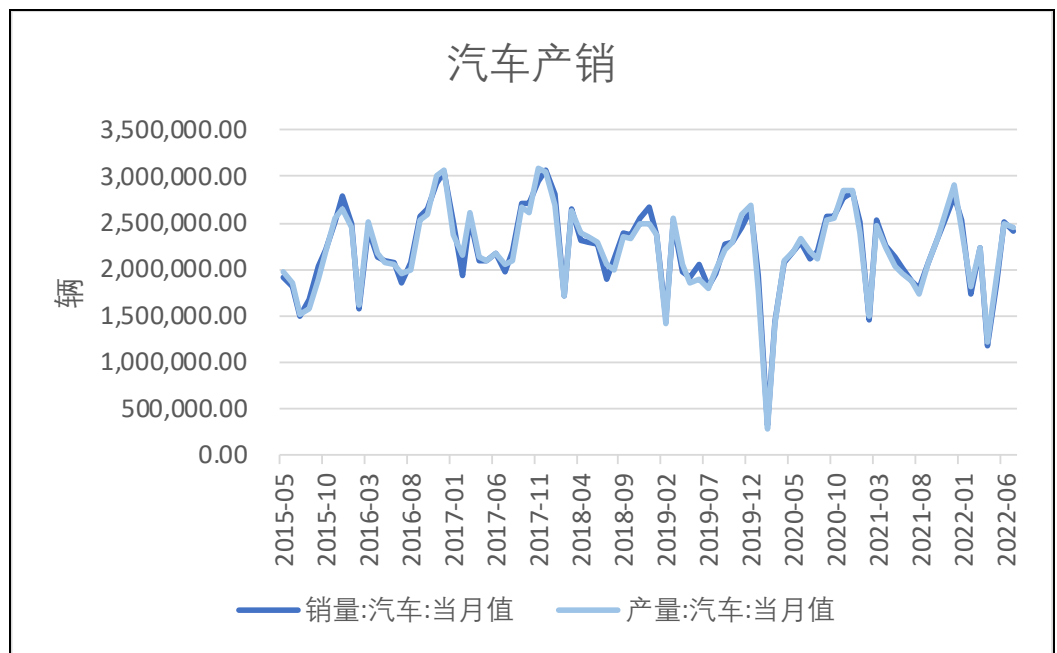


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

五、终端需求状况

1、汽车产销同比继续增加

中汽协数据显示，2022年7月，中国汽车销售量为2420058辆，同比增加29.86%；中国汽车产量为2454586辆，同比增加31.76%。随着疫情防控成效和促消费政策效应显现，我国汽车生产全面恢复正常水平，消费市场快速回暖，新能源汽车延续高速增长势头，7月份，新能源汽车产销分别完成61.7万辆和59.3万辆，同比均增长1.2倍，市场占有率为24.5%。随着稳经济一揽子政策进一步生效，汽车产销保持快速增长，虽然产销同比增加，但环比均下降，7月份制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比6月下降1.2个百分点，位于临界点以下，制造业景气水平有所回落，带动汽车产销环比下滑，8月在汽车消费政策的提振下有望保持增长，9月步入汽车传统消费旺季，乘用车及新能源汽车产销预计进一步稳定增长。

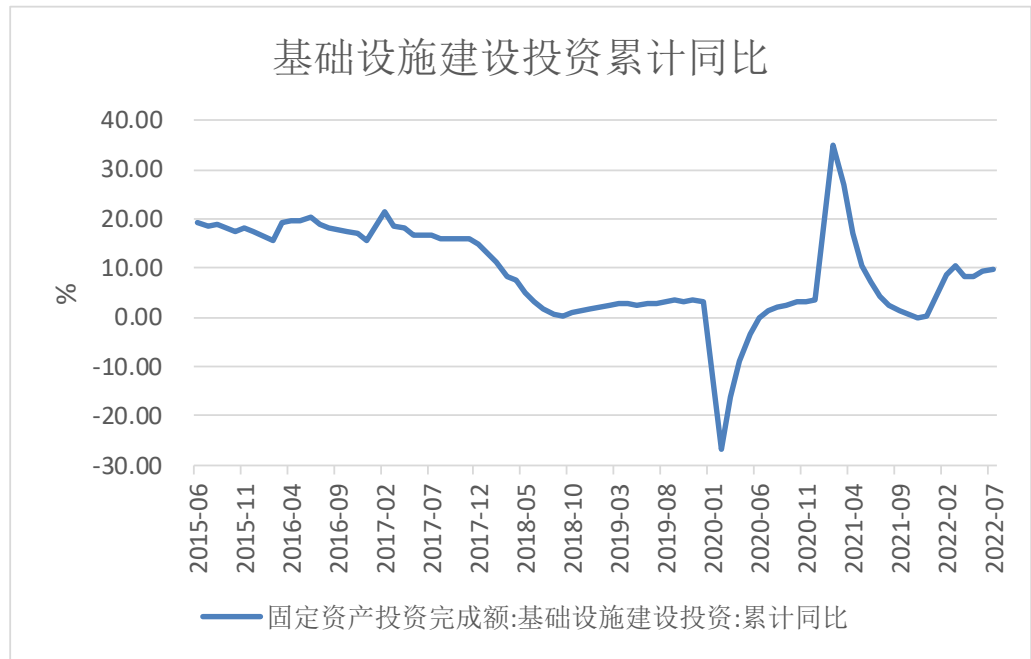


图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

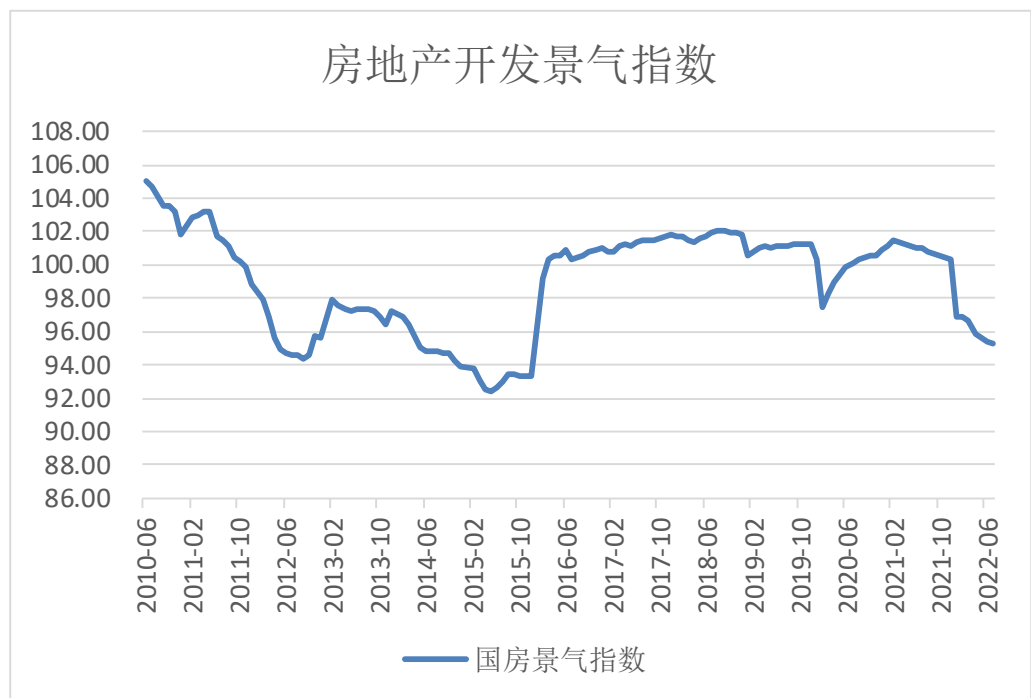
2、基建需求快速落地，房地产数据低迷

专项债的快速发行，在主要经济指标中，基建投资成为最大亮点。数据显示，1~7月，基础设施投资同比增长7.4%，比1~6月加快0.3个百分点，连续三个月加快。7月份，国房景气指数为95.26，较上月减少0.13，较去年同期减少5.17；1~7月全国房地产开发投资

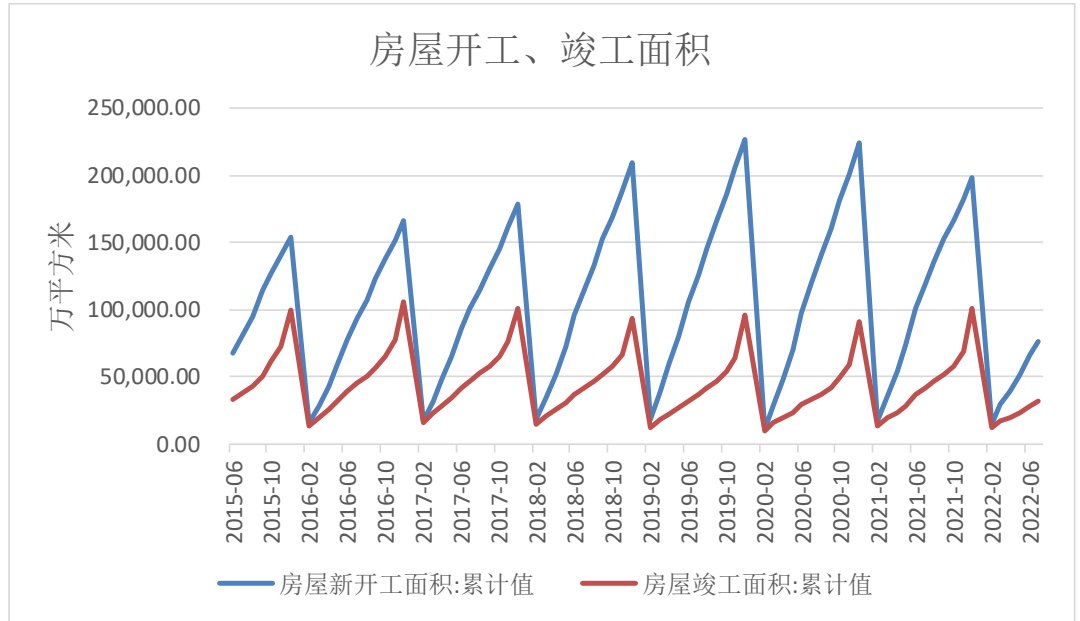
同比下降 6.4%；1—7 月份，房地产开发企业房屋施工面积 859194 万平方米，同比下降 3.7%；房屋新开工面积 76067 万平方米，下降 36.1%；房屋竣工面积 32028 万平方米，下降 23.3%。烂尾楼断供事件及外部融资环境未有改善让房企投资更为谨慎，政府出台稳楼市政策，8 月中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新一期贷款市场报价利率(LPR)：1 年期 LPR 为 3.65%，较前值下调 5 个基点；5 年期以上 LPR 为 4.3%，较前值下调 15 个基点，将为居民按揭贷款减轻压力，提振住房需求；多地区“保交楼”政策升级；19 项连续政策等的政策密集释放，房地产市场有望改善。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

展望 9 月，美联储在下一政策会议时间为 9 月 21 日，高企的通胀压力及经济衰退预期，将限制大宗商品反弹空间。海外能源问题严峻，短期无法解决，长期来看，步入冬季后天气寒冷，电价大幅下降的概率微乎其微，天然气期价高位，电价高企，冶炼厂成本过大，减产的规模或继续扩大，海外供应或持续减少；步入 9 月，国内高温天气或有所缓解，后续电力问题缓和后，下游开工复产，叠加消费旺季的到来，政府密集出台的政策对经济有一定扶持力度，锌需求上有望进一步复苏，供需双弱的格局或进一步改善，但需求的调节需要一定时间，供应扰动较多，全球低库存，经济衰退预期背景下，锌价高位震荡的可能性较大。预计沪锌 2210 合约先抑后扬，宽幅震荡。

第四部分、操作策略：

中期（1-2 个月）操作策略：区间低买高卖

✧ 对象：沪锌 2210 合约

✧ 参考入场点位区间：24000-26200 元/吨区间

✧ 止损设置：根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议，沪锌 2210 合约止损参考各 150 元/吨

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。