

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

有色金属研究

——欧洲天然供应依然不畅，4月锌价将得到支撑

广州金控期货研究月报

2022年04月06日 星期一



广州金控期货研究中心

研究员：黎俊

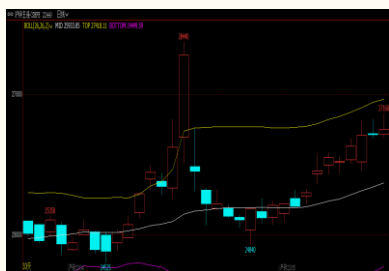
期货从业资格：F03095786

投资咨询资格：Z0017393

邮箱：

lijun@gzjkqh.com

座机：020-88523420



境外天然气供应依然紧张，锌价将得到提振

【核心观点】

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的2022年3月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49.5%，比上月回落0.7个百分点。其中，生产指数为49.5%，比上月下降0.9个百分点；新订单指数为48.8%，比上月下降1.9个百分点；新出口订单指数为47.2%，比上月下降1.8个百分点。3月份我国PMI低于荣枯线，预计宏观经济政策将会变得更加积极，但目前上海疫情依然严峻，4月份PMI数据回暖依然存在压力，利空锌价。

自俄乌冲突发生以来，德国能源价格继续大幅上升、不断创下新高，对德国经济社会发展造成冲击。根据德国联邦经济部数据，德国进口的天然气有约55%来自俄罗斯，从俄进口的煤炭和石油约占德国总进口的约50%和35%，德国在能源方面高度依赖俄罗斯，故受到的影响也较为明显，欧洲天然气紧缺将影响到西欧地区精炼锌冶炼厂的开工，外盘将得到提振，同时利好沪锌。

本月进口矿加工费运行于180-200美元/干吨，较上月上调50美元，国产锌精矿加工费区域性下调，整体运行区

间在 3300-4000 元/吨之间。由于冬奥会，残奥会及两会期间，受环保政策加强影响，炸药管控趋严，国内部分矿山 3 月仍未复工，叠加疫情影响，矿山产量恢复较为缓慢。目前国内多地新冠病例增加，锌矿供应端生产虽相对稳定，但对原料的运输影响较大，运费价格有一定程度的提高，炼厂原料库存偏紧，储备库存 1 个月左右。港口库存方面，据百川盈孚统计，截至 3 月 25 日，锌精矿港口库存总港存量为 27.00 万吨，较上个月月末减少 2.32 万吨，主流港口中连云港及黄埔港港存量均有减少。

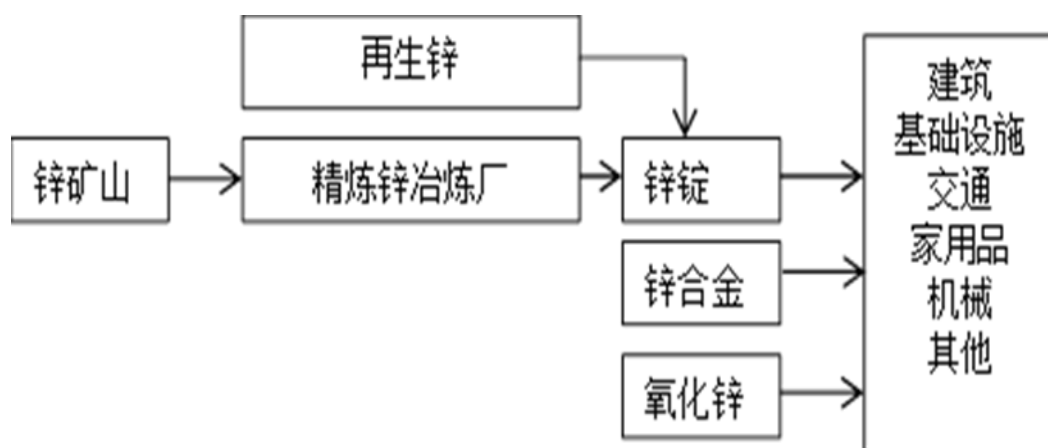
百川盈孚了解到目前检修方面，3 月，云南昊龙实业设备近期恢复正常生产；祥云飞龙减产结束，恢复正常生产；罗平锌电设备检修，预计减产 20%左右；蒙自矿冶预计 4 月检修。四川四环锌锗技改检修，预计到 5 月份结束。陕西汉中锌业设备常规检修，影响产量 30%左右，在 3 月中旬前后恢复正常。广西吉朗铟业预计三月中下旬恢复正常生产。

风险提示：境外天然气供应恢复好于预期，国内锌精矿投放快于预期。

目录

| | |
|----------------|--------|
| 【核心观点】 | - 2 - |
| 目录 | - 4 - |
| 【分析框架】 | - 5 - |
| 一、行情回顾 | - 5 - |
| 二、宏观分析 | - 6 - |
| 三、供给端 | - 6 - |
| 四、需求端 | - 6 - |
| 五、现货市场跟踪 | - 7 - |
| 六、库存与月差 | - 9 - |
| 七、技术分析 | - 9 - |
| 八、重要资讯 | - 10 - |
| 九、综合分析 | - 10 - |
| 免责声明 | - 12 - |

【分析框架】

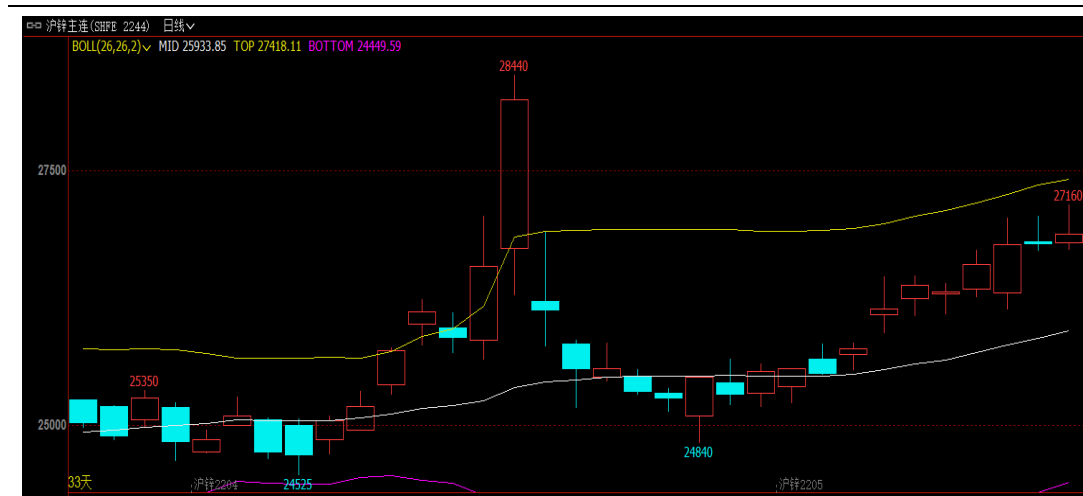


数据来源：广州金控期货研究中心

一、行情回顾

3月，受外盘伦锌提振，沪锌主力合约走强。开盘价 24955 元/吨，收于 26875 元/吨，月涨 1740 元/吨，或 6.95%。波动范围：24840~28440。成交量增加 147 万手至 3811713 手。持仓量减少 17159 手至 11.1 万手。

图表 1：沪锌主力合约走势图



数据来源：广州金控期货研究中心

二、宏观分析

自俄乌冲突发生以来，德国能源价格继续大幅上升、不断创下新高，对德国经济社会发展造成冲击。根据德国联邦经济部数据，德国进口的天然气有约55%来自俄罗斯，从俄进口的煤炭和石油约占德国总进口的约50%和35%，德国在能源方面高度依赖俄罗斯，故受到的影响也较为明显。

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的2022年3月份中国制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，比上月回落0.7个百分点。其中，生产指数为49.5%，比上月下降0.9个百分点；新订单指数为48.8%，比上月下降1.9个百分点；新出口订单指数为47.2%，比上月下降1.8个百分点。3月份我国PMI低于荣枯线，预计宏观经济政策将会变得更加积极，但目前上海疫情依然严峻，4月份PMI数据回暖依然存在压力。

三、供给端

本月进口矿加工费运行于180-200美元/干吨，较上月上调50美元，国产锌精矿加工费区域性下调，整体运行区间在3300-4000元/吨之间。由于冬奥会，残奥会及两会期间，受环保政策加强影响，炸药管控趋严，国内部分矿山3月仍未复工，叠加疫情影响，矿山产量恢复较为缓慢。目前国内多地新冠病

例增加，锌矿供应端生产虽相对稳定，但对原料的运输影响较大，运费价格有一定程度的提高，炼厂原料库存偏紧，储备库存1个月左右。港口库存方面，据百川盈孚统计，截至3月25日，锌精矿港口库存总港存量为27.00万吨，较上个月月末减少2.32万吨，主流港口中连云港及黄埔港港存量均有减少。

百川盈孚了解到目前检修方面，3月，云南昊龙实业设备近期恢复正常生产；祥云飞龙减产结束，恢复正常生产；罗平锌电设备检修，预计减产20%左右；蒙自矿冶预计4月检修。四川四环锌锗技改检修，预计到5月份结束。陕西汉中锌业设备常规检修，影响产量30%左右，在3月中旬前后恢复正常。广西吉朗铝业预计三月中下旬恢复正常生产。

四、需求端

3月，国内涂镀价格震荡偏强。截至目前，涂镀DX51D+Z1.0*mm市场均价为6064元/吨。本月前期受相关期货市场好转影响，投机需求集中释放，刺激现货成交，加上天气回暖，下游工地复工，终端需求表现良好，市场成交情绪积极，同时考虑到原料端钢坯价格回升，成本端支撑坚挺，商家挺价意愿浓厚。本月后期钢厂方面小幅度拉涨，部分地区解除封控，市场需求较前期稍有好转，贸易商心态较为坚挺，加之宏观消息面利好，交投略有增量，由于疫情的影响，虽出货受阻，钢厂检修增多，但考虑到钢厂成本进一步升高，厂商拉涨意识偏

强。

本月锌合金市场整体表现不如往年同期，下游消费复苏缓慢，主要原因在于受俄乌局势影响，海外能源价格高企，原料锌锭跟随震荡运行，重心偏高，下游拿货仅维持刚需采购，看跌心态为主。叠加本月疫情频发，奥密克戎传播性极强，多地企业受其影响，其中广东东莞、深圳部分生产厂家被迫停工数日，下游及终端受高价抑制及疫情影响需求面难提，且由于各地区管控政策的不同，物流运输持续受阻，市场整体订单表现不佳，消费端有所拖累。锌合金短期内成本面支撑较强，业内看待后市谨慎，观望为主。

本月氧化锌市场成交较上月总体成交有所转好，本月厂家报价一定程度上有所上行，本月市场主要是受疫情影响，本月中旬各地散点疫情爆发，使各地的运输都有困难，运输成本的上涨使厂家寻找车辆有一定困难。山东及河北地区厂家开工直线下滑，特别是山东地区，由于车辆管控，使厂区内的原料库存降低，生产虽未停滞，但实际生产的产量有限。本月价格一路走高，对下游及终端心态上有一定打压，对氧化锌的拿货属于弱势。本月疫情影响的氧化锌生产暂未恢复，且氧化锌主产地的中高风险区仍存，物流运输方面受影响较大，整体来看，本月氧化锌市场成交复苏一般。

五、现货市场跟踪

本月锌价整体走强，现货交易氛围较冷。疫情影响下，市场可流通货源较少，运费增加，人员减少，仓库出库效率减慢。升贴水来看，月内上海市场双燕品牌对 2204 合约报价贴水 70 元附近逐步调整到对 2205 合约报价升水 10 元附近。广东市场由月初的贴水 65 元附近逐渐升高，目前对 2205 合约贴水 35 元附近，宁波市场月内升水偏高，市场报价不多。天津市场持续贴水出货，下游市场受疫情消费较疲弱，目前紫金品牌对 2205 合约报价贴水 30-50 元附近，红烨驰宏对 2205 合约报价贴水 50-80 元区间。

六、库存与月差

3 月，上期所库存为 124485 吨，较上月增加 17539 吨，或 16.40%。2021 年同期期货库存为 38382 吨。本月期货库存水平处于 5 年同期的最高位。库存小计为 177826 吨，较上月增加 5076 吨，或 2.94%。2021 年同期库存小计为 118466 吨。本月库存小计水平处于 5 年同期的最高位。

3 月，跨期价差均值为-23.48 元/吨，较上月扩大 1.21 元/吨。波动范围：-95~20。2021 年同期跨期价差均值为-5.87 元/吨。本月基差均值处于 5 年同期的第 2 低位。

七、技术分析

沪锌主力合约月 K 线站受到布林带上轨的压制，但得到中

轨的支撑。

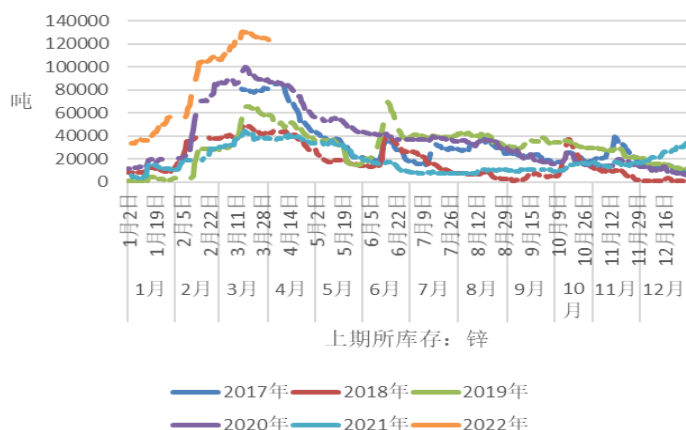
八、重要资讯

自俄乌冲突发生以来，德国能源价格继续大幅上升、不断创下新高，对德国经济社会发展造成冲击。根据德国联邦经济部数据，德国进口的天然气有约55%来自俄罗斯，从俄进口的煤炭和石油约占德国总进口的约50%和35%，德国在能源方面高度依赖俄罗斯，故受到的影响也较为明显。

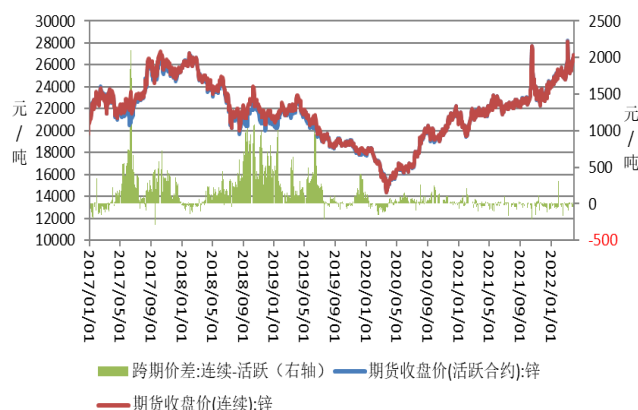
九、综合分析

综上所述，虽然上期所锌库存依然在累计，但欧洲天然气价格依然高企，且俄乌冲突延续，预计天然气价格短期难以回落，利好伦锌，也利好沪锌。预计沪锌下月高位震荡。

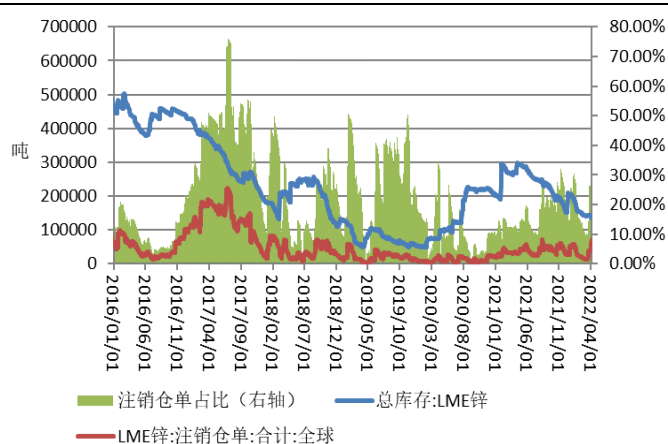
图表1：上期所锌库存季节性走势



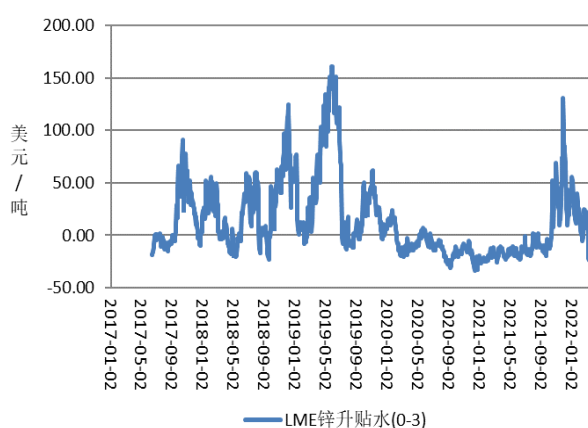
图表2：锌价跨期价差



图表3：LME锌库存走势



图表4：LME锌升贴水走势



数据来源：wind，广州金控期货研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层2501-2524单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

| | |
|---|---|
| <p>• 广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p> | <p>• 佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p> |
| <p>• 大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p> | <p>• 山东分公司</p> <p>地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室</p> <p>电话：0531-55554330</p> |
| <p>• 梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</p> | <p>• 杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p> |
| <p>• 福州营业部</p> <p>地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号 左海综合楼2楼B区201室</p> <p>电话：0591-87800021</p> | <p>• 保定营业部</p> <p>地址：河北省保定市复兴中路3108号 康泰国际15楼1单元1509室</p> <p>电话：0312-3135300</p> |
| <p>• 唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、 1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p> | <p>• 河北分公司</p> <p>地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号 东胜广场三单元1406</p> <p>电话：0311-83075314</p> |
| <p>• 广东分公司</p> <p>地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街5号（中惠国际 金融中心12栋）2101、2102、2103</p> <p>电话：020-39393079</p> | <p>• 淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p> |
| <p>• 太原营业部</p> <p>地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路1号4幢11层1123号、1124号</p> <p>电话：0351-7876105</p> | |