

欧洲能源危机炒作降温，锌价上行动力略显不足

观点：


全球锌矿供应略偏紧，精炼锌产出恢复缓慢，且不断有欧洲冶炼厂的停产，库存水平适中，LME锌现货升水略偏高，需求端短期偏淡，改善尚需要时间，总体供需双弱。前期锌价多次拉升均是由欧洲能源危机而起，在这种供应端占据主导，供应趋紧预期之下，短期锌价下方支撑较强；技术上看锌价重心上移，均线逐渐多头排列，或有进一步上行空间，但不宜追涨，关注消息刺激落幕之后的上行动力。


研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

：029-68764822

：quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞外事大厦9楼

电话：400-8696-758

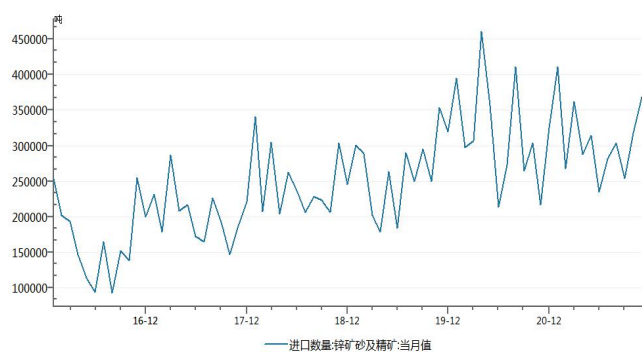
网址：www.cafut.cn

欧洲能源危机背景下，电力成本上升导致海外锌冶炼厂进行停产检修，加剧供应担忧，锌价再度拉升，LME 锌最高上涨至 3557.5，沪锌也向上突破，达到阶段性高位 24660，随后便缺乏动能，高位盘整。

1. 供应略偏紧

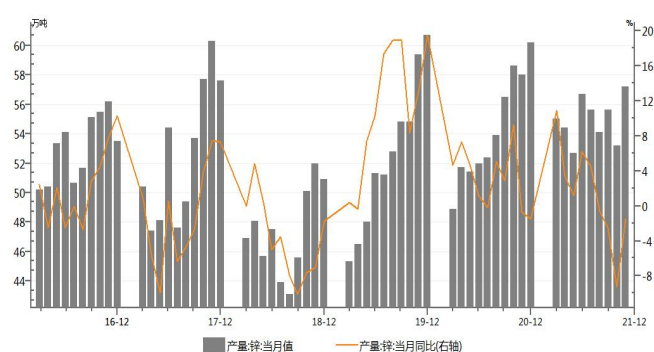
中国 11 月锌矿砂及精矿进口量为 36.85 万吨，环比增加 16%，同比增加 70%，自澳大利亚进口量大增；前 11 个月累计进口量 340.32 万吨，同比减少 2.7%。据 SMM，12 月初锌矿加工费持续下滑，供应相对偏紧，由于加工费下降及电力成本提高，冶炼厂的成本维持高位，进而锌锭产出也或将受限。欧洲能源危机并未缓解，冶炼巨头 Nyrstar 旗下 Auby 锌项目将从 2022 年 1 月第一周开始进行维护，以应对电力成本的上升。此前已有 Nyrstar 宣布削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量，且有嘉能可对其位于意大利 Portovesme 硫化锌矿进行保养维修，供应端扰动不断，后期需关注俄罗斯输送至西欧天然气量以及天然气价格能否迎来拐点。

图：锌矿砂及精矿进口量 单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图：精炼锌产量 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

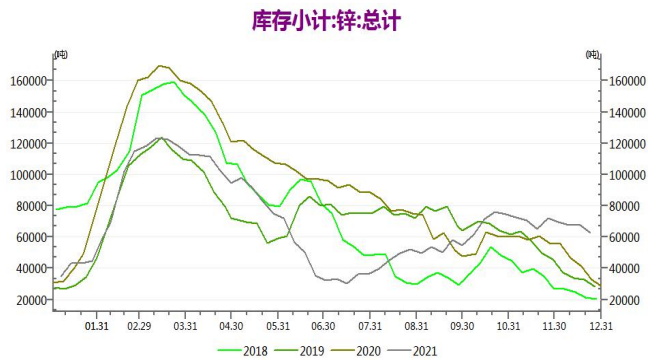
2. 库存水平适中

11 月我国精炼锌产量 57.2 万吨，环比增加 7.5%，同比下滑 1.5%；前 11 个月累计产量 600 万吨，同比增速 2.7%。今年增速相对温和，总体增量不大。11 月精炼锌进口量为 2.11 万吨，环比降约 49%，同比降 66%，精炼锌进口量总体规模不大，因此影响较有限。上周 SMM 七地锌锭库存总量为 12.42 万吨，较前一周持平；上期所锌库存减少 5730 吨至 62422 吨，期货库存增加 3815 吨至 30093 吨，绝对

值水平不算太高，跟往年同期相比略偏高；LME 锌库存减少 2300 吨至 20.32 万吨，库存水平适中，现货升水 3 月期货在 40 左右，较 11 月底的高位有所下滑，处于略偏高位置，总体库存不算太低，挤仓风险相对较小。

图：上期所锌库存

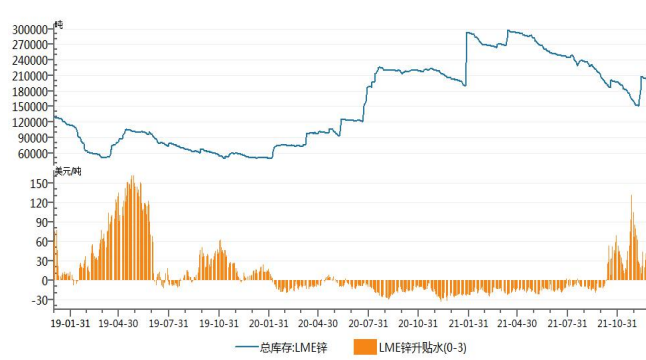
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图：LME 锌库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

3. 短期需求偏淡

据 SMM 调研，北方环保预警不断，扰乱镀锌企业开工，逢低刚需采买为主。宁波地区疫情解除后，此前停产的锌合金厂陆续复产，带动开工率略有回升，不过因锌价走高及终端需求转弱，个别厂停产消耗成品。上周氧化锌企业开工率环比降 2.76%至 57.29%。终端需求上，12 月中央经济工作会议定调明年要稳字当头、稳中求进，前期房地产过度收紧的倾向有所放松，财政政策上要加快支出进度。11 月房地产销售端有所回暖，30 大中城市商品房成交面积还是低于去年同期，观望情绪依然较重。11 月基建依旧表现偏弱，但 2021 年下半年的后置项目以及 2022 年前值的基建项目，有可能在明年 1 季度形成实物量，对锌需求料有提振。11 月受车用芯片供应短缺等不利因素影响，我国汽车产销同比呈下降趋势。

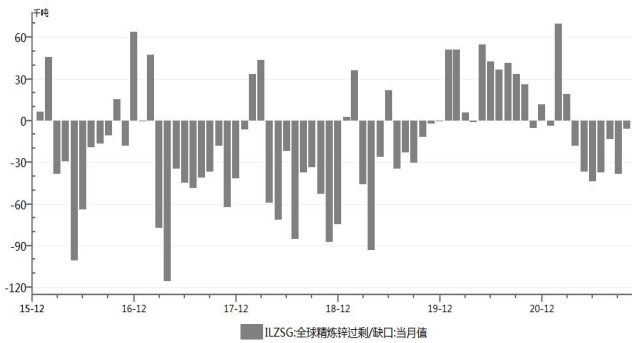
4. 供不应求的局面持续

据国际铅锌研究小组 (ILZSG) 公布的数据，今年 10 月全球锌矿产量 1110.8 千吨，1-10 月累计产量 10608 千吨，同比增长 6.09%。10 月全球精炼锌产量 1151.3 千吨，供应短缺 6100 吨，9 月时为短缺 38400 吨，缺口有所收窄；前 10 个月共短缺 93000 吨，上年同期为过剩 47.6 万吨。世界金属统计局 (WBMS) 数据显示，今年前 10 个月全球锌市供应短缺 5400 吨，9 月时为短缺 4.8 万吨。由此可见，

短缺的现象依然存在，但短缺的程度有所缓解。

图：ILZSG 全球精炼锌供需平衡

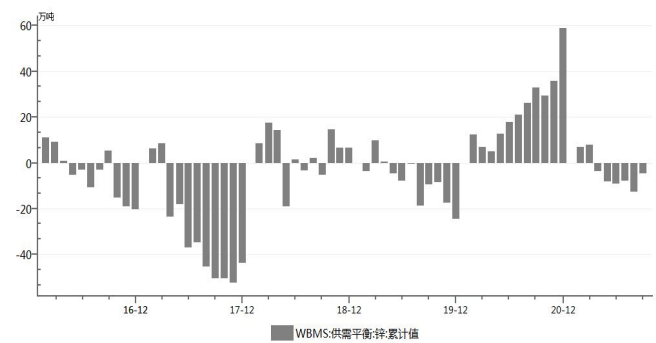
单位：千吨



资料来源：WIND，长安期货

图：WBMS 全球锌供需平衡

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

综上所述，全球锌矿供应略偏紧，精炼锌产出恢复缓慢，且不断有欧洲冶炼厂的停产，库存水平适中，LME 锌现货升水略偏高，需求端短期偏淡，改善尚需要时间，总体供需双弱。前期锌价多次拉升均是由欧洲能源危机而起，在这种供应端占据主导，供应趋紧预期之下，短期锌价下方支撑较强；技术上看锌价重心上移，均线逐渐多头排列，或有进一步上行空间，但不宜追涨，关注消息刺激落幕之后的上行动力。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号新景中心B栋1007、1008室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长和国际E座1501室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室
电话：029-88825315，029-88825325

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F座1103室
电话：0551-62623638

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室
电话：0533-6270009
传真：0533-6270009

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87380130