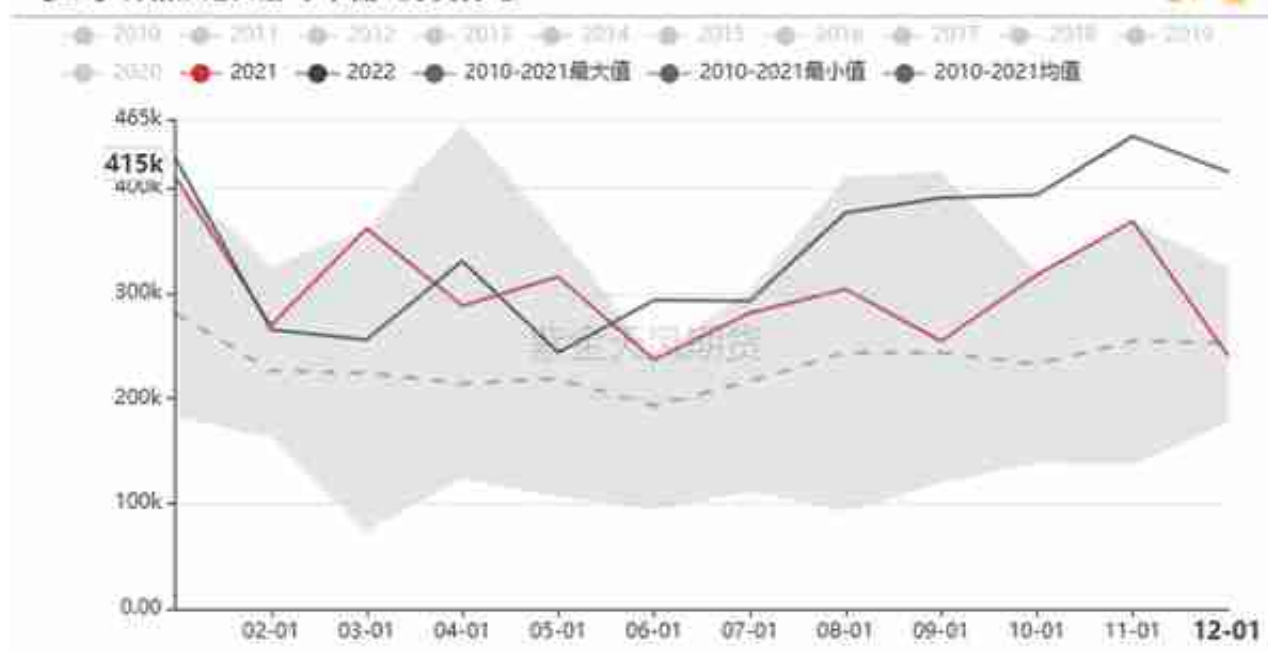
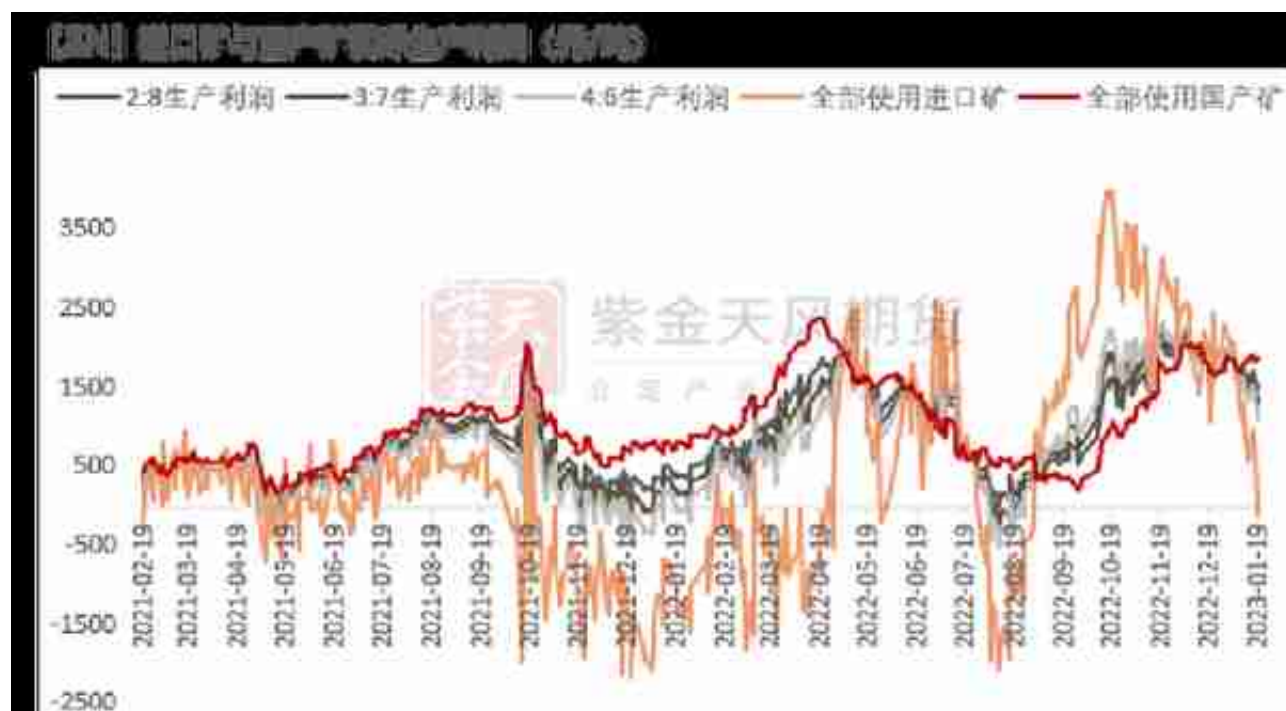


## 平衡&amp;观点

- 春节期间，LME锌库存继续去化至仅1.77万吨，外盘现货升水环比再度走强；美联储2月加息25bp概率较大，加上美国四季度GDP好于预期、欧洲1月PMI反弹，欧美经济“软着陆”的预期随之回升；上周伦锌涨幅0.8%。关注本周欧美央行议息态度。
- 库存方面，今年国内社库开始累加的时间较往年偏早（农历口径下），春节前三周的累库程度超出近五年均值，而春节期间的累库量基本持平于近五年均值，1月社库总体存在超季节性累加；
- 春节期间并未出现第二波感染潮，国内需求预期仍然强劲。锌下游初端整体的计划复工时间和去年类似，实际复工规模等待下周验证。
- 欧洲方面：多国取暖指数明显上行，欧盟天然气库存快速下降至接近历史同期水平；上周欧洲冶炼平均利润环比略有下行，其大多数主力冶炼厂保持盈利。
- 总的来看，需求预期仍然强劲、下游实际复工有待观察、1月库存出现超累但绝对水平较同期仍然偏低，短期内并没有充分的理由使沪锌突破区间行情。

【ZN】 锌精矿进口量-季节性 (万实物吨)





数据来源：紫金天风风云；紫金天风期货研究所

## 12月锌锭进口同环比下降

- 2022年12月锌锭进口亏损环比11月有所扩大，当月精炼锌进口量约为0.79万吨，环比下降0.37万吨/31.79%，同比下降0.24万吨/23.44%，较为符合预期。2022年全年我国累计进口精炼锌7.92万吨，同比下降81.76%，主要来自澳大利亚、土耳其、韩国等等。
- 进入1月，我国锌锭进口亏损中枢进一步下探；结合全年平衡来看，今年或将延续去年锌锭流入偏低的局面。



【ZN】欧洲冶炼厂平均利润 (USD/t)



【NG】意大利HDD





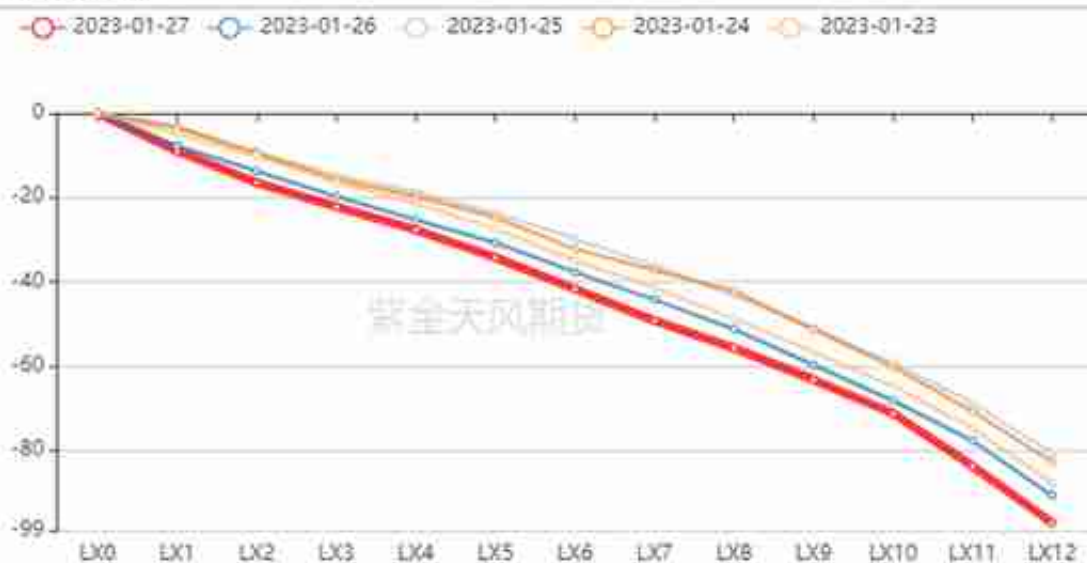
数据来源：紫金天风风云；紫金天风期货研究所

现货贴水 TC不变

### 外盘微涨 back走强

- 春节期间，伦锌开于3412元/吨，周内高点3512元/吨，低点3367元/吨，收于3448元/吨，周涨幅0.80%，振幅4.24%。
- 结构上看，LME锌0-3升水抬升至25.25美元/吨；远月3-15升水抬升至118.50美元/吨。

【ZN】LME锌远期结构



【ZN】沪粤津锌锭现货升贴水（元/吨）





数据来源：紫金天风风云；紫金天风期货研究所

### 加工费保持不变 进口矿优势不再

- 周度国产TC环比持平于5650元/金属吨；周度进口TC环比持平于260美元/干吨。各省市加工费维持不变。
- 节前沪伦比值下降，进口矿与国产矿的利润差距持续扩大，前者落后约1984元/吨。然而从平衡角度来看，我国锌矿进口窗口仍然需要打开，比值具有上行的动力。

【ZN】国内冶炼厂原料库存天数(天)



【ZN】精炼锌供应弹性(万吨; 元/吨)







数据来源：紫金天风风云；SMM；Wind；紫金天风期货研究所

比值下降 锌锭进口亏损扩大

### 进口亏损扩大 出口亏损缩窄

- 上周，沪伦比值下降至7.22附近，我国精炼锌进口亏损扩大至3189元/吨，预计近期锌锭进口量仍将较少。
- 上周，我国精炼锌出口亏损收窄至约81元/吨，部分杂质较多的锌锭出口可能已经实现盈利，但总体上近期锌锭出口绝对量或仍将较少。





数据来源：紫金天风风云；SMM；Mysteel

### 锌合金：计划复工节奏落后于镀锌

- 节前，压铸锌合金企业周度开工率环比下降6.90%至2.52%；成品库存略增至1.18万吨左右；原料库存略降至约0.70万吨。
- 春节前绝大多数合金企业均放假，仅有部分冶炼厂合金条线尚在生产，且今年合金企业春节平均放假天数略多于去年。大多合金企业计划于初八-初十复工，还有部分合金企业计划于元宵节后复工，计划复产时间与去年类似。

【ZN】压铸锌合金成品库存(吨)



【ZN】氧化锌企业周度开工率(%)





数据来源：紫金天风风云；SMM；紫金天风期货研究所

### 春节期间社库累加持平于近五年均值

- 周度LME锌库存环比减少0.10万吨至1.77万吨。
- 周度国内七地社会库存较节前增加5.49万吨至15.79万吨。今年国内社库开始累加的时间较往年提前（农历口径下），且春节前1-3周的周度累加量均高于近五年均值，春节期间库存累加量基本持平于近五年均值。
- 周度保税区库存环比持平于0.20万吨。

