

2023年7月17日



风险偏好抬升

锌价震荡偏强

核心观点及策略

- 上周沪锌主力 2308 合约期价震荡走强。宏观面看，美国 6 月通胀数据意外超预期下滑，缓解了美联储 7 月后继续加息的预期，美元大跌，人民币贬值压力放缓，市场风险偏好回升。国内 6 月新增贷款和社融明显超预期，显示经济底部修复，但物价指数持续走低，通缩压力依然存在。
- 基本面看，锌价反弹，炼厂利润修复，除常规检修外，暂无主动缩减产量的驱动，6、7 月产量维持高位。需求端延续淡季表现，因黑色价格上修销售好转，镀锌企业开工环比小增，压铸锌合金及氧化锌企业开工环比小降。下游对高价锌采买谨慎，叠加进口锌流入，库存继续累库，现货升水持续下滑。
- 整体来看，近期锌价走势更多受宏观情绪驱动，市场风险偏好回升助推锌价反弹。但鉴于当前偏弱的基本面，及易摇摆的预期，锌价趋势性走势仍不强，短期维持震荡。中长期看，供需偏弱的格局尚未扭转，锌价上方仍存压力。
- 策略建议：观望
- 风险因素：刺激政策超预期加码，产业链上游减产

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	7月7日	7月14日	涨跌	单位
SHFE 锌	19965	20450	485	元/吨
LME 锌	2,361	2434	73	美元/吨
沪伦比值	8.5	8.4	-0.1	
上期所库存	51929	51975	46	吨
LME 库存	73975	70775	-3200	吨
社会库存	11.35	11.68	0.33	万吨
现货升水	240	190	-50	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周沪锌主力 2308 合约期价震荡走强，突破 60 日均线压力，得益于美国通胀降幅超预期，美元走跌，最终收至 20450 元/吨，周度涨幅 2.43%。周五夜间震荡回落，收至 20335 元/吨。伦锌先扬后抑，收至 2434 美元/吨，周度涨幅 3.09%。

现货市场：截止至 7 月 14 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 20720~20820 元/吨，对 2308 合约报价 180~190 元/吨附近。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 20675-20770 元/吨左右，常规品牌对 2308 合约升水 130-140 元/吨，对上海现货贴水 50 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 20700~20795 元/吨，主流品牌对 2308 合约报价在升水 155-165 元/吨左右，对上海现货贴水 30 元/吨。天津市场 0# 锌锭主流成交于 20670~20790 元/吨，紫金成交于 20680~20810 元/吨，葫芦岛报在 25470 元/吨，0# 锌普通对 2308 合约报价在升水 130-160 元/吨。总的来看，锌价上涨导致出货不畅，贸易下调升水报价，进口锌升水下调更明显，然下游采购仍谨慎。

库存方面，截止至 7 月 14 日，LME 锌锭库存 70775 吨，周度减少 3200 吨。上期所库存增加 46 吨至 51975 吨。社会库存方面，七地总库存量为 11.68 万吨，周度增加 0.33 万吨。其中上海市场，周内进口锌锭到货，而下游刚需采买，库存录增。广东地区，因沪粤价差收窄，部分炼厂调整发货节奏，到货增加，下游因锌价走高采买减少，库存录增。天津地区，因紫金到货增加，而出货不佳下贸易商下调升水出货，库存增加不明显。

宏观方面：美国 6 月 CPI 同比上升 3%，预估为 3.1%，前值为 4.0%；核心 CPI 同比上升 4.8%，预估为 5.0%，前值为 5.3%。美国 6 月通胀降至两年多最低。美国 6 月 PPI 同比增速为 0.1%，低于预期的 0.4% 和前值 1.1%。核心 PPI 同比上涨 2.4%，低于预期的 2.6%，创 2021 年 1 月以来最低，前值由 2.8% 下修为 2.6%。“新美联储通讯社”：通胀降至两年多来最

低，本月加息后美联储或停止加息。

美国 7 月密歇根大学消费者信心指数初值为 72.6，创 2021 年 9 月以来新高，预期 65.5，前值 64.4。美国 7 月一年期通胀率预期为 3.4%，预期 3.1%，前值 3.3%。

欧央行 6 月会议纪要:核心通胀尚未出现拐点，还有更多工作要做。

加拿大央行加息 25 个基点至 5.00%，符合市场预期，为连续第二次加息 25 个基点。

中国 6 月 CPI 同比持平，环比下降 0.2%；PPI 同比下降 5.4%，环比下降 0.8%，依然存通缩压力。6 月社融增量 4.22 万亿元，新增人民币贷款 3.05 万亿元，居民部门贷款明显好转，M2 增速 11.3%，M1 增速仍大幅回落至 3.1%。房地产“金融 16 条”迎来优化，房企存量融资展期等部分政策延期至 2024 年底。

上周沪锌主力 2308 合约期价震荡走强。宏观面看，美国 6 月通胀数据意外超预期下滑，缓解了美联储 7 月后继续加息的预期，美元大跌，人民币贬值压力放缓，市场风险偏好回升。国内 6 月新增贷款和社融明显超预期，显示经济底部修复，但物价指数持续走低，通缩压力依然存在。基本面看，锌价反弹，炼厂利润修复，除常规检修外，暂无主动缩减产量的驱动，6、7 月产量维持高位。需求端延续淡季表现，因黑色价格上修销售好转，镀锌企业开工环比小增，压铸锌合金及氧化锌企业开工环比小降。下游对高价锌采买谨慎，叠加进口锌流入，库存继续累库，现货升水持续下滑。整体来看，近期锌价走势更多受宏观情绪驱动，市场风险偏好回升助推锌价反弹。但鉴于当前偏弱的基本面，及易摇摆的预期，锌价趋势性走势仍不强，短期维持震荡。中长期看，供需偏弱的格局尚未扭转，锌价上方仍存压力。

三、行业要闻

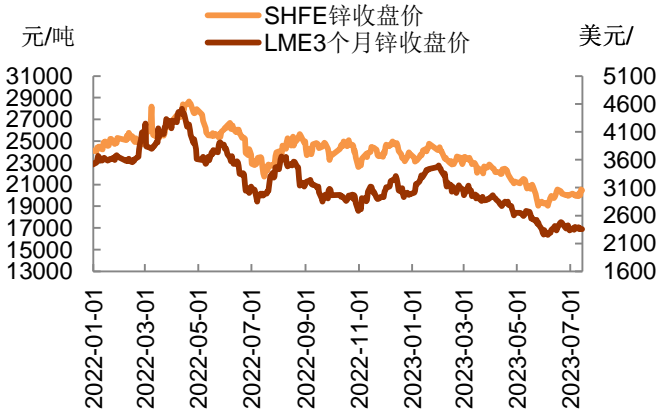
1.中汽协数据显示，6 月，汽车产销分别完成 256.1 万辆和 262.2 万辆，环比分别增长 9.8%和 10.1%，同比分别增长 2.5%和 4.8%。1-6 月，汽车产销分别完成 1324.8 万辆和 1323.9 万辆，同比分别增长 9.3%和 9.8%，由于去年 6 月受燃油车购置税减半等政策拉动产销呈现高增长，1-6 月累计产销增速较 1-5 月回落 1.8 和 1.3 个百分点。

2.据 SMM 调研，7 月 14 日当周镀锌开工率环比增加 2.59 个百分点至 70.28%，压铸锌合金开工率环比下滑 0.11 个百分点降至 46.79%，氧化锌开工率环比下滑 0.9 个百分点至 62.3%。

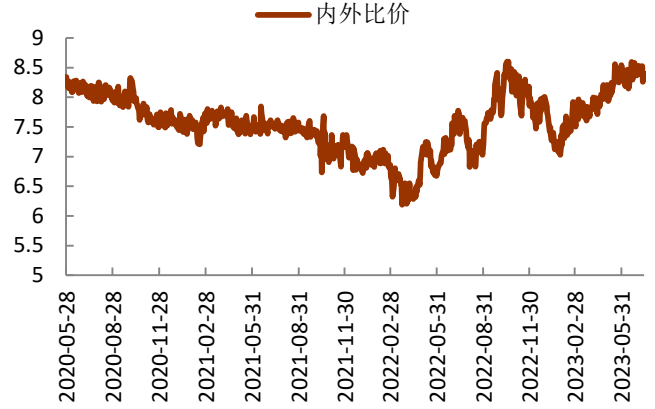
3.7 月 12 日，秘鲁能源矿业部（MINEM）表示，5 月秘鲁锌产量达到 126,877 吨，同比增长 8.2%，主因 Antamina 和 Volcan 矿的产量增加。今年前五个月的锌产量为 559,120 吨，与上年同期持平。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势图

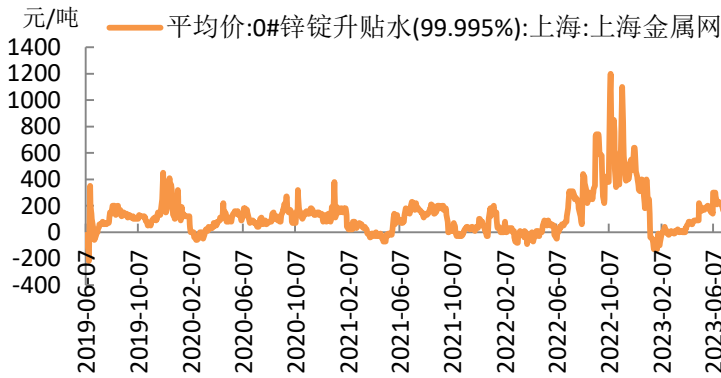


图表2 内外盘比价

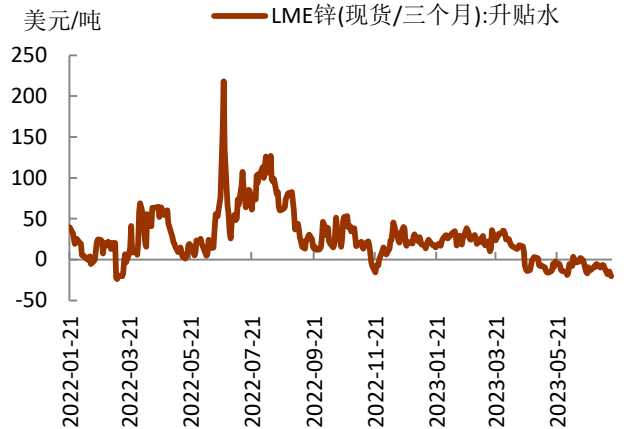


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

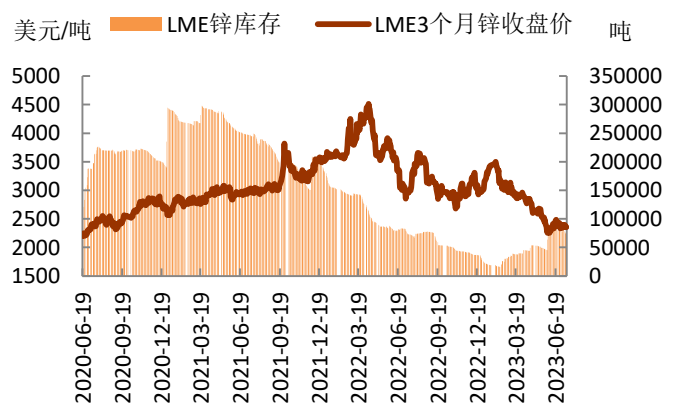


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

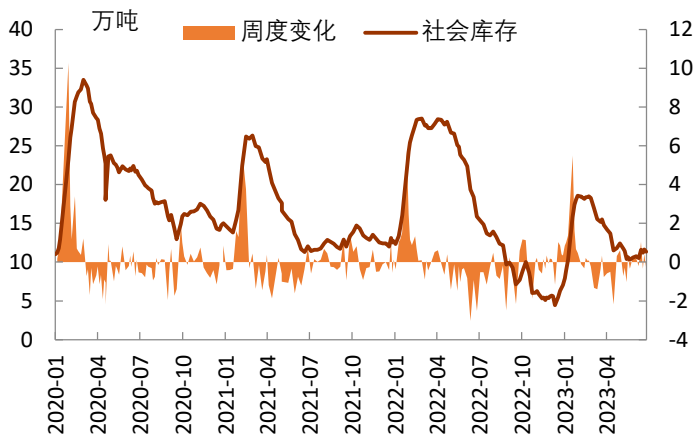


图表6 LME 库存

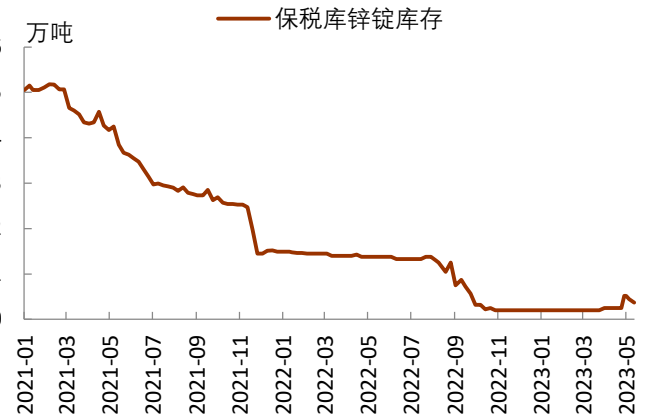


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

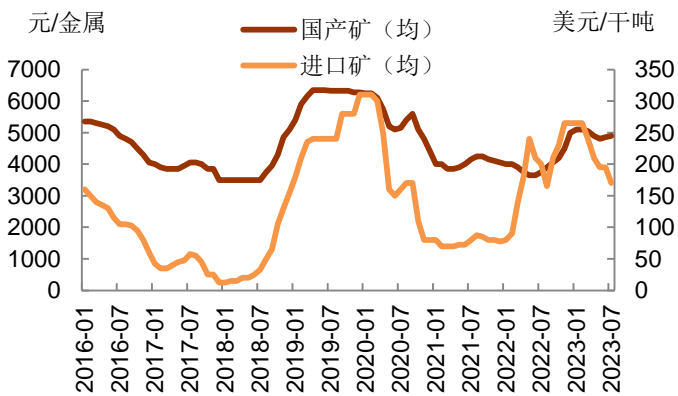


图表 8 保税区库存

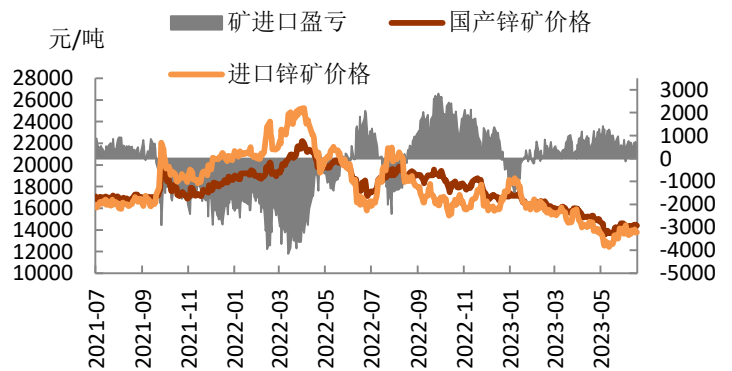


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

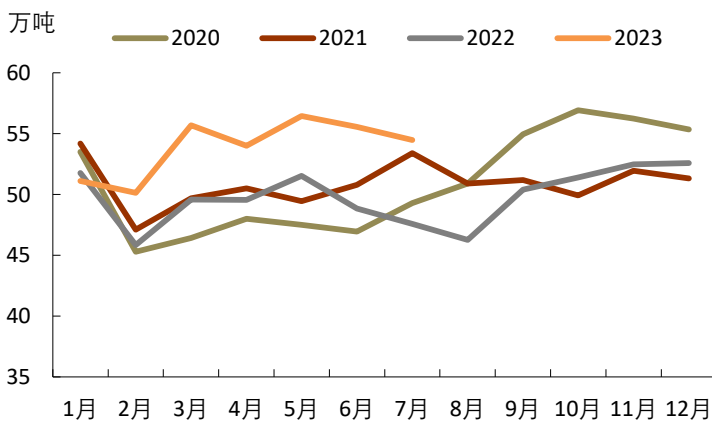


图表 10 锌矿进口盈亏

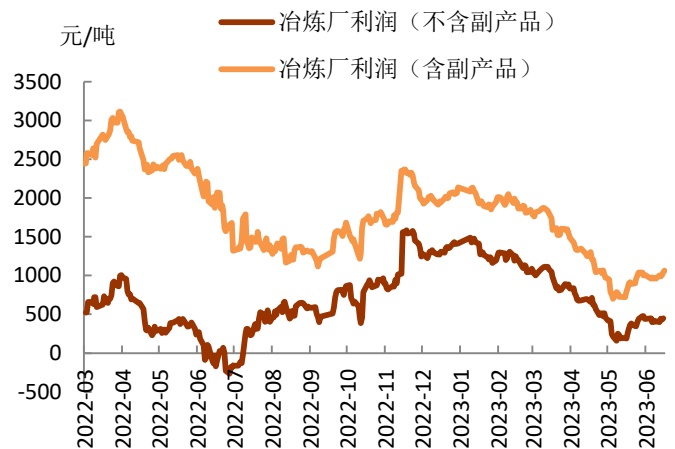


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

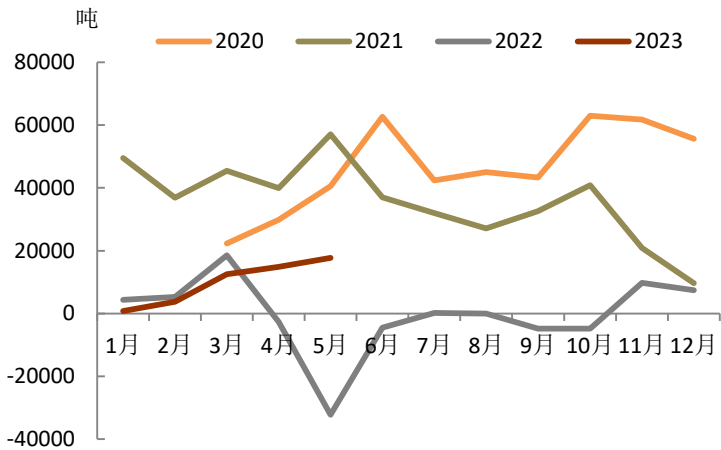


图表 12 冶炼厂利润情况

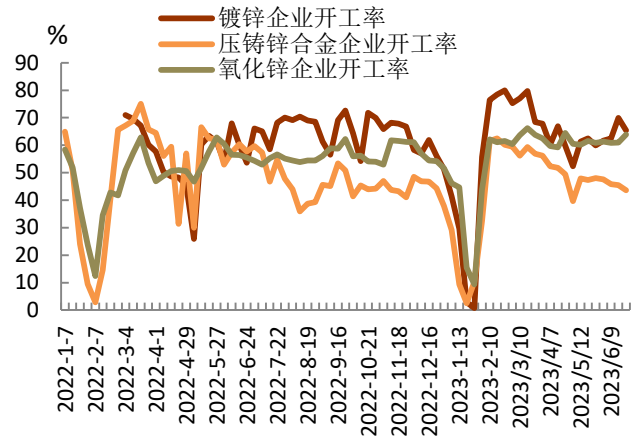


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 精炼锌净进出口情况



图表 14 下游初端企业开工率



数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67
号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。