

2024年6月24日



矿侧矛盾严峻 锌价企稳反弹

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价呈现低位反弹的走势。宏观面来看，美国经济及就业数据下滑，强化市场9月首次降息预期。不过周五公布的欧美6月PMI数据分化，美元走强。国内5月经济数据多偏弱，其中基建高位回落、地产各项指标改善有限，叠加央行未有降息操作，市场风险偏好相对一般。基本面来看，5月锌矿进口量符合预期，6月初锌矿进口窗口开启，但进口量未有明显增加，内外加工费延续承压，其中国产周度TC降至2300元/金属吨，进口TC降至10美元/干吨，原料紧张态势严峻，强化对锌价托底支撑。5月精炼锌进口量略超预期，海外消费疲软增加出口至国内的诉求，同时延缓了国内去库进程及程度。目前锌锭进口窗口小幅开启，保税区货源待流入。不过当前炼厂亏损走扩，7-8月减产预期较强，供应压力相对有限。需求端看，终端数据未有亮眼表现，基建投资延续高位回落，资金投放传导至实物量仍需时间传导，7-8月份或有体现，地产政策加码上边际企稳，但改善程度有限。初端企业开工符合淡季表现。不过锌价回落后下游点价提货情况好转，周度去库较好。
- 整体来看，国内经济数据偏弱利空影响消化，欧美PMI数据分化助推美元，拖累锌价反弹。基本看，矿侧对供应约束的托底稳固度较好，同时下游低位点价带动去库支撑锌价，但消费淡季缺乏强势上涨驱动，预计短期锌价延续弱反弹走势。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：市场情绪转向，海外供应扰动

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

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	6月14	6月21	涨跌	单位
SHFE 锌	23520	23780	260	元/吨
LME 锌	2790	2858	68	美元/吨
沪伦比值	8.43	8.32	-0.11	
上期所库存	125408	128107	2699	吨
LME 库存	254200	242525	-11675.	吨
社会库存	19.6	19.03	-0.57	万吨
现货升水	-30	-50	-20.	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

上周沪锌主力期价呈现企稳反弹走势，上方 24000 整数关口略有压力，小幅回落后收至 23780 元/吨，周度涨幅 1.02%。周五夜间窄幅震荡，收至 23875 元/吨。伦锌震荡偏强走势，收至 2858 美元/吨，涨幅 2.44%。

现货市场：截止至 6 月 21 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 23760~23940 元/吨，对 2407 合约贴水 50-60 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 23730-23900 元/吨左右，对 2407 合约报价贴水 50 元/吨，对上海现货平水。广东 0# 锌主流成交于 23745~23925 元/吨，对 2408 合约报价在贴水 65~75 元/吨，对上海现货报价升水 40 元/吨。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23700~23960 元/吨，对 2407 合约报贴水 40 到升水 10 元/吨，津市较沪市升水 10 元/吨。总的来看，锌价企稳反弹，下游前期已低位点价，采买情绪减弱，现货升贴水小幅承压。

库存方面，截止至 6 月 21 日，LME 锌锭库存 242525 吨，周度减少 11675 吨。上期所库存 128107 吨，较上周增加 2699 吨。截止至 6 月 20 日，社会库存为 19.03 万吨，较周一减少 0.66 万吨，较前一周四减少 0.57 万吨。上海、广东、天津库存均录减，周中仓库正常到货，下游低价点价较多，大量采买提货备库，库存明显回落。

宏观方面，美国 5 月零售销售环比升 0.1%，预期升 0.3%，前值自持平修正至降 0.2%；核心零售销售环比降 0.1%，预期升 0.2%，前值自升 0.2%修正至降 0.1%。美国上周初请失业金人数为 23.8 万人，预期 23.5 万人，前值自 24.2 万人修正至 24.3 万人。美国 5 月新屋开工年化总数 127.7 万户，预期 137 万户。环比降 5.5%，预期升 0.7%，前值从升 5.7%修正为升 4.1%。美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值 51.7，预期 51，5 月终值 51.3；服务业 PMI 初值 55.1，预期 53.7，5 月终值 54.8；综合 PMI 初值 54.6，预期 53.5，5 月终值 54.5。美国

5月成屋销售年化总数411万户,预期410万户,前值414万户;成屋销售年化环比降0.7%,预期降1%,前值降1.9%。

欧元区6月制造业PMI初值45.6,为6个月以来新低,预期47.9,5月终值47.3;服务业PMI初值52.6,为3个月以来新低,预期53.5,5月终值53.2。

国内5月经济数据略呈分化态势。5月工业增加值同比增速为5.6%,略低于前一月的6.7%。5月社会消费品零售总额同比增长3.7%,较4月有一定改善。1-5月固定资产投资完成额累计同比增速为4.0%,较1-4月的4.2%连续第二个月回落。5月制造业投资从前一月的9.3%小幅回升至9.4%,维持较高水平,广义基建投资当月同比增速从前一月的5.9%回落至3.8%,狭义基建投资(不含电力)增速则从5.1%小幅回落至4.9%,地产投资对总体的拖累还在加剧,当月同比跌幅从10.5%扩大至11.0%。中国6月LPR出炉,1年期LPR为3.45%,5年期以上LPR为3.95%,均与5月持平。自今年2月以来,LPR已连续4个月维持不变。

上周沪锌主力期价呈现低位反弹的走势。宏观面来看,美国5月零售销售环比低于预期、周初请失业金人数超预期且新屋开工创四年来的最低水平,经济及就业数据下滑,强化市场9月首次降息预期。不过周五公布的欧美6月PMI数据分化,美元走强。国内5月经济数据多偏弱,其中基建高位回落、地产各项指标改善有限,叠加央行未有降息操作,市场风险偏好相对一般。基本面来看,5月锌矿进口量符合预期,6月初锌矿进口窗口开启,但进口量未有明显增加,内外加工费延续承压,其中国产周度TC降至2300元/金属吨,进口TC降至10美元/干吨,原料紧张态势严峻,强化对锌价托底支撑。5月精炼锌进口量略超预期,海外消费疲软增加出口至国内的诉求,同时延缓了国内去库进程及程度。目前锌锭进口窗口小幅开启,保税区货源待流入。不过当前炼厂亏损走扩,7-8月减产预期较强,供应压力相对有限。需求端看,终端数据未有亮眼表现,基建投资延续高位回落,资金投放传导至实物量仍需时间传导,7-8月份或有体现,地产政策加码上边际企稳,但改善程度有限。初端企业开工符合淡季表现。不过锌价回落后下游点价提货情况好转,周度去库较好。

整体来看,国内经济数据偏弱利空影响消化,欧美PMI数据分化助推美元,拖累锌价反弹。基本看,矿侧对供应约束的托底稳固度较好,同时下游低位点价带动去库支撑锌价,但消费淡季缺乏强势上涨驱动,预计短期锌价延续弱反弹走势。

三、行业要闻

1、海关总署:5月国内锌精矿进口量26.67万实物吨,环比减少7.2%,同比下降15.87%;精炼锌进口量4.44万吨,环比减少3.47%,同比增加148.04%。

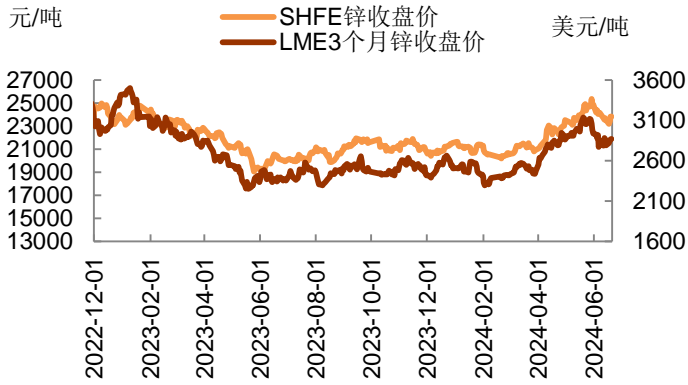
2.在黔西北,贵州找到全国少有的高品位铅锌矿床,新增铅锌矿20.7万吨,取得继2015年以来在该地区新的重大突破。

3、ILZSG:2024年4月全球锌市场供应过剩22,100吨,3月为过剩70,100吨。今年前四个月,全球锌市场供应过剩182,000吨,去年同期为过剩282,000吨。

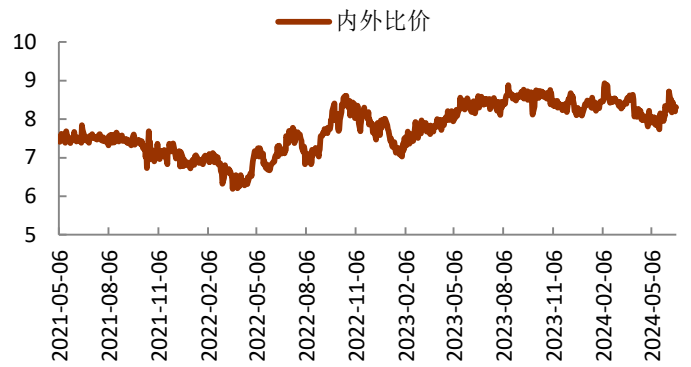
4、哈萨克斯坦统计局：1-5月精炼锌产量下滑3.7%。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

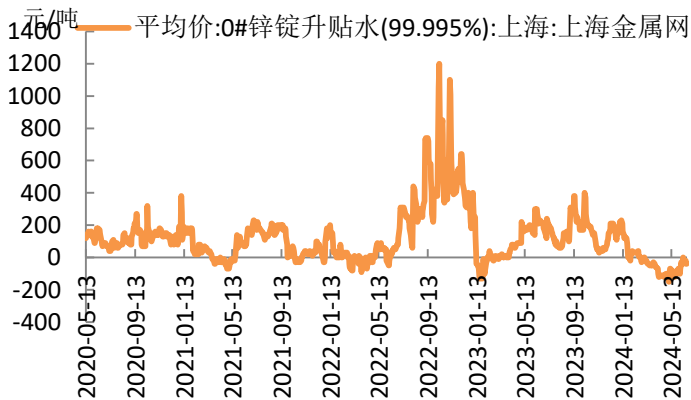


图表2 内外盘比价

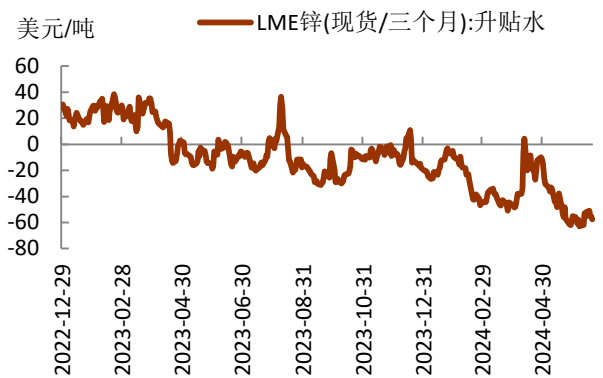


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

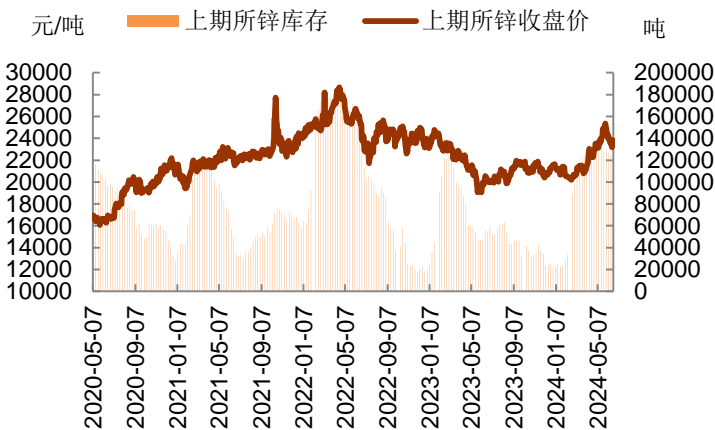


图表4 LME 升贴水

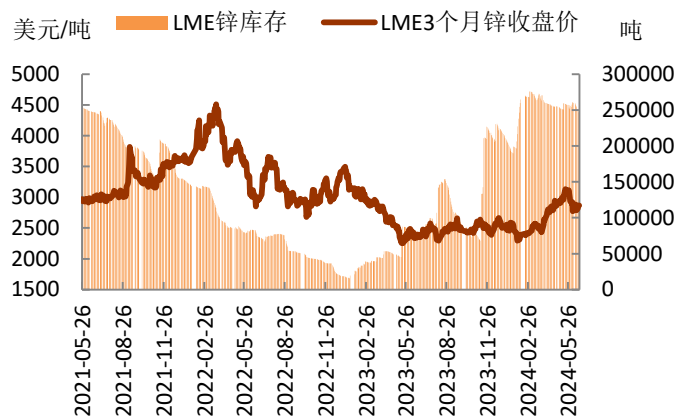


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

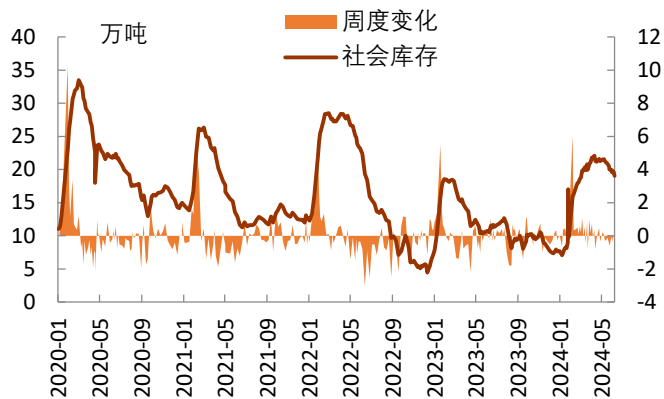


图表6 LME 库存



数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

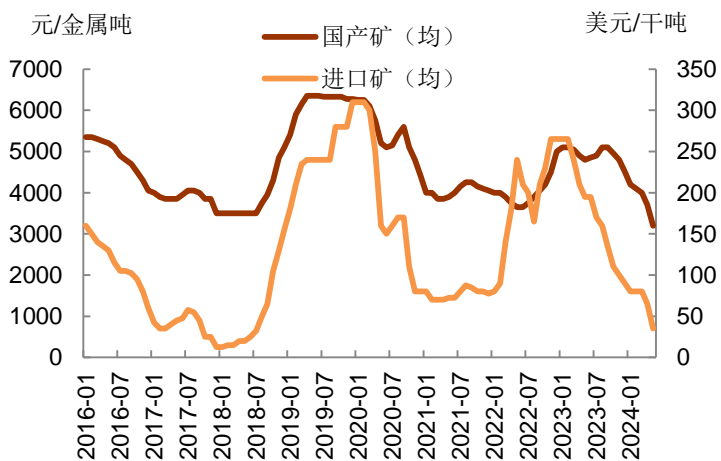


图表 8 保税区库存

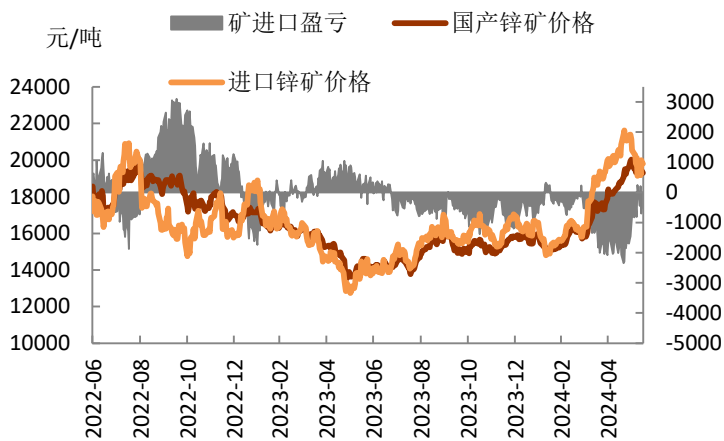


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

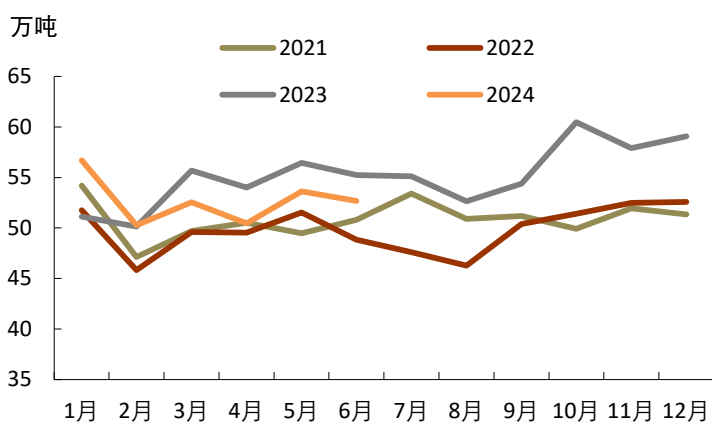


图表 10 锌矿进口盈亏

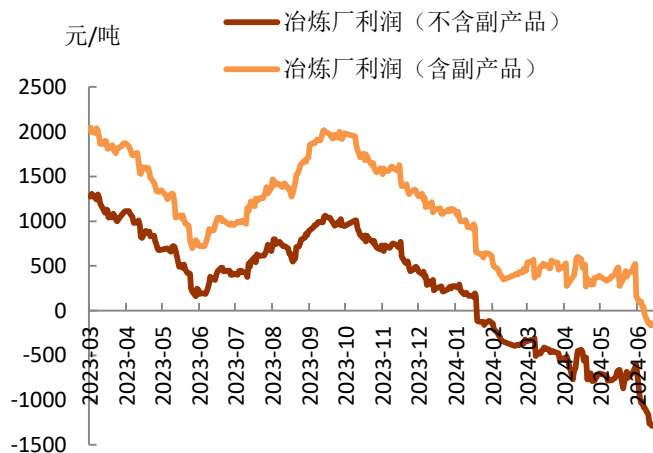


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

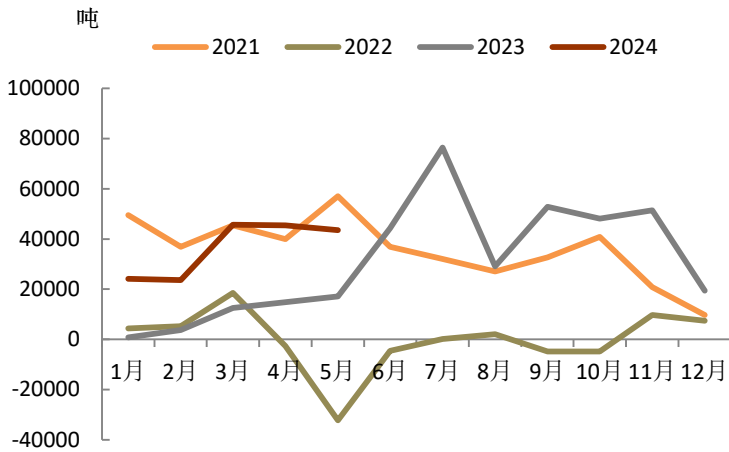


图表 12 冶炼厂利润情况

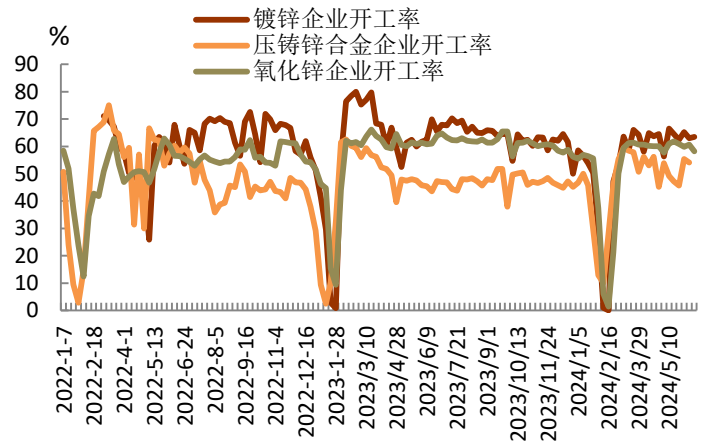


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。