

2024年7月1日



矿侧矛盾发酵 锌价延续反弹

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价延续反弹走势。宏观面看，美国数据喜忧参半，初请失业金人数略不及预期，5月PCE数据符合预期。美联储官员放鹰，称今年不降息。美国总统辩论，特朗普更胜一筹，市场偏谨慎。国内6月制造业PMI环比持平，北京释放进一步优化房地产政策，临近重要会议，市场抱有期待。
- 基本面看，锌矿紧缺矛盾发酵，周度加工费分下滑至2150元/金属吨和10美元/干吨，部分进口矿加工费已降至-40美元/干吨。原料不足传导至冶炼端减产进一步兑现，三方调研，7月炼厂检修减产力度加大，影响量超5万吨，利多锌价。需求端看，受消费淡季影响，下游初端企业周度开工均环比回落，黑色系表现偏弱拖累镀锌管企业生产积极性，南方暴雨影响户外施工，不过7月铁塔订单启动新一轮招标及基建仍存利好政策预期，消费后置仍可期待；五金卫浴订单较少、汽配订单不足，合金企业开工延续偏弱；海外多国对汽车加征关税，影响轮胎企业生产，拖累氧化锌企业开工，周度降幅较大。
- 整体来看，美国总统选举辩论叠加国内将迎来三中全会，市场情绪仍将反复。矿侧矛盾进一步发酵，炼厂减产逐步兑现，叠加当前锌锭进口窗口未能持续开启，强化去库预期，助推锌价底部反弹。不过当前尚处消费淡季，叠加期价上涨后海外交仓压力再度显现，反弹走势或较波折，关注上方整数附近压力。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：市场情绪转向，炼厂减产不及预期

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21日	6月28日	涨跌	单位
SHFE 锌	23780	24665	885	元/吨
LME 锌	2858	2941	83	美元/吨
沪伦比值	8.32	8.39	0.07	
上期所库存	128107	126413	-1694	吨
LME 库存	242525	262075	19550	吨
社会库存	19.03	19.46	0.43	万吨
现货升水	-50	-50	0	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

上周沪锌主力期价延续反弹走势，突破上方均线压力，技术走强，收至 24665 元/吨，周度涨幅 3.72%。受海外大幅交仓打压，周五夜间期价震荡回落，收至 24480 元/吨。伦锌反弹，收至 2941 美元/吨，涨幅 2.9%。

现货市场：截止至 6 月 28 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 24050~24430 元/吨，对 2407 合约贴水 50 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 24060~24420 元/吨左右，对 2407 合约报价贴水 25 元/吨，对上海现货溢价升水 30 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 24065~24415 元/吨，对 2408 合约报价在贴水 105~115 元/吨，对上海现货报价平水，沪粤价差持平。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24080~24520 元/吨，对 2407 合约报贴水 20~60 元/吨附近，津市较沪市报平水。总的来看，锌价上涨，下游畏高慎采，现货维持贴水，变化不大。

库存方面，截止至 6 月 28 日，LME 锌锭库存 262075 吨，周度增加 19550 吨。上期所库存 126413 吨，较上周减少 1694 吨。截止至 6 月 27 日，社会库存为 19.46 万吨，较周一增加 0.08 万吨，较前一周四增加 0.43 万吨。其中，上海和广东库存小增，仓库正常到货，期价走强，下游刚需采买提货；天津地区库存小降，下游前期点价后提货带动库存回落。

宏观方面，美国上周初请失业金人数为 23.3 万人，预期 23.6 万人；至 6 月 15 日当周续请失业金人数 183.9 万人，预期 182.4 万人。美国第一季度核心 PCE 物价指数年化终值环比升 3.7%，预期升 3.6%。美国 5 月新屋销售年化总数 61.9 万户，为 2023 年 11 月以来新低，预期 64 万户，前值从 63.4 万户修正为 69.8 万户。美国 5 月核心 PCE 物价指数同比升 2.6%，预期升 2.6%，前值升 2.8%；环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.2%。美国 6 月芝加哥 PMI 为 47.4，为 2023 年 11 月以来新高，预期 40，前值 35.4。

美联储理事鲍曼表示，预计通胀率将在一段时间内保持高位，目前还没有到降息的合适时机；随着通胀下降，将需要降息；2024年不会降息，将降息时间推迟至2025年。

1-5月份，全国规模以上工业企业利润同比增长3.4%，延续年初以来的增长态势。北京市住房和城乡建设委员会发布通知，对购买首套商品住房的最低首付款比例调整为不低于20%。对于购买第二套住房的购房者，如果所购住房位于五环以内，最低首付款比例为35%；如果位于五环以外，最低首付款比例为30%。同时，房贷利率下限也相应下调。对本市户籍的二孩及以上多子女家庭，在购买第二套住房时，将其在个人住房贷款中视为首套住房。

6月官方制造业PMI为49.5%，与上月持平，制造业景气度基本稳定；非制造业商务活动指数为50.5%，比上月下降0.6个百分点，高于临界点，非制造业继续保持扩张；综合PMI产出指数为50.5%，比上月下降0.5个百分点，高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体继续保持扩张。

上周沪锌主力期价延续反弹走势。宏观面看，美国数据喜忧参半，初请失业金人数略不及预期，5月PCE数据符合预期。美联储官员放鹰，称今年不降息。美国总统辩论，特朗普更胜一筹，市场偏谨慎。国内6月制造业PMI环比持平，北京释放进一步优化房地产政策，临近重要会议，市场抱有期待。基本面看，锌矿紧缺矛盾发酵，周度加工费分下滑至2150元/金属吨和10美元/干吨，部分进口矿加工费已降至-40美元/干吨。原料不足传导至冶炼端减产进一步兑现，三方调研，7月炼厂检修减产力度加大，影响量超5万吨，利多锌价。需求端看，受消费淡季影响，下游初端企业周度开工均环比回落，黑色系表现偏弱拖累镀锌管企业生产积极性，南方暴雨影响户外施工，不过7月铁塔订单启动新一轮招标及基建仍存利好政策预期，消费后置仍可期待；五金卫浴订单较少、汽配订单不足，合金企业开工延续偏弱；海外多国对汽车加征关税，影响轮胎企业生产，拖累氧化锌企业开工，周度降幅较大。

整体来看，美国总统选举辩论叠加国内将迎来三中全会，市场情绪仍将反复。矿侧矛盾进一步发酵，炼厂减产逐步兑现，叠加当前锌锭进口窗口未能持续开启，强化去库预期，助推锌价底部反弹。不过当前尚处消费淡季，叠加期价上涨后海外交仓压力再度显现，反弹走势或较波折，关注上方整数附近压力。

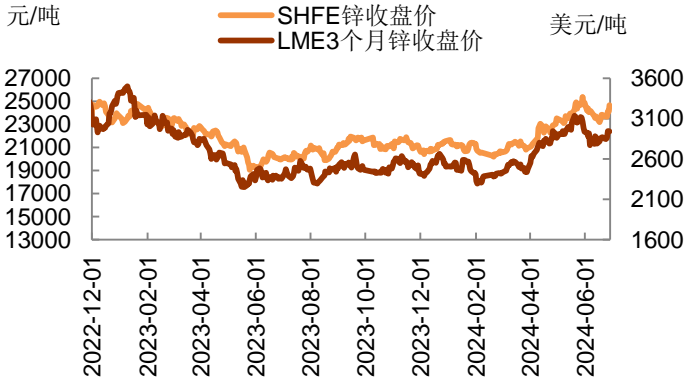
三、行业要闻

1、SMM：7月内外锌矿月度加工费均值分别为2200元/金属吨和10美元/干吨，分别下滑500元/金属吨和10美元/干吨。

2、钢联调研显示：7月青海西矿、云南振兴、赤峰中色、河南金利、内蒙兴安铜锌等冶炼厂陆续检修，预计7月影响量扩大至4.5-5.3万吨。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

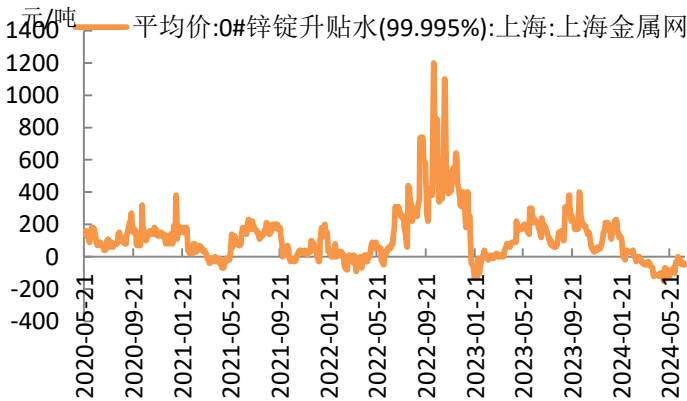


图表2 内外盘比价

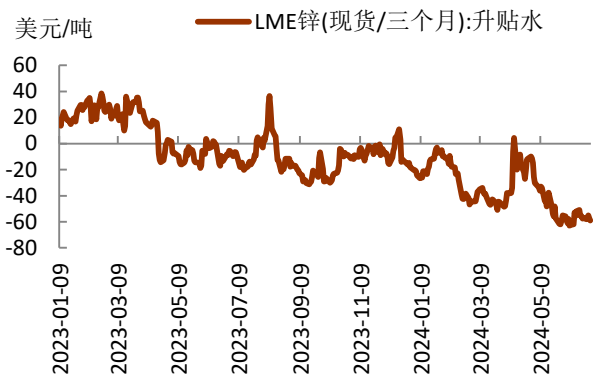


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

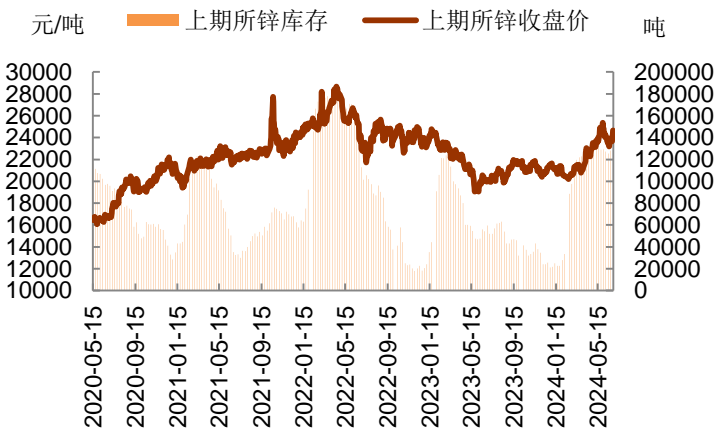


图表4 LME 升贴水

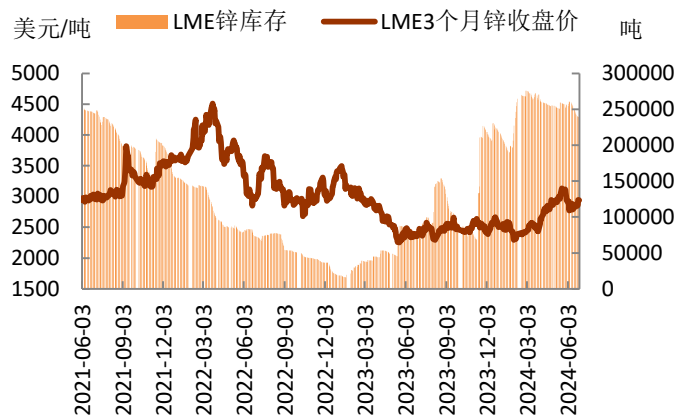


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

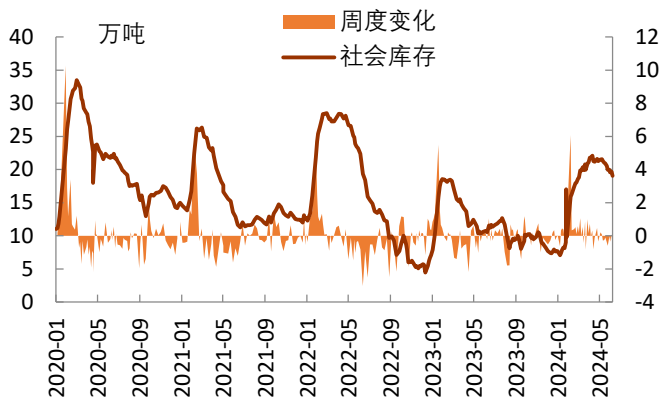


图表6 LME 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

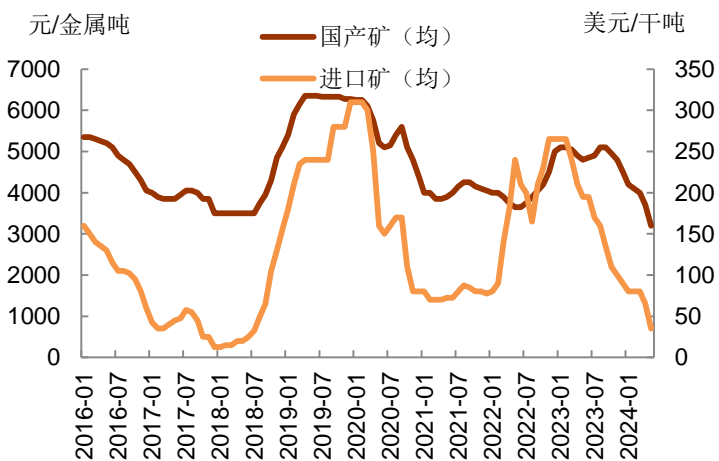


图表 8 保税区库存

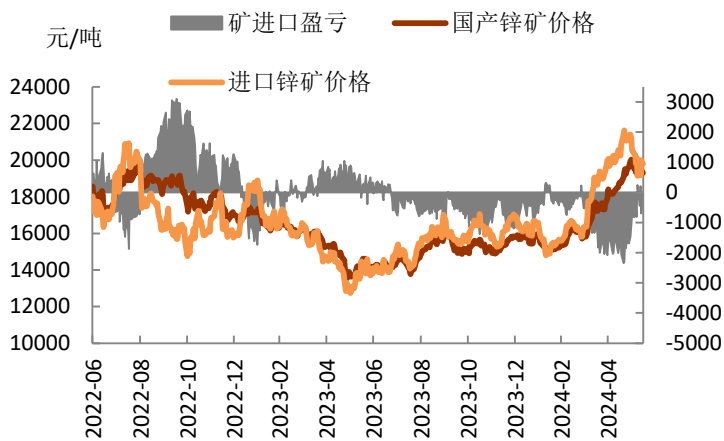


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

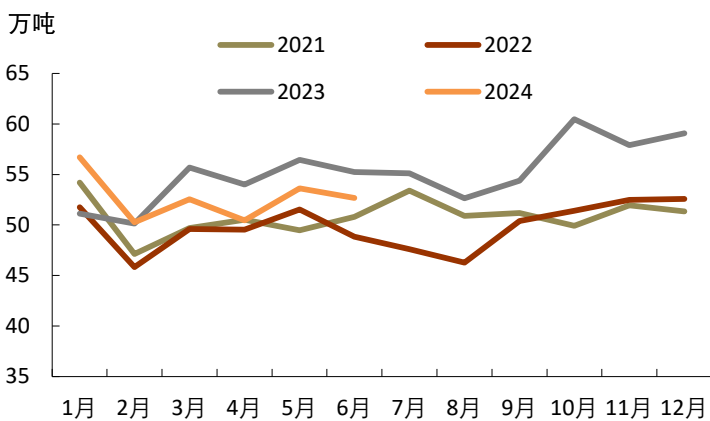


图表 10 锌矿进口盈亏

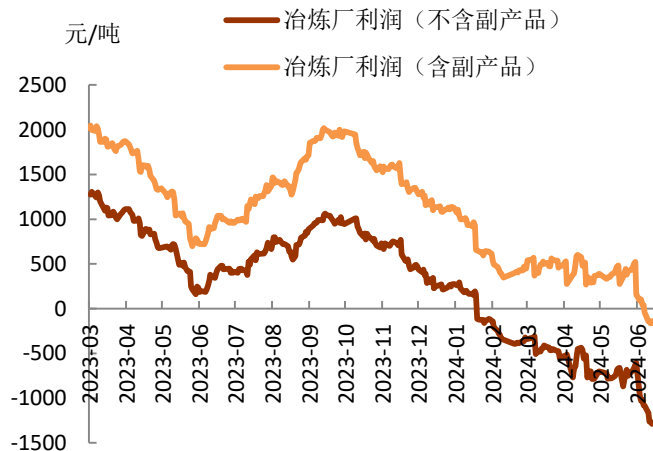


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

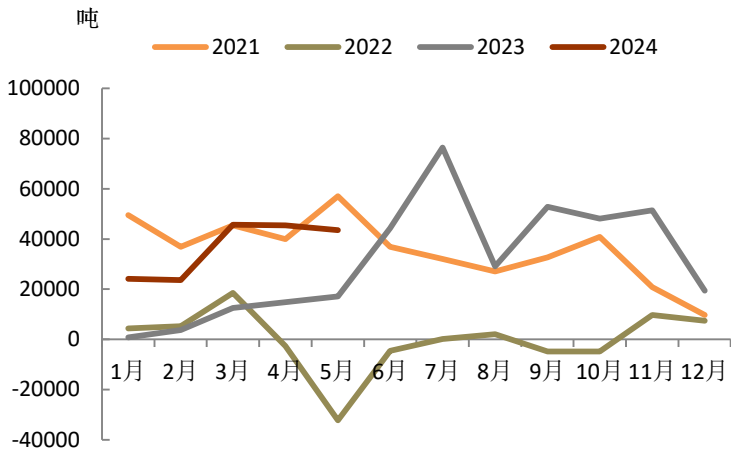


图表 12 冶炼厂利润情况

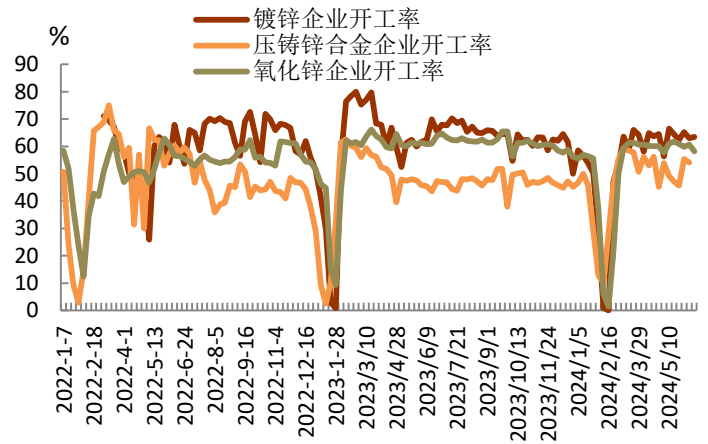


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。