

2024年8月26日



宏微观共振 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。宏观面看，美国经济就业数据喜忧参半，全球央行会议上鲍威尔释放迄今为止最强烈降息信号，提振市场风险偏好。
- 基本面看，炼厂及贸易商订单货源集中到港，7月锌精矿进口量环比大增，但原料紧张格局未有明显改善，内外加工费仍承压。炼厂利润进一步受损，存在主观或客观压缩产量的情况。锌原料联合谈判小组（CZSPT）季度会议上，与会的14家锌冶炼企业生产计划调整，后续关注实际减产执行情况。近期沪伦比价回落，精炼锌进口转亏，进口货源流入放缓。而下游消费仍显弱势，黑色系价格有所反弹叠加南方高温天气缓解，镀锌企业开工环比小幅回升，近期天津周边再传环保影响，关注后期对企业开工影响；压铸锌合金及氧化锌企业订单没有明显改善，开工上行受阻，均小幅回落。不过在供应收紧及下游刚需拿货带动下，库存延续少量去库。
- 整体来看，宏观风险偏好延续改善，基本面仍支撑，矿侧矛盾一步传导至冶炼端，精炼锌供应量难有提升，同时进口转弱，叠加下游刚需补库，仍维持小幅去库，短期锌价将延续反弹态势，后期关注锌价持续上涨下游承接力变化。
- 策略建议：逢低做多，跨期正套
- 风险因素：市场情绪转向，进口锌超预期流入

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kxj@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	8月16日	8月23日	涨跌	单位
SHFE 锌	23325	24000	675	元/吨
LME 锌	2770	2857.5	87.5	美元/吨
沪伦比值	8.42	8.4	-0.02	
上期所库存	87468	85438	-2030	吨
LME 库存	260600	256050	-4550	吨
社会库存	13.27	13.1	-0.17	万吨
现货升水	-10	10	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 ZN2410 合约期价延续反弹，受美联储官员放鸽及国内炼厂联合减产消息提振，最终期价收至 24000 元/吨，周度涨幅 2.89%，周五夜间震荡偏强。伦锌延续反弹态势，突破 2900 美元/吨一线。

现货市场：截止至 8 月 23 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 23850~23960 元/吨，对 2409 合约贴水 10-0 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 23865-24000 元/吨左右，对 2409 合约报价升水 25 元/吨，对上海现货升水 30 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 23840~23980 元/吨，对 2410 合约报价升水 30~40 元/吨附近，对上海现货报价贴水 10 元/吨，沪粤价差缩小。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23670~24020 元/吨，0# 锌普通对 2409 合约报贴水 10 到升水 20 元/吨，津市较沪市平水。总的来看，锌价上涨，下游畏高接货不积极，现货成交维持贸易商交投为主，现货升贴水小幅回落。

库存方面，截止至 8 月 23 日，LME 锌锭库存 256050 吨，周度减少 4550 吨。上期所库存 85438 吨，较上周减少 2030 吨。截止至 8 月 22 日，社会库存为 13.1 万吨，较周一减少 0.31 万吨，较前一周周四减少 0.17 万吨。其中，上海地区库存录减明显，周度仓库到货持续偏少，下游刚需采购，库存录的下滑；广东库存小幅录增，到货改善，下游畏高，库存增加；天津库存增，仓库到货改善不大，但镀锌消费不佳需求降低，库存提升。

宏观方面，美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值为 48，预期 49.6，7 月终值 49.6；服务业 PMI 初值为 55.2，预期 54，7 月终值 55；综合 PMI 初值为 54.1，预期 53.5，7 月终值 54.3。美国上周初请失业金人数为 23.2 万人，预期 23 万人，前值自 22.7 万人修正至 22.8 万人。

美联储会议纪要显示，美联储决策者普遍对通胀会持续回落到联储的目标 2% 更有信心，

绝大多数人都预计，9月可能适合降息，一些人甚至认为，根据通胀和就业市场的环境，上月就已经有理由降息。美国劳工统计局：年度基准修订的初步估计显示，从2023年4月到2024年3月，美国在一年内的非农就业人口新增数初步大幅下修了81.8万人，下修幅度为十五年最大。美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发表重磅讲话，明确表示：“是时候调整政策了，不寻求或欢迎就业市场继续降温，我对通胀降至2%的信心已经增强。”

欧元区8月制造业PMI初值45.6，预期45.8，7月终值45.8；服务业PMI初值53.3，预期51.9，7月终值51.9；综合PMI初值51.2，预期50.1，7月终值50.2。

上周沪锌主力期价延续反弹。宏观面看，美国经济就业数据喜忧参半，全球央行会议上鲍威尔释放迄今为止最强烈降息信号，提振市场风险偏好。基本面看，炼厂及贸易商订单货源集中到港，7月锌精矿进口量环比大增，但原料紧张格局未有明显改善，内外加工费仍承压。炼厂利润进一步受损，存在主观或客观压缩产量的情况。锌原料联合谈判小组（CZSPT）季度会议上，与会的14家锌冶炼企业生产计划调整，后续关注实际减产执行情况。近期沪伦比价回落，精炼锌进口转亏，进口货源流入放缓。而下游消费仍显弱势，黑色系价格有所反弹叠加南方高温天气缓解，镀锌企业开工环比小幅回升，近期天津周边再传环保影响，关注后期对企业开工影响；压铸锌合金及氧化锌企业订单没有明显改善，开工上行受阻，均小幅回落。不过在供应收紧及下游刚需拿货带动下，库存延续少量去库。

整体来看，宏观风险偏好延续改善，基本面仍支撑，矿侧矛盾一步传导至冶炼端，精炼锌供应量难有提升，同时进口转弱，叠加下游刚需补库，仍维持小幅去库，短期锌价将延续反弹态势，后期关注锌价持续上涨下游承接力变化。

三、行业要闻

1、安泰科：8月21日，中国锌原料联合谈判（协调）小组（CZSPT）季度会议在内蒙古巴彦淖尔召开。与会的14家企业锌冶炼产能达417万吨，约占全国原生锌冶炼总产能的70%，生产计划调整后，与年初预期相比，全年预计将累计减少锌矿需求近百万吨金属量。

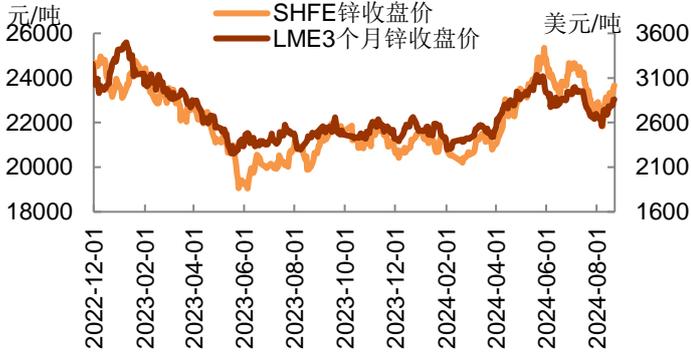
2、ILZSG：2024年6月份全球锌市场供应过剩量降至8700吨，5月为过剩44000吨。今年前六个月全球锌市场供应过剩228000吨，去年同期为过剩452000吨。上海金属网讯：截止8月17日当周，上海保税区精炼锌库存约1.6万吨，较前周增加0.15万吨。

3、海关总署：7月进口锌精矿37.54万实物吨，环比增加39.27%，同比降低4.71%，1-7月累计锌精矿进口量为209.05万实物吨，累计同比降低21.76%。7月精炼锌进口量1.85万吨，环比减少1.65万吨或环比下降47.17%，同比下降75.97%，1-7月份精炼锌累计进口24.05万吨，累计同比增加37.36%。7月镀锌板出口量105.97万吨，环比增加8.07%，同比增加22.52%，1-7月累计出口量722.82万吨，累计同比增加15.85%。

4、SMM：9月内外锌精矿加工费分别报1400元/金属吨和-40美元/干吨，均值环比分别降300元/金属吨和-20美元/干吨。

四、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

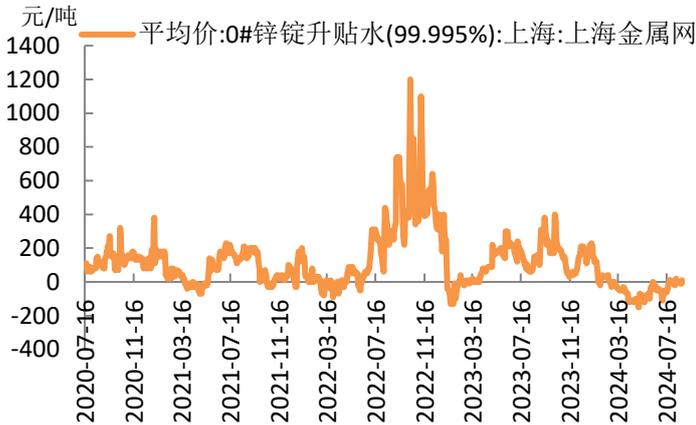


图表2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

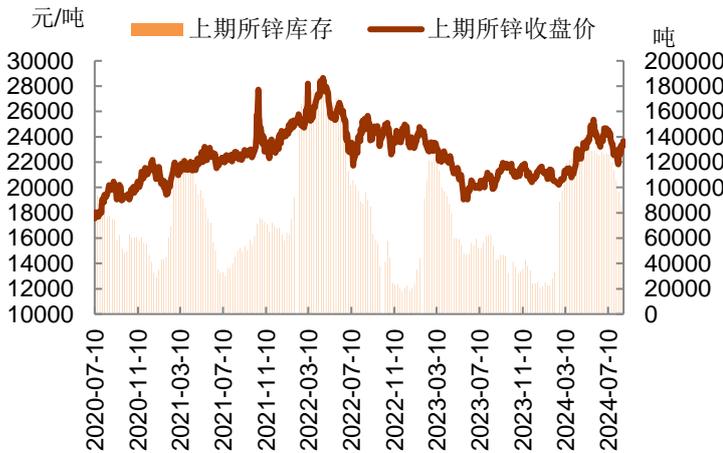


图表4 LME 升贴水

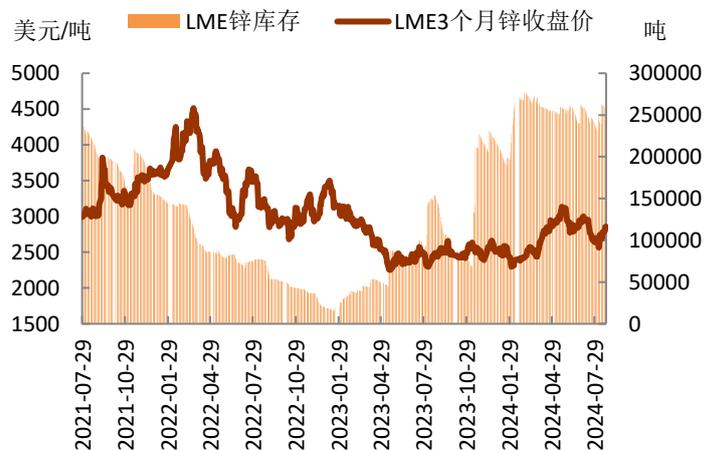


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

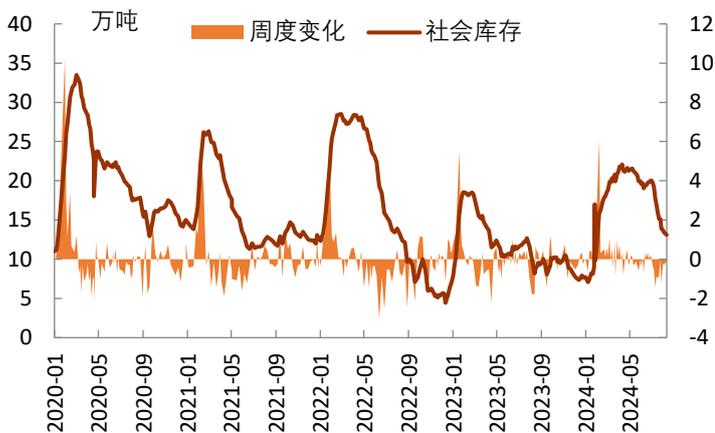


图表6 LME 库存

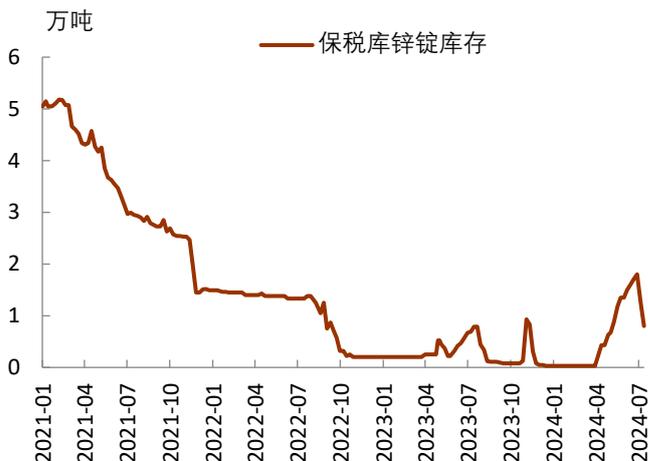


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

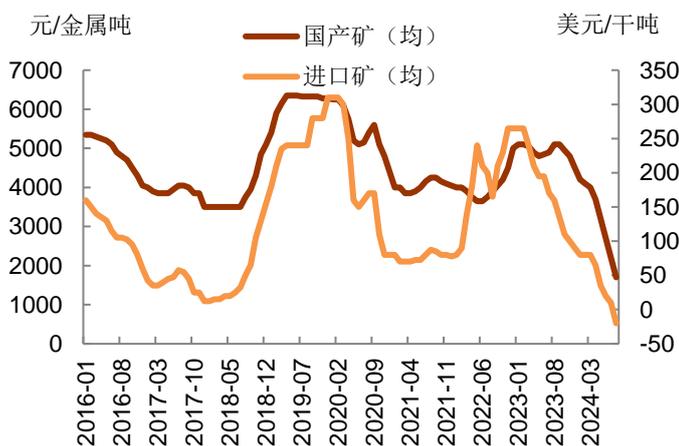


图表 8 保税区库存

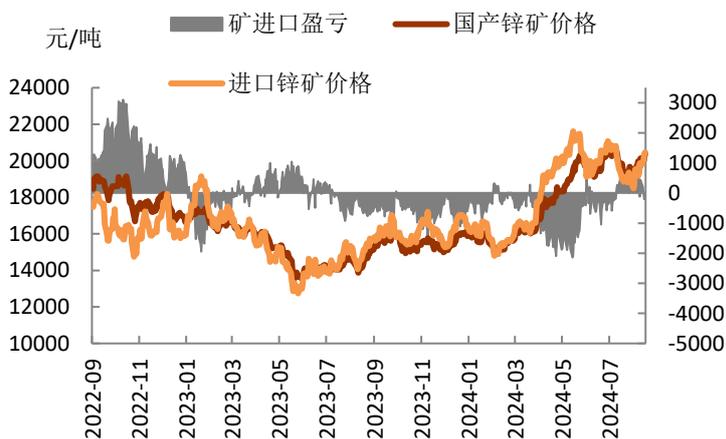


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

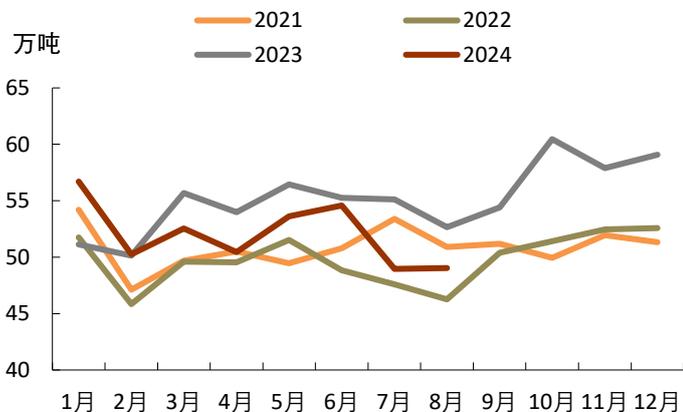


图表 10 锌矿进口盈亏



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

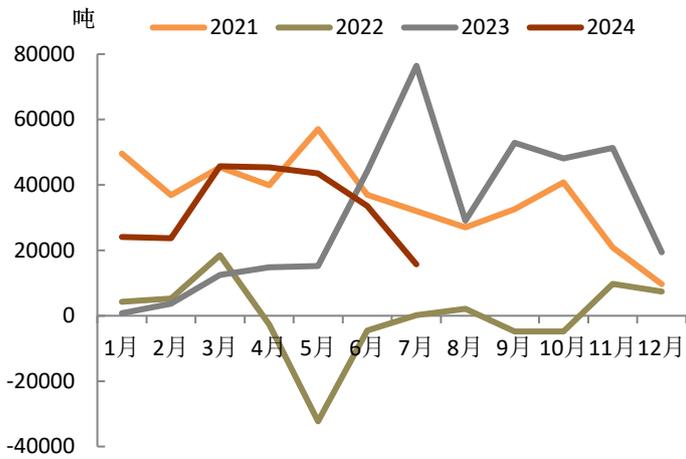


图表 12 冶炼厂利润情况

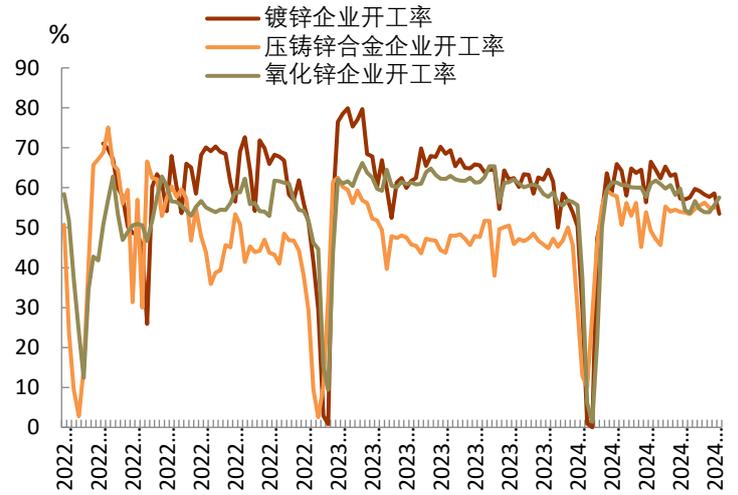


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。