

多因素引导，锌价突破近一年多新高



分析师：祁玉蓉（F03100031）

研究所

金属研究室

Tel: 010-8229 5006

Email: qiyurong@swyhsc.com

近期，沪锌和伦锌双双上涨，不断突破阶段性新高，截至今日收盘，沪锌主力合约突破 23,000 元/吨关口，收于 23,045 元/吨，日内最高价 23,090 元/吨，突破去年 3 月以来的最高价。

宏观来看，美国强劲的制造业报告、远超预期的非农就业数据及最新公布的 CPI 数据均对美联储降息带来了较大的打压，美元指数走强，有色金属普遍承压，但美国经济的强劲亦对锌价形成较强的利好支撑，国内 3 月 PMI 重回荣枯线以上，提振市场情绪，政策端亦持续发力，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提振市场消费活力，宏观氛围偏暖。

基本面来看，矿端偏紧格局暂未改变，加工费易跌难涨，据 SMM 最新数据显示，当前国产锌精矿加工费 3,500 元/金属吨，进口锌精矿加工费 50 美元/干吨，绝对低位的加工费使得部分炼厂因亏损减产，3 月国内精炼锌产量同比下降 5.62% 至 52.55 万吨，4 月因原料短缺、成本倒挂等原因部分炼厂亦有检修安排，预计产量将进一步收缩；下游消费来看，虽然当前处于“金三银四”传统消费旺季，但实际表现较为疲软，政策刺激的消费尚未落地，对于高锌价，下游畏高慎采，市场成交一般，国内社库持续累积，传统的去库周期并未开启，海外伦锌库存亦是处于历史相对高位，高库存对锌价形成一定的压制。

综合来看，在宏观利好、原料及供给收缩背景下，市场看多情绪浓厚，推涨锌价不断突破阶段性新高，但消费端好转尚未得到印证，累库风险尚存，当前高位继续追多风险较高，警惕利好出尽锌价高位回调。

风险因素：宏观风险，供给端异常减产，下游需求不及预期。

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。