市场情绪波动起伏，锌价再创新低

本文作者：中金财富期货研究所 李小薇

期货从业资格证书号：F0270867

期货投资咨询从业证书号：Z0012784



概述：美联储 6 月货币政策再添不确定性，且随着美债上限问题迟迟未达成一致，多种偏空氛围下，期锌屡破新低。国内炼厂利润快速下行，产量依旧维持增速。国内 4 月通胀及新增信贷均低于预期，经济复苏力度存担忧，短期宏观及基本面共振下，锌价走势维持震荡偏弱。

市场担忧情绪，商品走势依旧承压

美国债务谈判一波三折，临近最后期限现向好曙光，市场担忧情绪边际减弱。但欧美制造业表现不佳，经济下行压力依然存在，但服务业高企，通胀粘性较强，叠加近期美联储官员不断释放鹰派言论，市场对美联储 6 月加息预期升温，美元走势阶段性偏强，利空商品走势。根据世界银行近日发布的《大宗商品市场展望》报告，全球大宗商品价格将呈现出下行趋势，预计会以新冠疫情暴发以来最快的速度下跌。

4 月进口锭增长，放大供应偏强压力

国产 TC 环比持平于 4950 元/金属吨；其中，四川地区国产 TC 下调 50 元/吨，云南地区国产 TC 下调 100 元/吨。加工费下降，多数检修仍然缺乏主动减产的意愿，4 月 SMM 中国精炼锌产量为 54 万吨，同比大幅增加 8.97%。1-4 月累计产量达到 210.9 万 吨，同比增加 7.22%。预计 5 月产出将继续维持高位。

4 月我国进口精炼锌约 1.57 万吨，环比增长 0.29 万吨/22.62%，同比增长 1.41 万吨/920.64%。海外精炼锌过剩量逐步体现，且近期我国精炼锌进口亏损不断收窄（上周亏 损缩小至 390 元/吨），前期堆积在保税区的进口锭或继续渐渐流入我国，一定程度上放大国内供应偏强的压力。

下游消费淡季持续

镀锌开工率环比下降 2.47%至 59.97%。近期锌价重心大幅下挂，跌至近两年低位，叠如房地产行业开工表现低迷，经销 商出于成本角度考虑，不愿多做库存，采买减少，镀锌管企业成品压力较大，倒逼企业减产。镀锌结构件方面， 虽然铁塔企业开工小幅上升，但在锌价大幅下跌的背景下，企业的加工费下调，利润空间被压缩，整体开工环比改善有限。

电网订单近期减少拖累华东铜杆企业谨慎排产，华南此前积压线缆订单节后有所释放，价格低位点价氛围浓厚，整体交投情况转暖。新能源汽车和光伏维持较高水平增速，白色家电正处于生产节奏最高峰但中期消费预期转弱，整体 5 月终端需求在旺季增量有限。

总结

锌价仍主要受到宏观面影响，市场悲观情绪下，锌价加速下跌。目前矿端利润已低于千元水平，锌矿进口窗口打开，后期进口矿流入补充量增大，炼厂原料端保持相对宽松状态。需求端看，下游金三银四已过，消费未有超预期表现，主要受地产板块消费不佳拖累，新增订单预计有限，下游仍以低位补库为主。中期看，冶炼产能仍有投放预期，且消费端暂未有新增亮点，锌价仍有承压下行压力。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本

报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900