



成本支撑&消费旺季，沪锌期价震荡上行

摘要

利多：美国 2 月 ISM 制造业指数意外下降，新订单、就业等分项指标萎缩，使市场短期内下调整体利率预期。美国 2 月非农就业报告强化美联储 6 月降息预期。美联储于 FOMC 会议表示将维持当前的联邦基金目标利率水平，并重申将等待对通胀更有信心时降息，市场对会议解读相对鸽派。

利空：核心 PCE 物价指数凸显出通胀压力依然存在，1 月个人收入较前值加速，给予核心通胀一定支撑，数据或不利美联储于上半年开展降息。美联储主席鲍威尔在国会作证词，整体发言符合预期维持鹰派基调。公布的美国 2 月 CPI 涨幅高于预期，整体 CPI 数据显示通胀顽固，在 6 月降息的押注下降。

小结：3 月，沪锌期价呈现先扬后抑走势。宏观面，美国经济数据及美官员表态，均提振市场降息预期的信心，利好有色金属，加上韩国 YP 公司削减了 Seokpo 锌冶炼厂五分之一的产量的消息刺激，锌价有所走强。基本上，短期矿紧缺的情况较难缓解，锌精矿加工费再度下调，冶炼厂利润已有倒挂现象，后期炼厂检修预期增多；锌下游企业多数板块开工不及去年同期，订单表现相对低迷，加上月内部分地区下游环保限产，消费不及预期，月末期价有所回落。

展望：4 月，美联储议息会议结束后，市场认为 6 月份降息的可能性为 73%，高于美联储利率决议公布前的可能性 65%。基本上看，库存拐点信号未见，从国内下游成交反馈来看，只有低锌价才能加速过剩出清，当下锌价使得下游采买清淡，是以限制锌上方想象空间，不过一季度以来海外矿仍有限制，国内北方矿山尚未完全复产，国产矿 TC 低位，下方成本支撑明显，不过当前降息是市场关注的重点，情绪较好，加上仍处消费旺季，如果有低位机会可适当尝试多单，不宜追高，上方空间在无突发情况下可能较为有限，注意止盈。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号：Z0013101

助理研究员：

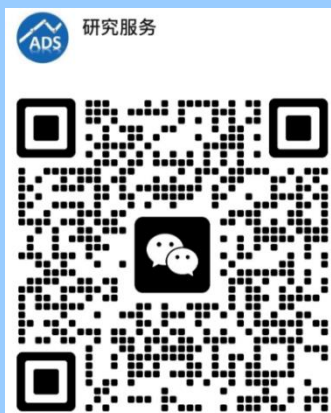
李秋荣 期货从业资格号 F03101823

王凯慧 期货从业资格号 F0310051

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



目录

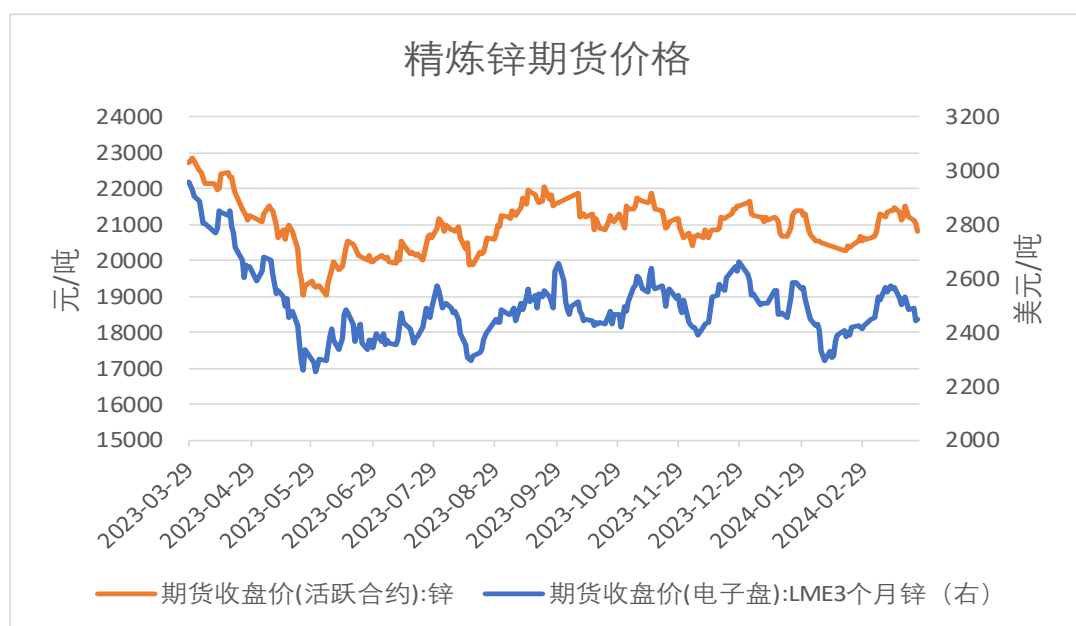
| | |
|---------------------------|----|
| 第一部分：锌市场行情回顾..... | 2 |
| 一、沪锌市场行情回顾..... | 2 |
| 第二部分：锌产业链回顾..... | 3 |
| 一、宏观基本面消息..... | 3 |
| 二、锌市供需体现..... | 6 |
| 1、WBMS：全球锌市供应短缺..... | 6 |
| 2、LME 锌库存高位，国内社库累库..... | 7 |
| 三、锌市供应..... | 8 |
| 1、锌矿进口减少..... | 8 |
| 2、国内精炼锌产量减少，进口环比小增..... | 9 |
| 四、下游需求状况..... | 11 |
| 1、镀锌板出口同比增加..... | 11 |
| 五、终端需求状况..... | 12 |
| 1、汽车产销同比减少..... | 12 |
| 2、基建投资同比增加，房地产行业恢复缓慢..... | 13 |
| 第三部分、小结与展望..... | 15 |
| 第四部分、操作策略及风险提示：..... | 15 |
| 免责声明..... | 15 |

第一部分：锌市场行情回顾

一、沪锌市场行情回顾

截至 2024 年 3 月 27 日，沪锌收盘价为 20795 元/吨，较 2024 年 2 月 28 日上涨 255 元/吨，涨幅 1.24%；截至 2024 年 3 月 27 日，伦锌收盘价为 2447.5 美元/吨，较 2024 年 2 月 28 日上涨 31.5 美元/吨，涨幅 1.3%。

3 月，沪锌期价呈现先扬后抑走势。宏观面，美国 2 月非农就业报告强化美联储 6 月降息预期；以欧元区为首的非美国国家货币在经济前景好转的情况下有所走强，同时市场对美国经济增速放缓的预期增高等影响因素，使得美元指数承压下跌，利好有色金属，加上韩国 YP 公司削减了 Seokpo 锌冶炼厂五分之一的产量的消息刺激，锌价有所走强。基本上，短期矿紧缺的情况较难缓解，锌精矿加工费再度下调，炼厂利润受到挤压，冶炼厂利润已有倒挂现象，后期炼厂检修预期增多，整体产量环比有所下滑；沪伦比值修复，进口锌锭已有流入；锌下游企业多数板块开工不及去年同期，订单表现相对低迷。总的来说，在成本支撑加上近期步入消费旺季，加上海外减产的消息刺激，锌价持续走强，不过下游畏高慎采，成交持续低迷，加上月内部分地区下游环保限产，消费不及预期，期价有所回调。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第二部分：锌产业链回顾

一、宏观基本面消息

国际方面，1、美国 2023 年四季度实际 GDP 年化环比意外下修至 3.2%，预期为持平于 3.3%。核心 PCE 物价指数环比上修至 2.1%，预期为 2%，凸显出通胀压力依然存在。个人消费支出环比上修至 3%，高于预期的 2.7%，整体数据显示需求水平仍保有一定韧性，利多美元指数。

2、美国商务部最新数据显示，1 月核心 PCE 物价指数环比涨幅从上个月的 0.2%反弹至 0.4%，符合市场预期，创 2023 年 4 月以来最大涨幅；同比增速则回落至 2.8%，为 2021 年 3 月以来最小增幅。另外，1 月个人收入环比增长 1%，较前值 0.3%加速；支出环比增长 0.2%符合预期。整体个人收入持续上升给予核心通胀一定支撑，数据或不利美联储于上半年开展降息。

3、美国 2 月 ISM 制造业指数意外降至 47.8，新订单、就业等分项指标萎缩，预期 49.5，前值 49.1，制造经济活跃度意外下降且远低于预期使市场短期内下调整体利率预期。欧元区 2 月 CPI 初值从 1 月份的 2.8%降至 2.6%，但高于市场预期的 2.5%。核心 CPI 从 3.3%放缓至 3.1%，为连续第七个月下降，也高于预期的 2.9%。1 月失业率保持在 6.4%的历史低位。欧元区通胀稳步下降且失业率尚未抬升的状况或有利欧元区经济显著改善，市场对欧元投资需求或有所增加。往后看，短期内美国经济数据意外走弱或使市场持续下调利率预期，美元指数或相对承压。

4、3 月 5 日，美国 2 月 ISM 非制造业指数放缓至 52.6，不及预期的 53，前值为 53.4。美国 2 月标普全球服务业 PMI 终值 52.3，创去年 12 月份以来终值新低，但仍连续第 13 个月扩张，预期 51.4，初值为 51.3；综合 PMI 终值 52.5，创 2023 年 6 月份以来终值新高，也连续 13 个月扩张；服务业经济活跃度虽有所走弱但仍处于扩张区间，同时统计样本更为均衡的标普综合 PMI 再次走高或暗示整体经济需求仍保有一定韧性。往后看，短期内市场在经济数据转弱的情况下或持续对利率预期进行重新定价，长端美债收益率下降导致美国与非国家利差收窄或使美元指数相对承压。

5、3 月 6 日，美联储主席鲍威尔在国会作证词，重申可能适合在今年某个时候开始降息，但美联储需要对通胀回落至目标更有信心才能降息，整体发言

符合预期维持鹰派基调。美国 2 月 ADP 就业人数增 14 万，创 2023 年 12 月来最大增幅，预期增 15 万，前值修正为 11.1 万人。美国 1 月 JOLTs 职位空缺为 886.3 万人，预期 890 万人，前值由 902.6 万人修正至 888.9 万人。整体劳动力市场保持火热，同时职位空缺数维持于高位，数据或暗示 2 月非农就业数据将保有一定韧性。往后看，短期内以欧元区为首的非美国国家货币在经济前景好转的情况下有所走强，同时市场对美国经济增速放缓的预期增高，美元指数接连承压下跌，但近期即将公布的非农就业数据以及通胀数据或显示美国经济韧性尚存，届时美元指数在利率预期回升的影响下或有所反弹。

6、3 月 8 日，美国 2 月非农就业报告强化美联储 6 月降息预期。美国劳工部发布报告显示，美国 2 月非农就业人口增加 27.5 万人，远超预期的 20 万人，但 1 月数据从此前的 35.3 万人大幅下修至 22.9 万人。同时，去年 12 月数据也由 33.3 万人下修至 29 万人。2 月失业率升至 3.9%，创 2022 年 1 月以来新高，预期为持平于 3.7%。平均时薪同比升 4.3%，预期 4.4%，前值 4.5%；环比升 0.1%，预期升 0.3%，前值升 0.6%。整体劳动力数据或反映市场劳动力供给正处于快速增加期间，同时薪资增速在本月显著放缓，供需缺口或加快缩小。往后看，短期内市场或加强对美国经济走弱的预期，利率预期或将有所下调，美元指数或相对承压。

7、3 月 12 日，公布的美国 2 月 CPI 涨幅高于预期。美国 2 月未季调 CPI 同比升 3.2%，为去年 12 月以来新高，预期升 3.1%，前值升 3.1%；季调后 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.3%。整体 CPI 数据显示通胀顽固并符合市场预期，其中核心通胀中住房及部分服务业价格增速仍维持于高位，后继回落或仍需一定时间等待。往后看，短期内美元指数及美债收益率在通胀数据保持顽固导致利率预期小幅回升的影响下或仍得到一定支撑。根据芝商所(CME)的 FedWatch 工具，联邦基金利率期货交易员将美联储在 6 月降息的押注从非农数据发布后的 72%降至 69%。

8、美联储于 FOMC 会议表示将维持当前的联邦基金目标利率水平，并重申将等待对通胀更有信心时降息。除公布利率决议外，本次会议公布的点阵图显示美联储官员主流认为年内将降息三次，但缩减了 2025 年的降息空间，同时美联储也上调了年内经济增速预期以及通胀预期。短期来看市场对会议解读相对鸽派，然而点阵图内支持年内降息 3 次的官员有所减少，外加联储上调通胀与 GDP 增速预期，年内降息空间或仍有变数。

国内方面，1、2 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.1%，比上月下降 0.1 个百分点。“2 月份，由于春节假日因素影响，制造业处于传统生产淡季，加之疫情防控平稳转段后企业员工假期返乡增多，企业生产经营受到较大影响，制造业市场活跃度总体有所下降，制造业 PMI 比上月略降 0.1 个百分点。”

2、3 月 18 日：中国 1-2 月份经济运行起步平稳，为全年发展奠定了较好基础。从生产看，工业生产有所加快。1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 7%，比上年 12 月份加快 0.2 个百分点。从需求看，市场销售继续恢复。1-2 月份，社会消费品零售总额 81307 亿元，同比增长 5.5%。投资增速回升，1-2 月份，全国固定资产投资同比增长 4.2%，比上年全年加快 1.2 个百分点。

3、中国 2 月 CPI 同比重回正增长。国家统计局公布数据显示，2 月份，全国 CPI 环比上涨 1%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点；同比由上月下降 0.8% 转为上涨 0.7%，自 2023 年 9 月以来首次正增长，且涨幅超出市场预期的 0.4%。核心 CPI 同比上涨 1.2%，为 2022 年 2 月以来最高涨幅。猪肉价格在连续下降 9 个月后首次转涨。

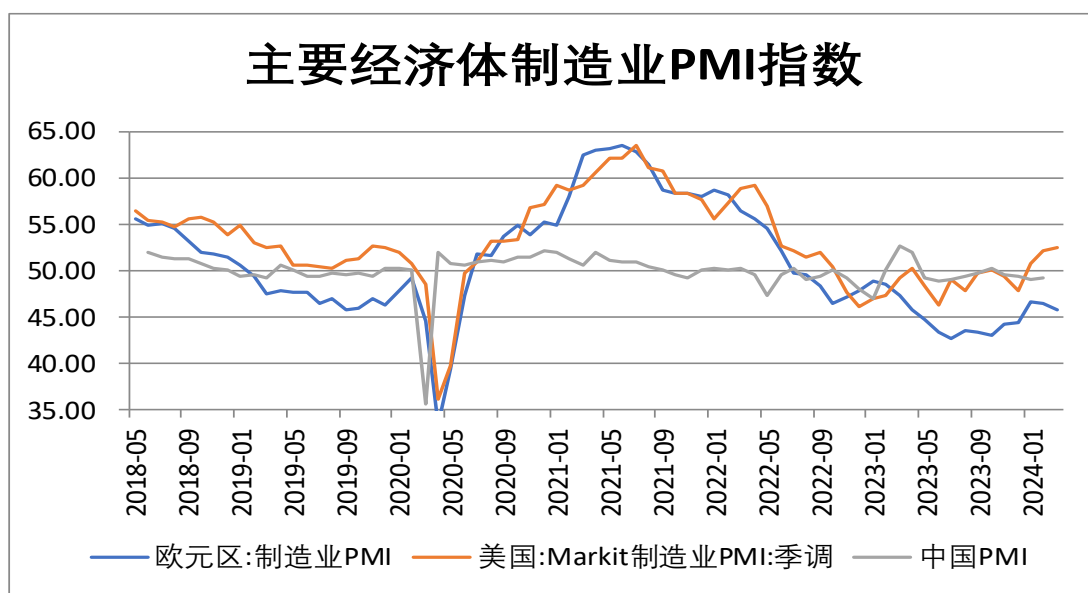
4、2024 年 3 月 20 日 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 3.95%。3 月 1 年和 5 年期以上品种 LPR 报价均持平不变，主要由于一是 3 月 MLF 实现“平价缩量”续作，也使得本月 LPR 报价调降的概率大幅降低；二是 2 月 5 年期以上 LPR 报价实现大幅下调，银行净息差进一步承压，LPR 报价短期下调的空间大幅缩窄。三是近期银行市场化负债成本小幅上行，LPR 加点下调进一步受限。但此前央行行长潘功胜表示，“后续仍然有降准空间”“继续推动社会综合融资成本稳中有降”，这意味着年内降准、降息仍有空间。

总结：

利多：美国 2 月 ISM 制造业指数意外下降，新订单、就业等分项指标萎缩，制造经济活跃度意外下降且远低于预期使市场短期内下调整体利率预期。欧元区通胀稳步下降且失业率尚未抬升的状况或有利欧元区经济显著改善，市场对欧元投资需求或有所增加，短期内以欧元区为首的非美国国家货币在经济前景好转的情况下有所走强，同时市场对美国经济增速放缓的预期增高，美元指数接连承压下跌。美国 2 月非农就业报告强化美联储 6 月降息预期。美联储于 FOMC 会议表示将维持当前的联邦基金目标利率水平，并重申将等待对通胀更有信心

时降息，市场对会议解读相对鸽派。

利空：美国 2023 年四季度实际 GDP 年化环比意外下修；核心 PCE 物价指数环比上修至 2.1%，凸显出通胀压力依然存在，1 月个人收入环比增长 1%，较前值加速，整体个人收入持续上升给予核心通胀一定支撑，数据或不利美联储于上半年开展降息。美联储主席鲍威尔在国会作证词，重申可能适合在今年某个时候开始降息，但美联储需要对通胀回落至目标更有信心才能降息，整体发言符合预期维持鹰派基调。美国 2 月 ADP 就业人数创 2023 年 12 月来最大增幅，整体劳动力市场保持火热，同时职位空缺数维持于高位。公布的美国 2 月 CPI 涨幅高于预期，整体 CPI 数据显示通胀顽固并符合市场预期，根据芝商所(CME)的 FedWatch 工具，联邦基金利率期货交易员将美联储在 6 月降息的押注从非农数据发布后的 72%降至通胀数据发布后的 69%。



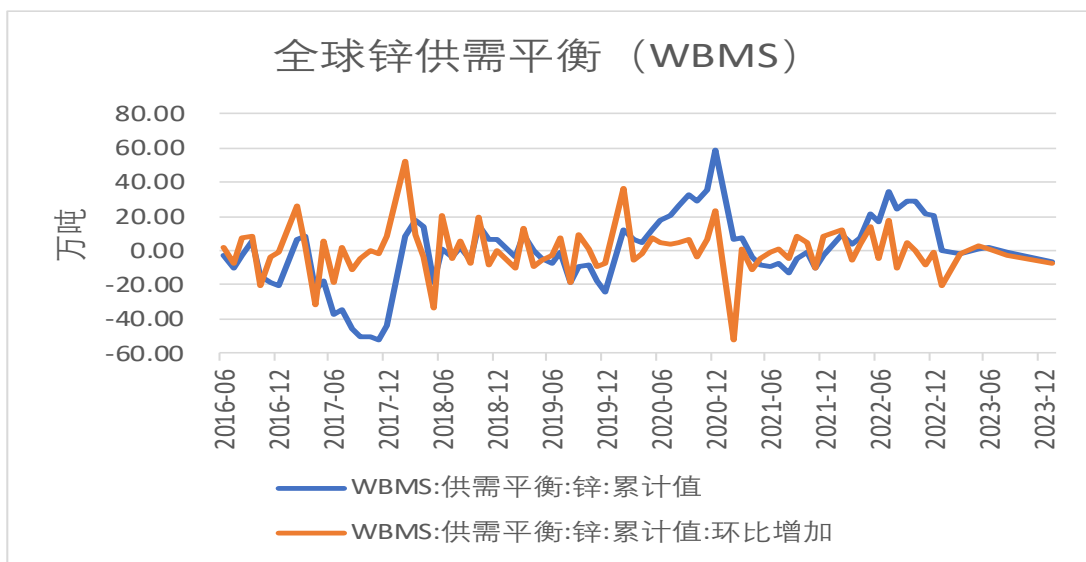
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

二、锌市供需体现

1、WBMS：全球锌市供应短缺

世界金属统计局(WBMS)公布的最新数据报告显示：2024年1月，全球锌板产量为116.18万吨，消费量为122.77万吨，供应短缺6.58万吨。2024年1月，全球锌矿产量为105.08万吨。

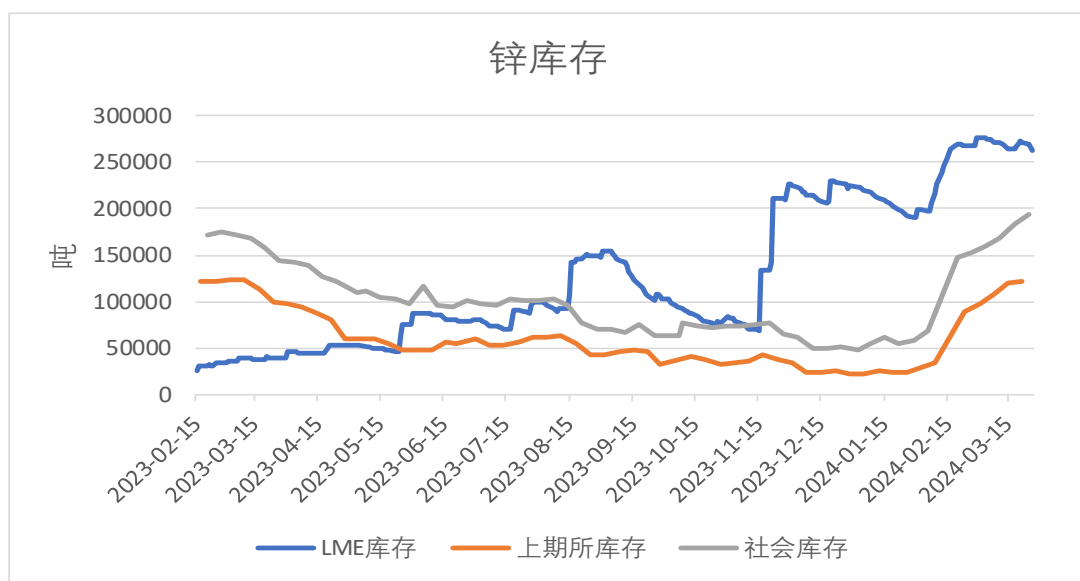
国际铅锌研究小组（ILZSG）公布的数据显示，2024年1月，全球锌市场由前一个月的供应短缺46,800吨转为供应过剩58,700吨。2023年1月，全球锌市场供应过剩54,000吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、LME 锌库存高位，国内社库累库

截至2024年3月27日，LME精炼锌库存为263550吨，较2024年3月1日减少12400吨，降幅4.49%；截至2024年3月22日，上期所精炼锌库存为121873吨，较上月增加24263吨，增幅24.86%；截至2024年3月25日，国内精炼锌社会库存为193900吨，较2024年1月29日增加135800吨，增幅233.73%。海外消费呈现疲软态势，LME锌库存高位。国内方面，3月初，锌锭国内库存总量持续增加，主因进口锌锭持续流入，加上国产锌锭正常发货，仓库到货锌锭较多，且锌价持续走高，下游畏高刚需采买，且天津地区恰逢两会，当地环保限产影响下游需求，消费不佳，库存继续录增。3月中旬，国内库存锌锭总量继续增加，到货仍在继续，进口货物持续流入，下游畏高提货较少，且部分地区下游环保限产延续，需求不佳提货较少，整体库存增加明显。临近月末，部分地区库存增加明显，主要源于正在交割的仓单有所增加，及进口货源的持续流入，不过部分地区的环保限产结束，在下游开工有所恢复下带动库存去库，总库存增幅放缓。

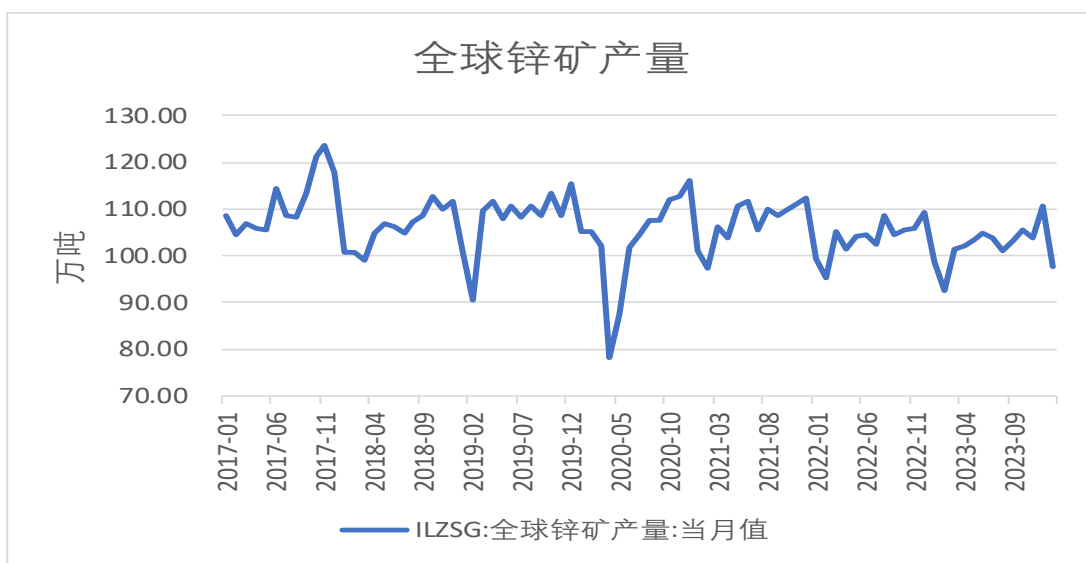


图表来源: WIND、瑞达期货研究院

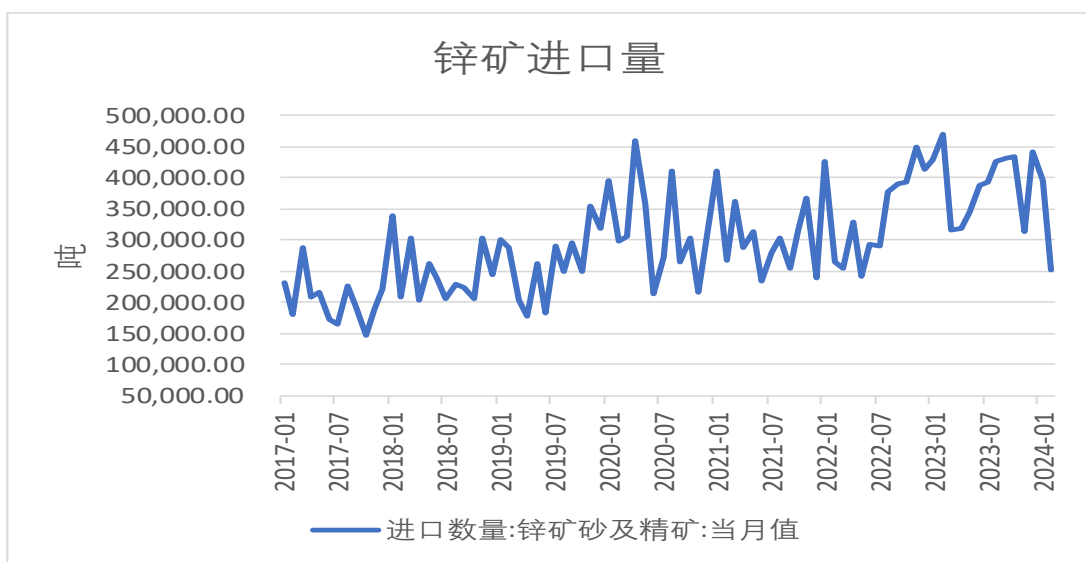
三、锌市供应

1、锌矿进口减少

ILZSG 数据显示, 2024 年 1 月, 全球锌矿产量为 97.78 万吨, 环比下降 11.53%, 同比下降 0.84%。国内进口锌精矿方面, 海关总署数据显示, 2024 年 2 月, 当月进口锌矿砂及精矿 251161.28 吨, 环比下降 36.56%, 同比下降 46.5%。1-2 月累计锌精矿进口量为 64.71 万吨, 累计同比降低 28.29%。从进口来源国来看, 2024 年 1-2 月秘鲁、澳大利亚、哈萨克斯坦为国内进口锌精矿前三的国家, 其中, 2 月国内自秘鲁进口锌精矿 6.32 万实物吨, 累计占比 26.49%; 自澳大利亚进口锌精矿 6.78 万实物吨, 累计占比 25.79%; 自哈萨克斯坦进口锌精矿 2.85 万实物吨, 累计占比 8.25%。2 月, 秘鲁、澳大利亚、南非等国家较 1 月的减量较为明显, 总体进口量下滑较大, 主因 2 月国内春节放假, 冶炼厂部分放假停产, 对锌精矿需求下降, 加上澳大利亚在一季度处于雨季, 影响运输, 且 1-2 月进口窗口持续关闭, 进口矿较少流入。3 月, 进口窗口间歇性开启, 3 月锌精矿进口量或小幅回升。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



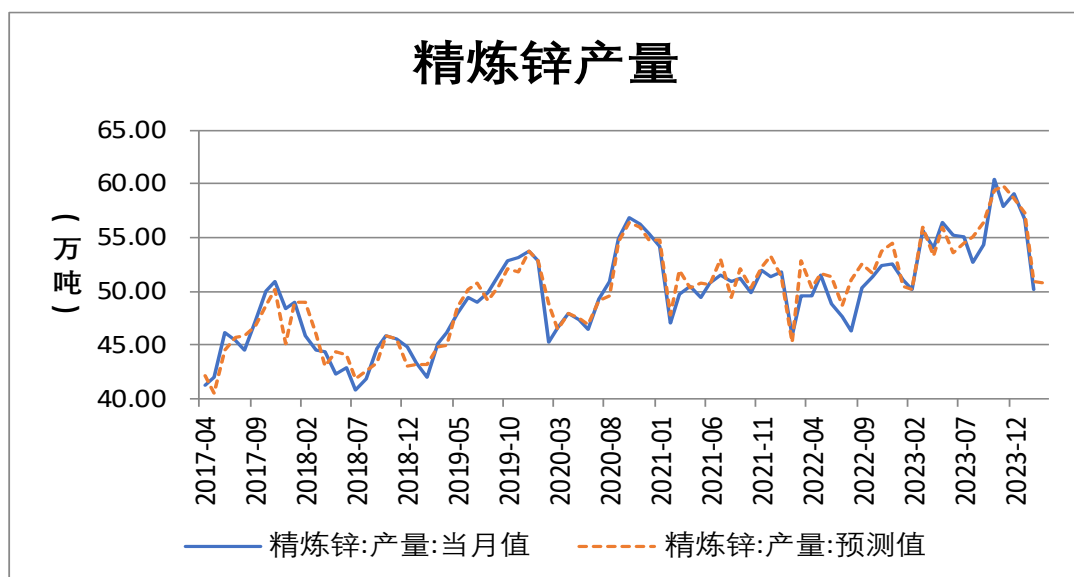
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、国内精炼锌产量减少，进口环比小增

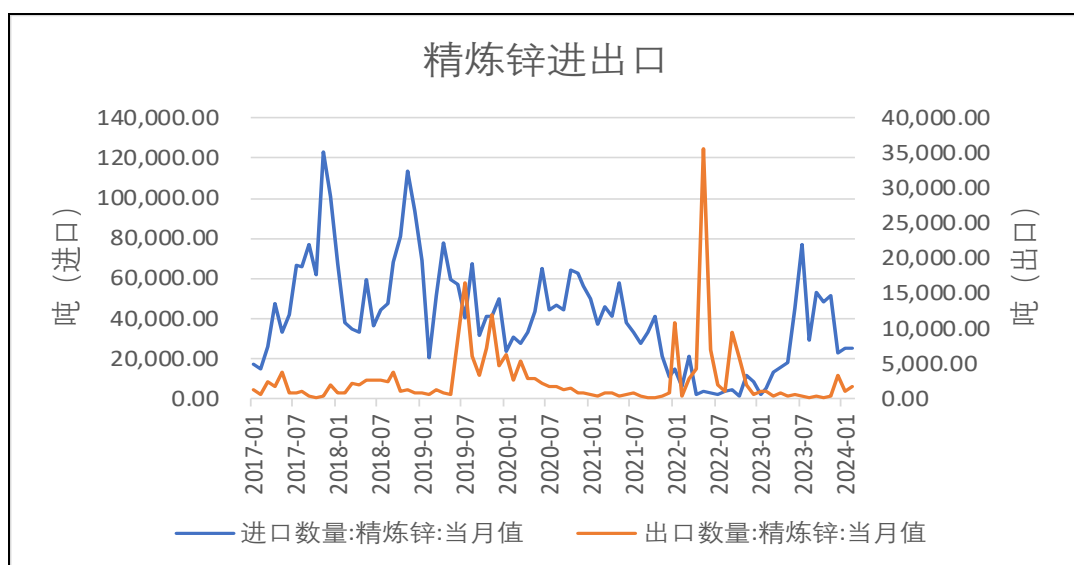
据 SMM：2024 年 2 月 SMM 中国精炼锌产量为 50.25 万吨，环比下降 6.44 万吨或环比下降 11.36%，同比增加 0.22%，1~2 月累计产量 106.9 万吨，累计同比增加 5.61%。进入 2 月，国内冶炼厂产量下降明显，主要是一方面 2 月恰逢春节假期，冶炼厂顺势放假检修增加，且节后锌精矿原料偏紧，部分企业复产延后；另外 2 月生产天数自然减少 2 天，产量下降，整体来看，主要减量集中在湖南、四川、陕西、广东等地。预计 2024 年 3 月国内精炼锌产量环比增加 0.53 万吨至 50.79 万吨，同比下降 8.78%，1-3 月累计产量 157.7 万吨。进入 3

月产量微增，主因 3 月生产天数增加，且四川部分放假的企业产量恢复，叠加安徽地区产量提升和湖南地区复产带来增量，但湖南、四川、广西、辽宁、青海等地冶炼厂检修减产，产量亦下降明显，整体产量变化不大。

进出口方面，海关总署数据显示，2024 年 2 月，精炼锌进口量 25249.65 吨，同比增加 433.95%，环比增加 0.74%；精炼锌出口量 1576.85 吨，同比增加 51.55%，环比增加 58.2%。从进口来源国看，其中 2 月国内从澳大利亚进口精炼锌排名第一，国内自该国进口锌锭为 1.2 万吨；国内从哈萨克斯坦进口精炼锌排名第二，国内自该国进口锌锭为 0.84 万吨；国内从伊朗进口精炼锌排名第三，国内自该国进口锌锭为 0.28 万吨。进入 3 月，据 SMM 显示，2 月底进口窗口开启前期索价锌锭将继续流入，而外强内弱下 3 月进口窗口较难开启，基本以前期索价货物为主，预计进口量或增加至 3 万吨左右。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



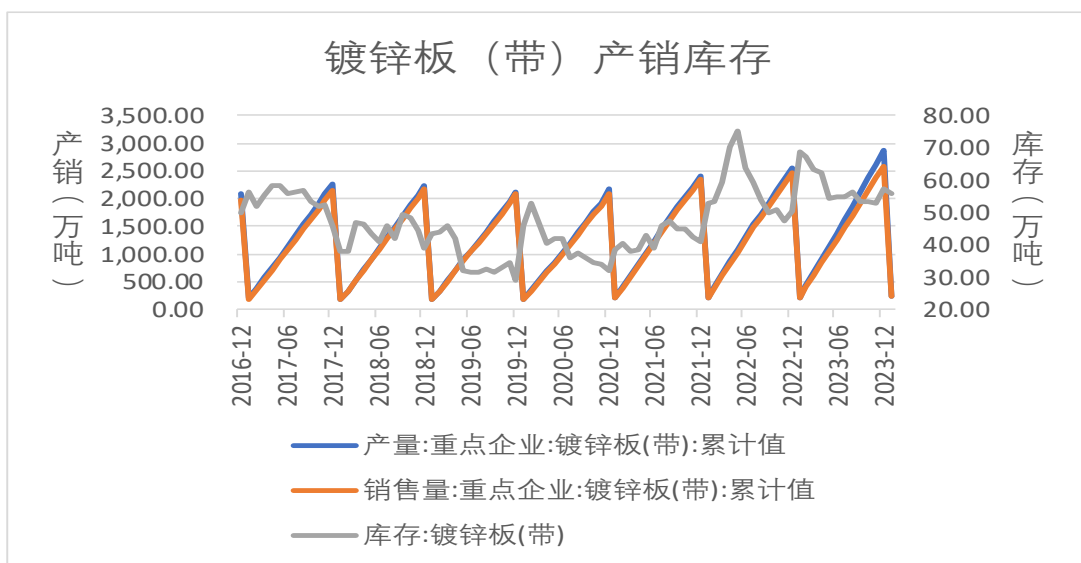
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

四、下游需求状况

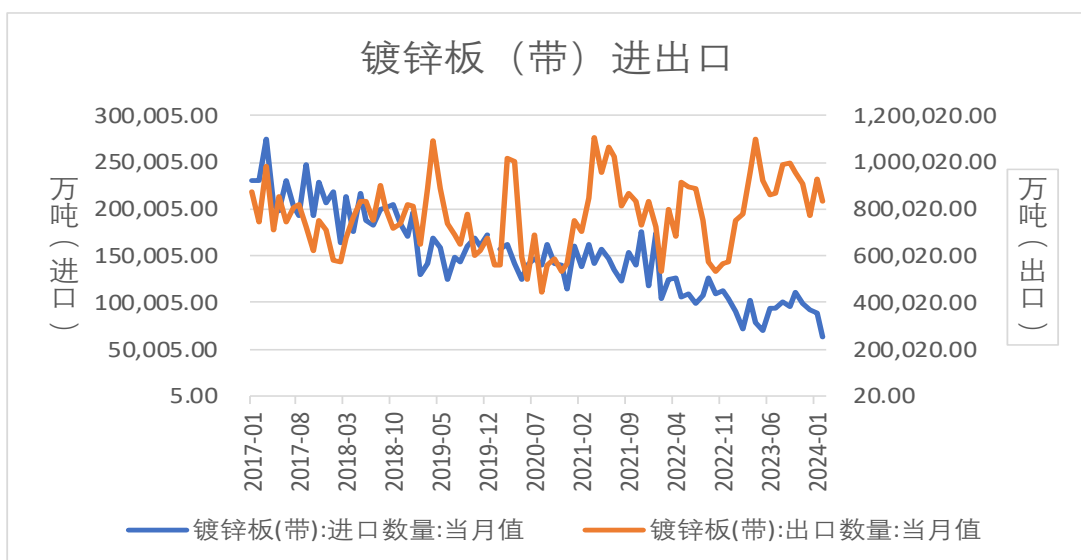
1、镀锌板出口同比增加

锌的终端基建占比较大，镀锌应用较广，2023年1-1月国内主要企业镀锌板(带)产量为248.15万吨，同比增加17.41%；销售量为227.22万吨，同比增加16.67%；库存为55.85万吨，同比减少18.53%。3月初，下游板块复工复产，开工均环比上升，逐渐恢复至正常水平，其中橡胶级氧化锌订单表现亮眼。月中，河北及天津启动重污染天气响应，企业受到环保限产影响，且黑色走势疲软，使得镀锌板块开工率下行，压铸锌合金板块季节性旺季特征有所体现，开工率仍有上行，但订单表现一般。

海关总署数据显示，2024年2月，镀锌板(带)进口量62822万吨，同比减少13.09%；镀锌板(带)出口量834607.8万吨，同比增加6.83%。2024年1-2月累计镀锌板出口量为176.36万吨，累计同比增加15%。从出口细分国来看，1-2月韩国进口中国镀锌板排名第一，占出口总量的11.53%；1-2月菲律宾进口中国镀锌板出口总量占比为9.65%，位居第二位；1-2月泰国进口中国镀锌板出口总量占比为5.99%，位居第三位。镀锌板出口位于相对高位，人民币相对贬值下，价格优势下有利于镀锌板出口，加上一带一路沿线国家订单增加明显，对国产镀锌板需求增加，带动出口量提升。3月，下游消费旺季，国内镀锌板厂家开工环比回升，且目前汇率下对出口有利，3月镀锌板出口量或较2月增加。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



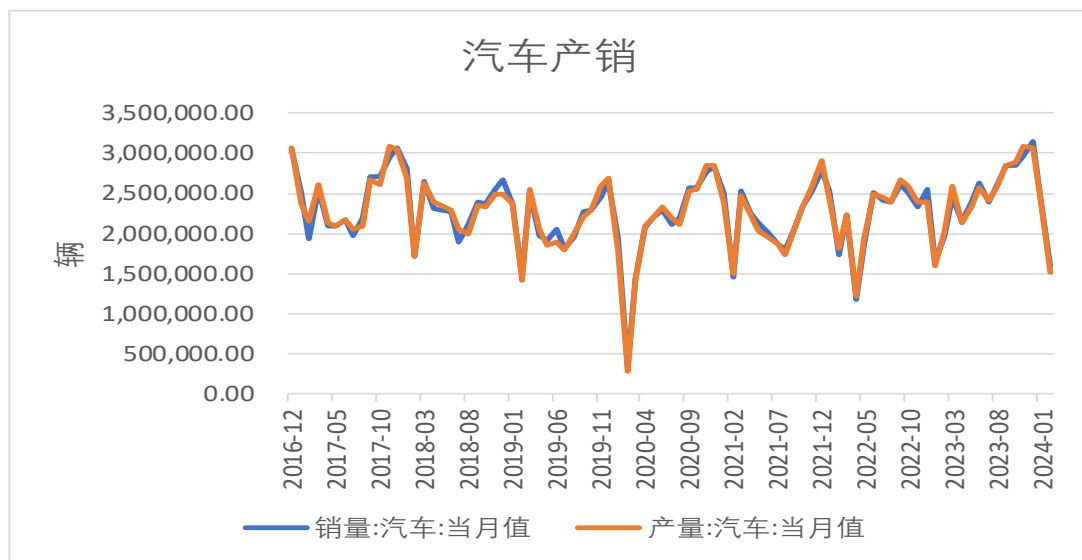
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

五、终端需求状况

1、汽车产销同比减少

中汽协数据显示，2024年2月，中国汽车销售量为1583518辆，同比减少19.87%；中国汽车产量为1506046辆，同比减少25.89%。新能源汽车方面，2月新能源汽车产销分别完成46.4万辆和47.7万辆，同比分别下降16%和9.2%，市场占有率达到了30.1%。“今年2月经历了完整的春节假期，有效工作日减少，制造业处于传统生产淡季，企业生产经营受到一定影响，市场活跃度总体

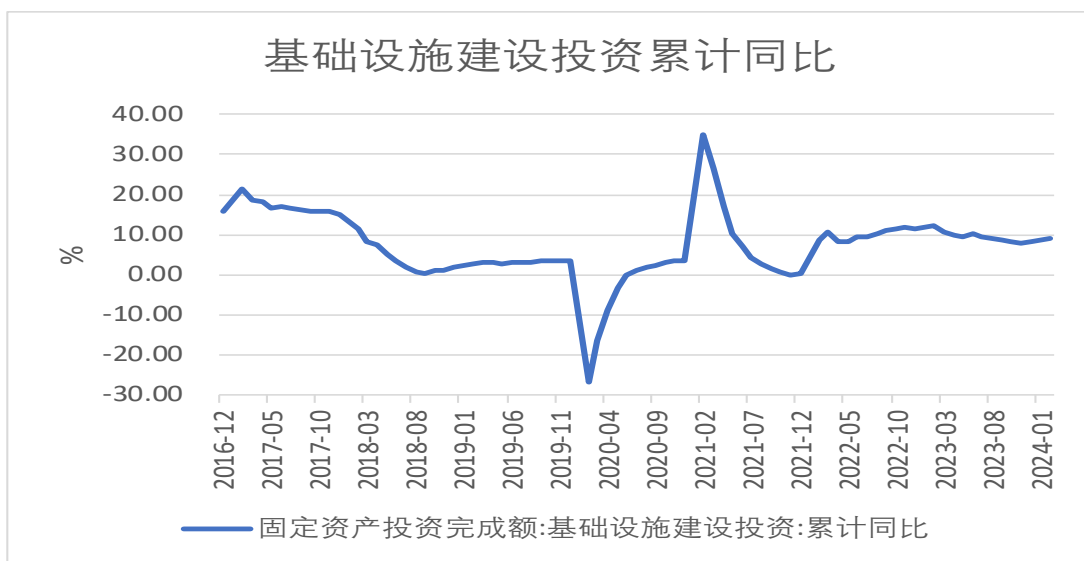
有所下降。同时，部分购车需求已在春节前得到释放，汽车产销量总体较1月有所回落。”中汽协副秘书长解读称，综合1—2月的数据来看，车市表现仍较为乐观，出现了10%左右的同比增速。整体来看，2024年1—2月，乘用车和商用车继续保持平稳运行，新能源汽车和汽车出口延续良好表现。



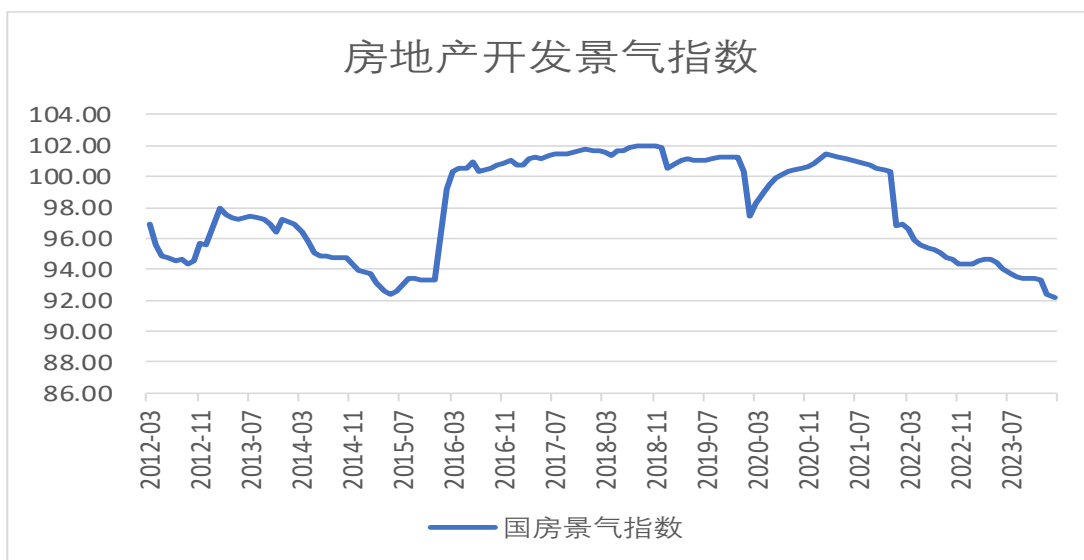
图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

2、基建投资同比增加，房地产行业恢复缓慢

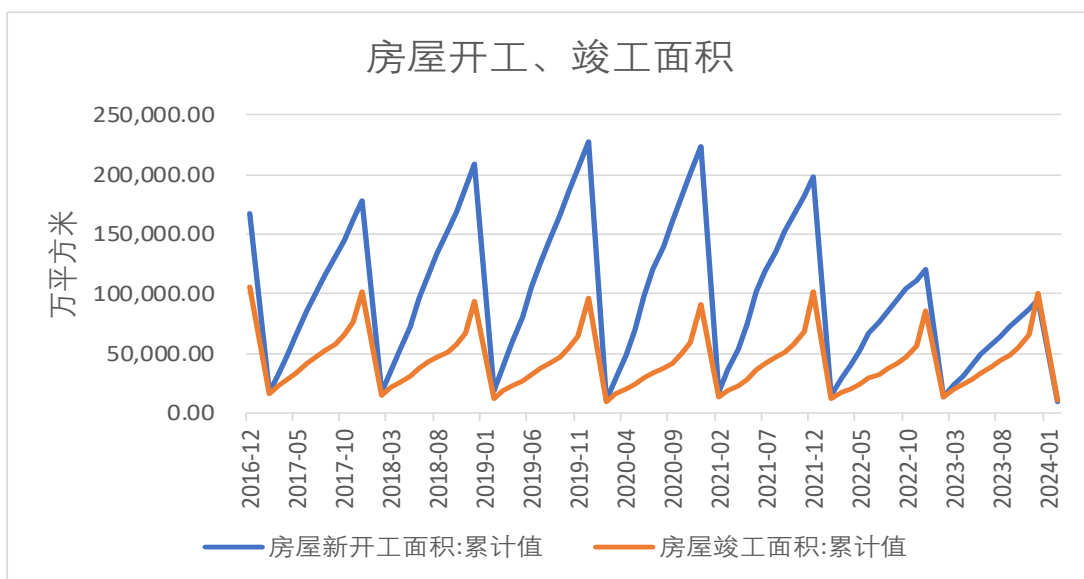
专项债的快速发行,为基建投资提供充裕的资金支持,在主要经济指标中,基建投资成为最大亮点。2023年1-2月,基础设施投资同比增加8.96%。据Mysteel显示,在春节假期的情况下,基建投资仍保持较为稳定的增速,表明开年以来经济延续恢复态势。随着天气升温,复工进程有所推进,加之一系列财政政策的落地,如增发国债推动水利基建投资增速大幅加快,基建投资情况或延续上升态势。2024年2月,房地产开发景气指数为92.13,较上月减少0.27,较去年同期减少2.46。2023年1-2月,房屋新开工面积为9428.94万平方米,同比减少30.5%;房屋竣工面积为10394.66万平方米,同比减少2.68%。2月,冬季低温天气,为施工淡季,加上春节假期放假,使得建筑施工活动停滞,而节后复工情况一般,新开工项目较少,加上春节假期居民出游热情较好,一定程度影响住房成交,销售额同比有所下降。展望后市,随着国内货币、金融政策等对房地产和基建行业利好支撑,加之后续气温逐渐回暖,开工项目或有所增加,建筑业施工情况有望改善,后续或有更多利好政策出台,政策持续发力有望为房地产市场投资和发展提供助力。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

4月，最新的议息会议上，美联储将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%不变，在政策声明中，决策者仍预计今年美国将降息三次，累计将利率下调75个基点，市场认为6月份降息的可能性为73%，高于美联储利率决议公布前的可能性65%。基本面上看，库存拐点信号未见，LME锌库存累积，国内库存仍然呈现大幅上涨态势，从下游成交反馈来看，只有低锌价才能加速过剩出清，当下锌价使得下游采买清淡，成交较差，是以限制锌上方想象空间，不过一季度以来海外矿仍有限制，国内北方矿山尚未完全复产，国产矿TC低位，下方成本支撑明显，预计沪锌区间震荡为主，不过当前降息是市场关注的重点，铜引领有色板块走强，情绪较好，加上仍处消费旺季，如果有低位机会可适当尝试多单，不宜追高，上方空间在无突发情况下可能较为有限，注意止盈。

第四部分、操作策略及风险提示：

中期（1-2个月）操作策略：逢低试多为主

◇ **对象：**沪锌2406合约

◇ **参考入场点位区间：**20400-20900元/吨区间建多为主。

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议，沪锌2406合约止损参考20200元/吨。

◇ **后市预期目标：**目标关注22000，最小预期风险报酬比最小1:2之上。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，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，

需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。