

锌价或震荡偏弱，等待节后需求恢复

观点：


短期锌矿供应仍偏紧，加工费难有大的回升，2月炼厂检修增多，精锌产出料有下滑，且国内累库节奏较慢，供应端仍有支撑，而LME锌库存大幅攀升后对期价有一定的压制。春节临近，下游企业逐渐放假，订单有所走弱，而对于节后的需求普遍乐观。宏观环境上，中国1月制造业PMI回落，新订单下滑明显，但原材料库存却在增长，企业备货较为积极；国内资金面压力料将缓解，而美元指数仍有反弹势能。节前锌价难有大幅回升，或将震荡偏弱。


研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

 : 15091598320

 : quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：Zn2103 走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：LME 锌走势

单位：美元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

1 月锌价小幅冲高后回落，Zn2103 最低跌至 19325，市场关注的重点逐渐由供应端偏紧转向节前需求弱势，且外围环境上美元指数反弹，市场担心宽松的货币政策转向。

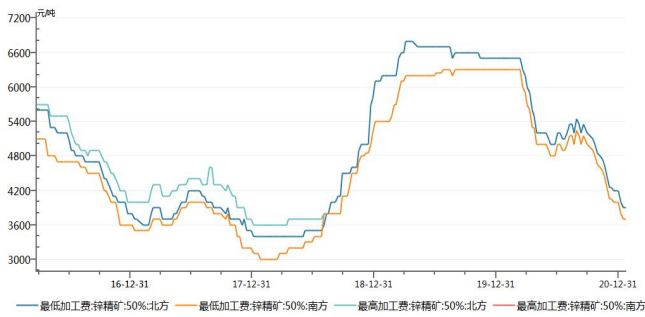
二、等待节后需求恢复

（一）锌精矿供应仍偏紧

2020 年 12 月锌矿砂及精矿进口量 32.45 万吨，环比增加 49.9%，同比小增 1.61%，澳大利亚是最大的进口来源国，自其进口量为 12.82 万吨，占比约为 40%，环比大增 147%；2020 年全年累计进口量 382.22 万吨，同比增加 20.4%。据我的有色网，上周锌矿加工费基本持平，南方地区加工费主流成交于 3700-3900 元/吨，北方地区加工费主流成交于 3900-4100 元/吨，进口 TC 持稳于 75-85 美元/吨。1 月锌矿到港渐有增加，上周锌矿港口库存增加 0.2 万吨至 22.7 万吨。

图 3：锌精矿加工费

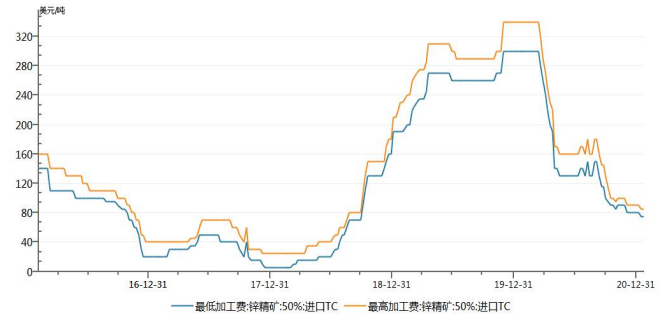
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：进口锌精矿加工费

单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

(二) 2月精锌产量料缩减

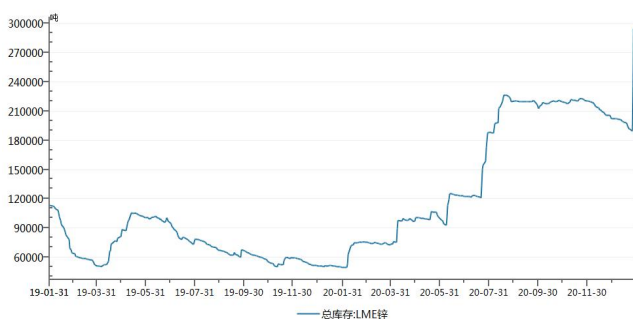
中国 2020 年 12 月锌产量 60.2 万吨，同比下降 1.5%，全年累计产量达到 642.5 万吨，同比增加 2.7%。

尽管加工费低位压缩冶炼厂生产利润，但尚有空间，精锌产量不减，检修普遍推迟至 2 月份，趁着春节假期进行，预计 2 月产出会有下滑，SMM 预计 2 月炼厂产量或缩减至 50 万吨左右，春节期间累库量将缩减至 8-9 万吨左右。精炼锌进口占比不大，2020 年 12 月进口量为 5.64 万吨，同比增加 12.48%，环比减少 10%。

1 月以来上期所锌库存小幅回升，截止 1 月 29 日总库存为 44746 吨，相较于月初的 28581 吨增加了 16165 吨，仓单库存增加 5000 吨左右至 11159 吨，一季度处于传统累库阶段，今年累库速度较缓。月末连续两日大幅交仓导致 LME 锌库存剧增，截止 29 日增至 292850 吨。

图 5：LME 锌库存

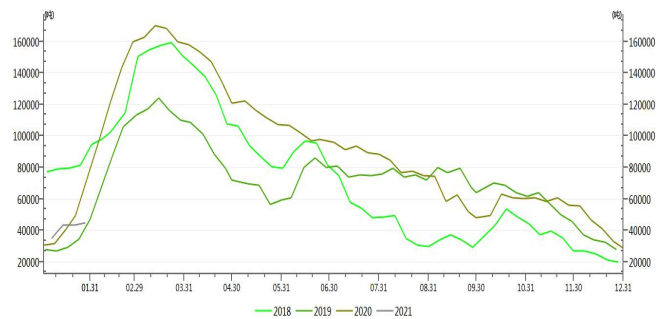
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：上期所锌库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

（三）需求近弱远强

2020年12月汽车产销同比分别增长5.7%和6.4%，增速有所放缓；全年汽车产销分别完成2522.5万辆和2531.1万辆，同比分别下降2%和1.9%。临近春节，下游企业逐渐放假，整体订单有所走弱，锌合金主流市场成交一致性走弱，氧化锌厂家原料备货基本结束，1月下旬汽车轮胎开工率逐渐下滑，月底降至65%左右。对于节后需求市场预期普遍乐观，各地鼓励在当地过年，人员流动减少，节后开工有保障，将带动企业补库需求。

三、关注货币政策倾向

美联储1月议息会议暂不加息，符合预期，重申购债指引，但下调经济表述，认为最近几个月的复苏步伐有所缓和，外围宽松格局依旧。近期美元指数反弹，暂未有见顶迹象，令有色金属整体承压。前期令市场担忧的长期美债收益率徘徊于1.1附近，上行动力不足。国内市场上，1月底央行逆回购连续净回笼，货币市场利率上升，市场担心货币政策转向。不过，我们认为短期货币偏紧格局有望改善，1月中下旬缴税时点已过，且央行多次指出政策不会急转弯，资金面的压力或将缓解，仍需留意节前资金流出。

2021年1月中国制造业PMI为51.3%，环比回落0.6个百分点，扩张步伐有所放缓；其中，新订单指数下降幅度最大，制造业市场需求增长有所放缓，而原材料库存仍保持回升之势，为49%，表明企业仍在积极储备原材料。

四、行情展望

综上所述，短期锌矿供应仍偏紧，加工费难有大的回升，2月炼厂检修增多，精锌产出料有下滑，且国内累库节奏较慢，供应端仍有支撑，而LME锌库存大幅攀升后对期价有一定的压制。春节临近，下游企业逐渐放假，订单有所走弱，而对于节后的需求普遍乐观。宏观环境上，中国1月制造业PMI回落，

新订单下滑明显，但原材料库存却在增长，企业备货较为积极；国内资金面压力料将缓解，而美元指数仍有反弹势能。节前锌价难有大幅回升，或将震荡偏弱。仅供参考！

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号
新景中心B栋1007、1008室
电话：0592-2231963
传真：0592-2231963

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务
外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座
16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706
室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10
号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F
座1103室
电话：0551-62623638

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐
和大厦B座501室
电话：0533-6270009
传真：0533-6270009

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢
5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

西安经济技术开发区营业部

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长
和国际E座1501室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话：029-87380130