

供需矛盾不突出，锌价或宽幅震荡

观点：

9 月锌价出现调整，旺季需求表现不及预期。后市来看，锌市基本面矛盾不突出，锌精矿供应恢复缓慢，加工费料将维持在低位，不过对于新精炼的产出影响或较为有限。冶炼厂检修较少，且有年底冲量需求，精锌产出或稳步增长。国内制造业持续回暖，而终端需求表现较为一般。宏观层面的风险主要体现在：美国大选前的各种不确定性，财政刺激方案迟迟未落地，以及疫情反复。美元指数的趋势性走弱，料提供一定的支撑。因此，10 月锌价或宽度震荡，难有趋势性行情，观望或高抛低吸为主。仅供参考！

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、9 月锌市行情回顾

图 1：沪锌指数走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

9 月锌价出现调整，从高点 20385 下跌，最低回落至 18655，虽然前期有“金九银十”的预期，但需求实际表现却并不理想，且精炼锌产出稳步增长，对期价也有一定的压制。沪锌指数成交量缩减 27.9 万手，持仓量减少 3.22 万手，收小阴线。

二、宏观风险不容忽视

宏观层面上，短期市场“似乎”从特朗普确诊新冠的悲观情绪中恢复，近日美股持续走高，美油反弹至 40 上方，上周五随着美元指数大幅回落至 93 下方，外盘有色金属齐涨。中期来看，美元指数走弱的方向性趋势未改，对于有色金属价格有一定的支撑。而后期的风险因素也比较明显，主要体现在：其一，美国 11 月大选临近，总统第二场辩论取消，大选面临诸多不确定性，易对金融市场形成冲击；其二，美国财政刺激方案一波三折，两党尚未达成一致，能否在大选落幕前落地尚未可知；其三，秋冬季节来临，疫情的反复再次成为市场关注的重点。

三、基本面矛盾不突出

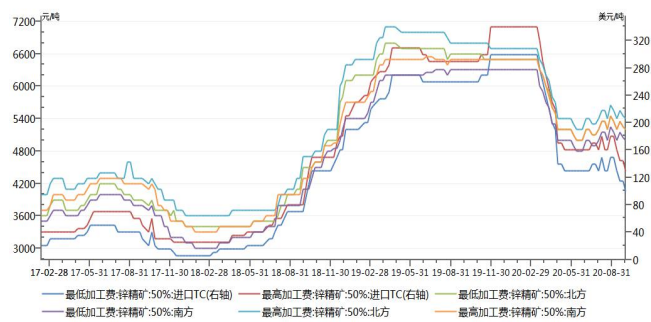
(一) 锌精矿供应略偏紧

9月锌精矿整体供应速度不及预期，加工费降幅明显，进口加工费最低达到100美元/吨，9月末南方地区锌精矿主流成交于5000-5200元/吨，北方地区主流成交于5200-5400元/吨。10月国内冶炼厂仍有原材料备货需求，加工费或将维持在低位。加工费持续下移，反映出上游供应仍偏紧，对于冶炼厂的生产积极性有一定打压，不过冶炼厂为了年底冲量，对于实际精锌产出影响或有限。

8月锌矿砂及精矿进口量约41万吨，环比增加逾50%，同比增加约65%，澳大利亚仍然是最大的进口来源国，自其进口量为9.45万吨，环比小幅下滑；三季度来，秘鲁矿业生产及发运也逐渐正常，8月我国自秘鲁进口锌矿砂及精矿增量明显，达到8.63万吨。据我的有色网，10月9日当周锌矿港口库存21万吨，较前一周增加2万吨。海外锌矿供应有逐渐恢复之势。

图 2：锌精矿加工费

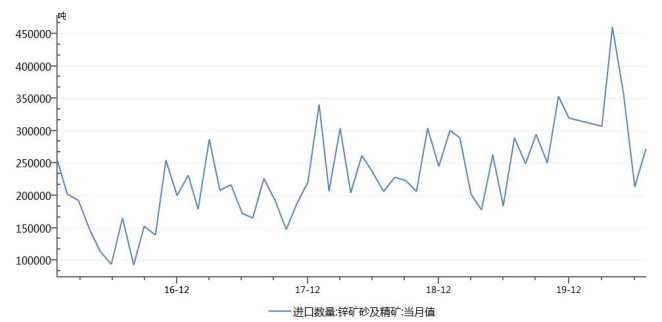
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 3：锌矿砂及精矿进口量

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

(二) 精锌产出稳步增长

8月中国精炼锌产量为53.9万吨，同比增加5.1%，1-8月累计精炼锌产量410.9万吨，同比增加4.3%。

四季度冶炼厂检修较少，且有年底冲量需求，精锌产出料将稳步增长。

9月上旬所锌库存降幅较大，月初时在7.43万吨左右，截止9月30日降至4.79万吨，期货库存从9

月初的 2.8 万吨左右降至月末的 1.6 万吨左右。LME 锌库存 7 月下旬开始快速攀升，达到高位后保持相对稳定，截止 10 月 9 日库存约为 21.76 万吨，处于偏高的位置上。国外需求恢复不明显，库存抬升，9 月中旬来 LME0-3 现货贴水在 20 美元/吨上下。

图 4：国内锌产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 5：上期所锌库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

（三）需求亮点不足

9 月中国制造业 PMI 为 51.5%，环比上升 0.5 个百分点，新订单指数为 52.8%，比上月上升 0.8 个百分点，原材料库存指数上升幅度最大，上升了 1.2 个百分点，至 48.5%，制造业持续回暖，下游企业积极备货。制造业数据偏好，有利于验证九、十月消费旺季。从终端需求来看，1-8 月基础设施建设投资同比降速收窄至 0.3%，仍未达到疫情前的水平，后期仍有提升的空间。1-8 月房地产开发投资整体降幅仍在缩窄，但考虑到房地产开发企业四季度面临的资金压力，发展或将受限。

图 6：房地产开发投资

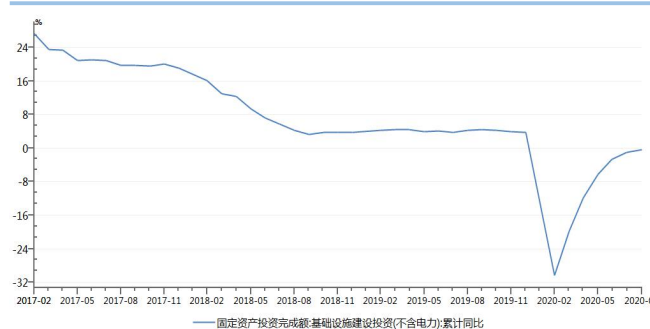
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 7：基础设施建设投资累计同比

单位：%



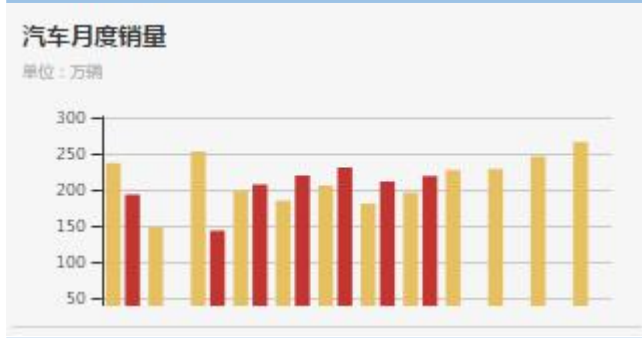
资料来源：WIND，长安期货

疫情过后，国内汽车行业有所转暖，产销数据表现较好，带动氧化锌消费向好。8 月汽车销量 218.6

万辆，同比增长 11.6%，环比增长 3.5%。四季度是汽车消费的旺季，预计氧化锌行业整体偏稳定。家电行业，空调生产逐渐步入淡季，冰箱产量尚可，洗衣机产出不太乐观。

图 8：汽车月度销量

单位：万辆



资料来源：中国汽车工业协会，长安期货

图 9：家电产量

单位：万台



资料来源：WIND，长安期货

四、行情展望

9 月锌价出现调整，旺季需求表现不及预期。后市来看，锌市基本面矛盾不突出，锌精矿供应恢复缓慢，加工费料将维持在低位，不过对于新精炼的产出影响或较为有限。冶炼厂检修较少，且有年底冲量需求，精锌产出或稳步增长。国内制造业持续回暖，而终端需求表现较为一般。宏观层面的风险主要体现在：美国大选前的各种不确定性，财政刺激方案迟迟未落地，以及疫情反复。美元指数的趋势性走弱，料提供一定的支撑。因此，10 月锌价或宽度震荡，难有趋势性行情，观望或高抛低吸为主。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**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
传 真：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：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

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
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

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
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
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：0533-6217987 0533-6270009

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
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：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165