

供需两弱，锌维持震荡

www.shanjinqh.com

作者：山金期货衍生品研究团队

联系人：强子益

投资咨询号：Z0015283

电话：021 - 2062 7258

邮箱：qiangziyi@sd-gold.com

山金期货官方微信



要点

- 进口矿依然偏紧，短期加工费下调，国产矿限产收紧
- 精炼锌部分减产，四季度进口缺口较大。
- 节后累库明显，消费环比增速下滑
- 境外消费再次下调

一、供应

锌矿

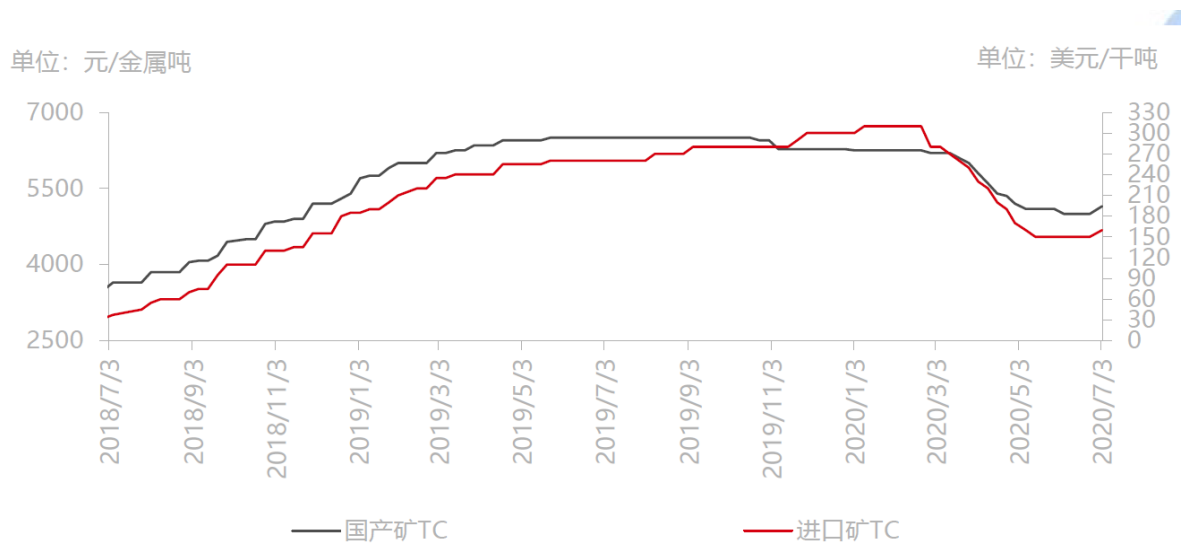
本周国产锌精矿现货 TC 均价再次下降 100 元/吨至 4950 元/吨。进口锌精矿加工费下跌 15 美元至 90-100 美元/干吨，国内锌精矿加工费再度下调，国内北方地区矿山减产以及冶炼厂冬储期逐步开始，预计短期内国内矿端将进一步收紧。

精炼锌

2020 年 9 月 SMM 中国精炼锌产量 54.95 万吨，环比增加 4.05 万吨或环比增速 7.95%，同比增速 6.57%。1 至 9 月累计精炼锌产量 441.9 万吨，累计同比增速 4.03%。

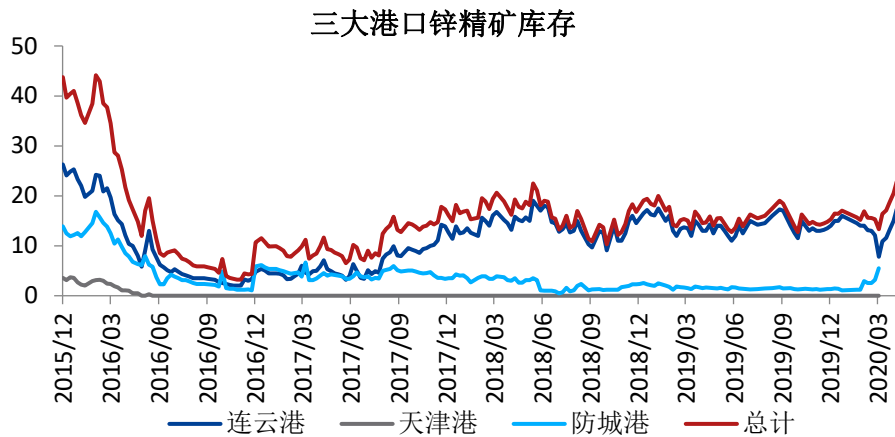
据 SMM 调研，9 月国内精炼锌产量基本符合 8 月预期量。主要原因：进入 9 月，河南、内蒙、广东等地区炼厂检修结束且生产迅速恢复常规，另陕西及四川地区部分炼厂继续提产，而减量方面主要由甘肃地区炼厂检修导致。

图 1：国产&进口矿 TC



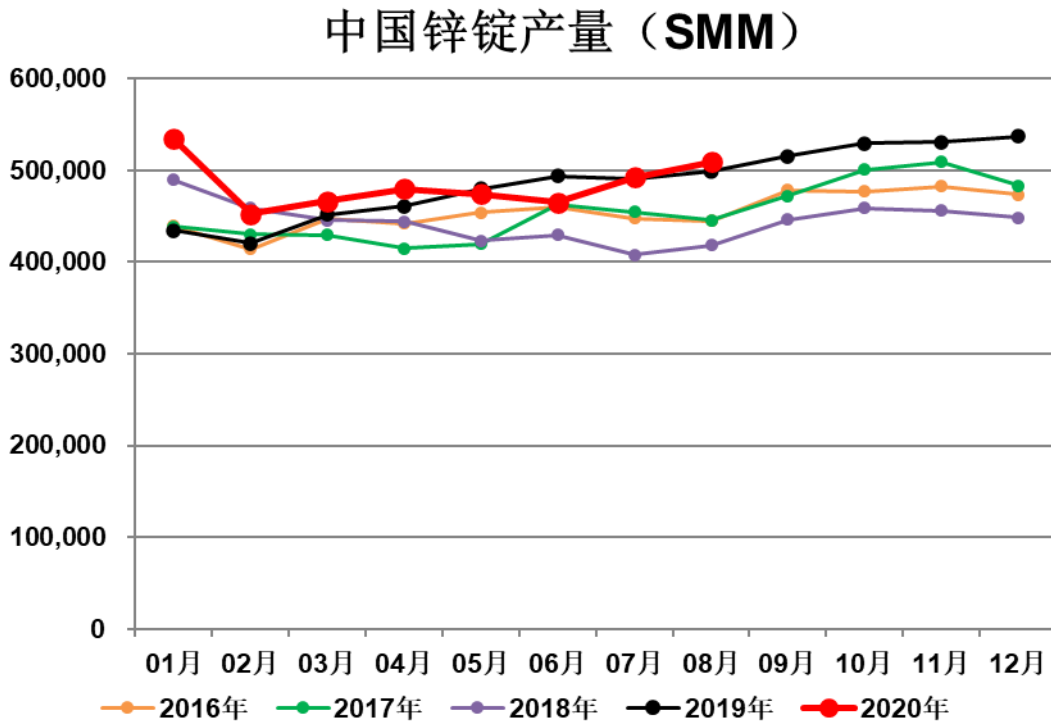
数据来源：SMM、山金期货投资咨询部

图 2：锌精矿港口库存



数据来源：Mymetal、山金期货投资咨询部

图 3：精炼锌产量



数据来源：SMM、山金期货投资咨询部

二、需求

镀锌开工率

SMM调研数据显示，9月镀锌企业开工率为93.57%，环比下降6.36个百分点。9月镀锌企业开工率较8月下月明显。进入9月，受天津大邱庄环保整改影响，当地大中型企业停产1-2天接受检查，小型企业绝大部分减停产整改，产量影响较大。分板块来看，镀锌管企业表示成品库存销售压力较前期明显增加，镀锌利润下行影响企业开工积极性；镀锌结构件企业在终端项目的支撑下，整体订单保持稳定；镀锌板企业9月汽车订单消费仍有支撑，建筑类板块消费有所走弱。

压铸锌合金开工率

9月压铸锌合金企业开工率为44.38%，环比增加5.84个百分点，同比下降7.23个百分点。总体来看，压铸锌合金开工持续性回升，国内消费支撑整体需求，海外订单亦有季节性恢复，预期将对需求持续拉动。冶炼厂压铸锌合金货源依旧给压铸锌合金企业带来的压力较大。

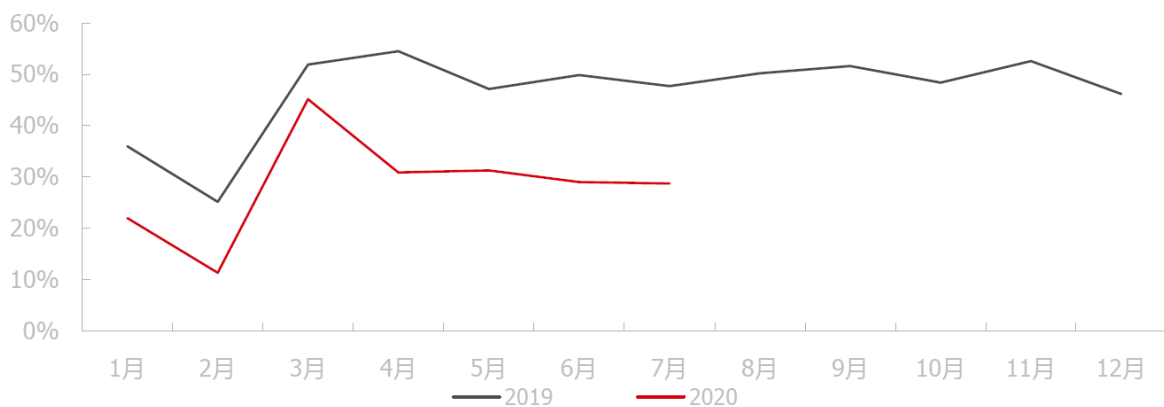
氧化锌合金开工率

2020年9月氧化锌企业开工率为50.33%，环比上升1.25个百分点，同比上升0.28个百分点。

9月氧化锌企业开工率大体持稳，分板块来看，轮胎板块延续向好；同时日韩、欧洲等国家汽车生产进一步恢复，出口同环比同步录增，海外经济重启带来的出口消费回补预计将持续，出口订单将继续托底氧化锌消费，轮胎板块后续仍有发力空间。展望10月海外疫情再起，出口恐将严重受影响。

图 4：压铸锌开工率

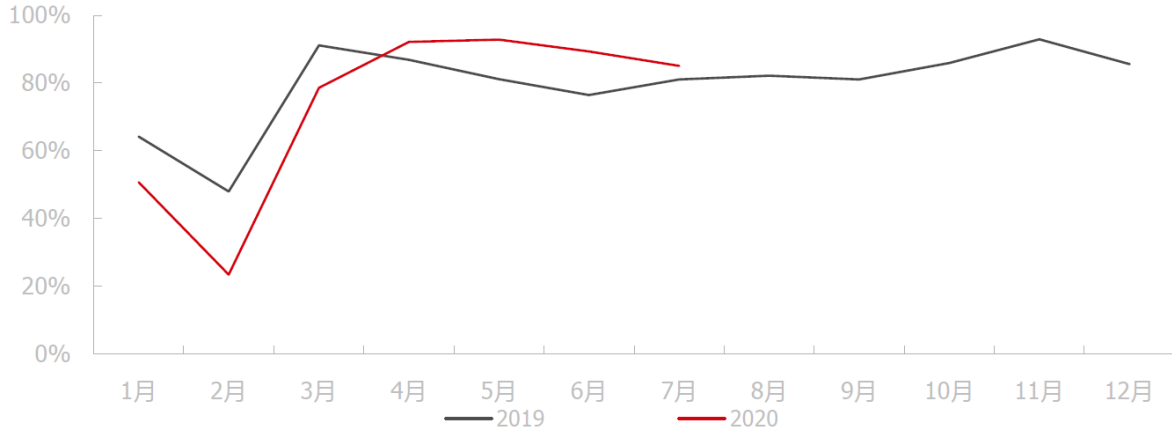
压铸锌合金企业月度开工率走势图



数据来源：SMM、山金期货投资咨询部

图 5：镀锌开工率

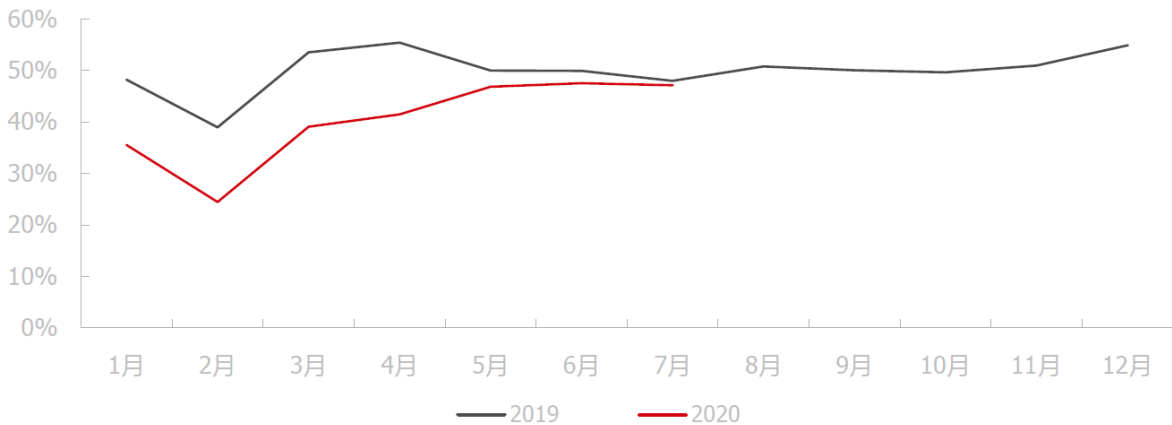
镀锌企业月度开工率走势图



数据来源：SMM、山金期货投资咨询部

图 6：氧化锌开工率

氧化锌企业月度开工率走势图



数据来源：SMM、山金期货投资咨询部

终端增速

终端来看 1-8 月房地产竣工同比下降 10.8%，降幅环比收窄 0.1 个百分点，收窄速度下降，8 月基建投资单月同比增速 7%，增速放缓，专项债额度提前发放支撑基建投资。在“新基建”概念下，财政政策发力，数据显示，今年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元，1-8 月，全国新增专项债券发行规模达 3.18 万亿元。随着中央预算内投资、专项债券、

抗疫特别国债等资金陆续下达，项目开工和资金到位情况持续好转，投资有望延续回稳向好的总体态势。

8月汽车产销超预期，产量同比增加6.31%，销量同比增加11.57%。产销增速环比明显下降。

8月空调产量当月同比增加0.5%，环比回落5.5个百分点左右，销量同比也有一定回落。

整体来看需求环比有所走弱，虽然维持正增长，但是短期内基建力度放缓，家电及汽车受内循环经济拉动，仍比较稳定，所以需求基本符合淡季预期甚至略超预期，下面旺季可期。

图 7：房地产&基建&汽车&家电

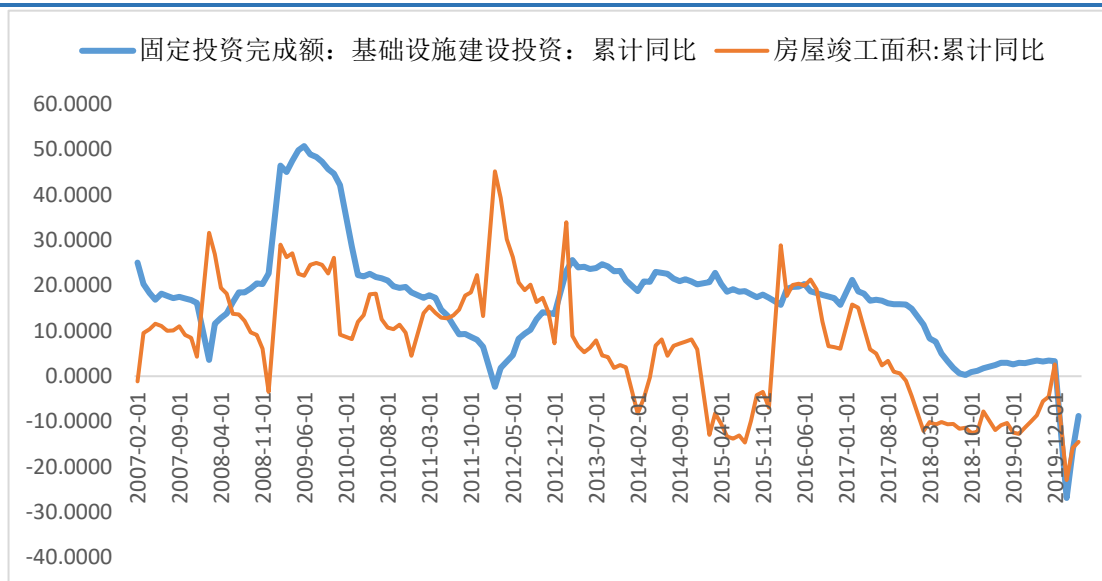


图 8：房地产&基建&汽车&家电

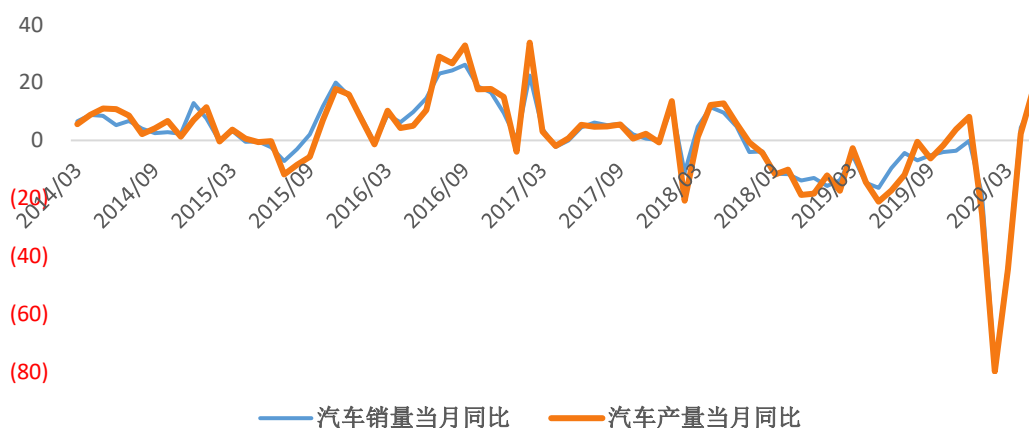


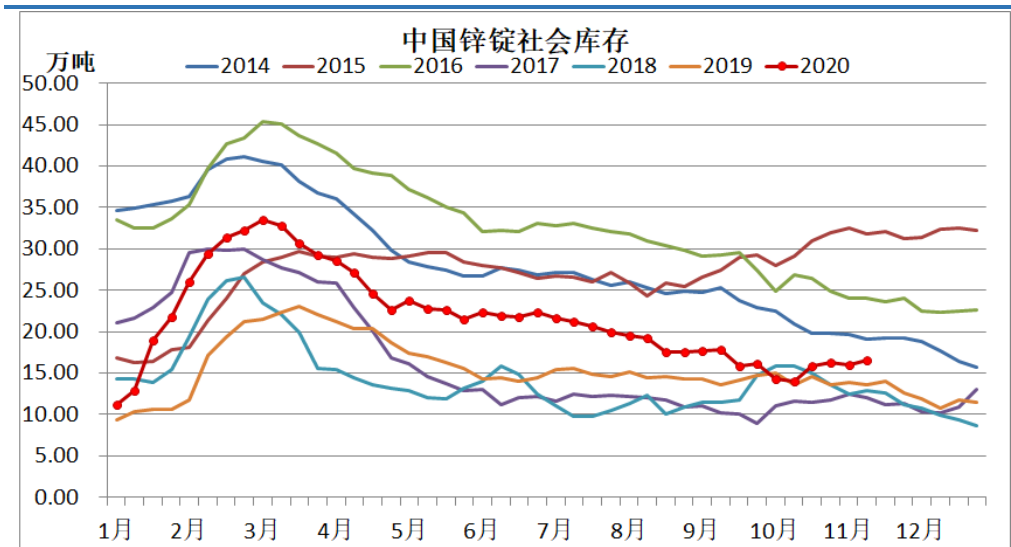
图 9：房地产&基建&汽车&家电



数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

三、库存

图 10: 锌锭库存



数据来源：Wind、SMM、山金期货投资咨询部

本周五环比上周五三地锌锭社会库存大幅增加 0.45 万吨，节后下游备货较高，社会库存季节性回升。截至本周五（10 月 16 日）上海保税区锌锭库存为 3.45 万吨，较上周增加 700 吨。LME 维持小幅累库节奏

四、策略及观点

本周锌价冲高回落，因美元反弹以及需求季节性疲软。目前进口窗口再次关闭，冶炼恢复缓慢，内强外弱格局不变。基本上短期加工费再次下调，四季度冶炼厂检修概率上升，锌锭供应瓶颈难打开，进口缺口较大。消费端国内有基建支撑，汽车消费好于预期，但冬季北方限产对需求负面影响不确定，国外二次疫情爆发，需求再次下调，LME 持续累库。短期内宏观及疫情影响占主导地位，建议观望为主。

操作策略：观望或区间上下沿操作。

风险：不顾亏损进口锌锭。

免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。