



沪锌假期事件盘点及前瞻

宏观和伦锌低库存共振；
沪锌压力犹存

2025年10月8日

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841
投资咨询证号：Z0020255



假期重要事件/数据盘点

事件/数据	时间	综述&点评
中国PMI	9月30日	中国9月官方制造业PMI升至49.8，连续第二个月回升。
美国劳动力	9月30日	美国8月JOLTS职位空缺微增，招聘放缓，裁员仍维持低位。
美国财政	10月1日	美国管理和预算办公室宣布联邦资金将于9月30日晚23:59到期，已指示各政府机构开始执行其“有序停摆”的预案。
美国劳动力	10月1日	美国9月ADP就业人数减少3.2万人，年内降息两次预期上升。
美国PMI	10月1日	美国9月ISM制造业PMI连续七个月收缩，新订单回落，价格指数三连降。
美联储	10月2日	明年票委洛根称通胀仍高于联储目标，关税未来几个月料将推高通胀，当前政策并未超过适度限制性。
美联储	10月2日	今年票委古尔斯比希望，对过度靠前降息保持谨慎。
美国PMI	10月3日	美国9月ISM服务业PMI 50，显著不及预期，商业活动创2020年以来最差。
美国劳动力	10月4日	芝加哥联储主席：9月失业率料4.3%，劳动力市场稳定。
美联储	10月4日	美联储理事米兰：房租上涨或导致其改变通胀预期。米兰在媒体采访中继续淡化关税推高通胀的风险。
美联储	10月4日	美联储副主席杰斐逊重申担忧，称美联储正同时面对就业市场走软和通胀高于目标这两大挑战。
美国财政	10月7日	美国总统特朗普威胁称，在政府重新开门后，可能阻止部分美国政府雇员领取拖欠的薪酬。
美国通胀	10月7日	美联储调查：美国9月一年期通胀预期上升，劳动力市场的预期继续恶化。



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	国庆期间内盘休市、LME锌走强：美国劳动力数据走弱、PMI数据不佳，降息预期升温。节前国内锌锭现货库存去库；国庆期间LME锌库存继续去库至同期低位，LME锌0-3M升水走强。宏观利多和海外低库存共振，伦锌走强。
运行逻辑	宏观，美9月ADP就业人数减3.2万人，年内降息两次预期上升；9月ISM制造业PMI仍收缩、服务业PMI不及预期。供给，国内9月精炼锌产量环比减约4%，同比增逾20%；主要因9月湖南、内蒙、河南、广西有检修；10月产量预计环比增4%、同比增22%。需求，节前镀锌开工降，黑色偏弱、镀锌管走货不佳，镀锌结构件消费较8月好转，假期开工料小幅降；压铸锌合金开工仍降，主要因天气影响，终端节前备库但量不大，假期开工料继续走低；氧化锌开工增，下游需求小幅好转，假期开工料小幅降。库存，节前国内锌锭现货库存减；国庆期间LME锌库存继续去库至同期低位。
推荐策略	美国劳动力、PMI数据不佳，美联储降息预期升温。伦锌去库至同期低位，海外低库存和宏观利多推涨伦锌，但国内供应利空犹存，沪锌上方有限，关注逢高空机会。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	七年来首次，美国政府正式“关门”。美9月ADP就业人数减3.2万人，年内降息两次预期上升；9月ISM制造业PMI连续七个月收缩；9月ISM服务业PMI 50，显著不及预期，商业活动创2020年以来最差。美联储调查：美国9月一年期通胀预期上升，劳动力市场的预期继续恶化。中国9月官方制造业PMI升至49.8，连续第二个月回升。
需求	利空	节前下游开工整体环比降：镀锌开工下行，黑色价格偏弱、镀锌管走货不佳，镀锌结构件整体消费较8月好转，假期镀锌开工料小幅下降；压铸锌合金开工仍降，主要因广东极端天气影响，终端节前备库但整体量不大，国庆期间开工料因假期而继续走低；节前氧化锌开工增，备库，下游需求小幅好转，国庆期间开工料小幅下行。
供应	利空	冶炼厂与矿山节前谈判10月加工费，抢购国产矿、加工费降；进口矿成交淡、加工费涨。Antamina矿今年锌产量将增67%至45万吨。据SMM，国内9月精炼锌产量环比减约4%，同比增逾20%；主要因9月湖南、内蒙、河南、广西有检修；10月精炼锌产量预计环比增4%、同比增22%，不过冶炼厂利润有所压缩，且再生原料价格走强。
库存	利多	节前国内锌锭现货库存去库；国庆期间LME锌库存继续去库至同期低位。据钢联，9月29日锌锭现货库存12.84万吨，较9月25日减0.7万吨。10月7日LME锌库存38200吨，较节前减2750吨。
基差	中性	据钢联，9月30日上海、广东、天津现货升贴水分别为20、-50、20元/吨；节前现货成交淡，盘面承压、现货升贴水有所抬升。9月30日沪锌11-12月差收于-25元/吨，节前变动有限。国庆期间LME锌0-3M升水走强。
利润	利空	据钢联，9月30日北方锌精矿50%Zn加工费均价持平于3900元/吨、南方均价持平于3900元/吨；进口锌精矿50%Zn加工费均价持平于105美元/干吨。





CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

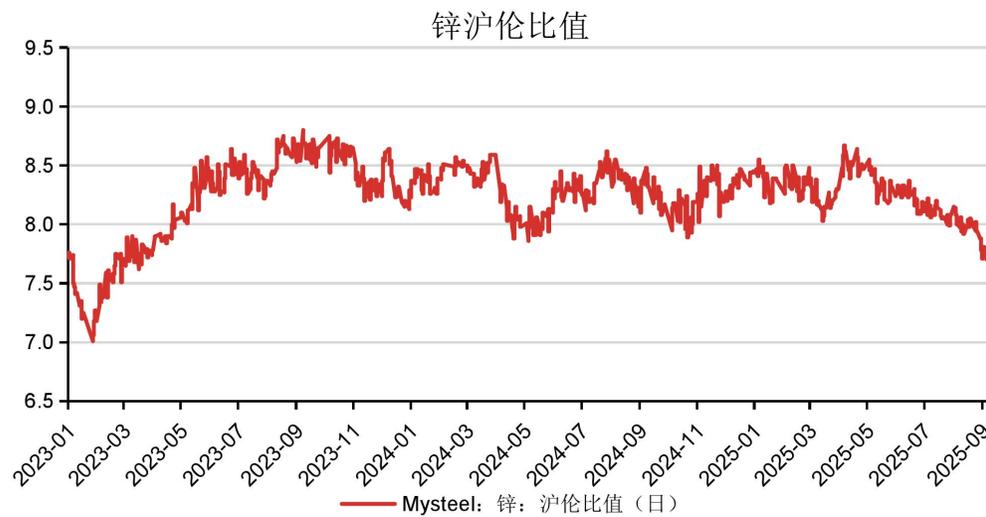
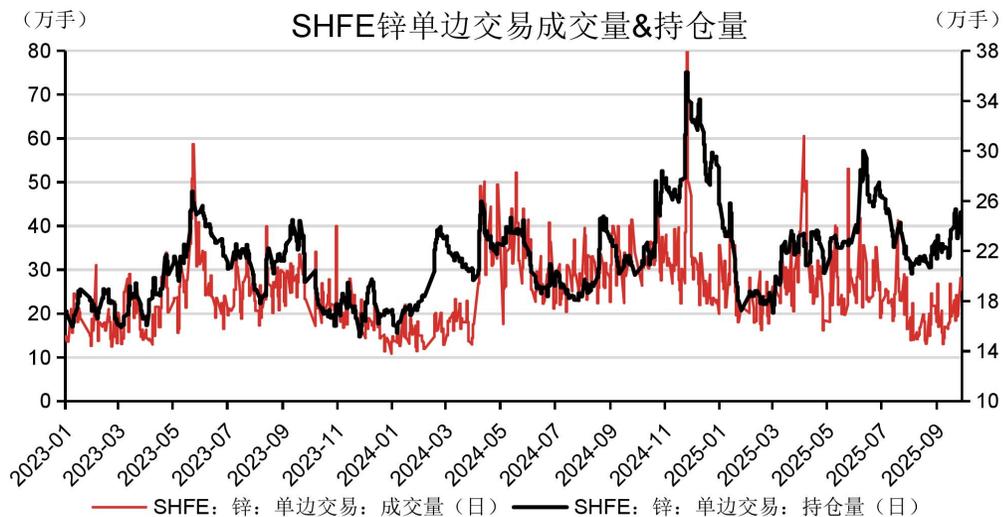
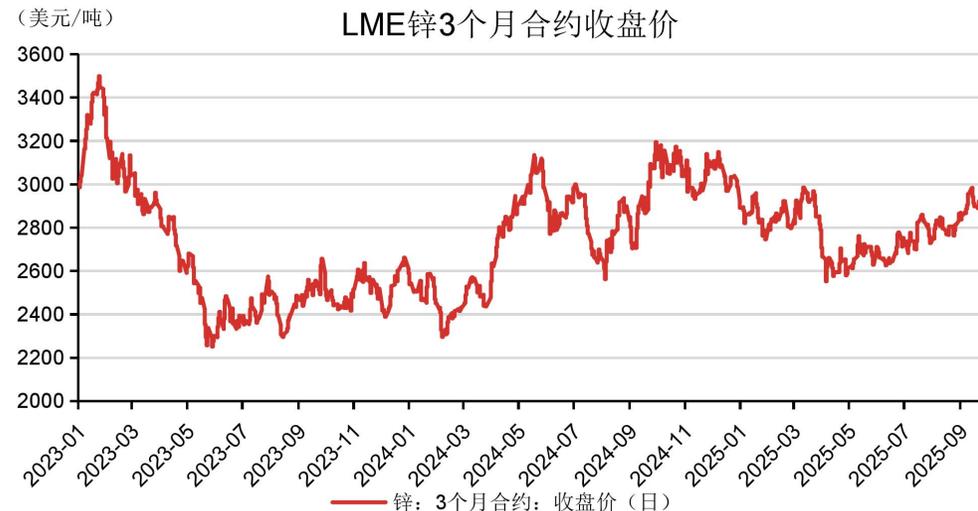
目录

01

价格数据



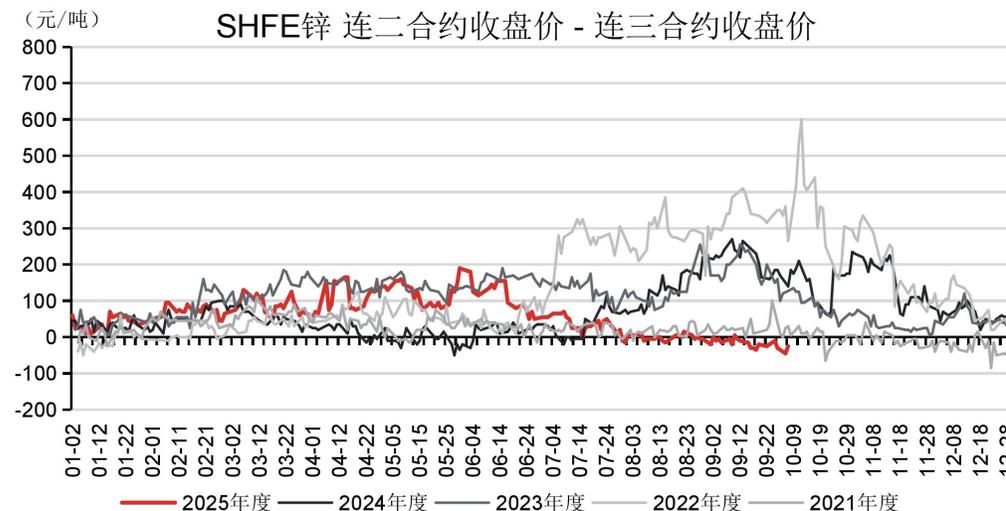
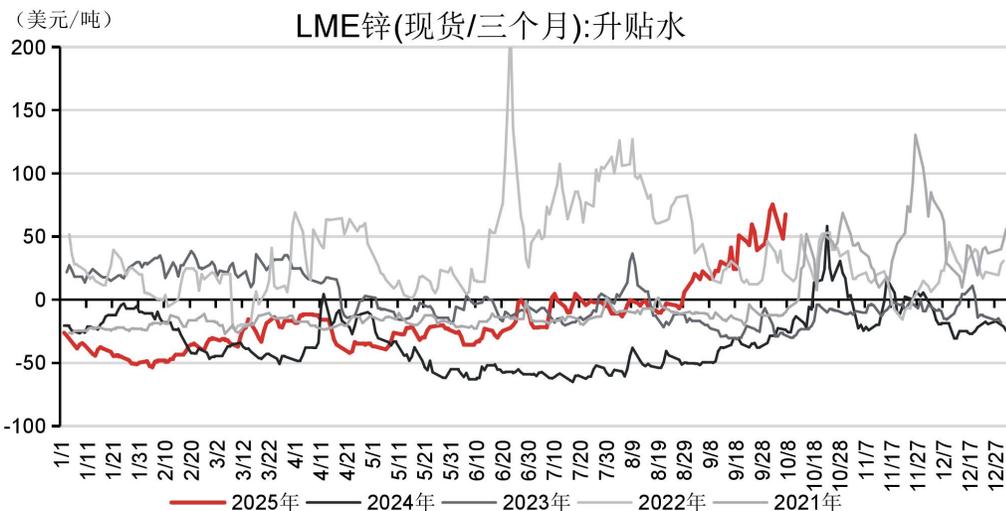
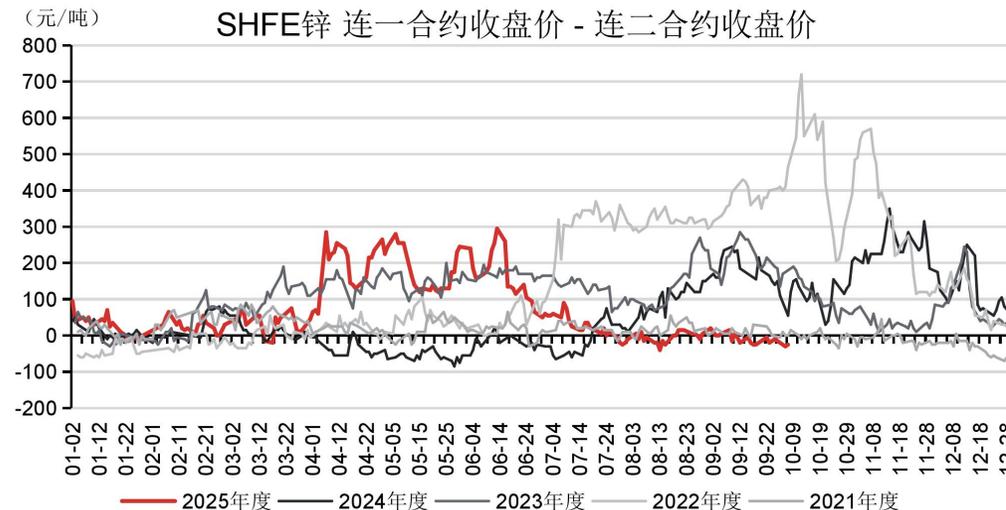
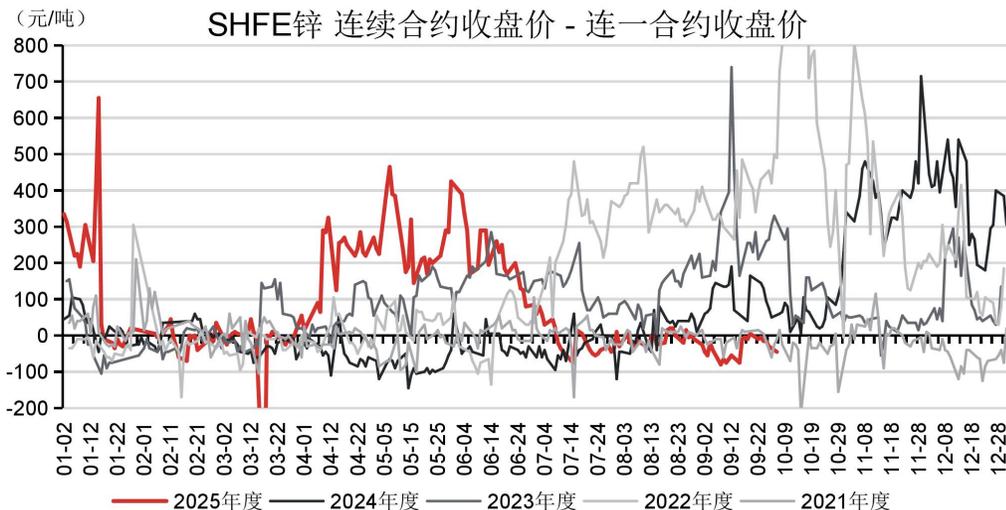
国庆期间内盘休市、LME锌走强



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



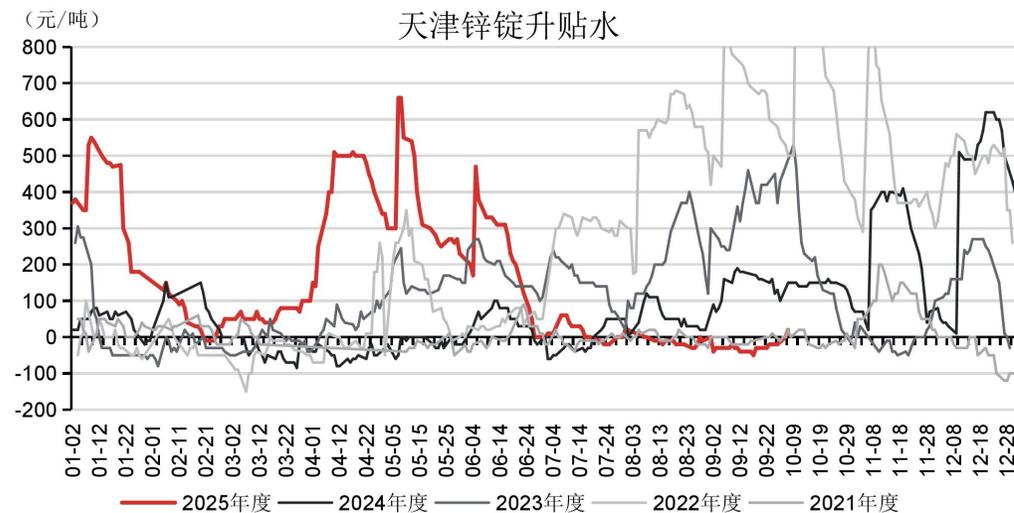
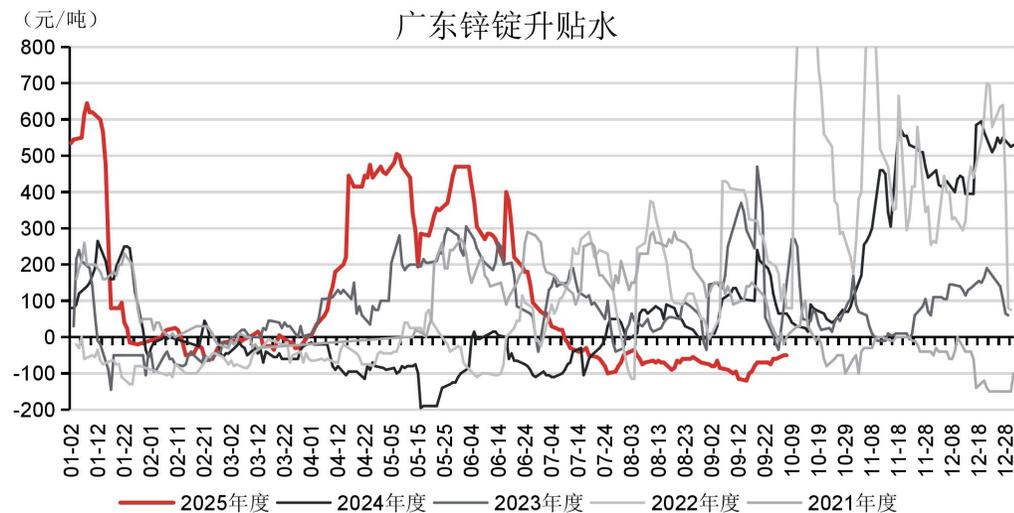
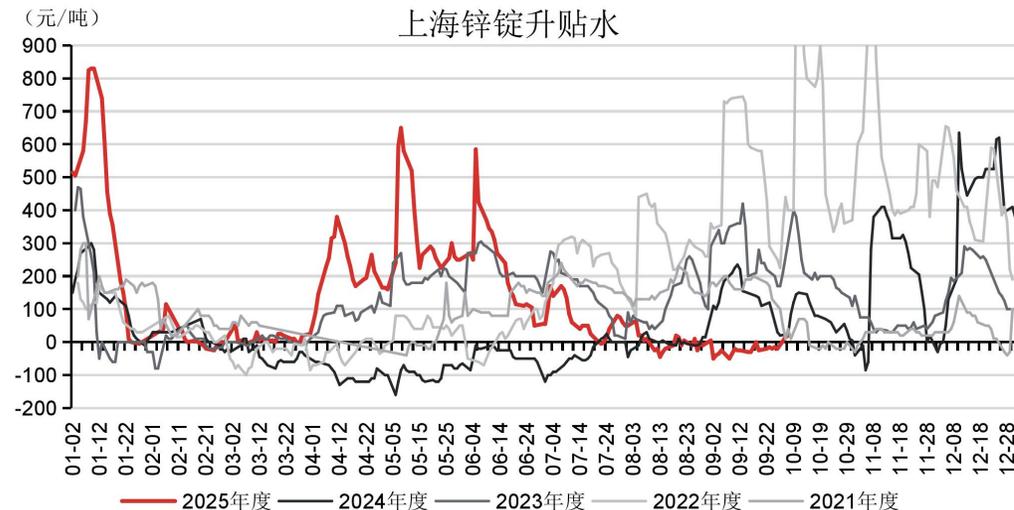
沪锌11-12月差节前变动有限；国庆期间LME锌0-3M升水走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



节前现货成交淡，盘面承压、现货升贴水有所抬升



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

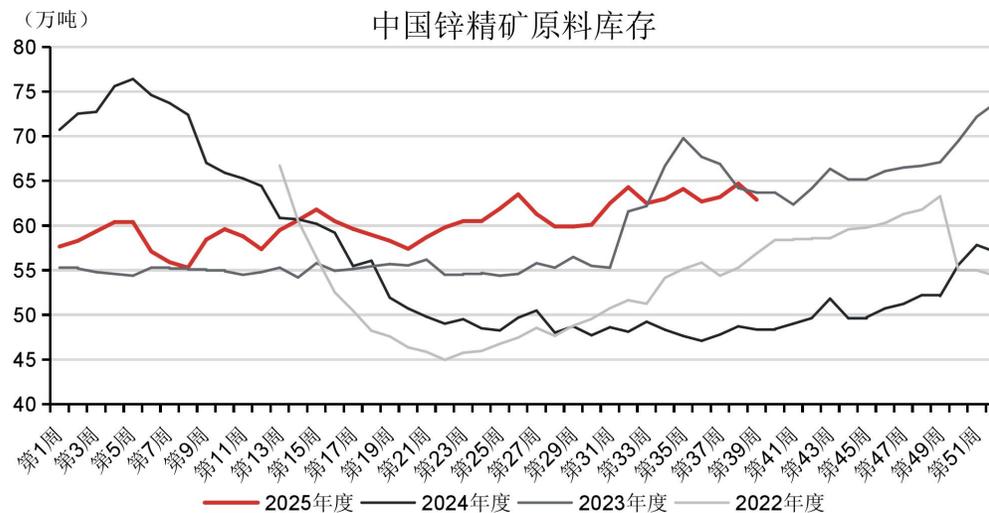
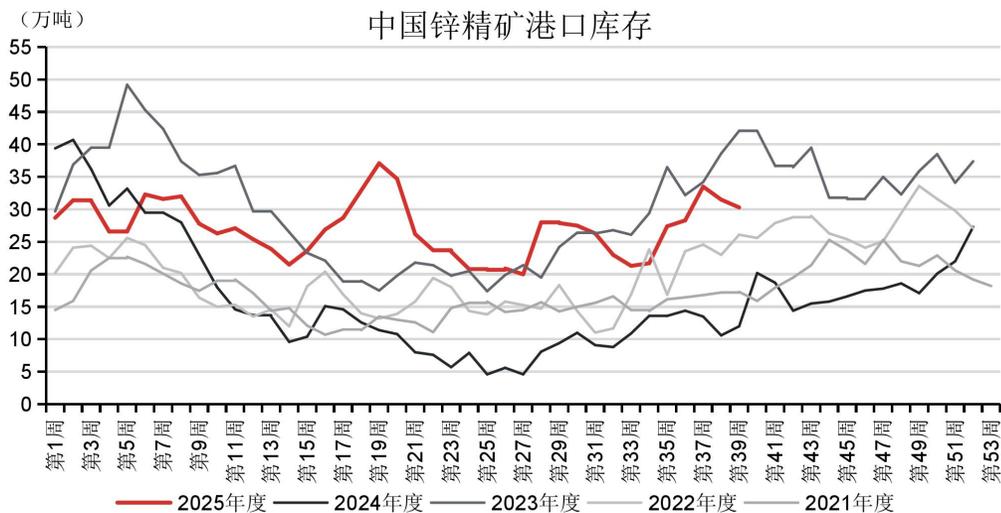
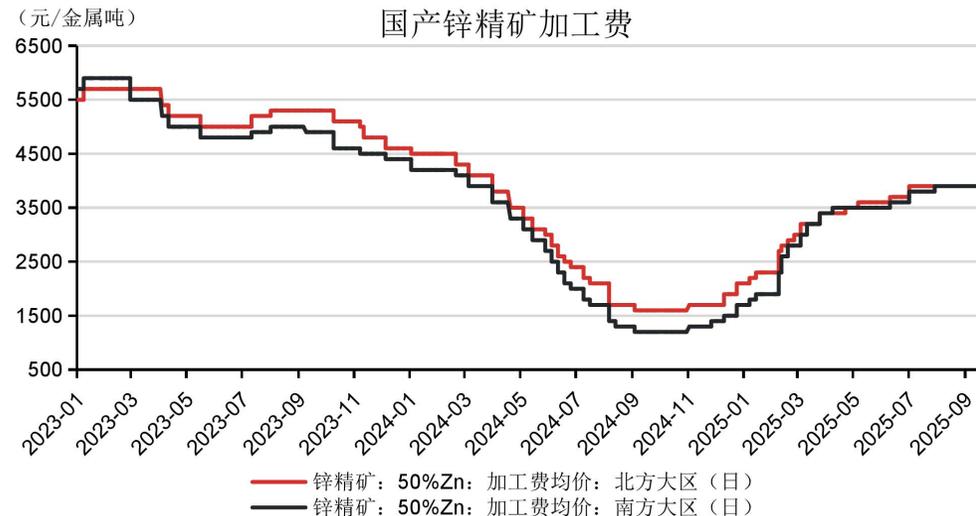
目录

02

基本面数据



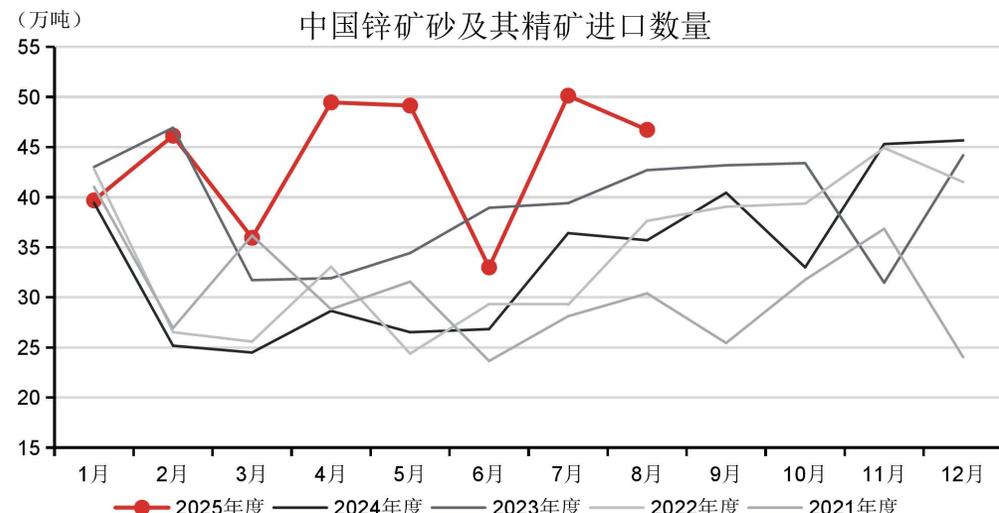
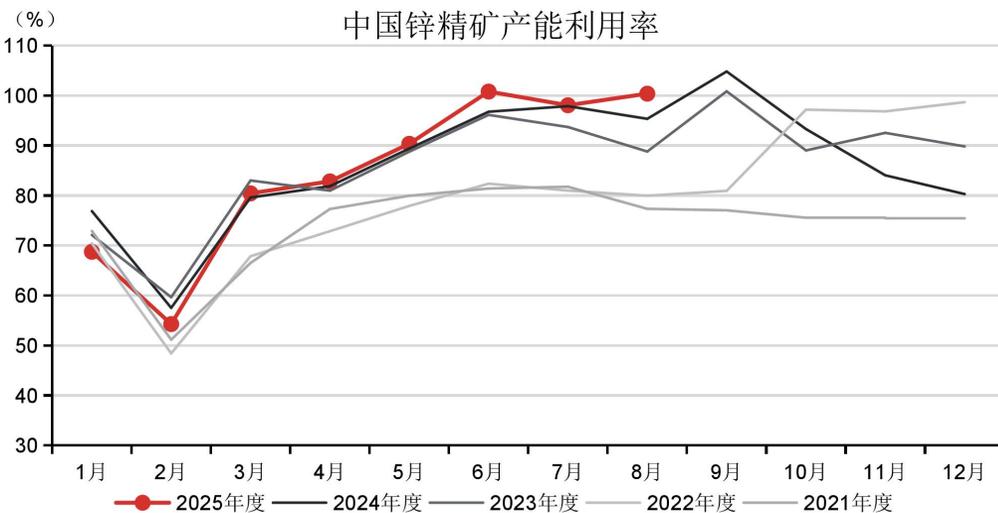
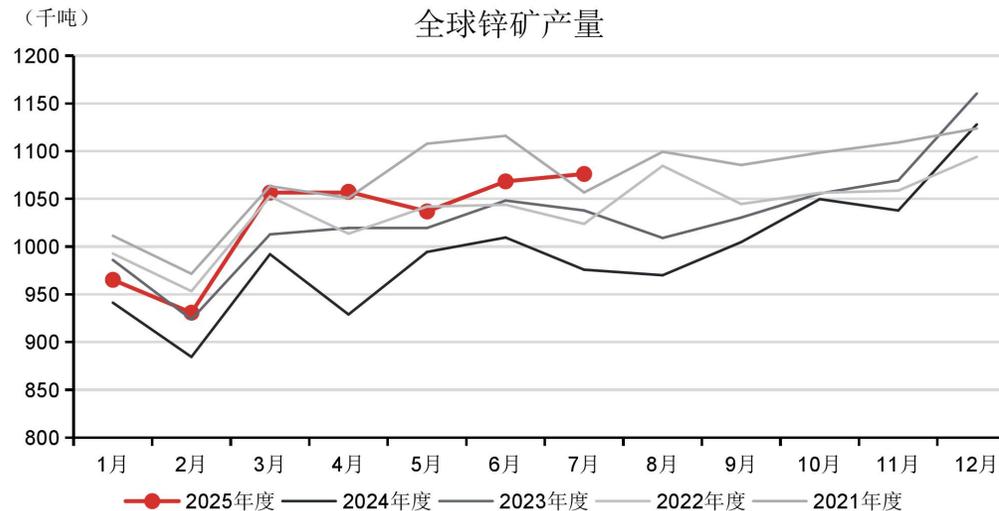
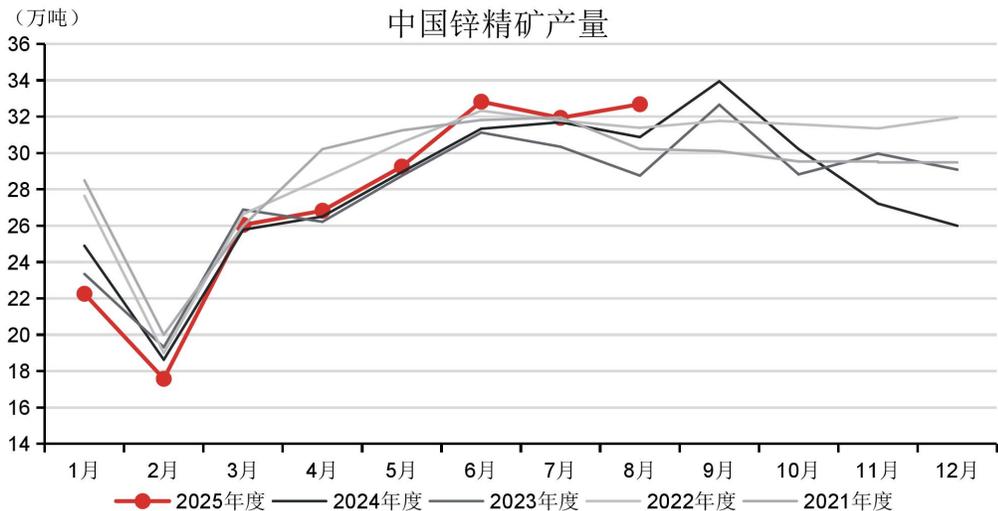
冶炼厂积极抢购国产矿、加工费降；进口矿成交淡、加工费涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



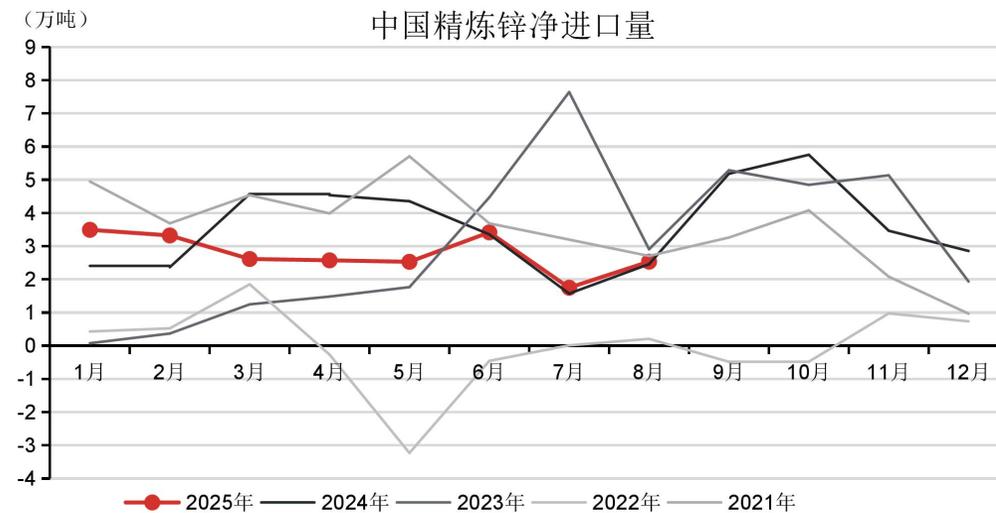
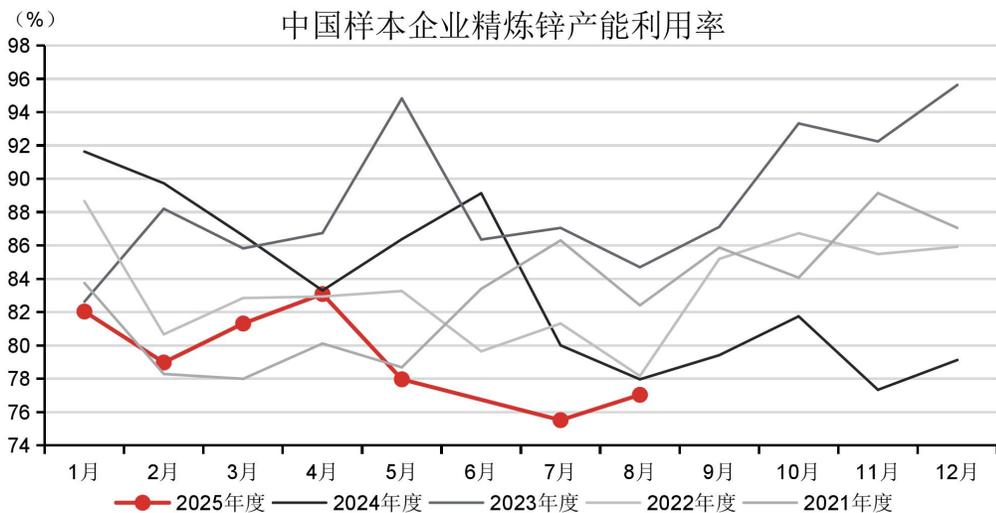
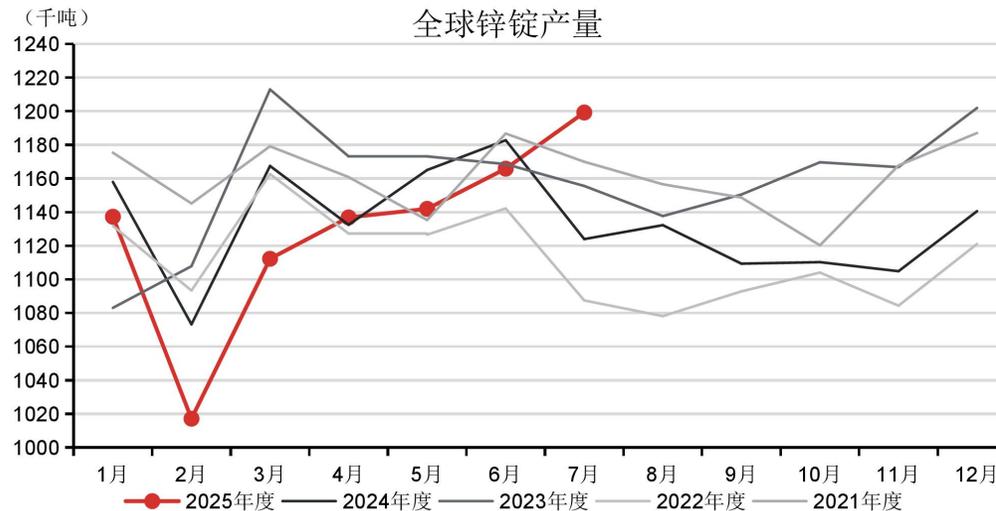
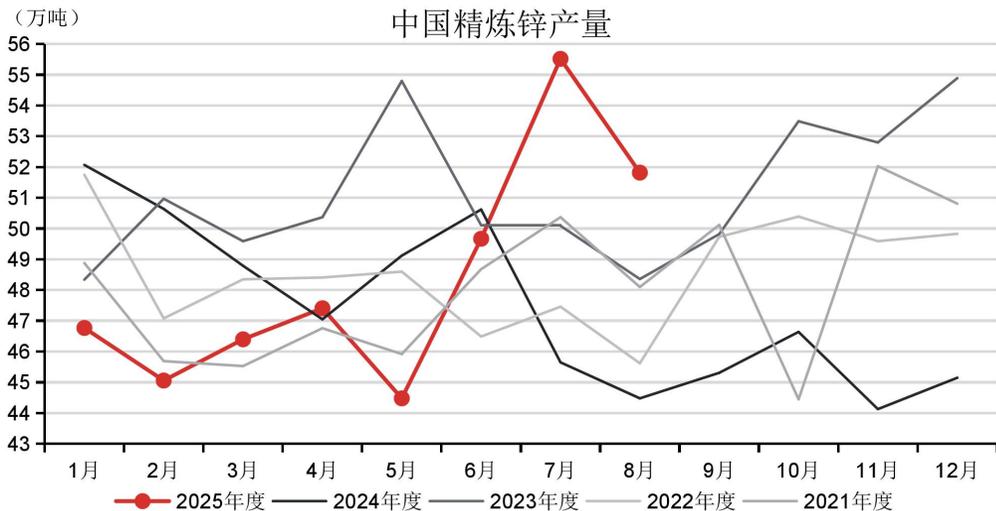
Antamina矿今年锌产量将增67%至45万吨



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



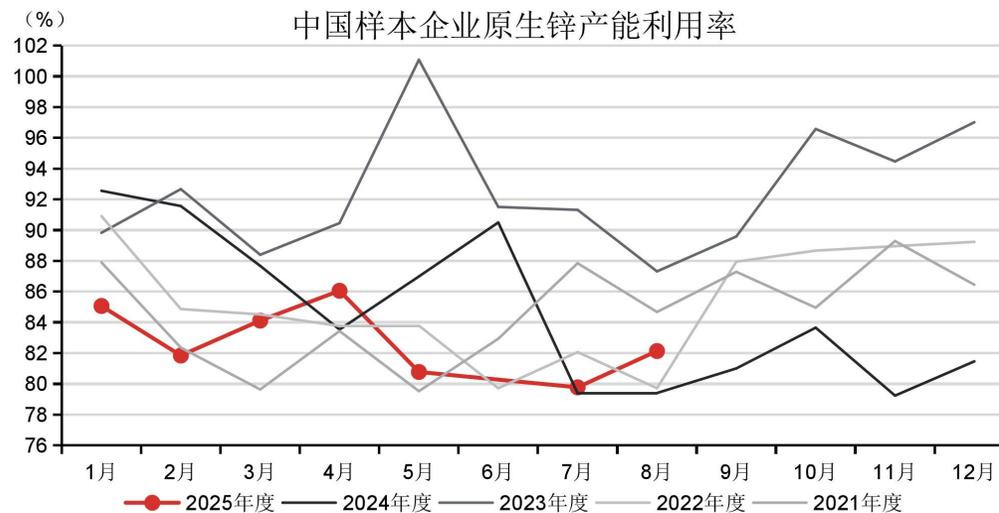
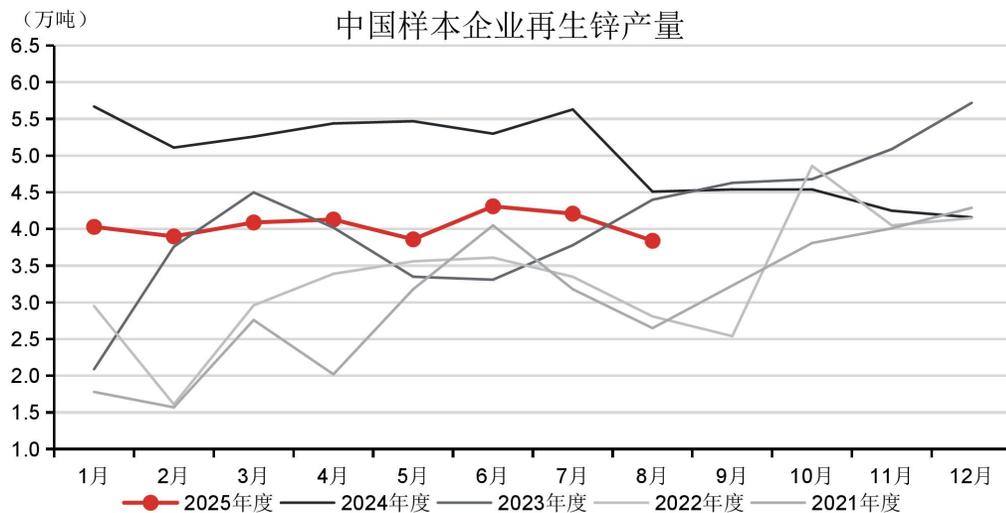
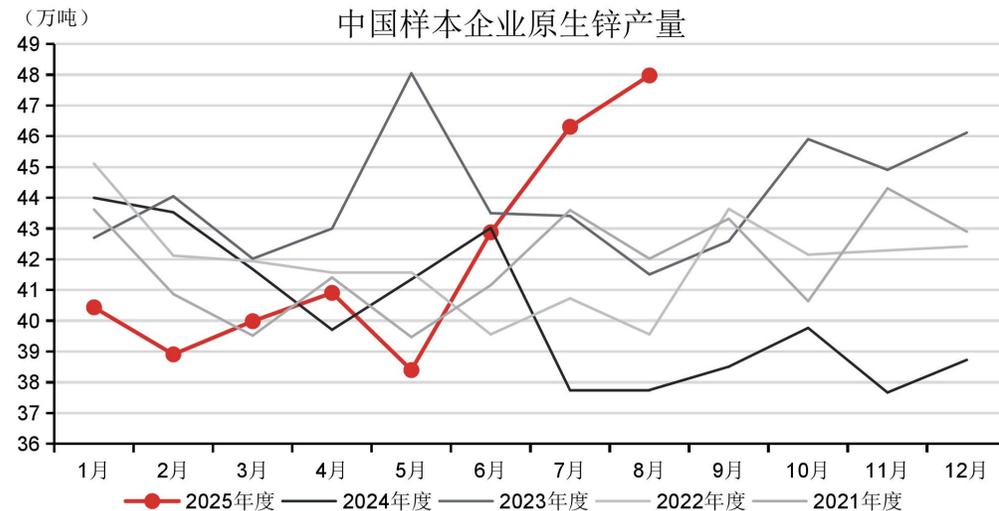
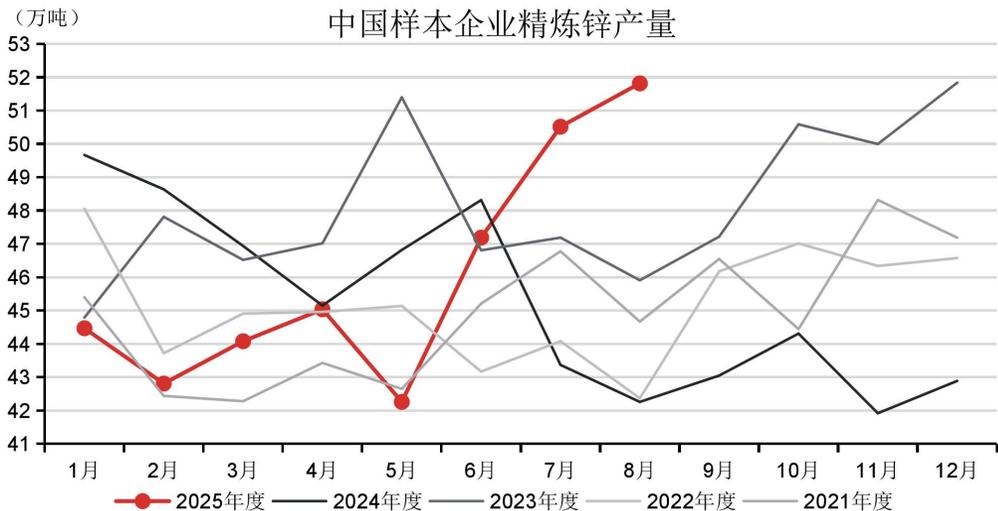
据SMM，国内9月精炼锌产量环比减约4%，同比增逾20%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



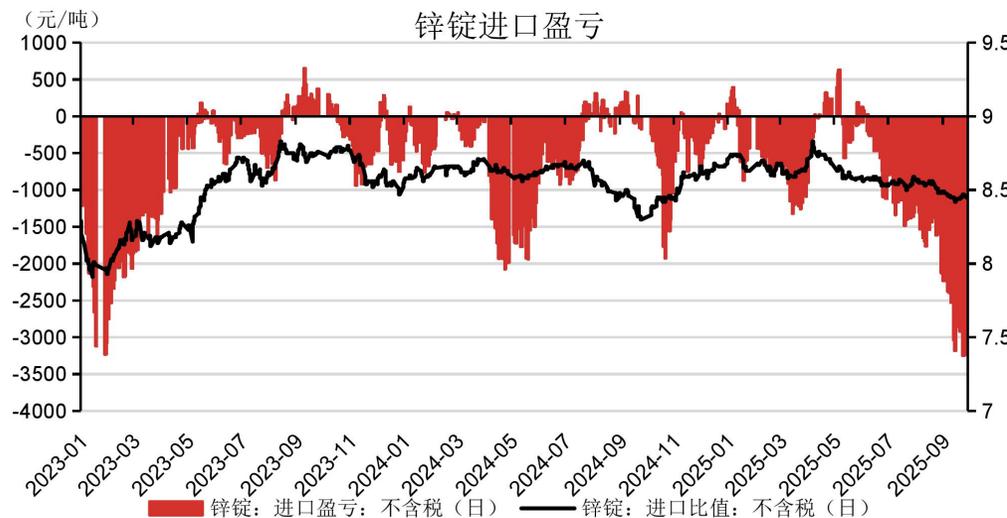
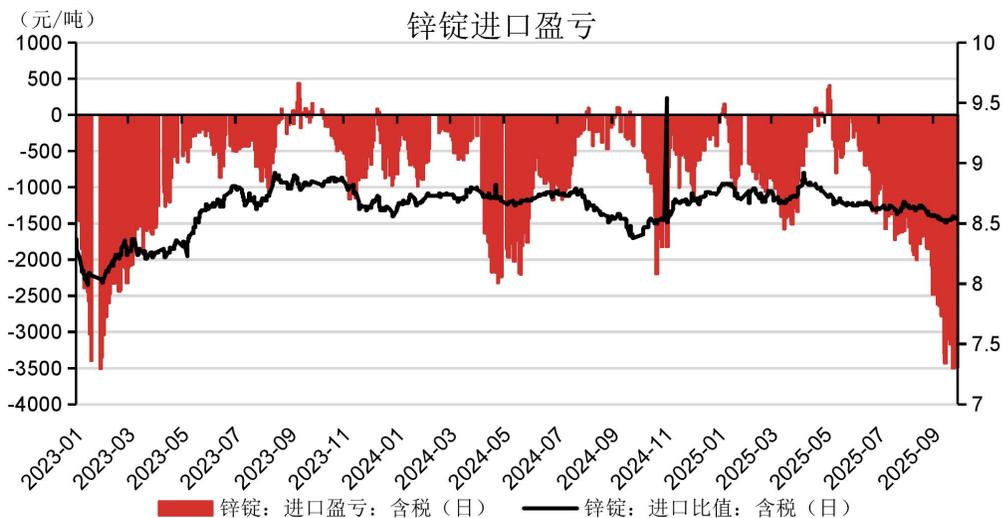
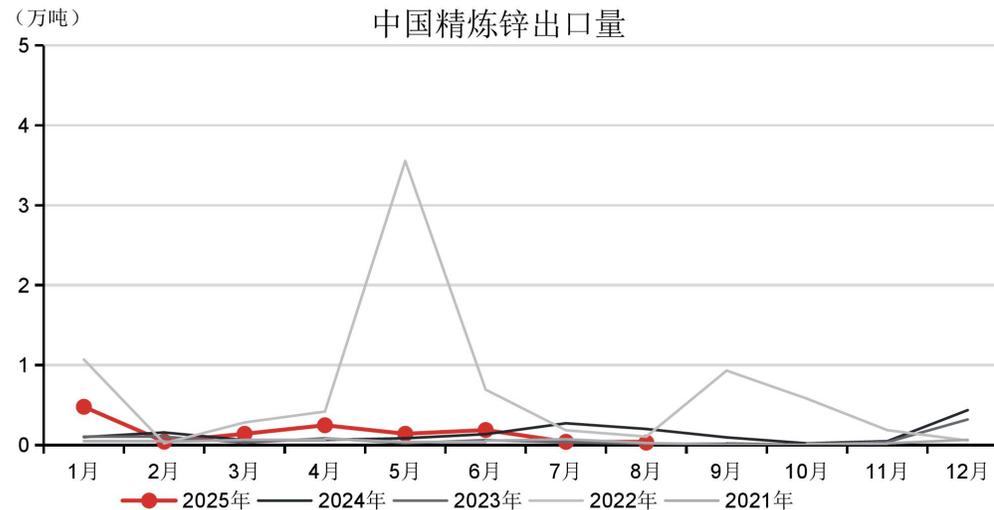
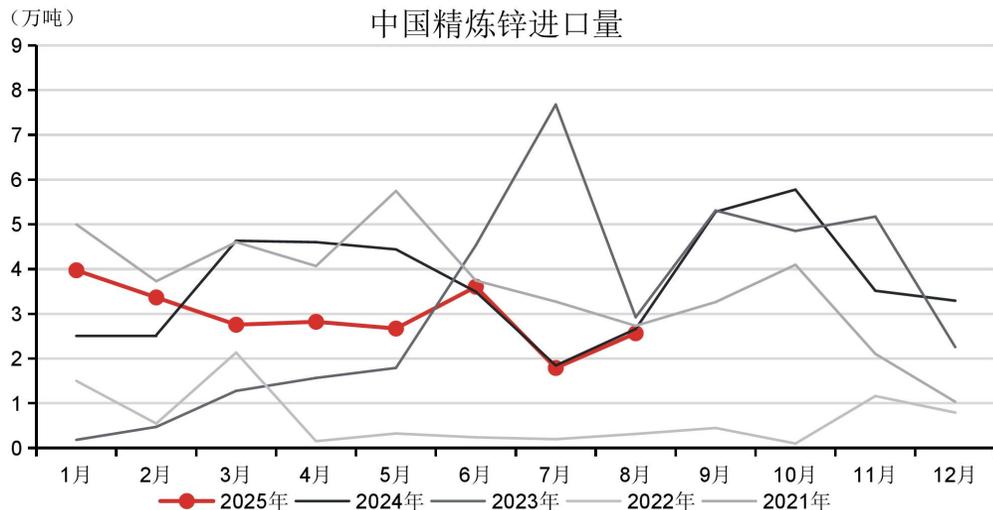
10月精炼锌产量预计环比增4%、同比增22%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



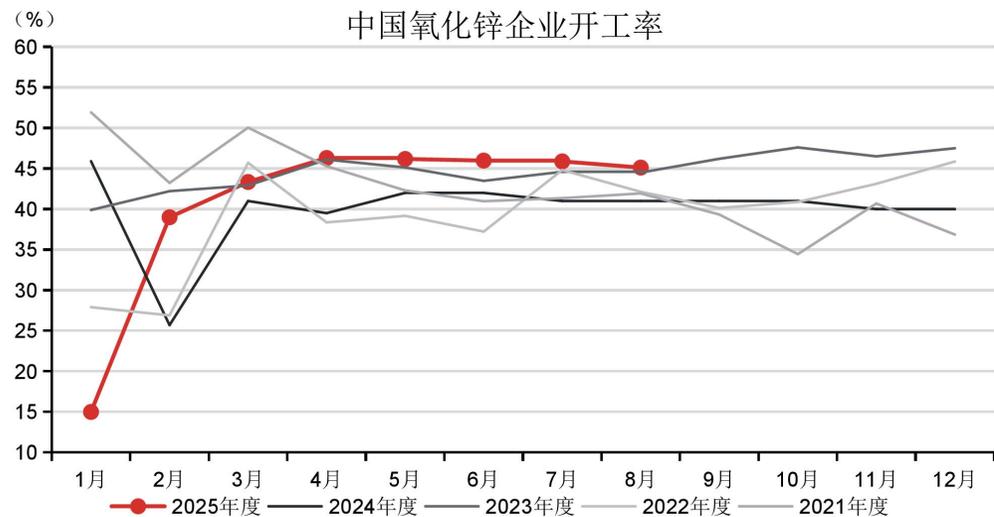
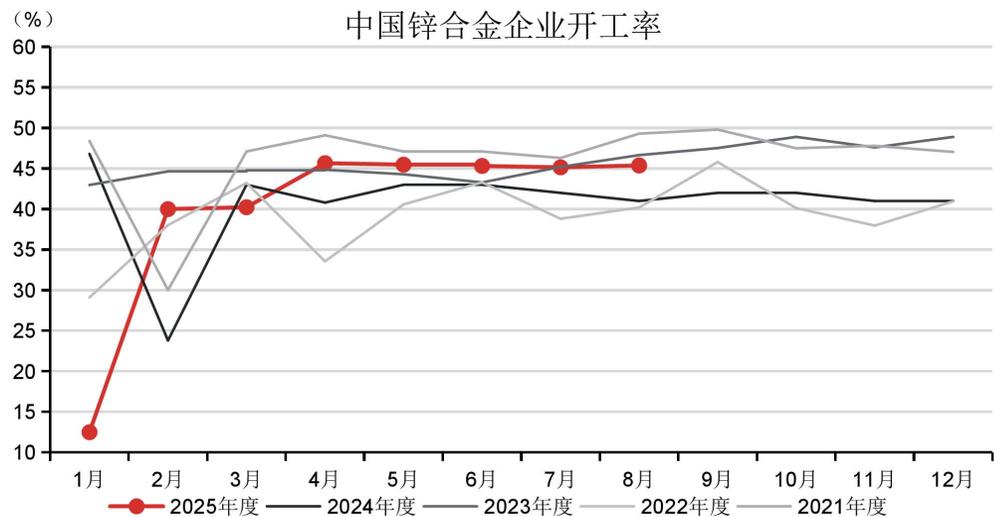
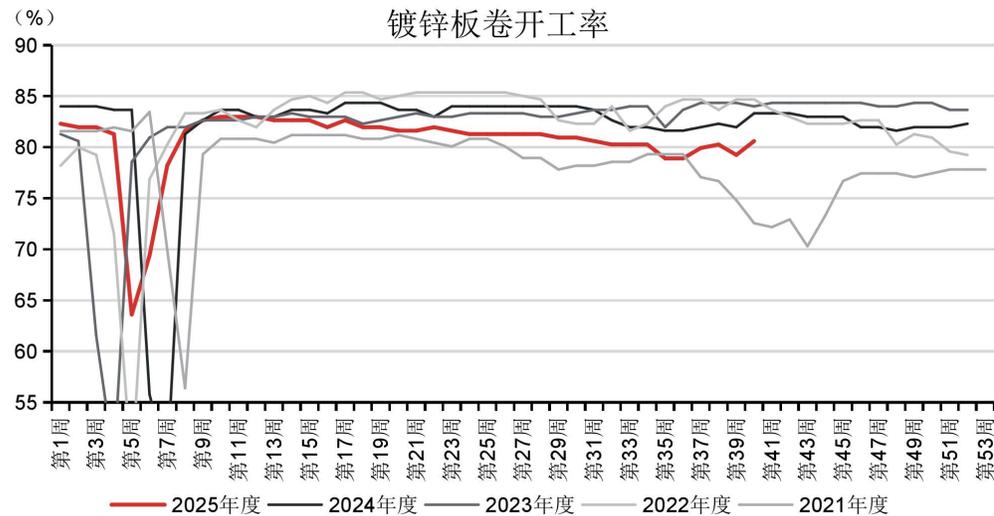
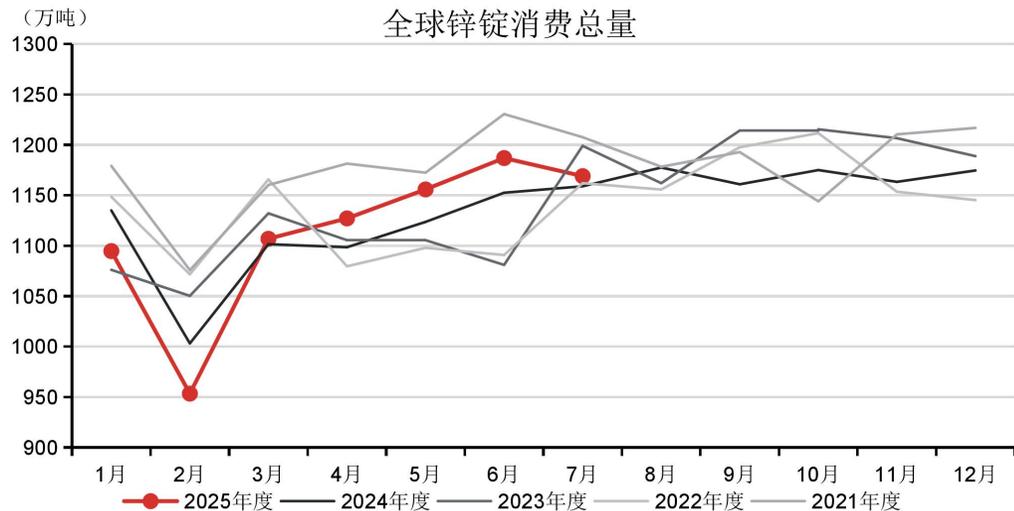
锌锭进口继续倒挂



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



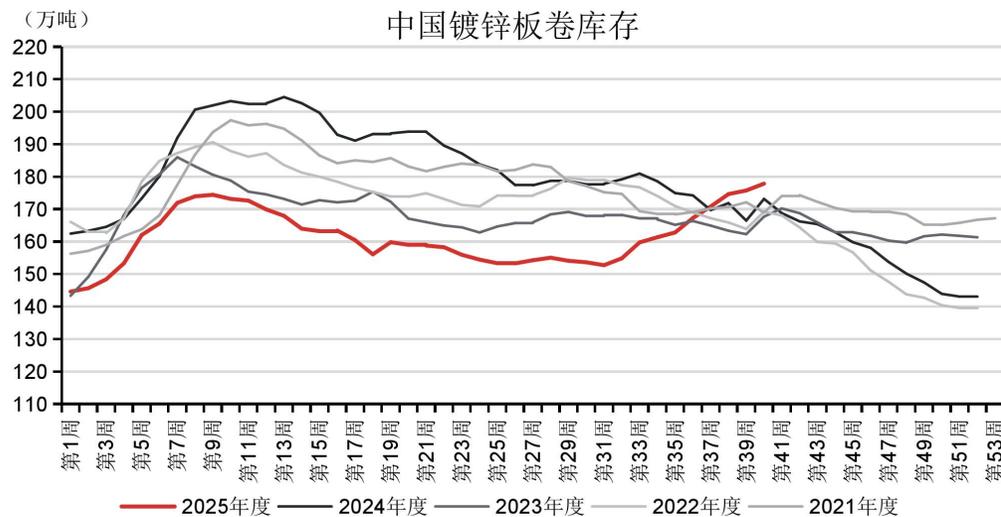
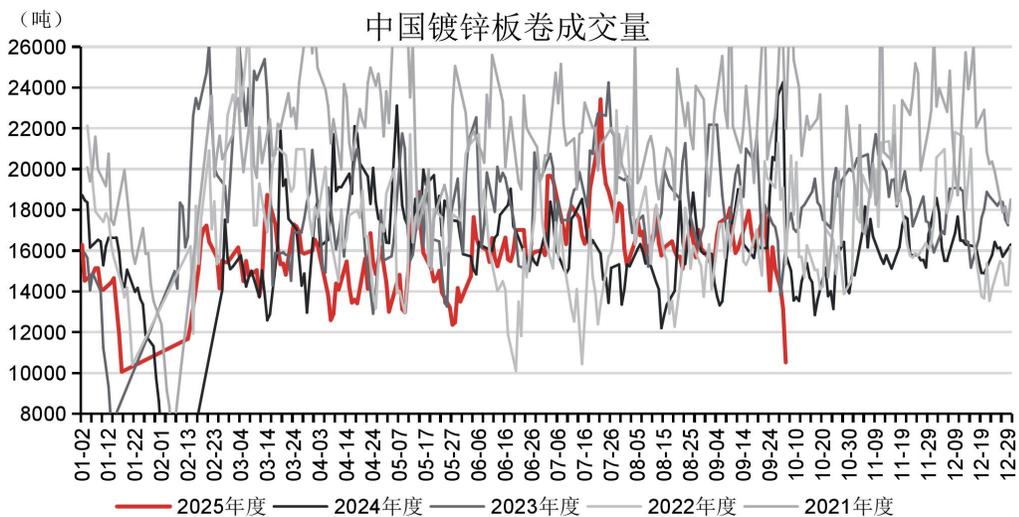
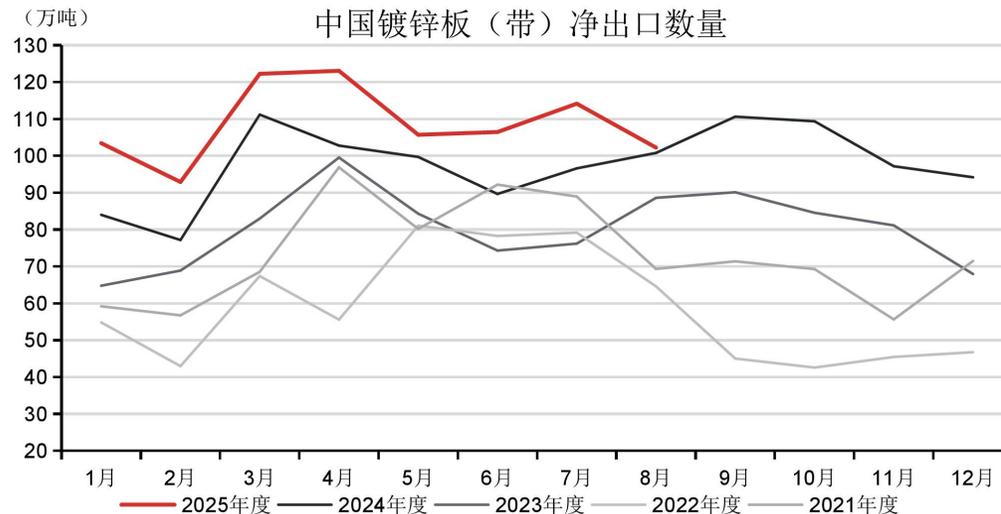
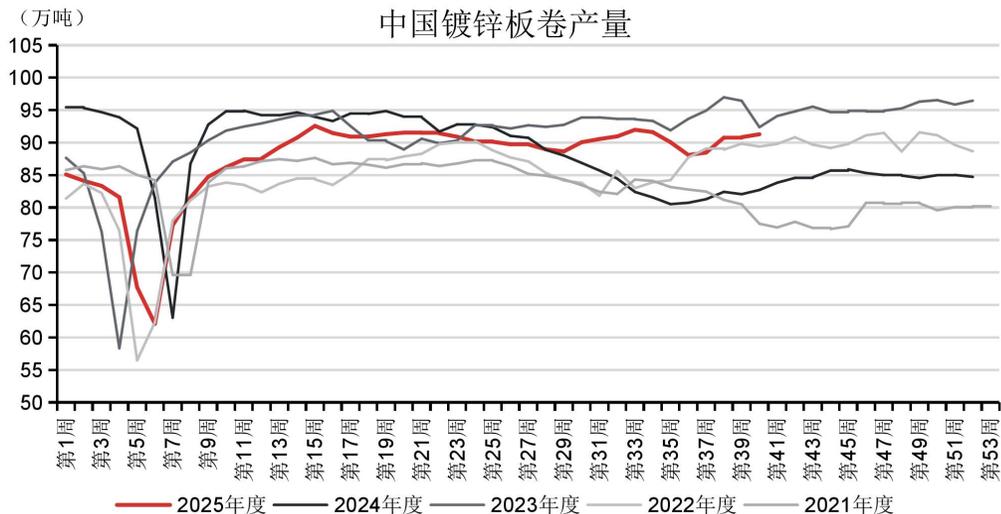
节前下游开工整体环比降



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



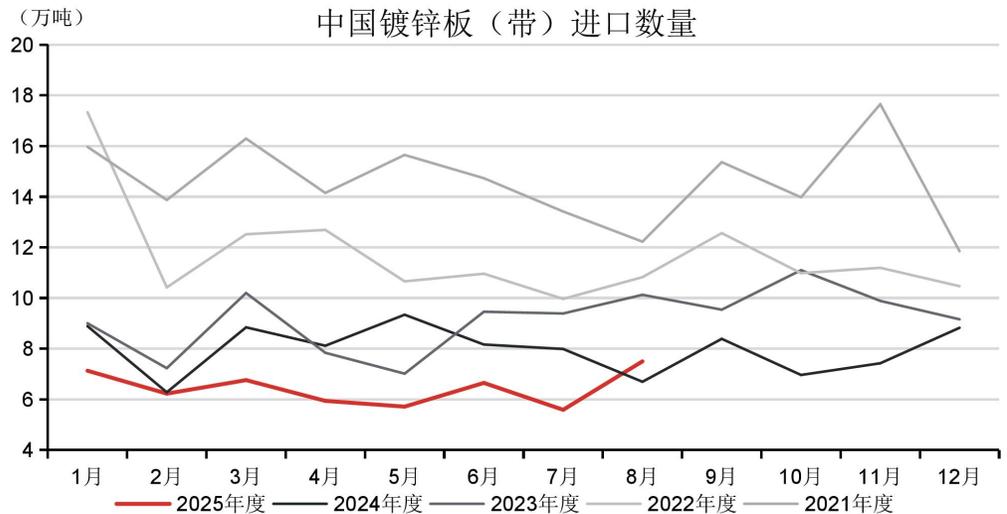
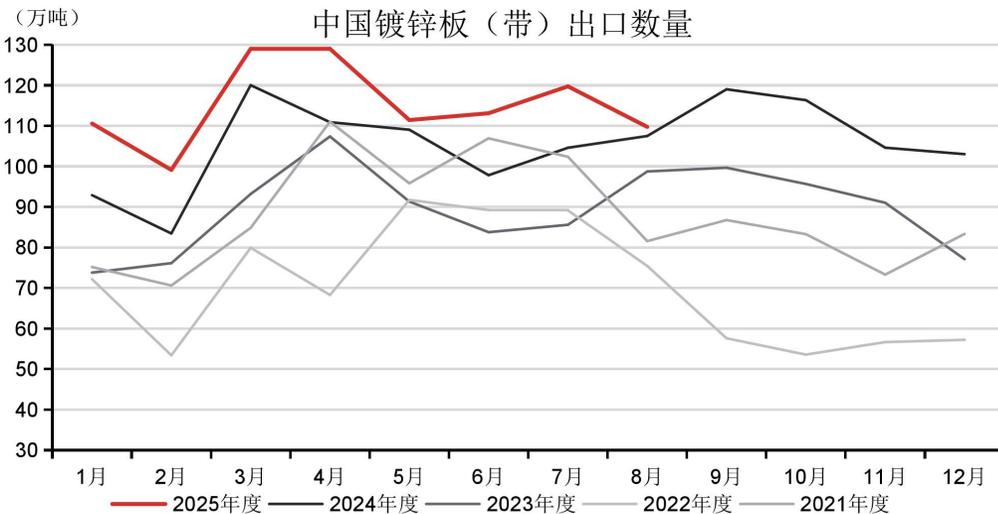
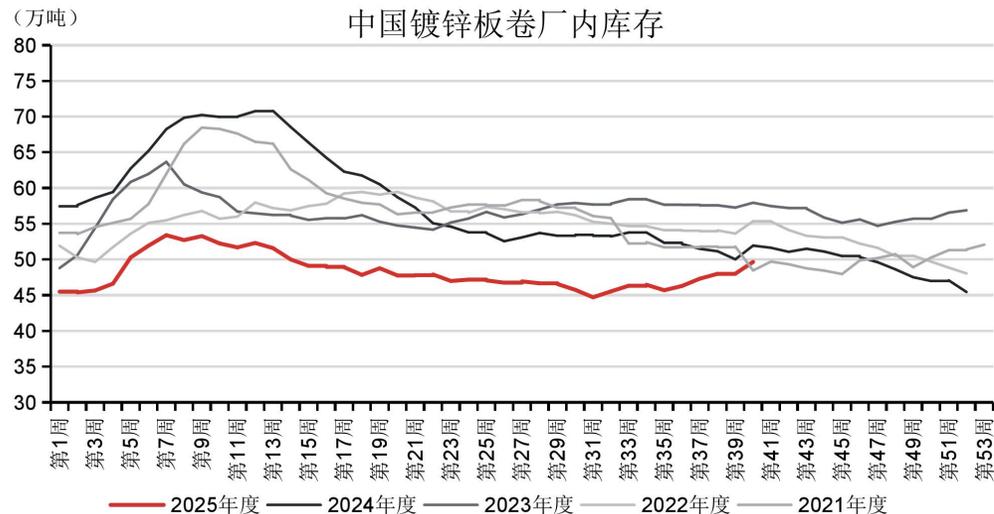
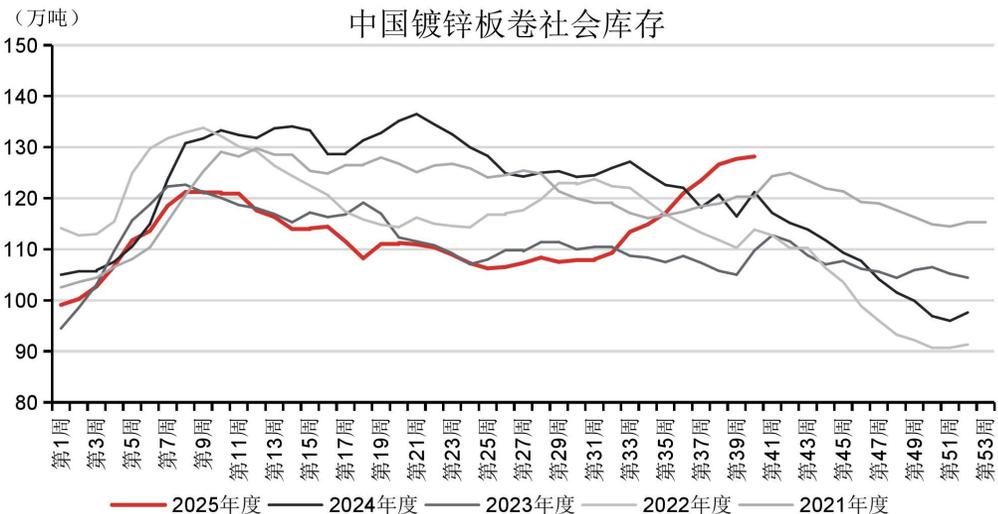
镀锌开工下行，黑色价格偏弱、镀锌管走货不佳



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

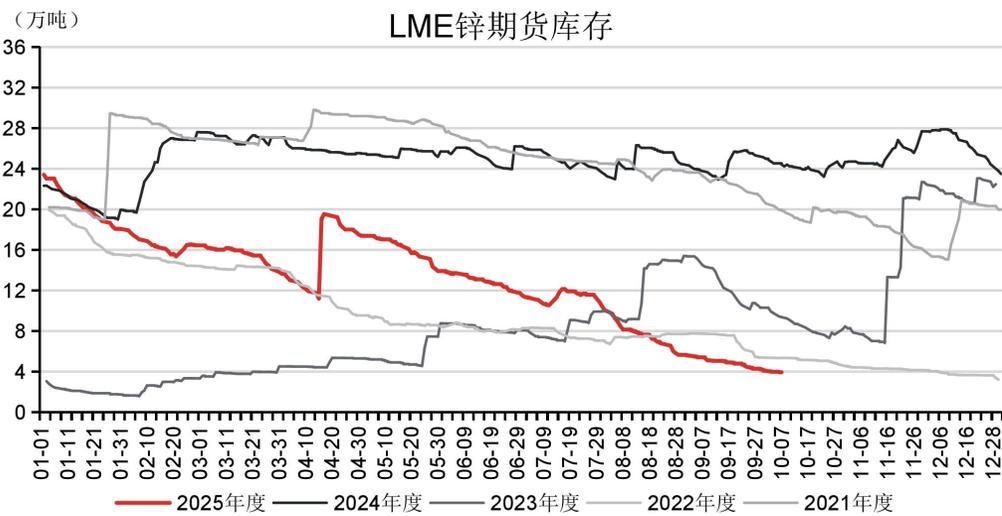
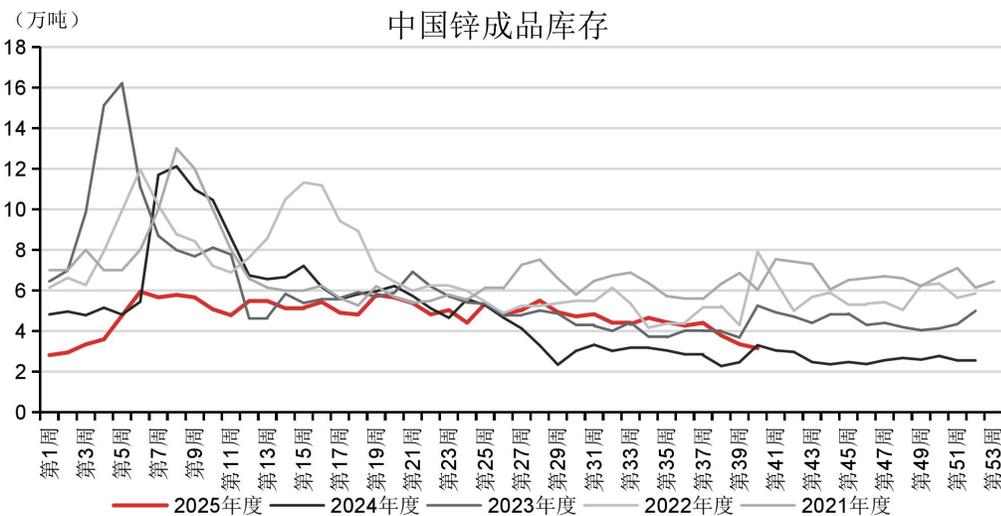
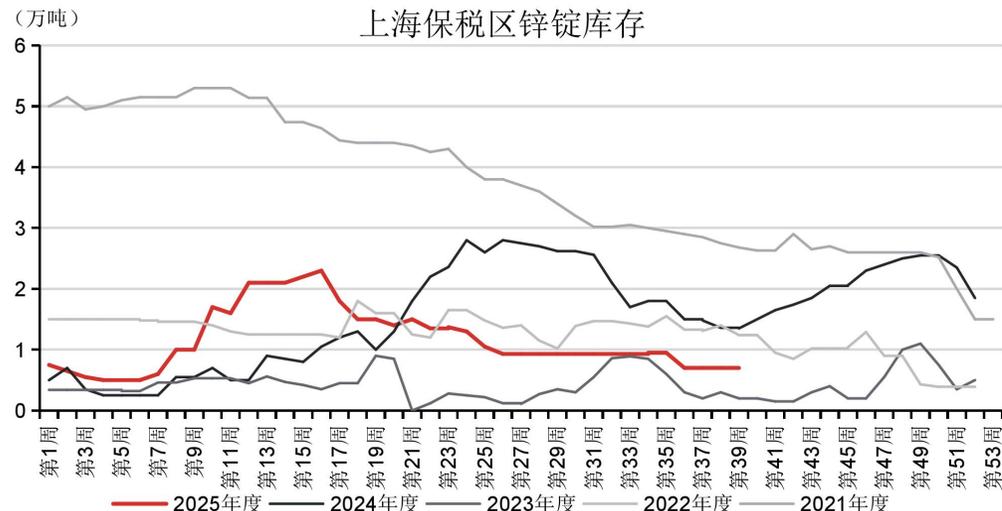
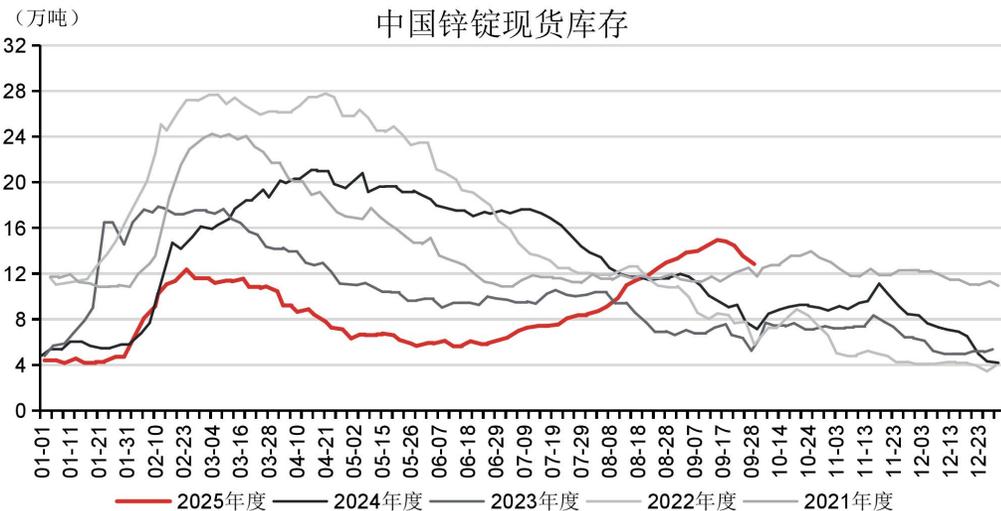


镀锌结构件整体消费较8月好转



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

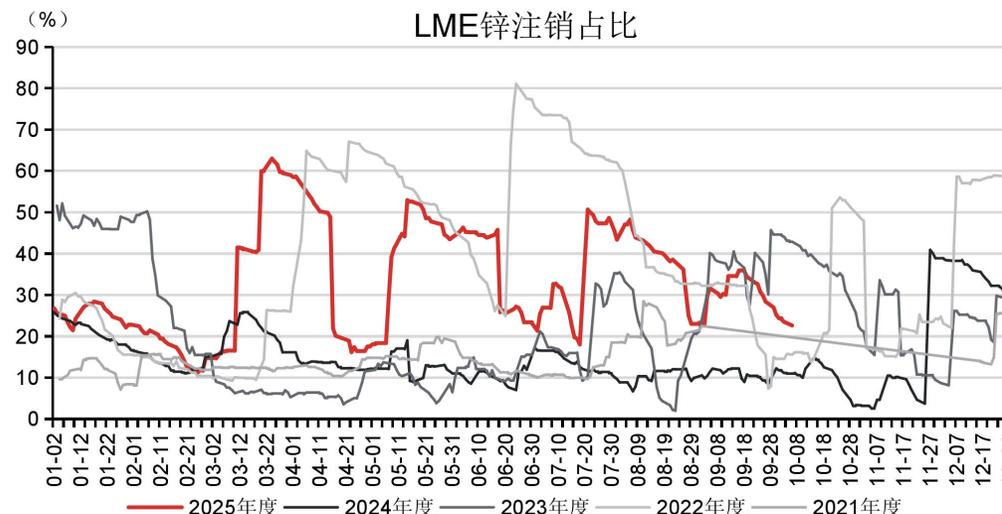
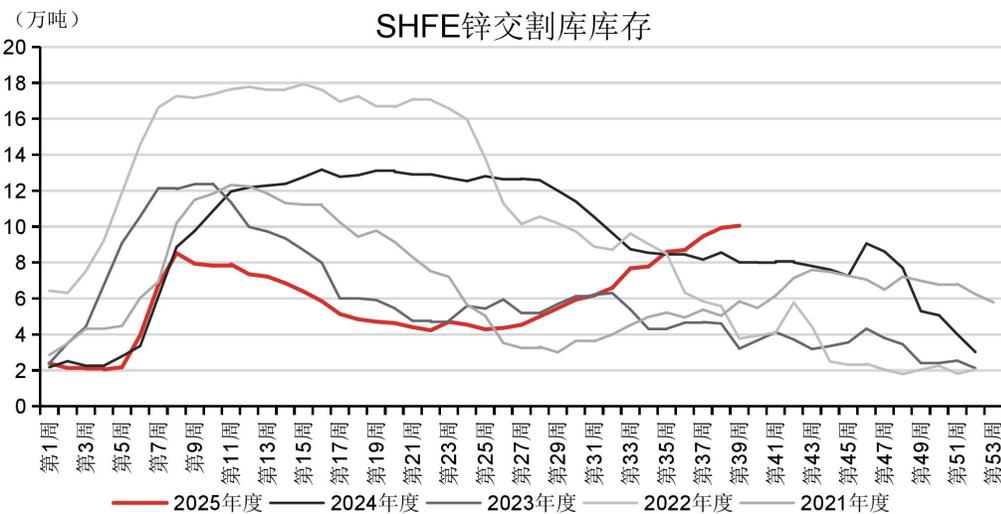
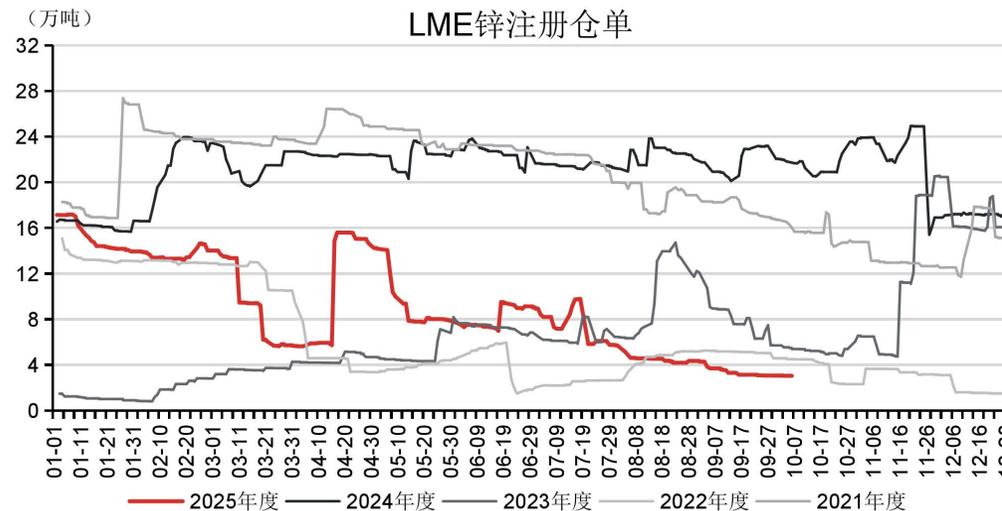
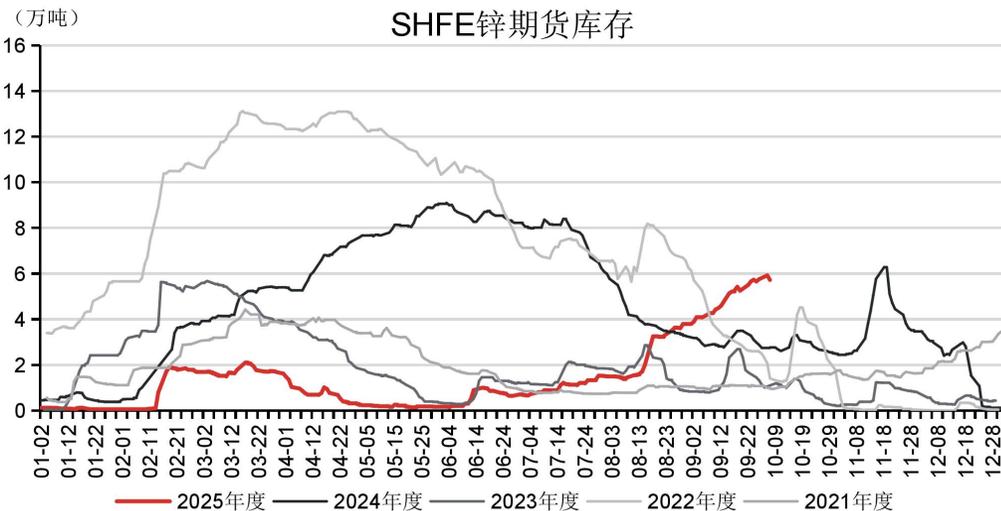
节前国内锌锭现货库存去库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



国庆期间LME锌库存继续去库至同期低位



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



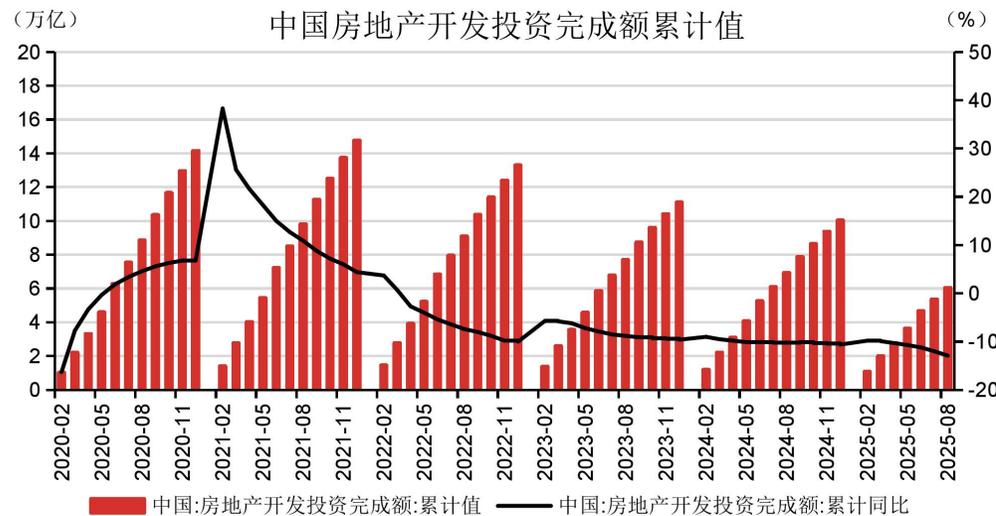
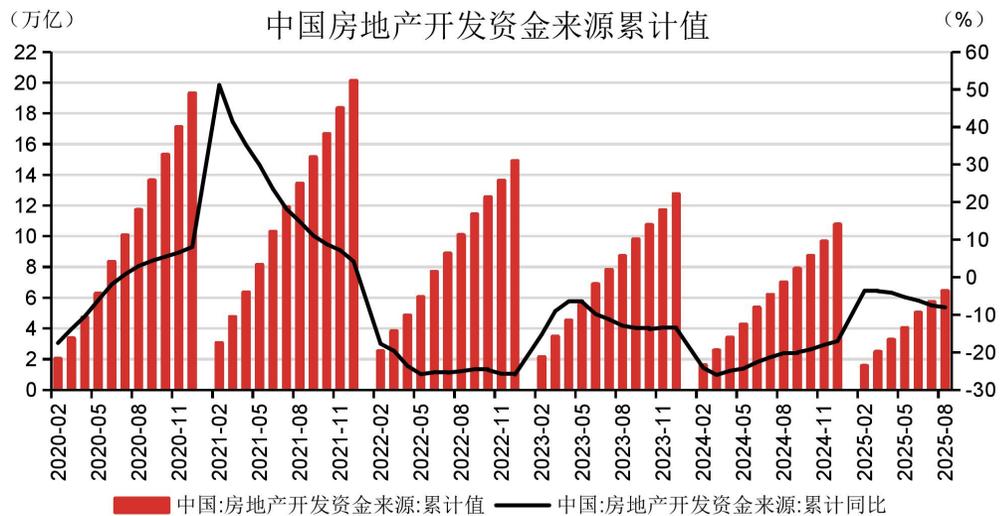
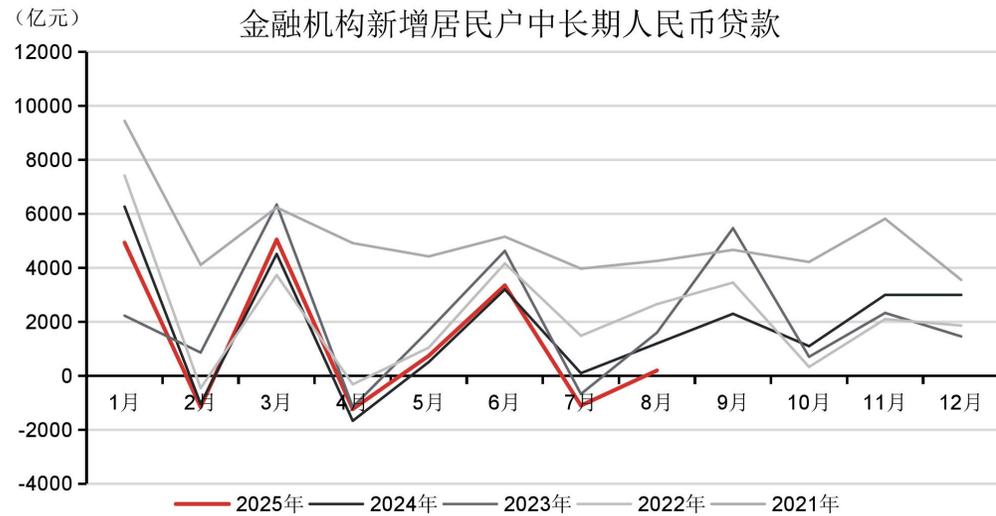
地产进入金九银十传统旺季，百强房企销售业绩呈回暖迹象



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



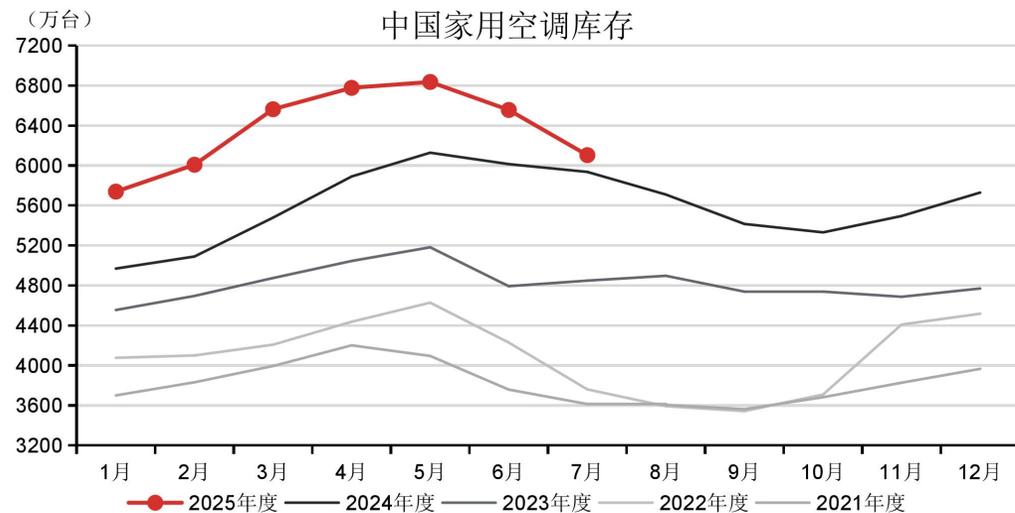
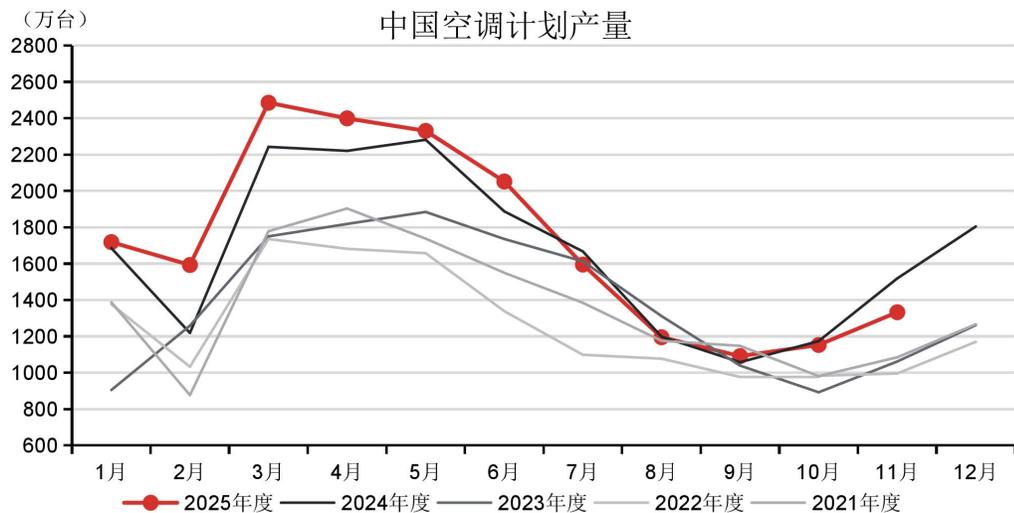
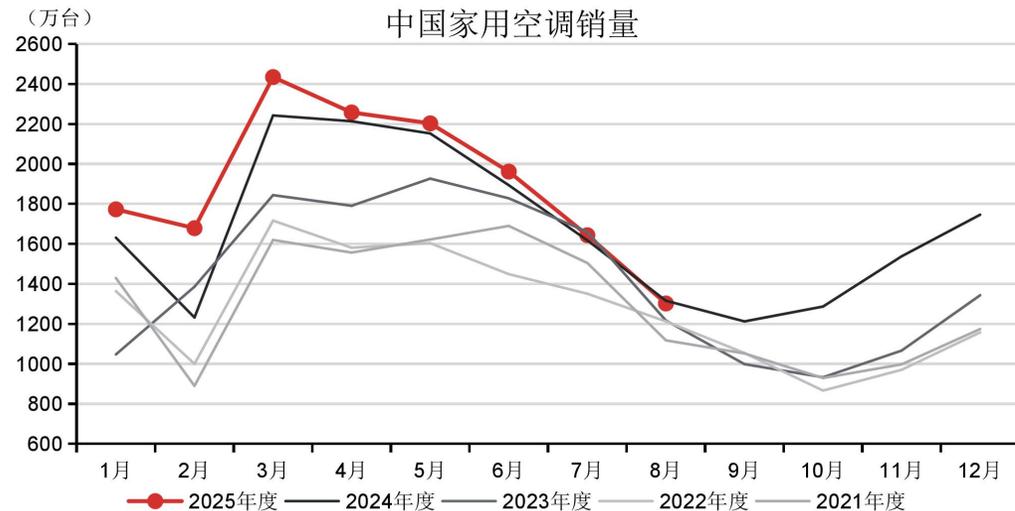
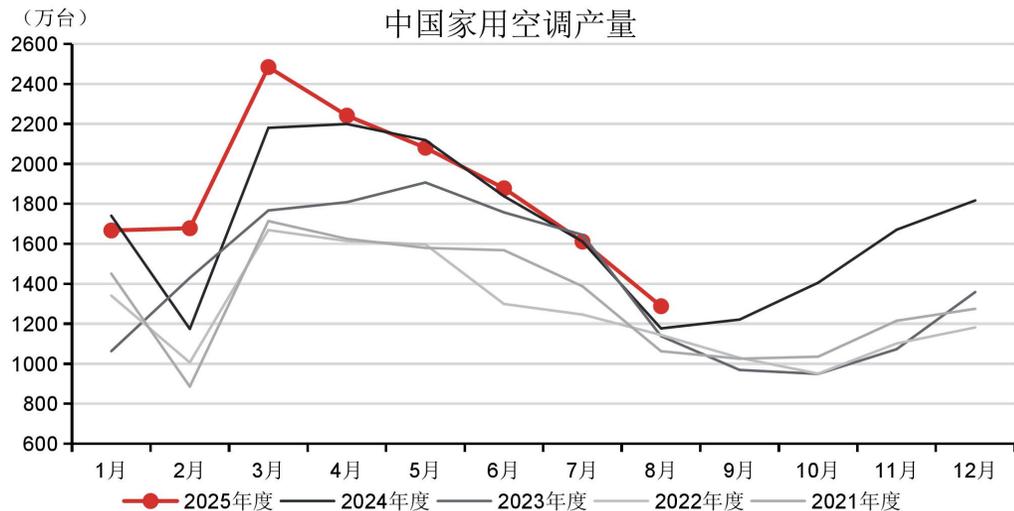
地产进入金九银十传统旺季，百强房企销售业绩呈回暖迹象



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



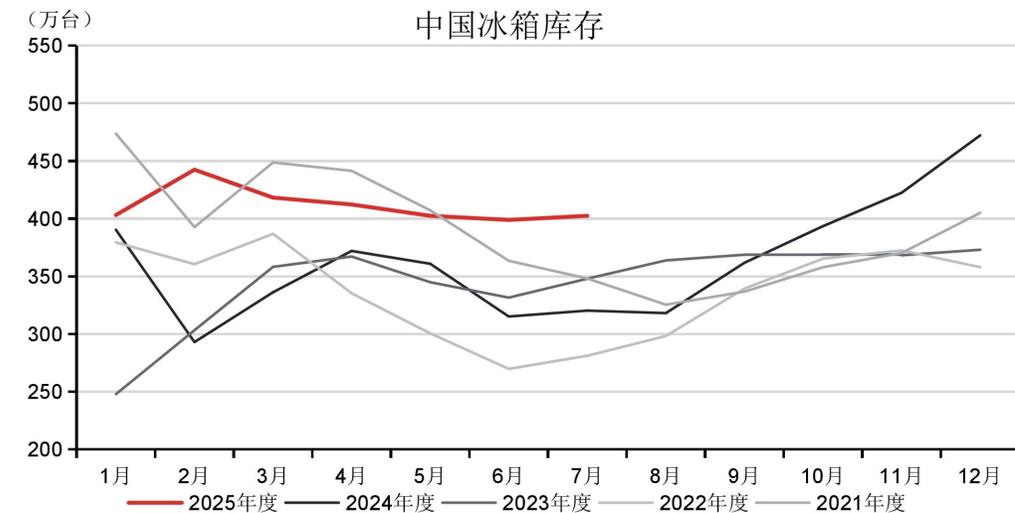
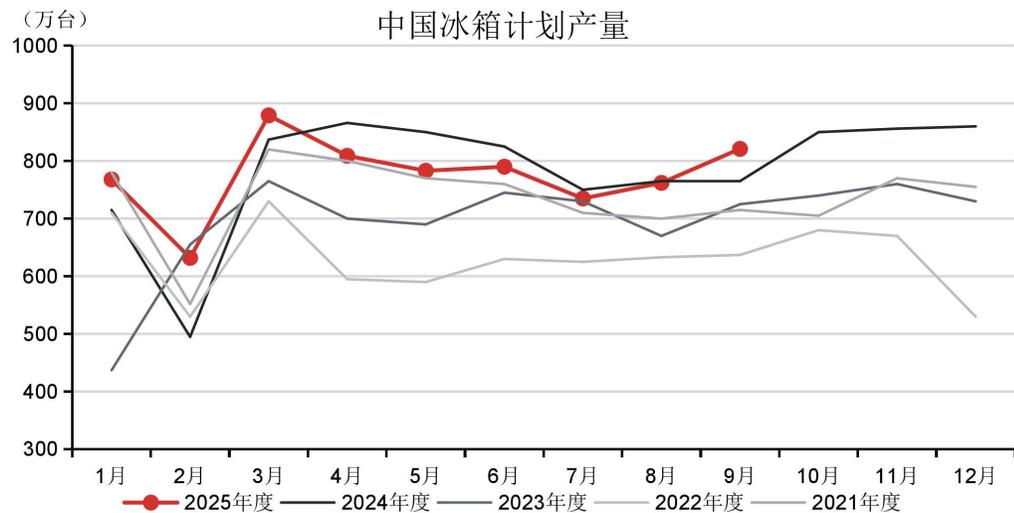
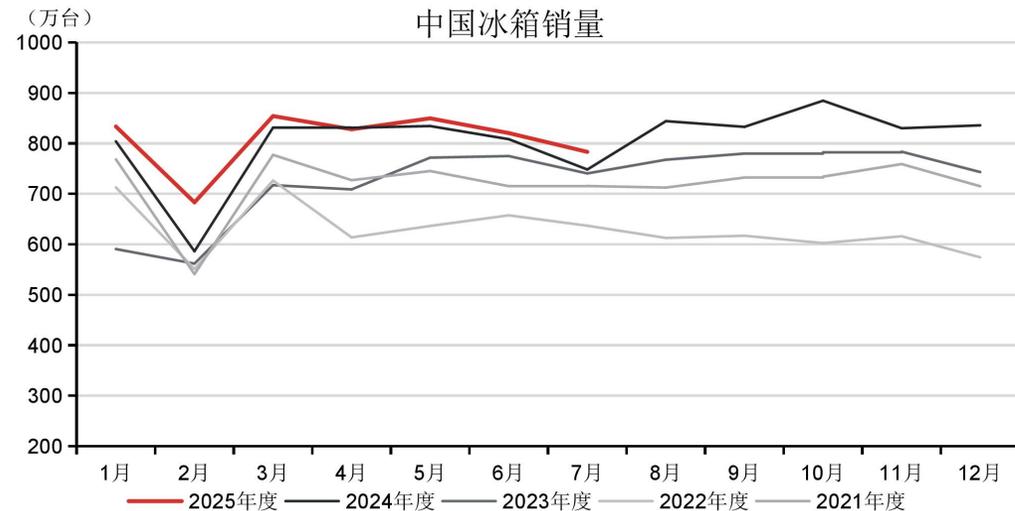
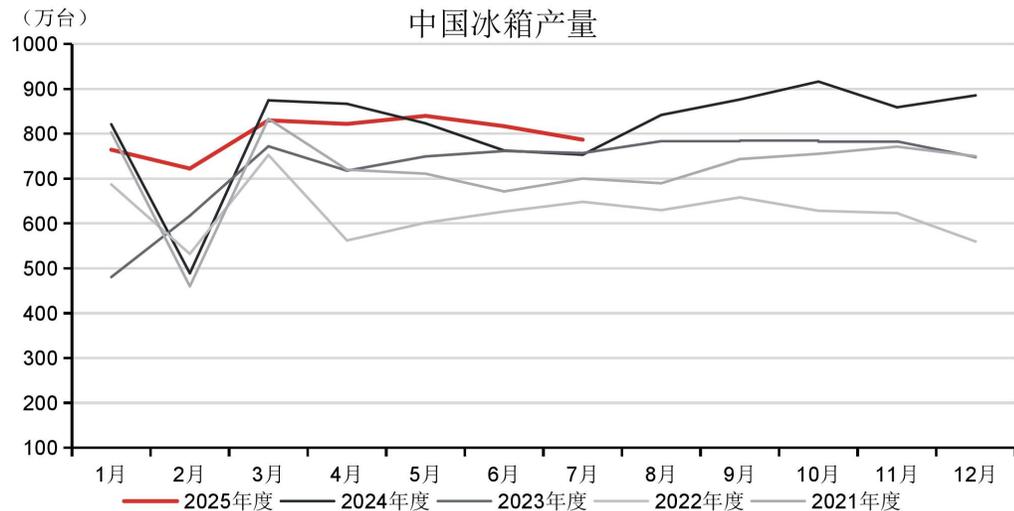
10月家用空调排产1153万台，较去年同期实绩减18%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



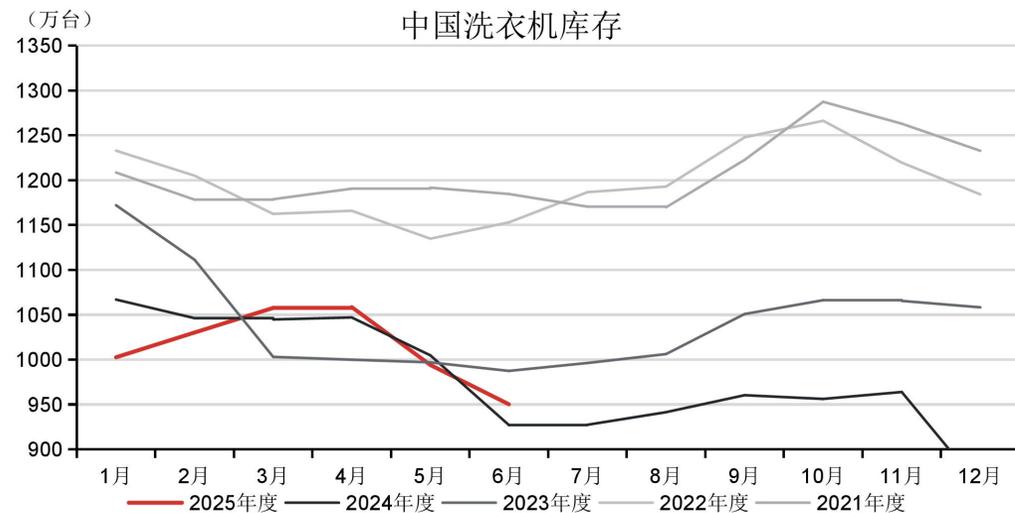
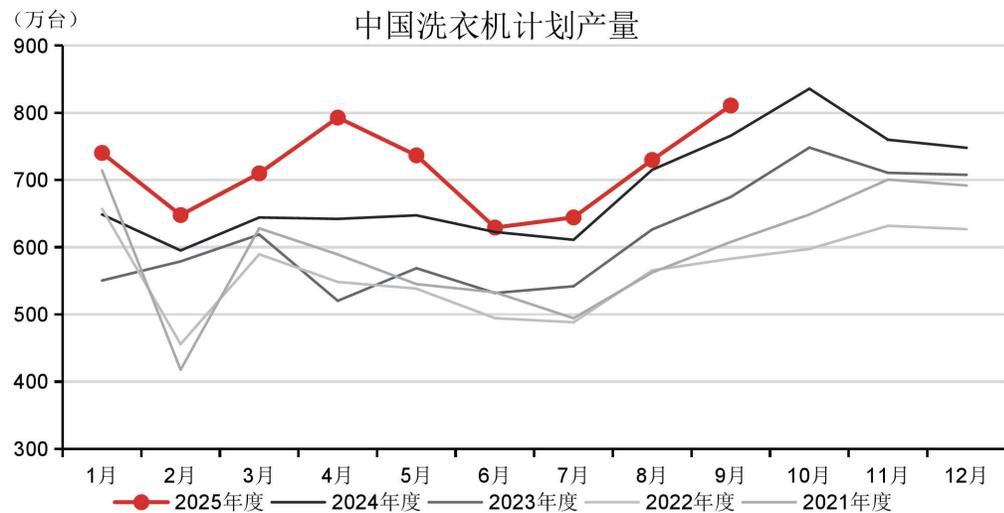
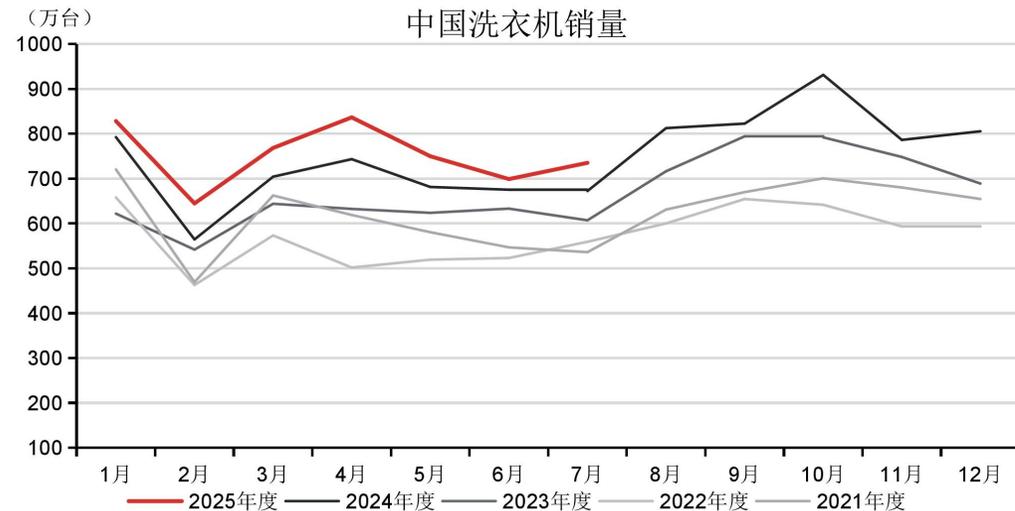
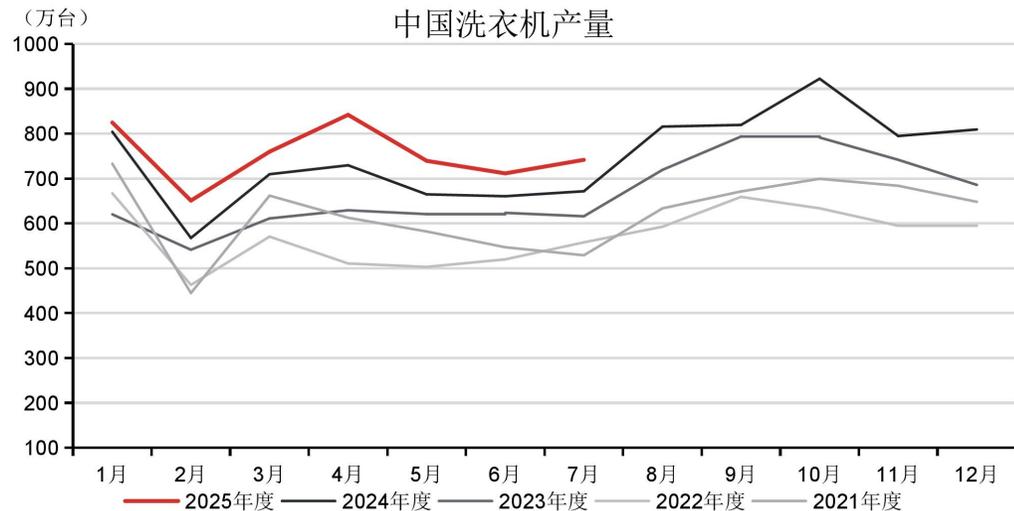
10月冰箱排产863万台，较去年同期实绩减5.8%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



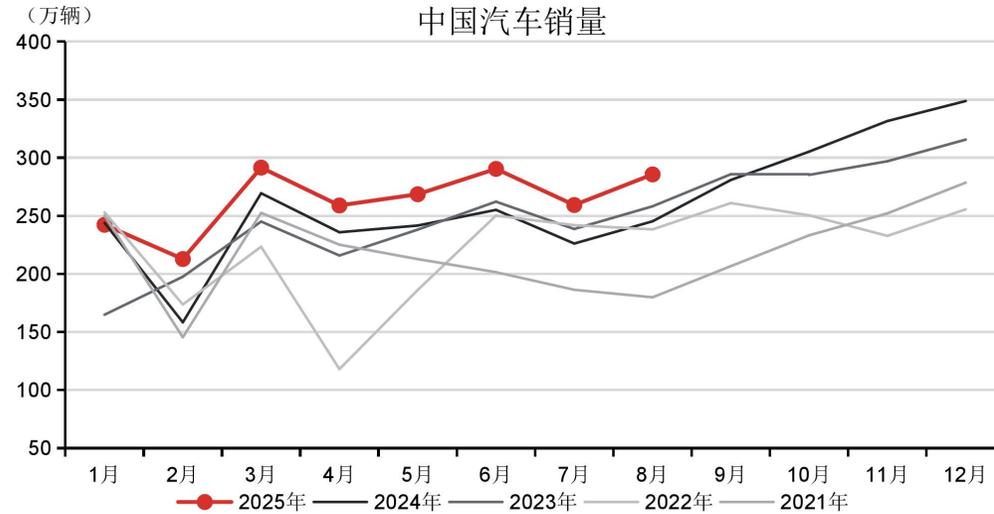
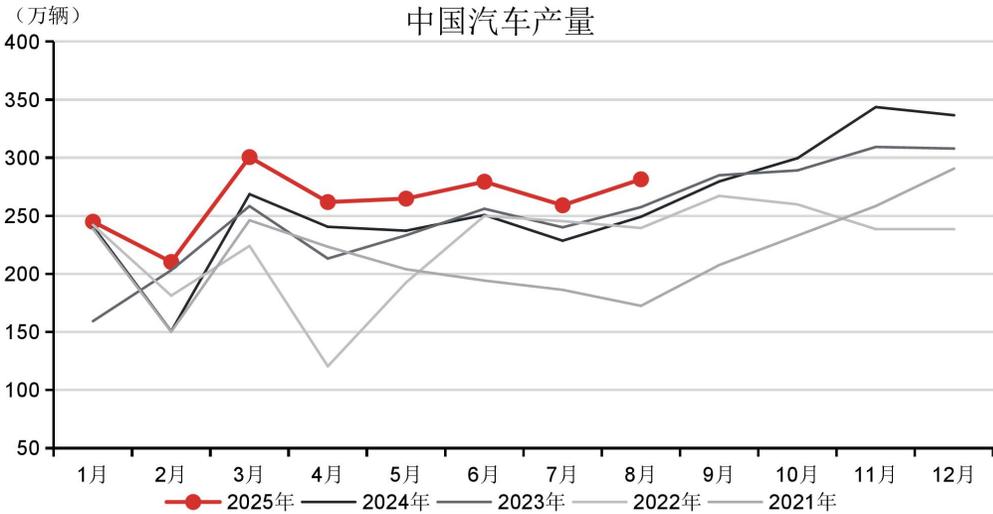
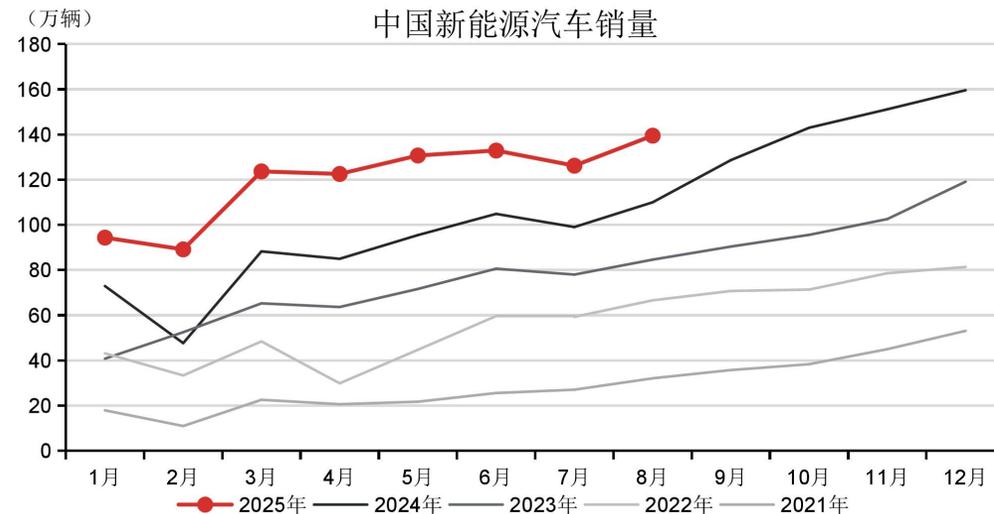
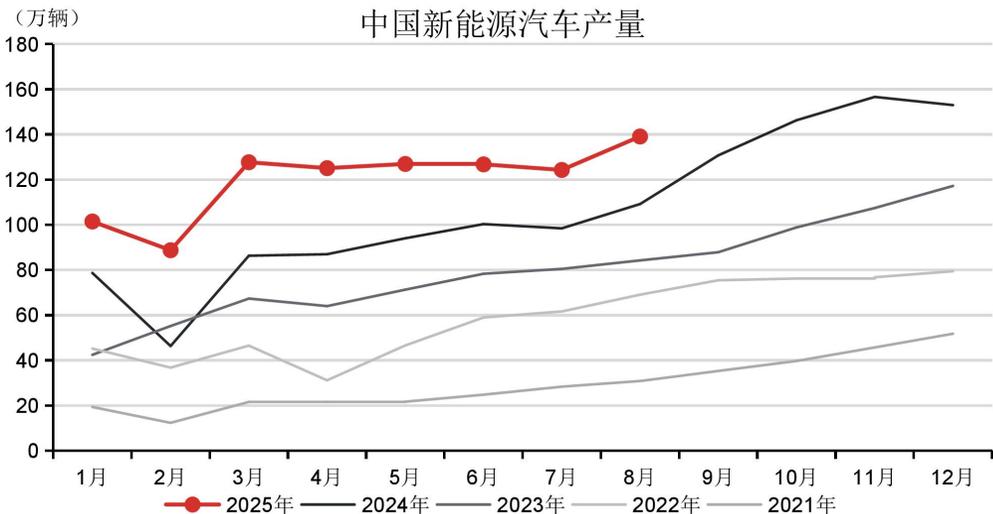
10月洗衣机排产908万台，较去年同期实绩减1.6%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



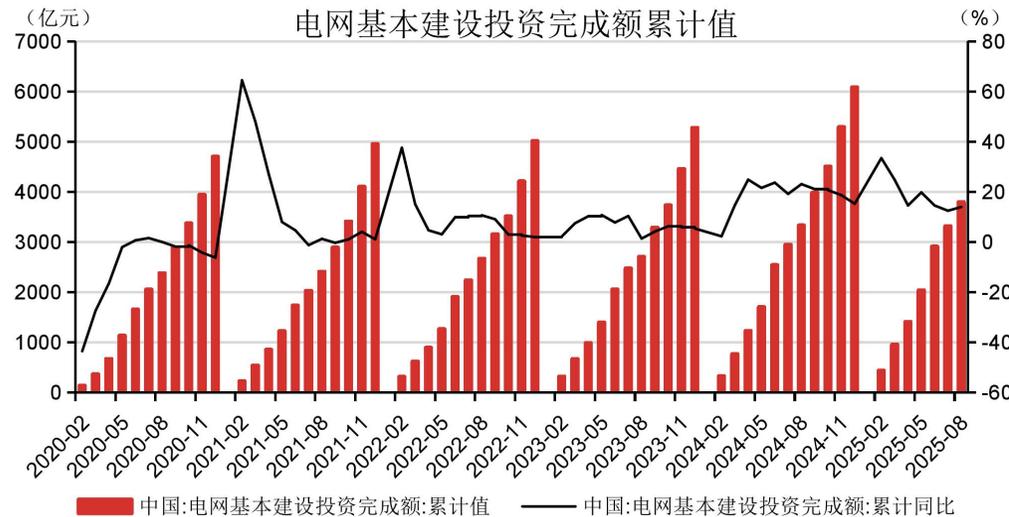
9月1-27日全国乘用车新能源市场零售辆同比增9%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



10月光伏组件排产量预计仍将继续小幅下调



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎