



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



金属锌行情探讨

2016.08.28

中国·广州

◆ 锌矿偏紧

- 国际矿山减产-进口加工费下滑-进口大量减少-目前基本有价无市
- 需求转向国内矿-国内环保安全要求严格，预期复产较少-国内矿偏紧-国内加工费下滑

◆ 冶炼厂锌矿库存低位,预计后期冶炼厂生产将受到影响

- 原进口矿冶炼厂转向国内矿，资源摊薄
- 锌矿库存陆续消耗

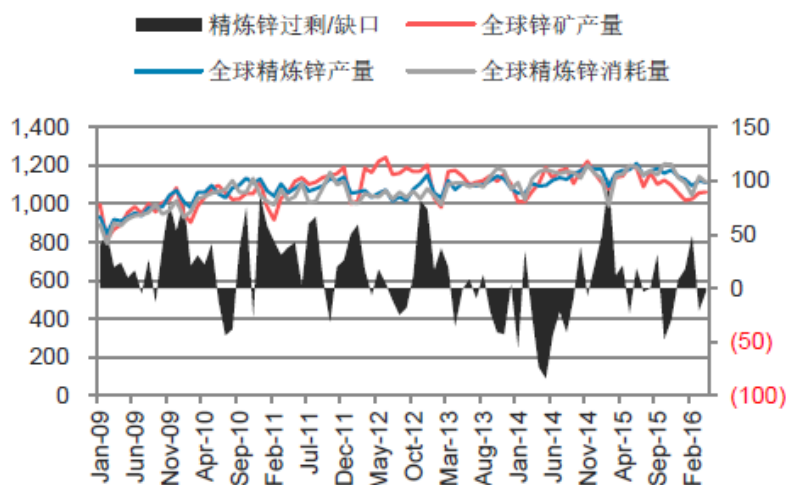
◆ 其他

- LME ZN贴水转升水

回落逻辑-冶炼厂并未减产，担心精炼锌需求

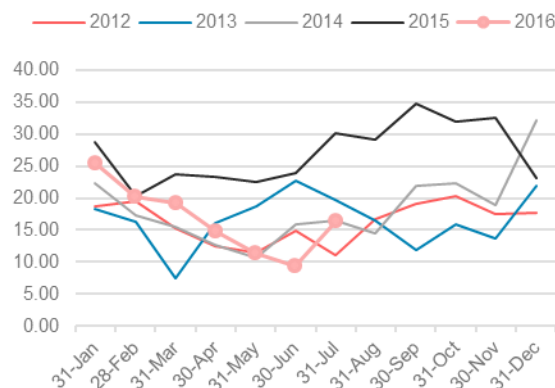
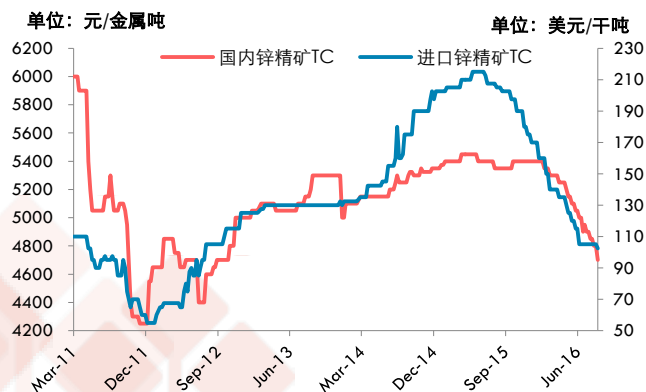
- ◆ 目前锌价预期有刺激锌矿复产动力
- ◆ 需求不好
 - 目前仍是淡季，下游开工率下滑
 - G20峰会对长三角及周边地区的影响
 - 金九银十或消费不及预期
- ◆ 其他
 - 资金流动性收缩

- ◆ 各锌企半年报均显示减产如期进行，包括嘉能可半年报也维持了全年的产量计划，并未有变动，今年锌矿收缩确定性增强，后期复产概率较低。
- ◆ 但 6 月锌矿产量同比仅下降 4.8% 值得注意，或是锌价上涨刺激矿企生产锌矿，导致锌矿产量回升。
- ◆ 同时根据企业 产量计划和上半年产量来看，下半年产量或高于上半年，但全年供需缺口仍存。



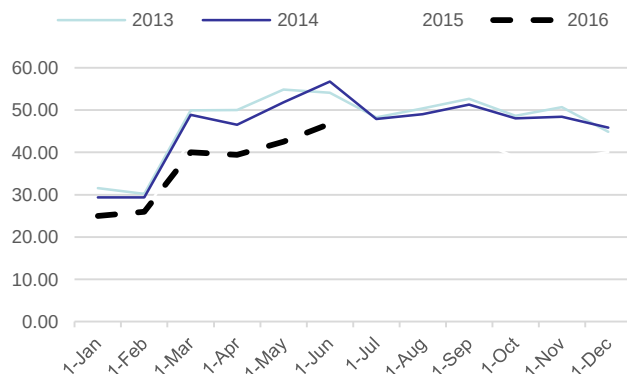
加工费低位，进口锌矿一直有价无市

- ◆ 今年以来加工费低位，进口锌矿一直有价无市，进口不断缩减。
- ◆ 由于进口加工费维持低位，因而国内矿仍较进口矿有优势，进口矿空间仍未打开。
- ◆ 2016 年 7 月我国进口锌精矿 16.48 万吨，虽然环比大增 76%，但主要由于上月下滑幅度太快，基数太小，实际同比仍然减少 43%。
- ◆ SMM 报 9 月进口锌精矿 Zn50%95-110 美元/干吨，跌 2.5 美元/干吨。



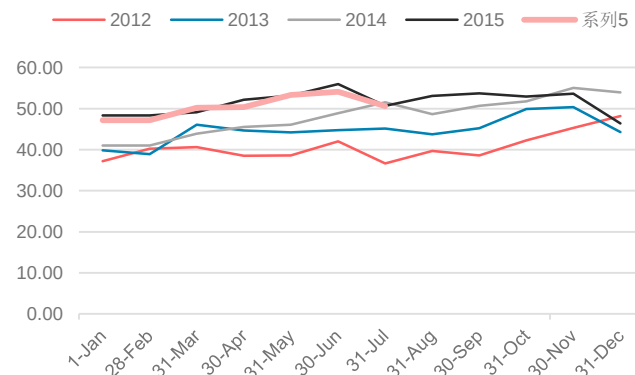
国内锌矿产量同比下滑

- ◆ 国产矿6月份产量数据同样由于统计来源不同，因此差距较大。
 - 根据国家统计局最新数据，6月份我国锌精矿产量46.79万吨，环比增长10%，同比下滑4.3%，而今年1-6月锌精矿累计产量217.84万吨，较去年同期下滑1.58%。
 - 据安泰科报道有色金属信息统计，6月份我国锌精矿产量约40万吨，同比下滑12%，今年1-6月锌精矿累计产量约217.8万吨，较去年同期下滑1.6%左右。
 - 但ILZSG数据显示，中国6月锌矿产量环比增9%至49.7万吨，同比增长7.6%。
- ◆ 目前而言，国内数据国家统计局与安泰科数据趋于一致，且结合加工费情况，我们更偏向于统计局数据。国内整体锌矿产量因环保加强压力产量增幅有限。
- ◆ SMM 报 9 月国产锌精矿 Zn50%4600-4800 元/金属吨，跌 100 元/金属吨



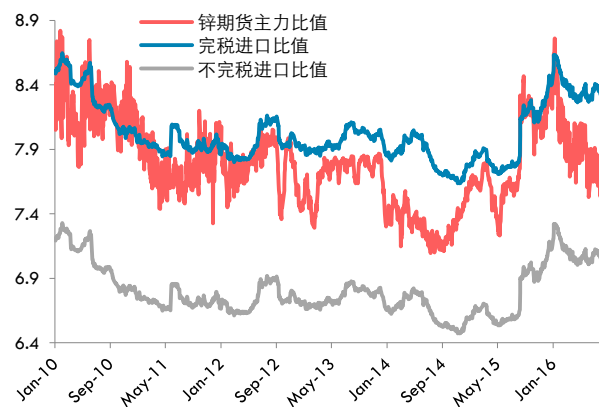
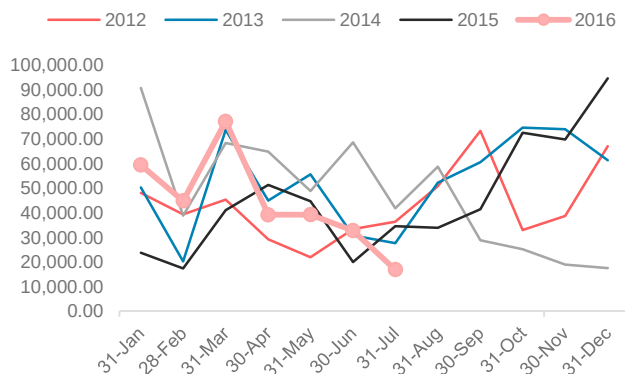
精炼锌生产开始下滑

- ◆ 国家统计局公布数据显示，中国7月锌产量同比几乎持平至50.6万吨，同比增加0.4%，环比下降6.41%。
- ◆ 据SMM了解，7月精炼锌产量下滑的主要原因在于，一是7月是冶炼厂的传统检修季节，二是部分地区锌矿供给紧张。
- ◆ 而据安泰科调查，1-7月锌产量增幅最快的是安徽地区，同比增62%，下降的最快的是青海地区，同比下滑41.8%。



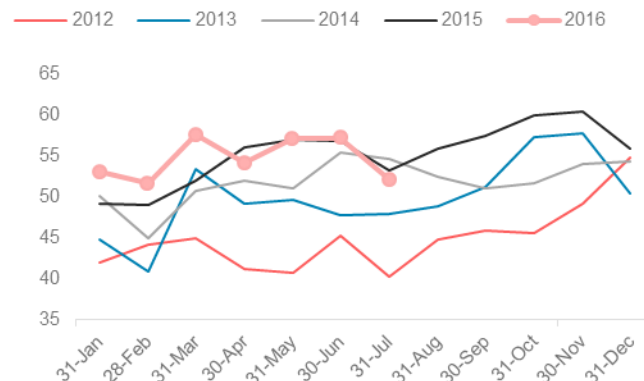
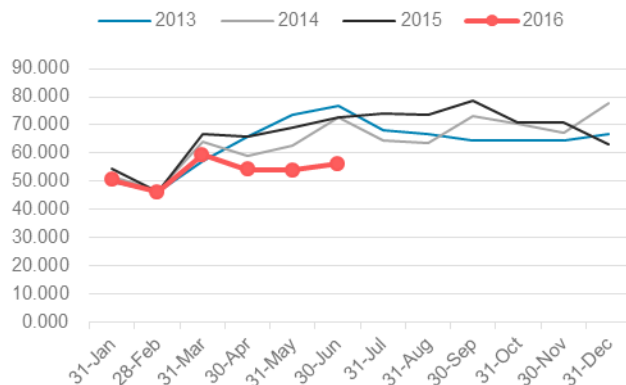
进口窗口继续关闭，进口下滑

- ◆ 2016年海关数据显示，中国7月精炼锌进口同比减少51.12%，至16,817吨；1-7月进口精炼锌30.87万吨，同比增加33%。
- ◆ 在7月进口量大幅下降的时候，累计进口量同比大幅增长主要由于1季度进口精炼锌18万吨，同比增长121%。
- ◆ 1季度进口精炼锌的增加主要来源于进口套利的盈利使得大量贸易商可以通过进口国外锌锭进行无风险套利。由于2-8月期间几乎无进口套利空间，因此预计4-11月进口精炼锌将持续维持低位。

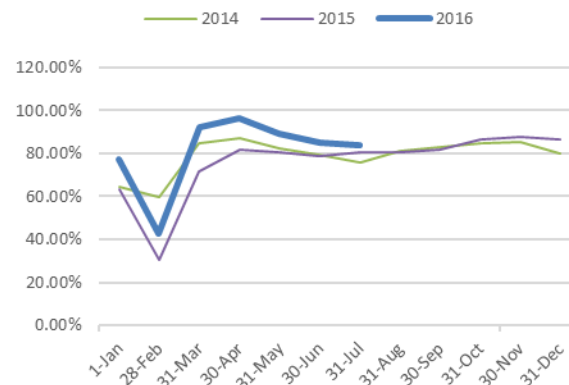


整体供给量下滑

- ◆ 锌精矿供给上半年累计同比下滑15%，6月同比下滑24%
- ◆ 精炼锌供给1-7月累计同比收窄至2%，7月同比开始出现回落



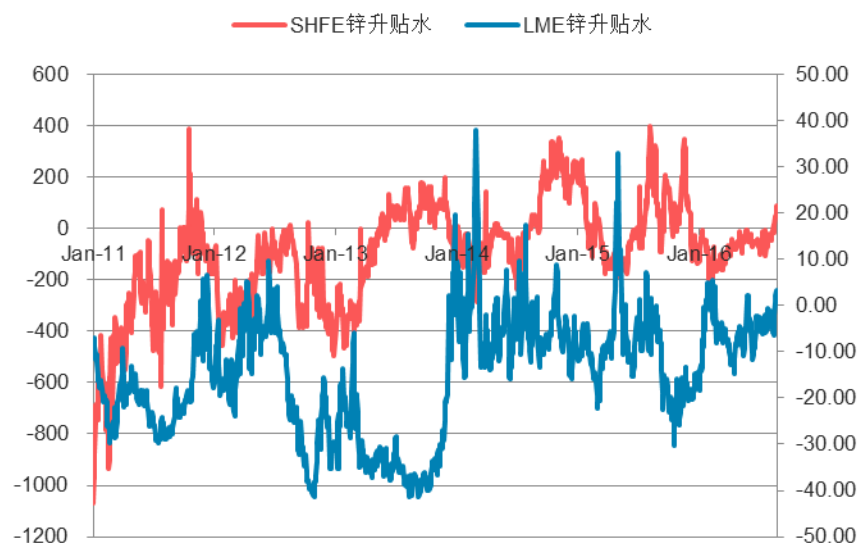
- ◆ 总体来看下游需求6-8月为需求淡季，镀锌、压铸锌合金和氧化锌企业开工率均持续回落。
- ◆ 主要影响原因一是环保压力加大，二是价格冲高终端资金紧张减少库存储备，三是季节性淡季需求转弱。
- ◆ 目前观察镀锌开工率在淡季下滑并不明显，而镀锌需求占超50%，目前仍对后期金九银十能够消费回升支撑锌价持偏乐观态度。我们近期了解广东市场的消费情况确实偏弱，但广东市场主要是压铸锌合金，为三块需求中最弱的，了解到虽然偏弱，大订单没有往年多。但下游企业仍然有较稳定的订单，较去年情况好。目前下游企业保持零库存或低库存，当需求回升将根据订单情况按需购买，有利于支持锌价。



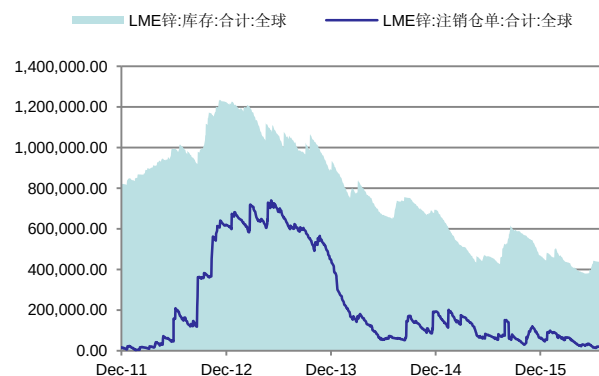
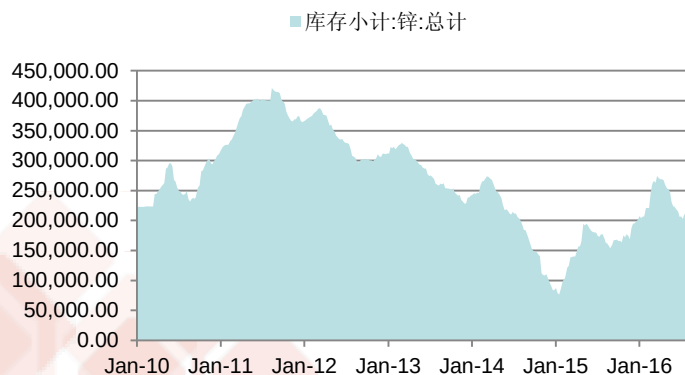
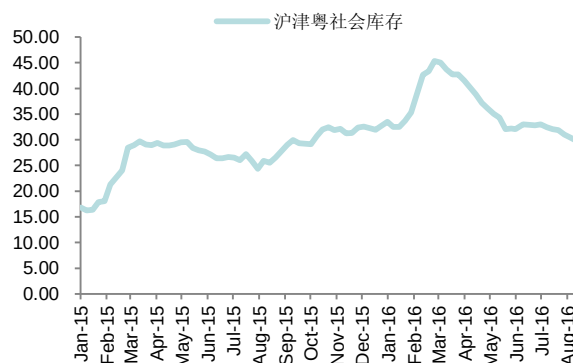
*Source from SMM

- ◆ G20短暂影响：9月1-7日下游均将停工
- ◆ 下游企业需求-低库存
- ◆ 贸易商需求-囤货

◆ LME 和 SHFE ZN 均由贴水转升水



- ◆ 锌锭库存下滑预示着供需关系的改善，消费淡季库存仍继续下滑支撑锌价上涨



- ◆ 锌矿紧缩将持续支撑锌价偏强，且目前有传导至精炼锌产量的迹象，而库存减少也较配合。
- ◆ 下游消费暂不明朗
- ◆ 目前对锌价仍然偏乐观
 - 持有前期推荐期锌多单
 - 适当时候考虑买SHFE抛LME的反套

谢谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>