



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



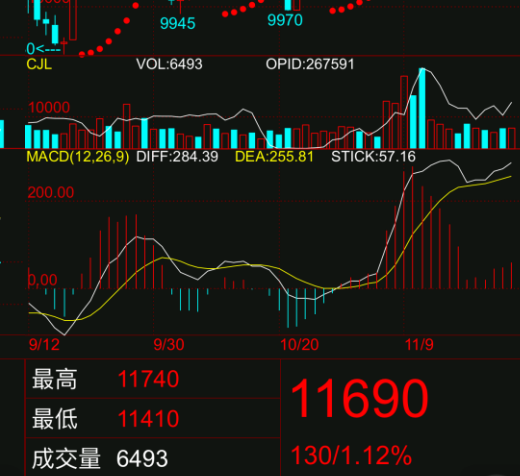
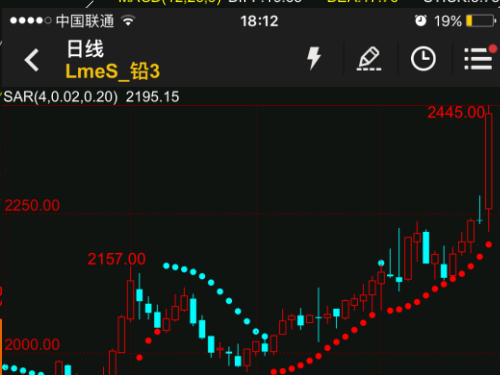
金属锌行情探讨

2016.11.27

中国·广州



华泰期货
HUATAI FUTURES





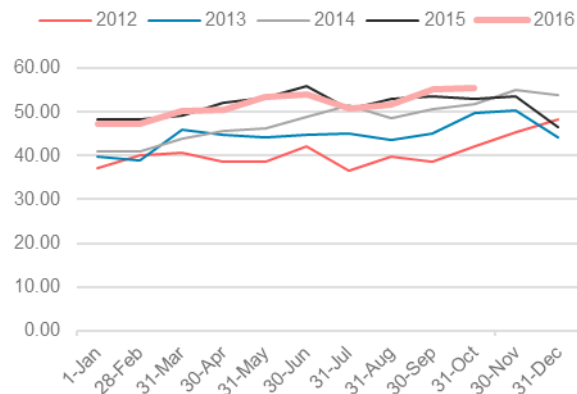
- ◆ 前期宽松货币政策-资产价格上涨
- ◆ 财政政策-基建、一带一路
- ◆ 汇率-美元走强，人民币贬值
- ◆ 资金流入-资产配置，估值修复

上涨逻辑-锌矿偏紧倒逼冶炼厂减产支撑锌价

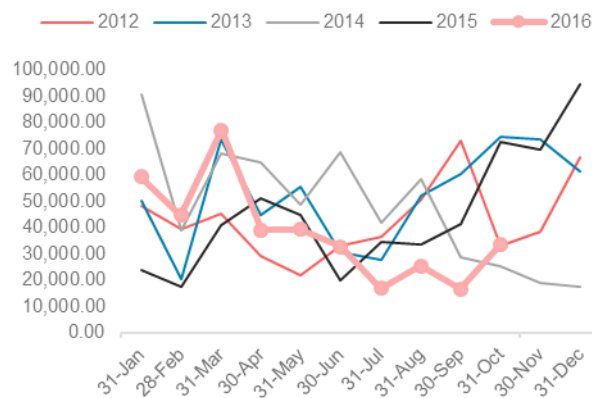
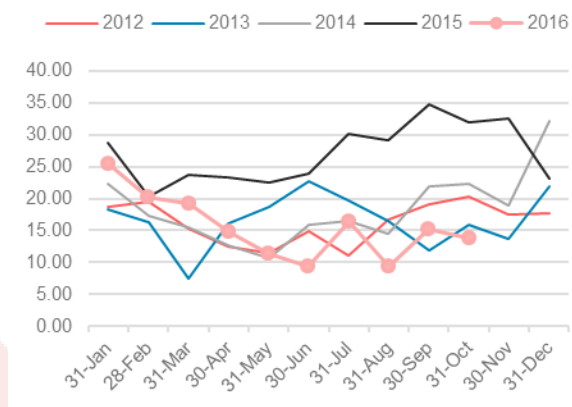
- ◆ 锌作为基本面最好的金属走强逻辑延续，在金属中最强势
- ◆ 锌矿偏紧
 - 国际矿山减产-进口加工费下滑-进口大量减少-目前最低加工费报到30美元，虽然锌矿产量较上半年回升，但实际供给中国市场的量并不多
 - 需求转向国内矿-冬季北方小矿关停-国内矿偏紧-国内加工费下滑
- ◆ 冶炼厂锌矿库存低位,预计后期冶炼厂生产将受到影响
 - 原进口矿冶炼厂转向国内矿，资源摊薄
 - 锌矿库存陆续消耗
 - 冬储锌矿量较低

后期冶炼厂是否会减产是关键

- ◆ 减产还是要受矿的制约
- ◆ 目前冶炼厂锌矿库存偏低
- ◆ 15天-40天库存
- ◆ 内蒙小矿已停产
- ◆ 湖南花垣县逐步复产
- ◆ 但增加产量仍难弥补减少产量

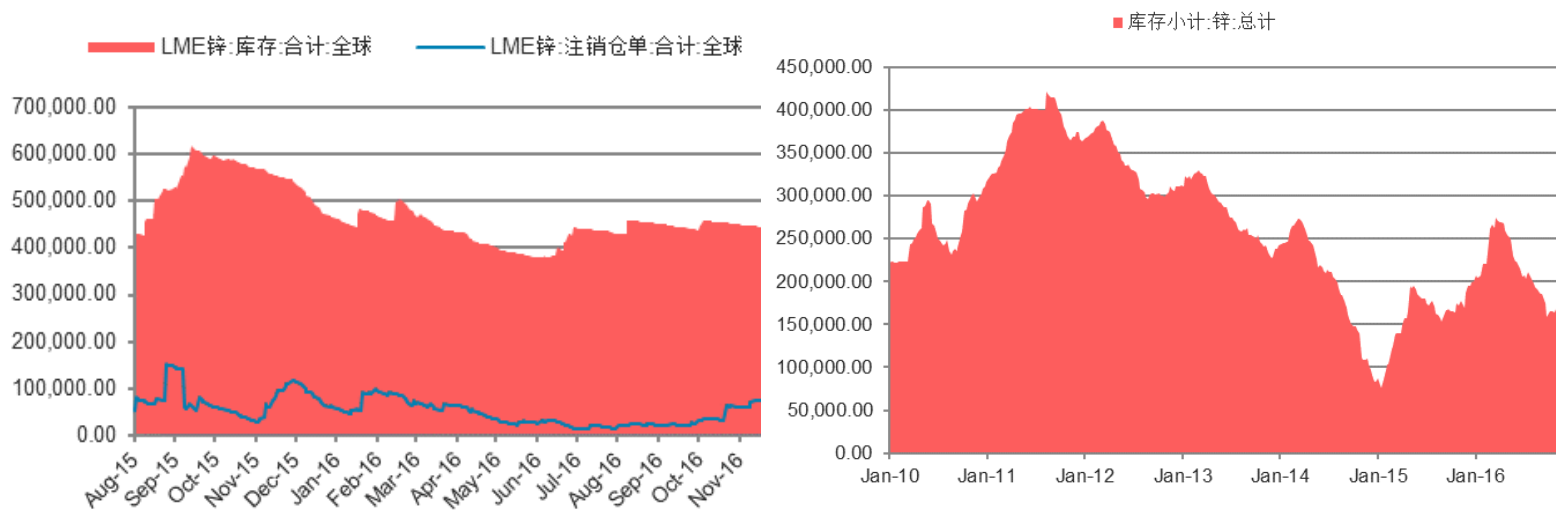


- ◆ 锌矿进口仍然低位，12月或有增加
- ◆ 精炼锌进口回升，但进口窗口仍未打开
- ◆ 目前做进口是预计后期价格仍会继续上涨



- ◆ 整体明年需求预计好于今年，预计约有2%左右的增速
- ◆ 下游镀锌需求向好，且由于质量要求提升，或增加锌层厚度
- ◆ 下游对锌价上涨相对敏感度不高，因钢材占主要成本比重
- ◆ 但价格上涨过快则使得下游企业成本上涨过快，需要注意
- ◆ 锌铝比价新高，铝用量或增加，但目前影响较小

- ◆ 库存逐渐走低，目前整体产业链库存均处于较低水平，下游同样低库存甚至有借库存的情况，因此需求量稳定回升，将逐步消化前期库存
- ◆ 隐性库存的担忧VS隐形库存被高估



- ◆ 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
- ◆ 目前虽已超前期目标价，但整体逻辑对锌价仍然偏乐观，且从宏观方面看商品或有超预期的需求回升的支撑，但目前政策未落实，更多走的是估值修复的情绪面支撑
 - 锌矿企业利润修复明显，可配置锌矿占比高的资源类股票
 - 谨慎持有前期推荐期锌多单

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/>