

信达沪锌周报

供应端支撑仍在 短期沪锌高位回调

2017年9月11日

本周锌产业链要点：

供应：受环保和停产检修的影响，锌精矿和精炼锌供应偏紧

需求：环保打击力度犹存，镀锌企业开工受阻，“金九”或不及预期

库存情况：国内锌锭社会库存处于低位，上期所和LME锌库存继续回落

市场结构：临近交割货源偏紧，现货升水坚挺，Back结构震荡缩窄

本周观点：9月锌环保严查继续影响锌矿和锌冶炼企业开工，供应依旧偏紧。下游虽迈入“金九”时期，但是环保严查集中在浙江、山东镀锌生产大省，压铸锌合金和镀锌企业纷纷停产整顿，拖累下游需求。上期所以对沪锌近月合约进行限仓，近期锌多头资金持续止盈离场。短期资金对沪锌影响较大，但是供需矛盾尚未改变，对锌价仍有支撑。

操作建议：沪锌1710均线跌破20日、40日均线，下方仍看40日均线支撑，建议观望

风险点：交易所库存累积，社会库存增加

关注点：现货价格的升水情况，进口盈亏打开，环保督查的影响力度

锌市重要市场数据:

		9月1日	9月8日	涨跌
期货价格	沪锌主力 (元/吨)	26,015.00	24,575.00	-5.54%
	伦锌三月 (美元/吨)	3,208.00	3,033.50	-5.44%
现货升贴水	LME现货升贴水 (美元/吨)	0.00	-2.50	
	上海物贸升贴水 (元/吨)	70.00	310.00	342.86%
	CIF提单溢价 (元/吨)	185.00	185.00	0.00%
库存	LME (吨)	244,025.00	241,800.00	-0.91%
	SHFE (吨)	78,222.00	74,002.00	-5.39%
价差	沪锌连三-连续 (元/吨)	-350.00	-610.00	-74.29%

锌产业链——供需平衡表

全球锌年度供需平衡表

时间	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
锌矿产量 (千吨)	13406	12516	13221	13637	14359	15225
产量增速%	3.50%	-6.64%	5.63%	3.15%	5.29%	6.03%
精炼锌产量 (千吨)	13950	14141	14133	14527	14995	15352
产量增速%	3.30%	1.37%	-0.06%	2.79%	3.22%	2.38%
锌消费量 (千吨)	13836	14427	14678	14867	15114	15367
消费增速%	1.00%	4.27%	1.74%	1.29%	1.66%	1.67%
供需平衡 (千吨)	114	-286	-545	-340	-119	-15
全球锌库存 (千吨)	1247	1184	639	300	181	166
库存消费比 (年)	0.09	0.08	0.04	0.02	0.01	0.01
LME锌均价 (美元/吨)	1942	2100	2590	2705	2625	2500

数据来源: Metals Bulletin, ILZSG, Bloomberg, NBS, SHFR, Wood Mackenzie

国际铅锌研究小组 (ILZSG) 数据显示, 6月全球锌市供应短缺缩窄至2.5万吨, 5月修正后为短缺4万吨。今年上半年锌市场供应短缺20.3万吨, 上年同期为短缺19.7万吨。ILZSG表示, 截至6月底的精炼锌总库存为116.3万吨, 低于3月底的135.5万吨。

	6月	5月	2017年1-6月	2016年1-6月
矿山产量 (锌含量)	1154	1063	6477	6144
精炼锌产量	1163	1112	6744	6708
精炼锌消费量	1188	1152	6947	6905
供需状况	-25	-40	-203	-197

一、供应：2017年锌矿产能投放较少

2017-2018 年国外新建或扩建矿山产能 (单位: 万吨)

国家	矿山	所属公司	设计达产后产能	2017 年产能 E	2018 年产能 E
澳大利亚	Lady Loretta	Glencore, Mineral Securities	4.7	3	4.7
墨西哥	Naica	Industrias Penoles	2.5	1	2.5
希腊	Olympias	Eldorado Gold	2.0	0.9	1.5
澳大利亚	Thalanga	Red River Resources	2.1	0.5	2.1
加拿大	Halfmile Lake	Trevali Mining	5.5	1	4
	合计		16.8	6.4	14.8

资料来源: 安泰科 2016 年锌市场分析报告

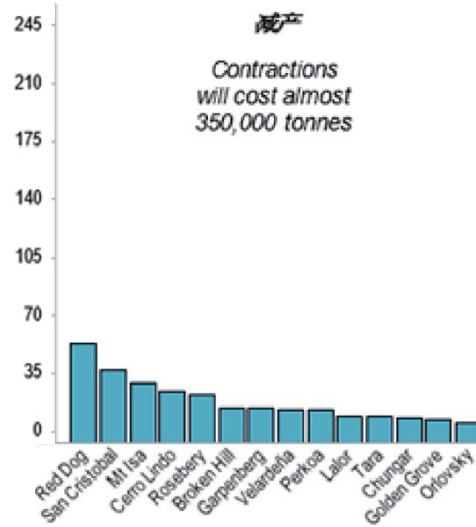
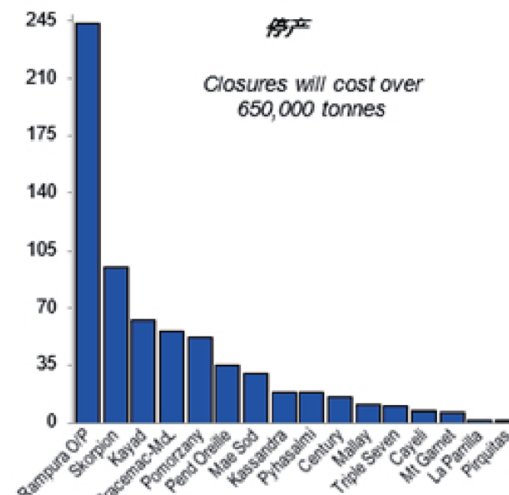
2017-2018 年国外复产或重启矿山产能 (单位: 万吨)

国家	矿山	所属公司	设计达产后产能	2017 年产能 E	2018 年产能 E
美国	Middle Tennessee	Nyrstar	5	3	5
加拿大	Myra Falls	Nyrstar	3	2	3
澳大利亚	Mt Isa	Glencore	24.5	8	24.5
澳大利亚	McArthur River	Glencore	13.5	4	13.5
哈萨克斯坦	Kazzinc	Glencore	4	2	4
秘鲁	Iscaycruz	Glencore	8	3	8
秘鲁	Pallca	Santa Luisa	1	1	1
	合计		59	23	59
南非	Gamsberg	Vedanta	25	-	6
澳大利亚	Dugald River	MMG	17	-	8
秘鲁	Hilarion	Votorantim	25	-	5
墨西哥	Rey de Plata	Industrias Penoles	3.4	-	2
哈萨克斯坦	Shalkiya	Tau-Ken Samruk	12	-	4
	合计		82.4	-	25

资料来源: 安泰科 2016 年锌市场分析报告

根据CRU的统计, 2016-2021年国外锌矿山会继续减产和停产, 其中减产规模35万吨, 停产规模65万吨。根据安泰科整理, 预计2017年国外锌精矿产量将增加36.6万吨=6.4(新增)+23(复产)+7.2(已投产释放), 从数据中看出, 2017年新投放矿山产能较少, 而2018年锌矿产能将增加一倍多。

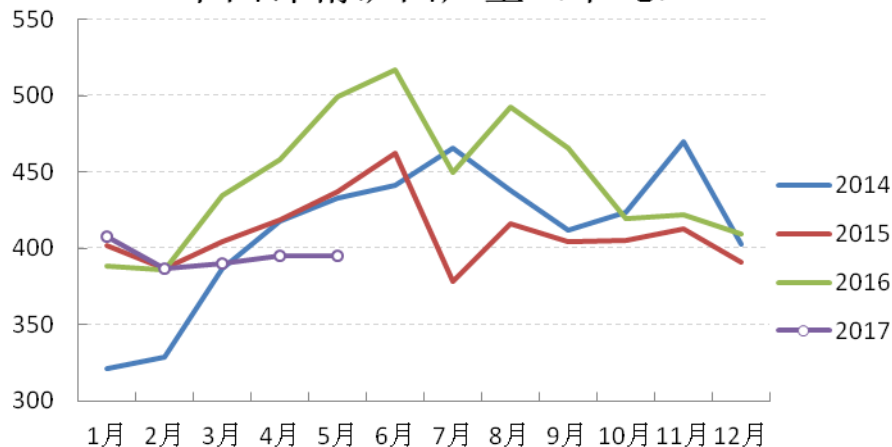
2016-21 production loss; '000 tonnes zinc



数据来源: CRU

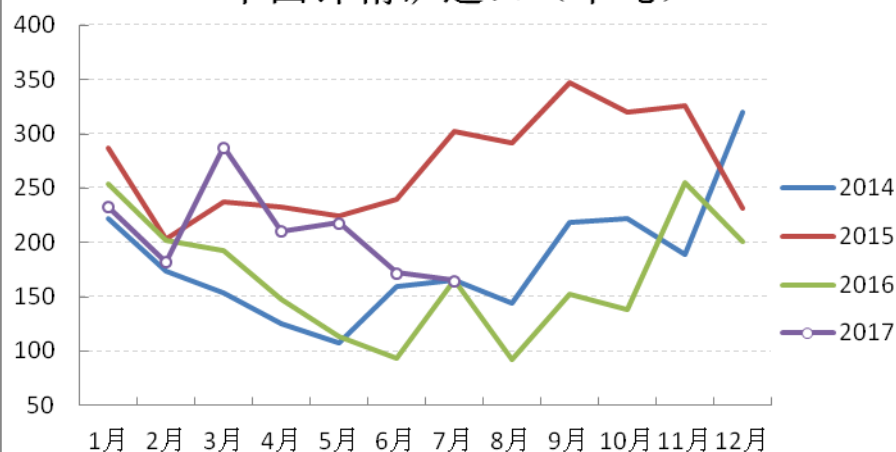
一、供应：2017年7月锌精矿供应偏紧

中国锌精矿国产量（千吨）



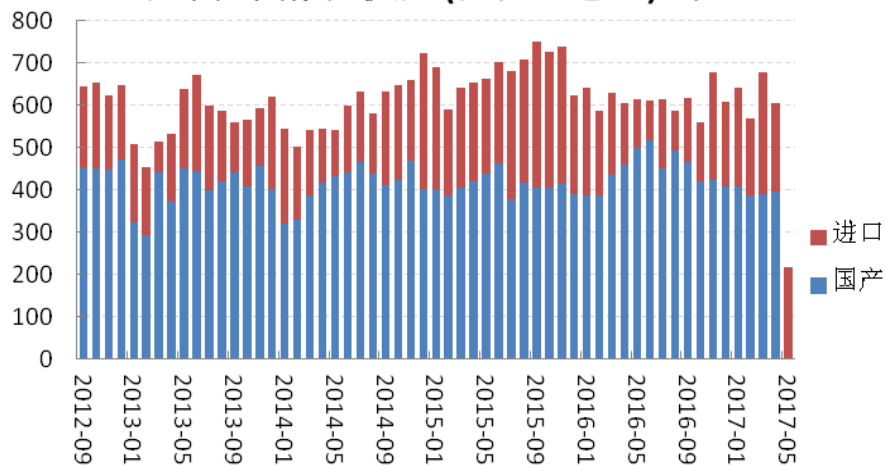
数据来源：WIND，信达期货研发中心

中国锌精矿进口（千吨）



数据来源：WIND，信达期货研发中心

国内锌精矿供应(国产+进口):千吨

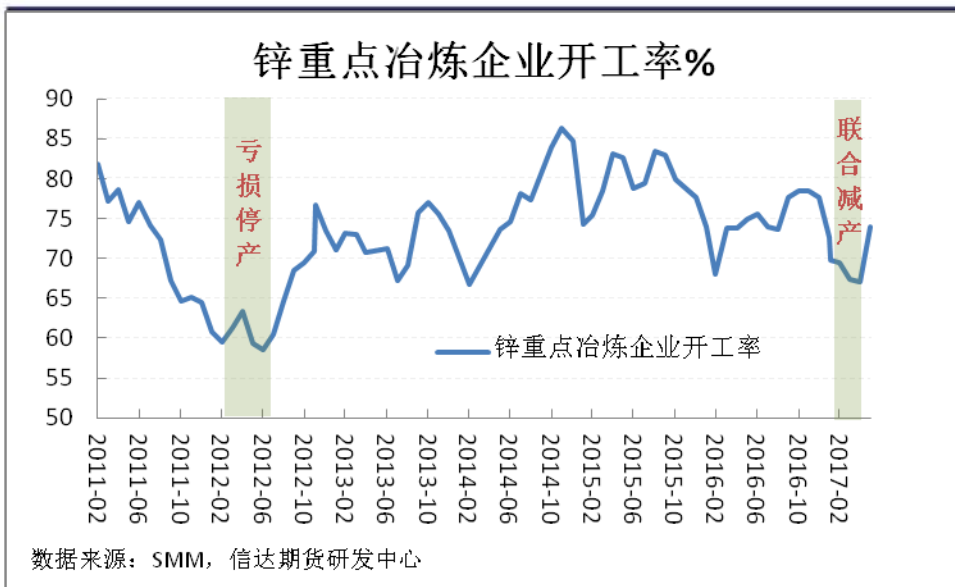


数据来源：WIND，信达期货研发中心

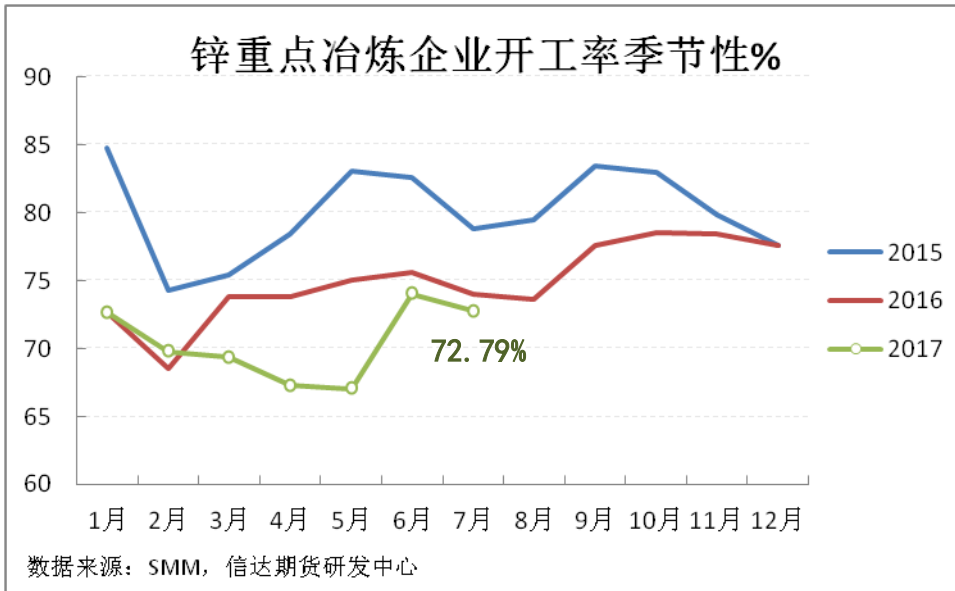
受环保整治和炸药管制影响，60%的铅锌矿山乘机进行停产检修一个月，四环锌锆下属冶炼厂计划8月份进行检修，国内铅锌矿产出释放不及预期，叠加进口未见增加，短期供应偏紧

2017年7月份锌精矿进同比增加0.15%，环比减少4%
截止1-7月进口锌矿146.8万吨，同比增加25%

一、供应：中国冶炼厂减产是锌上涨关键动力



SMM统计数据显示，7月锌冶炼平均开工率为72.79%，环比减少1.25%。7月不少大型冶炼厂，诸如汉中锌业、紫金等企业均有不同程度的检修。8月又遇环保检查部分冶炼厂趁机停产检修，预计8月冶炼企业开工率继续下降。



供应端红利出现变化：环保严查又开启制约冶炼厂的产能利用（NEW）+生产亏损联合减产（结束）→ **后期锌价高位震荡**

一、供应：中国冶炼厂减产是锌上涨关键动力

2017年2-4月中国锌冶炼厂具体检修情况（单位/吨）

公司	检修起始时间	检修时长	月产量	检修量	年产能
河池南方	3月初	1个月	26,500	7,000	100,000
东岭工贸	2017年3月	15天	15,000	3,000	240,000
汉中锌业	2017年3月	待定	23,000	7,000	300,000
陕西锌业	2017/3/22-4月中旬	20-30天（两次共计）	17,000	6,000	200,000
紫金有色	4月	待定	19,000	7,000	200,000
昆明云铜	4月中下旬	15天	7,000	3,000	90,000
金鼎锌业	2月中旬	1个半月	7,000	10,000	120,000
株洲冶炼	2月	长期（搬迁原因）	40,000	25,000	500,000
合众锌业	2017年2月	1个半月	2,000	3,000	20,000
兴安铜锌	2016年12月	待定	10,500	12,000	125,000
西部矿业	2月中旬	待定（设备调试）	8,000	10,000	100,000
宝徽实业	2016年11月	待定	4,500	3,500	60,000
豫光金铅	4月	1个月	20,000	7,000	250,000
葫芦岛锌业	3月中旬	1个半月	20,000	7,000	250,000
西昌合力	3月初	2个月	1,000	2,000	60,000
总计		检修占比：51.02%	220,500	112,500	2,615,000

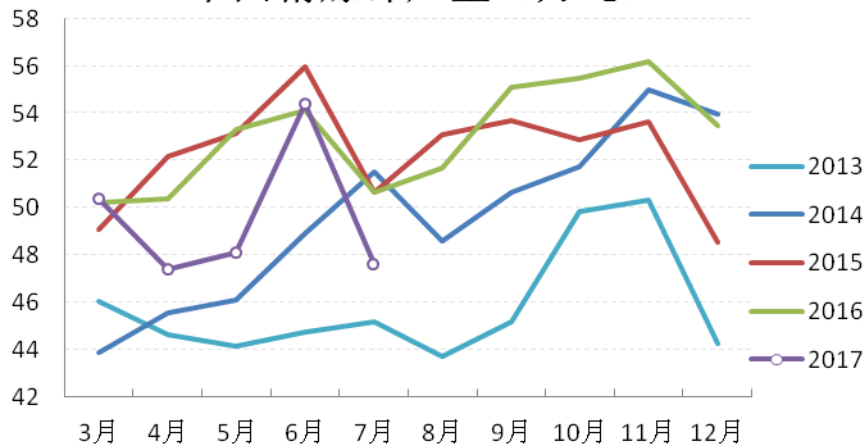
公司	检修起始时间
铜冠有色	8月
汉中锌业	7月初-8月中旬
四环锌锗下属冶炼厂	8月（环保）
南方有色	9月初
公司	复产时间
驰宏-呼伦贝尔	8月
赤峰有色	8月
西部矿业	9月初
安徽铜冠	8月下旬

据统计，南方有色9月份已进行部分检修，预计影响产量5000吨，而西部矿业和安徽铜冠已在9月初和8月下旬开始生产，预计9月份锌冶炼产出环比会回升1万吨左右。

9月关注环保检修!

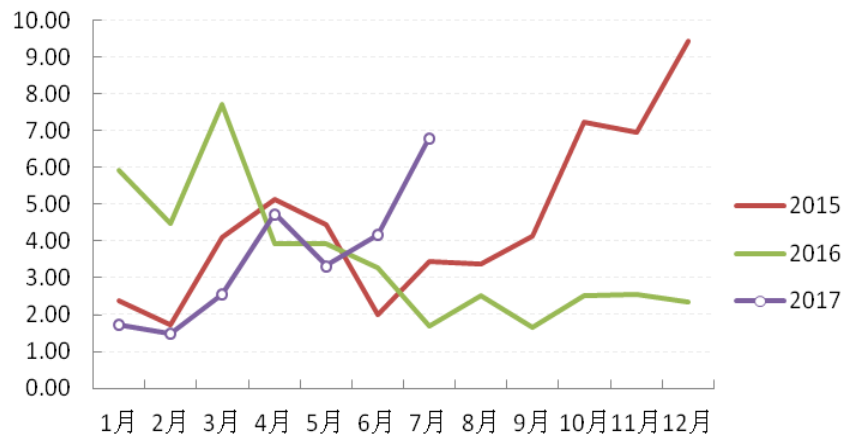
一、供应：三季度精炼锌供应偏紧

中国精炼锌产量（万吨）



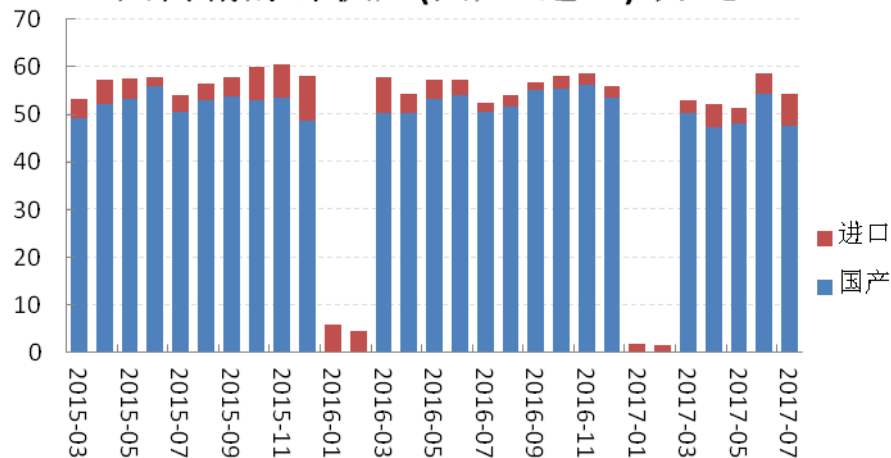
数据来源：WIND，信达期货研发中心

中国精炼锌进口季节性（万吨）



数据来源：WIND，信达期货研发中心

国内精炼锌供应(国产+进口): 万吨

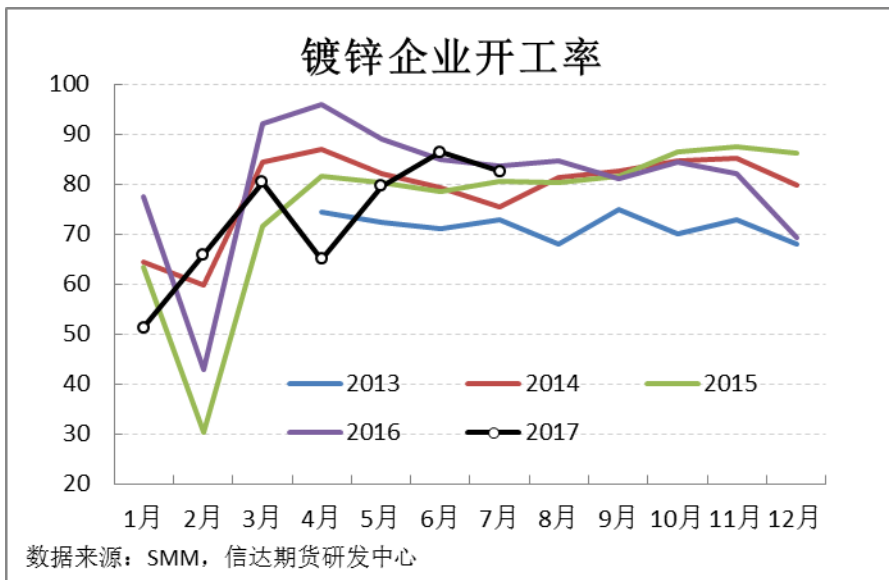


数据来源：WIND，信达期货研发中心

据安泰科对国内47家冶炼厂的统计显示，8月份锌产量37.2万吨，同比下降8.7%，较7月份环比减少1.5万吨。预计9月产出维持37-38万吨水平。

SMM数据显示，8月中国精炼锌产量44.59万吨，环比减少1.97%，同比增加0.24%。预计9月份精炼锌产出较8月明显增加。

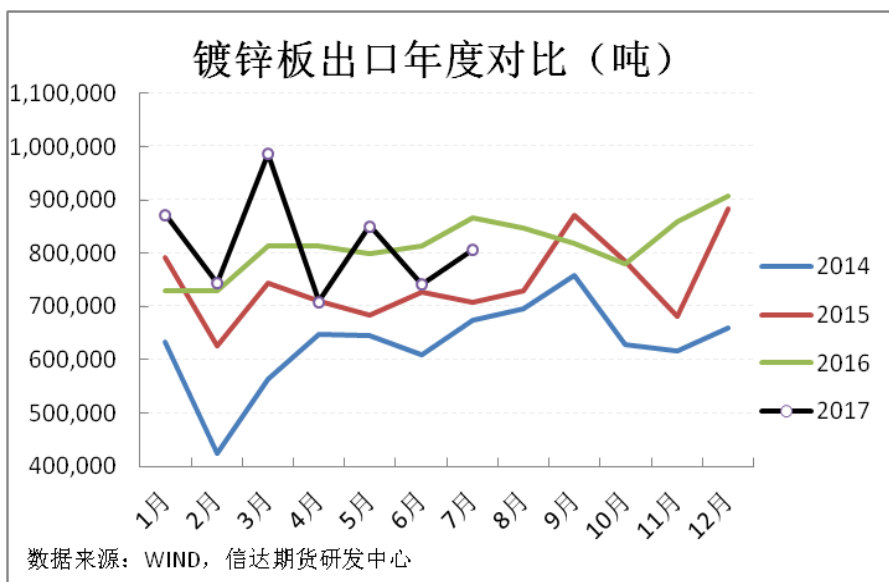
二、需求：迈入金九银十，环保影响下游开工率



据我的钢铁数据显示，至9月8日国内镀锌开工率周环比小幅回升0.02%至69.62%

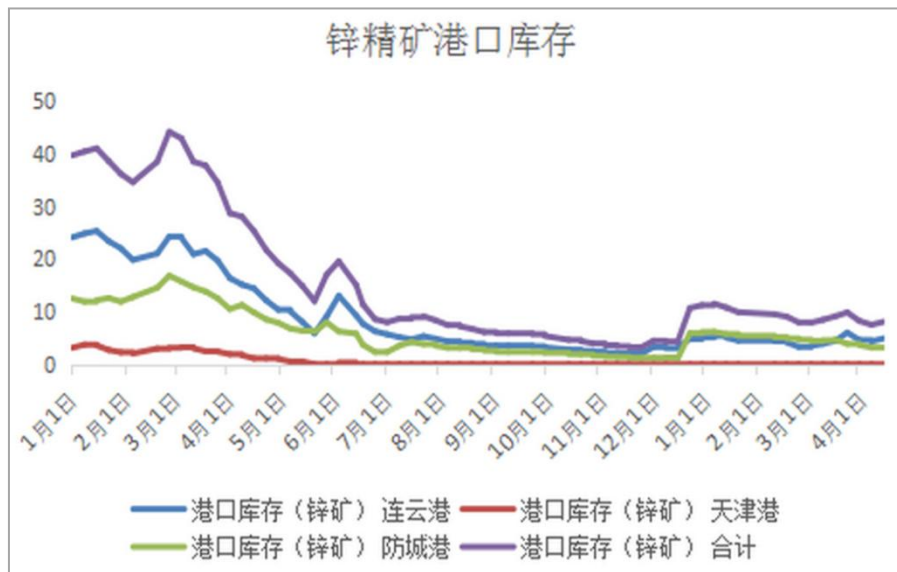
根据环保部最新通知表示，9月1日起京津冀要打长达7个月的环保硬仗，高强度督查持续至明年3月

随着9月8日全运会的结束，短期天津地区镀锌企业开工率会有所回升，但是环保打击力度仍存，浙江、山东地区镀锌企业整顿较为严厉，仍然拖累整体开工率



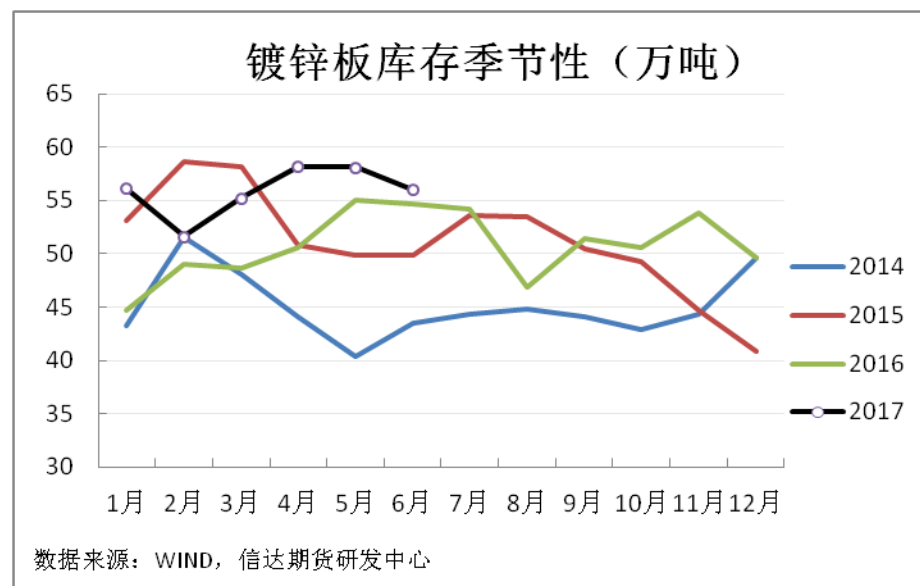
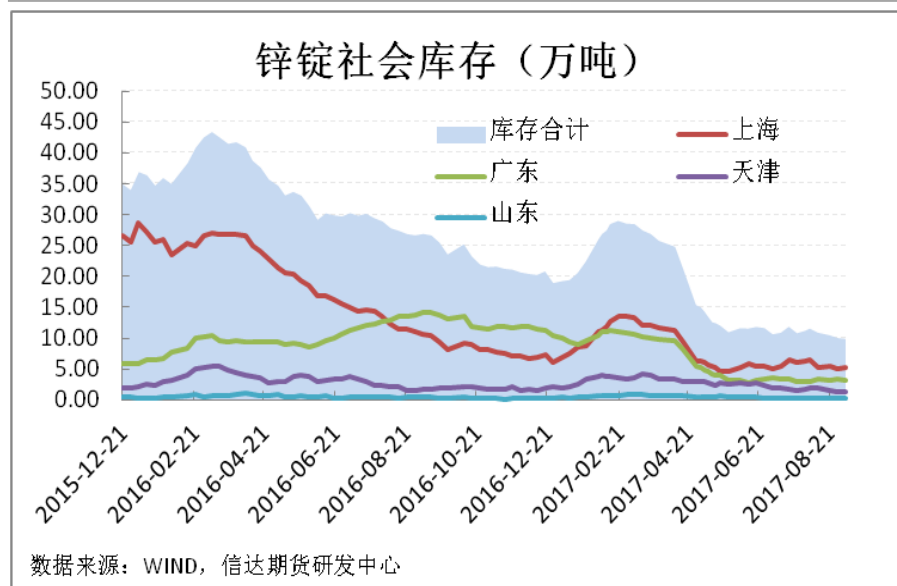
2017年7月镀锌板出口80.65万吨，同比减少6.9%，环比增加8.7%

三、库存：港口和社会库存处于低位



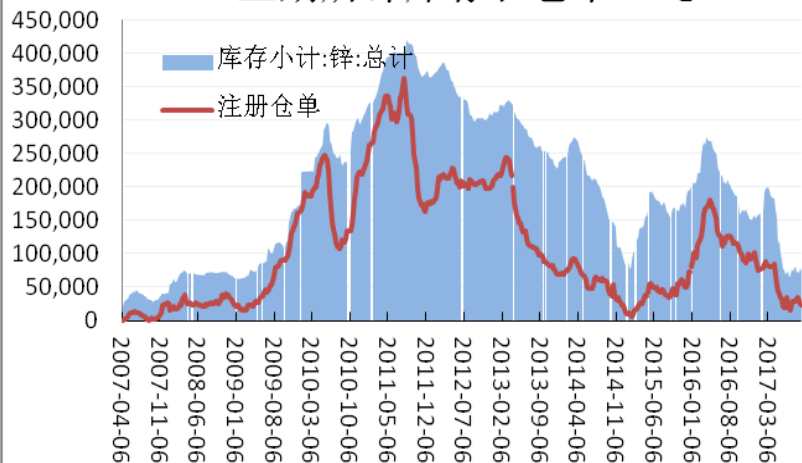
9月8日SMM统计国内锌锭社会库存减少8800吨至10.21万吨。

需求方面，镀锌板库存持续高位，随着需求逐步进入淡季库存将继续积累



三、库存：交易所库存下降明显

上期所锌库存和仓单（吨）

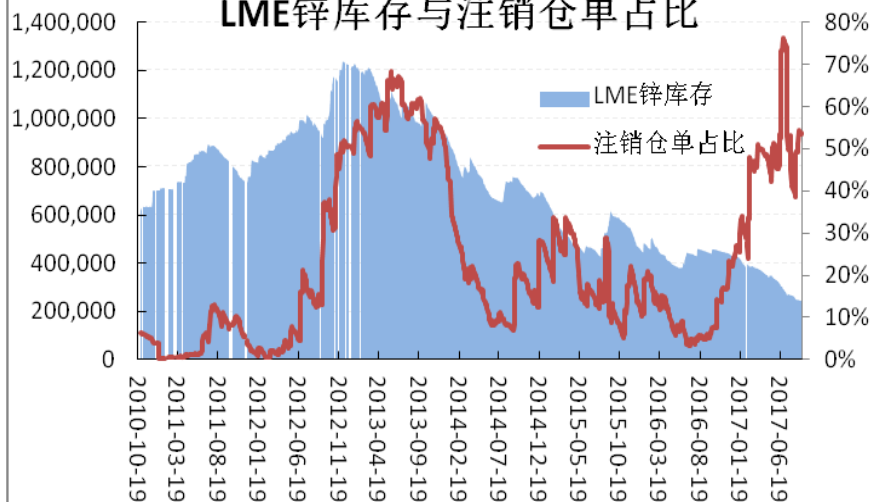


数据来源：WIND，信达期货研发中心

交易所（LME+SHEF）锌库存持续下降处于低位，库存下降非常明显

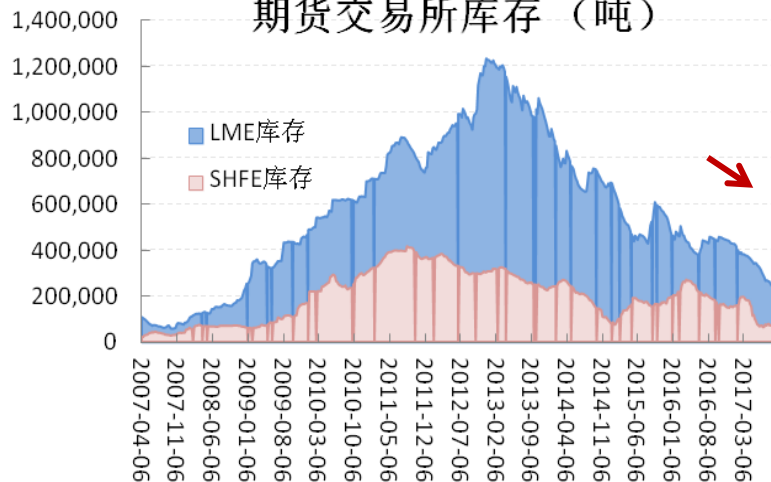
伦锌库存减少2225吨至24.18万吨，注销仓单占比上升到53.48%。上期所库存减少4220吨至7.4万吨。

LME锌库存与注销仓单占比



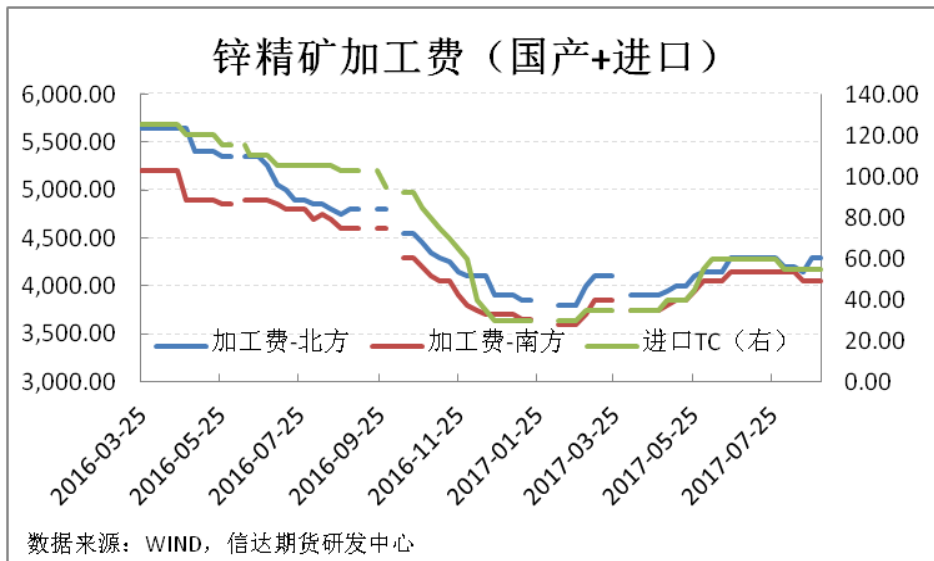
数据来源：WIND，信达期货研发中心

期货交易所库存（吨）



数据来源：WIND，信达期货研发中心

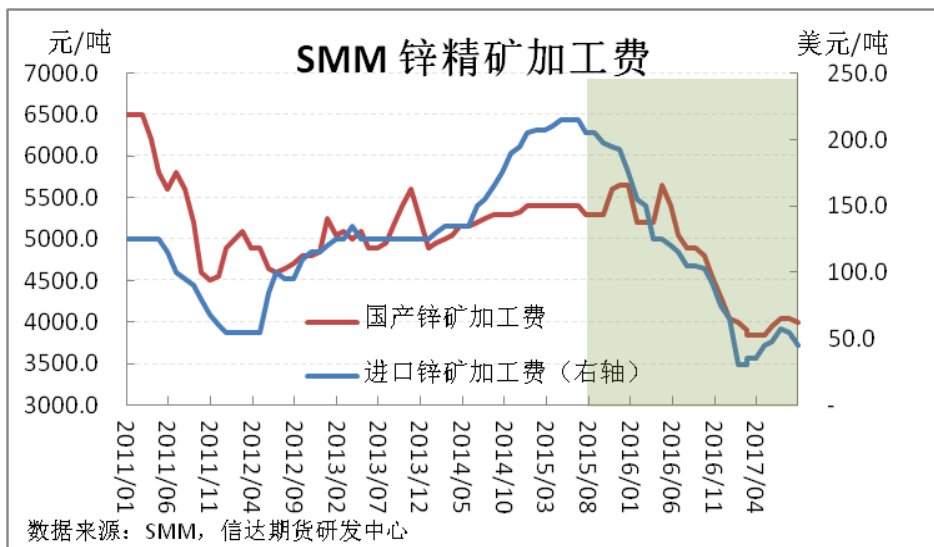
四、加工费



南方加工费 < 北方加工费

原因：对于南方地区，矿山供应量不足，周边小冶炼厂较多，锌矿紧张程度高于北方地区

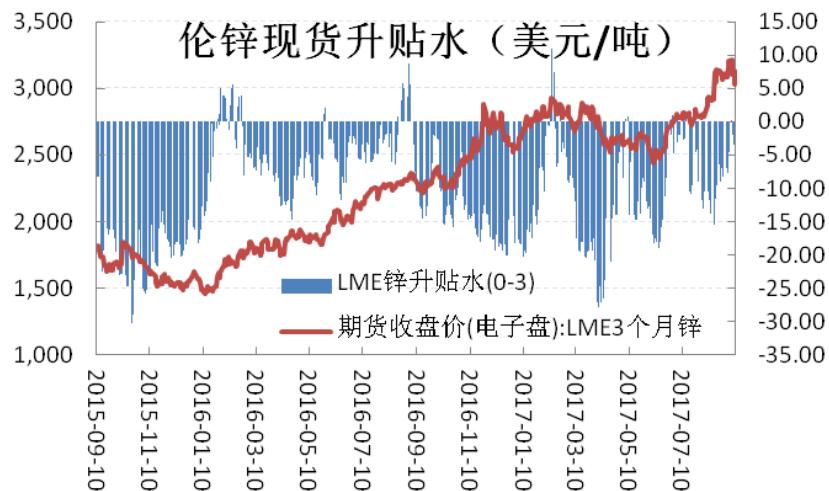
北方地区加工费为4000-4600元/吨，南方地区为3900-4200元/吨。与上个月保持一致。



根据SMM统计，9月国内自产锌矿加工费为3800-4200元/吨，较上月小幅回落50元/吨；而进口锌矿加工费为40-50美元/吨，较上月小幅下跌10美元/吨

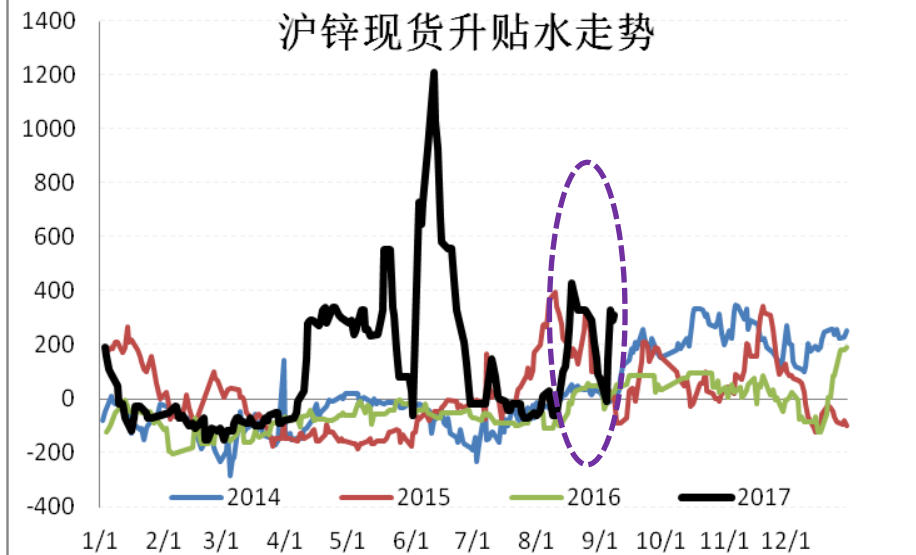
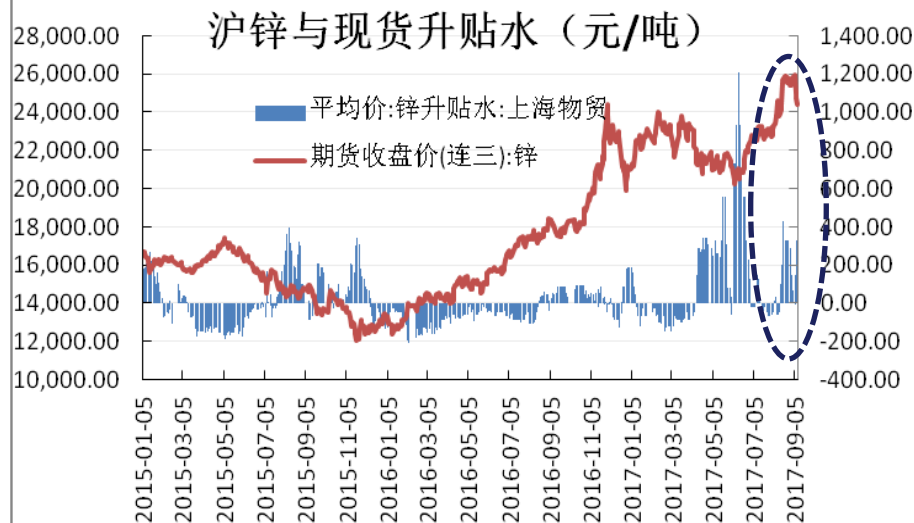
受国内环保督查影响和冶炼企业提早进行冬储准备，国内自产锌矿和进口供应偏紧，加工费均回落

五、市场结构：国内锌现货升水坚挺

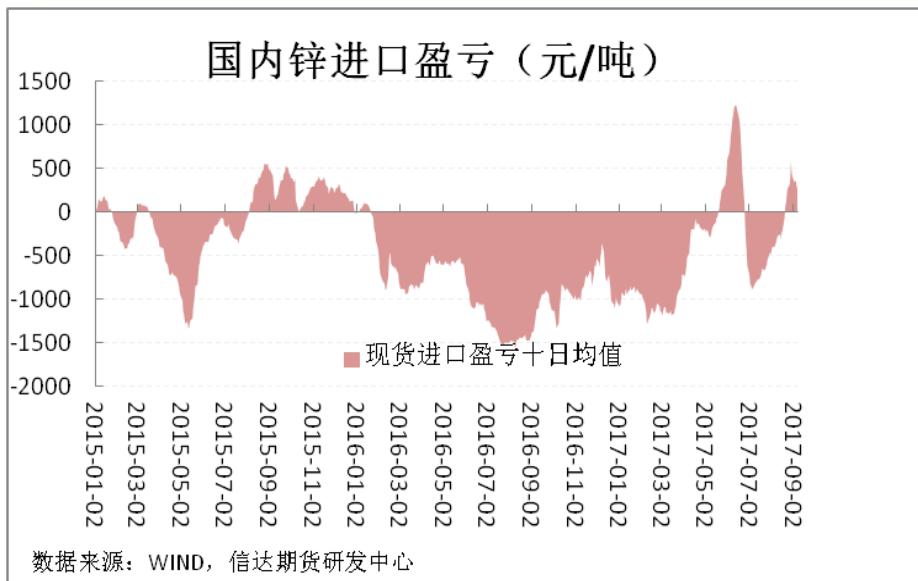


临近交割，国产普通品牌升水较坚挺，0#普通品牌对沪锌1710月升水320-500元/吨附近，其中0#双燕对10月升水480-500元/吨

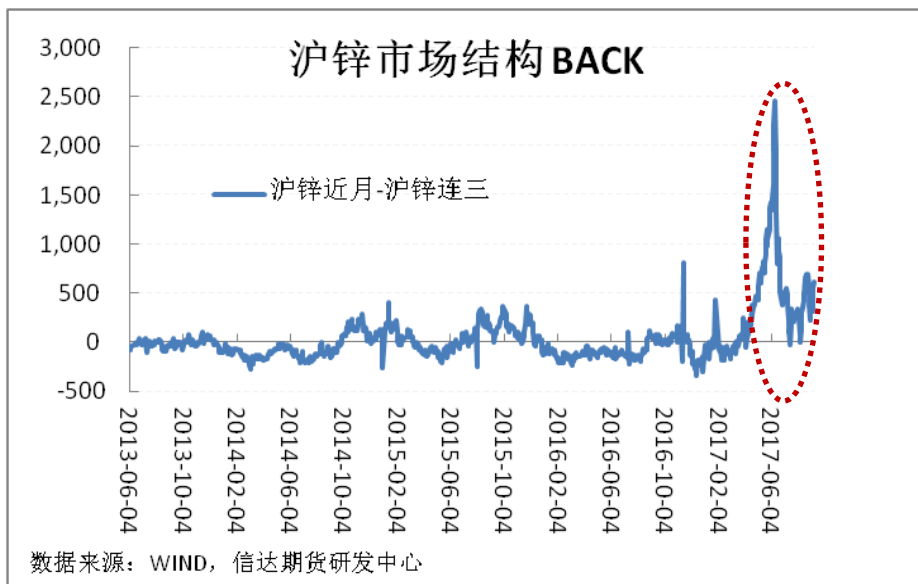
LME锌（0-3）贴水幅度缩小



五、市场结构：BACK市场一月间价差震荡

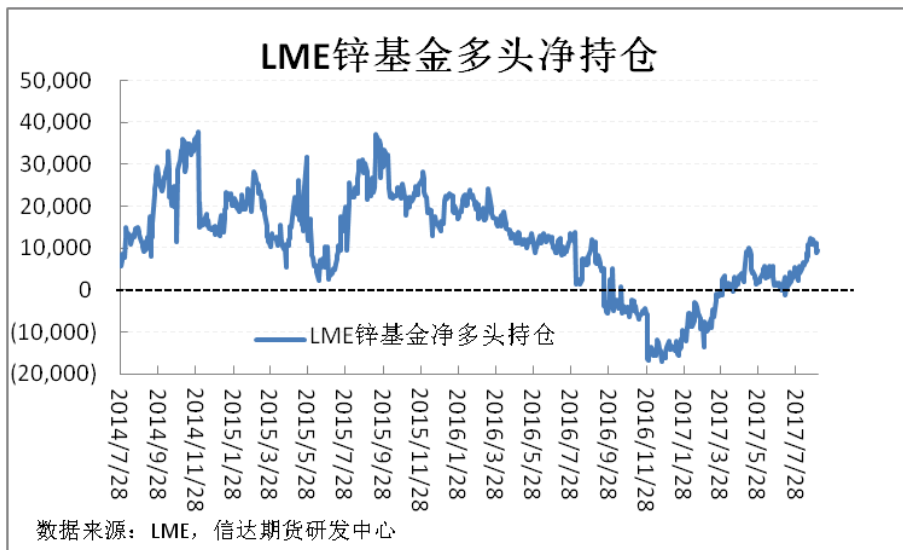


国内锌盈利窗口仍存，截止9月8日进口盈利缩窄到300附近



现货升水走强支撑沪锌近月上涨，BACK结构扩大。目前低库存导致供需矛盾依旧，进口货源逐步涌入导致现货升水回落，back结构将继续震荡缩窄

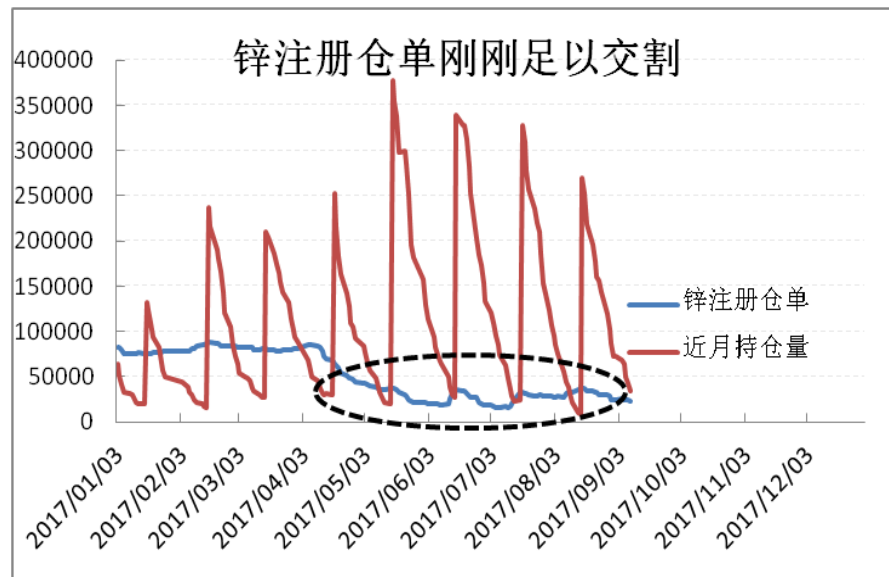
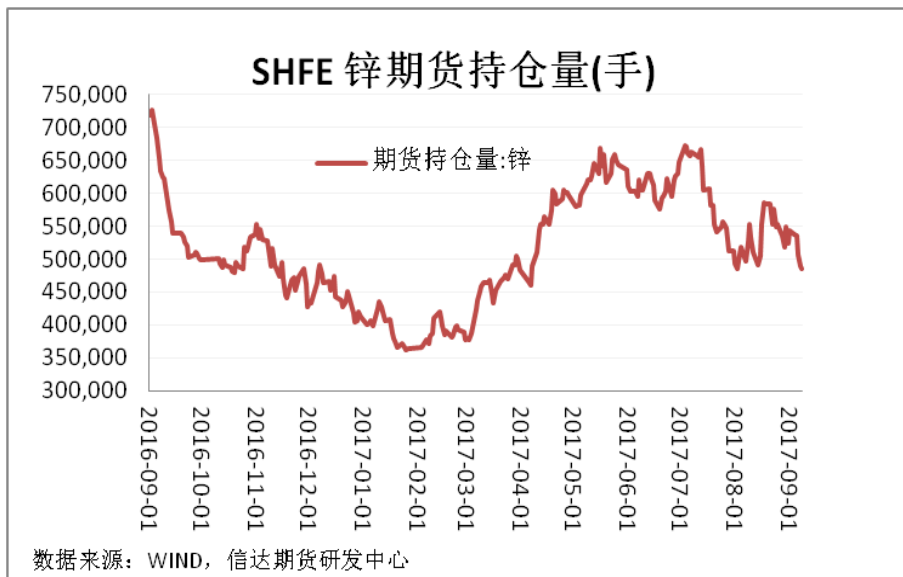
六、持仓情况



LME锌基金多头减少，净持仓9439手，比上周降幅15%

上周锌价高位下跌，沪锌持仓下降，仓量自此前的54万余手减少至48万余手

临近交割，注册仓单难以覆盖较高的持仓量



六、技术分析



沪锌1710均线跌破20日、40日均线，下方支撑仍看40日均线，建议观望

美元指数：继续走弱



美元指数继续走弱，仍支撑短期有色板块维持高位盘整

联系人:

吕洁

研发副总经理

投资咨询编号: Z0002739

联系电话: 0571-28132578

邮箱: lvjie@cindasc.com

周蕾

金属研究员

联系电话: 0571-28132528

邮箱: zhoule@cindasc.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com