



铅 锌 季 报

铅锌分析师:

李德斌

lidebin@szjqh.com

18902455158

- 锌：需求缺乏亮点，供需缺口缩小

- 铅：疲弱格局依旧，低位徘徊为主

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.szjqh.com

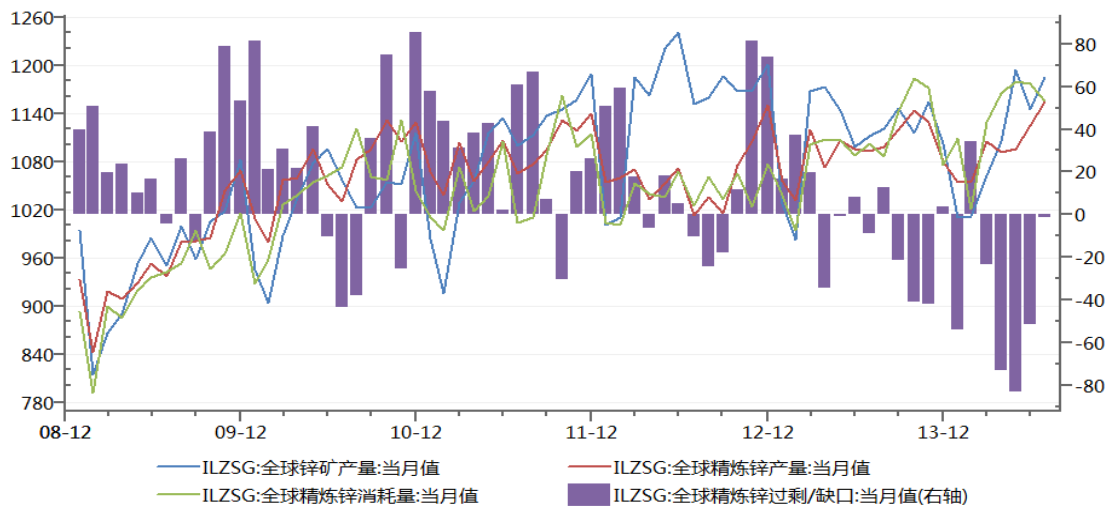


锌：需求缺乏亮点，供需缺口缩小

三季度中，锌价走势呈现冲高回落、先扬后抑的格局。7月份，资金入场炒作，市场关注的焦点在于未来锌市受矿山关闭、品味下降等因素影响，供应将会逐渐趋于短缺，进而价格快速拉升，其中伦锌价格最高上冲至2416美元一线，沪锌最高上报至17500附近。随后随着炒作热情的淡化，8月价格有所回落，在资金关注程度进一步减弱的作用下，9月价格再度回落，伦锌最低下滑至2200美元附近，沪锌下滑至15900。整体来看，三季度伦锌价格波动区间在2173-2416美元之间，沪锌波动区间在15510-17535。随着时间的推移，三季度已经结束，四季度行情将会如何上演？下述是根据基本面情况的分析，做出我们自己的推断。

一、全球市场供需表现：精炼锌依旧短缺，但单月缺口缩小

国际铅锌研究小组（ILZSG）最新公布的报告显示，2014年1-7月全球精炼锌市场供应短缺24.8万吨，7月单月供应基本平衡。其中，7月单月全球锌精矿产量为118.51万吨，精炼锌产量为115.45万吨，需求量为115.63万吨。



中国、印度、墨西哥以及美国锌矿产量增加远超于澳大利亚、加拿大以及秘鲁产量下降带来的影响，促使全球1-7月锌矿产量同比攀升2.3%。2014年1-7月全球精炼锌产量较上年同期跳增约4.1%，主要受到中国、意大利、韩国、挪威以及波兰产出增加推动。

受全球主要矿山关闭及高品位矿逐渐减少等因素的影响，长期来看，全球精炼锌将会长时间处于供应趋紧的格局中，但是这种变化是需要长期的作用，才会逐渐反应在价格上。对此中长期来讲，精炼锌紧缺仍是长期利多价格的潜在利好因素。但是从单月的数据中，我们也可以看出，随着价格的上行，中国等国家产量的提升，短期缓解供需压力，并且需求增速慢于产量增速，也显示出目前整体下游并未完全复苏，短期仍难以持续给予价格有利的上行支撑。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

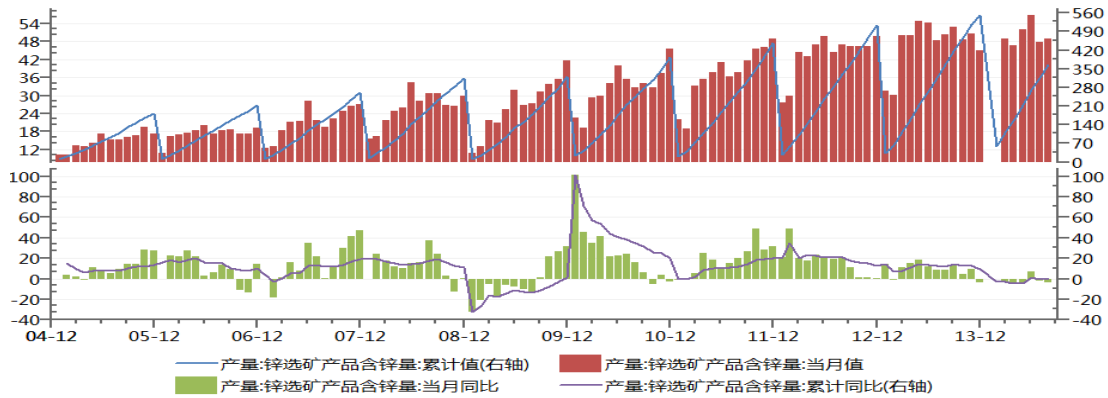
免责声明：本报告仅可作为投资者交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



单位: 千吨	2014年6月	2014年7月	2013年1-7月	2014年1-7月
锌矿产量(锌含量)	1145.1	1185.1	7538	7713
精炼锌产量	1125.6	1154.5	7383	7684
精炼锌消费	1177.4	1156.3	7368	7932
过剩	-51.8	-1.8	15	-248

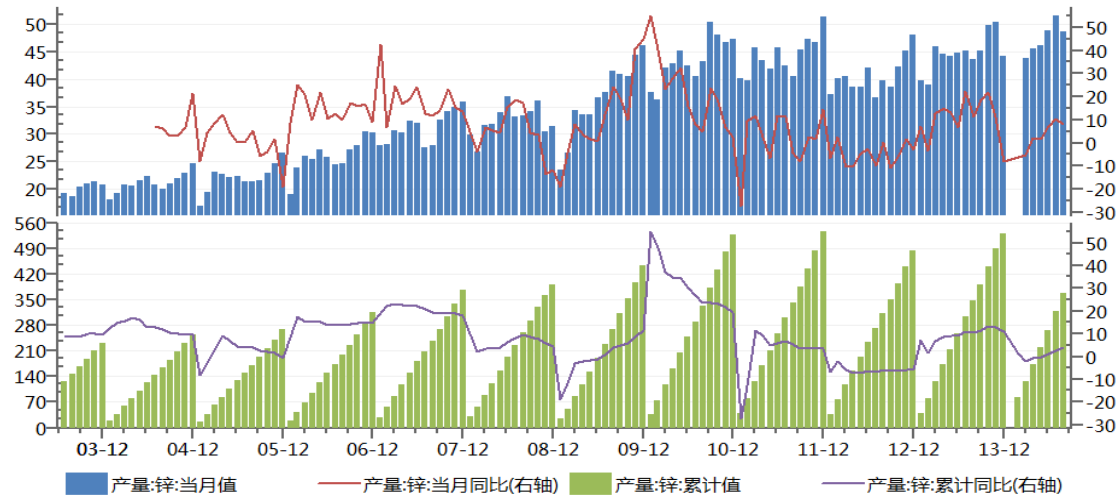
二、国内供应情况：锌精矿产量相对稳定，精炼锌环比小幅回落

根据国家统计局公布的有色金属产量数据，2014年1-8月份，锌精矿产量为363.6万吨，同比小幅减少0.57%，其中8月份产量为49.03万吨，同比减少3.9%。



整体来看锌精矿产量相对稳定，变化幅度不大，相对上月的47.9万吨，小幅增加1.4万吨，虽然近期锌价有所走高，但是国内锌矿山受环保、安全整治和矿业秩序整顿的影响，开工率难以明显提高。未来也将会受这些因素影响，开工率将会相对稳定，矿方面的供应会维持目前的状态。

精炼锌方面，中国有色金属工业协会最新公布的数据显示，2014年1-8月份，精炼锌产量为368.55万吨，同比增加3.9%，其中8月份产量为48.63万吨，同比增加8.31%。



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



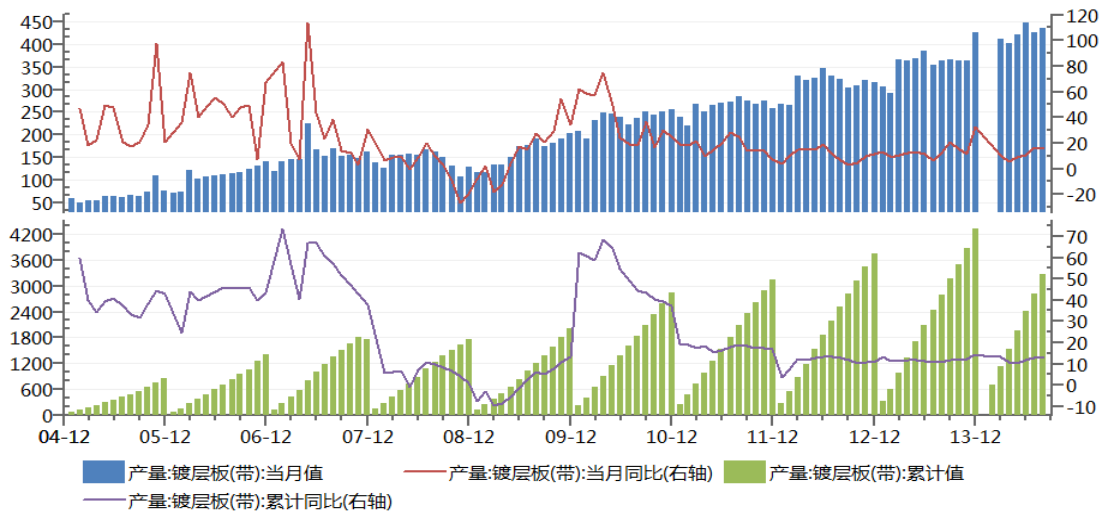
单位：万吨	2014年7月	2014年8月	2013年1-8月	2014年1-8月
精炼锌产量	51.51	48.63	345.79	368.55

部分冶炼厂表示，目前开工率普遍维持在70%—75%左右，较前期有一定程度的提升，但是同上游矿上情况差不多，由于环保问题，近几年国家对金属冶炼对环境带来污染问题尤为关注，对此在监管方面也相对严格，大部分冶炼厂自身净化设备难难以解决产量增加带来的负面污染问题，对此即便目前价格相对较为合适，但想要大幅提升开工率，来增加产量的做法并不现实。当然，不排除适度小幅度提升的空间，但是这些量相对有限，难以对供给产生过大的冲击。

预计未来国内精炼锌产量仍维持在50万吨左右的水平，整体国内精炼锌供需格局仍将维持供应小幅过剩，并不会跟国际一样维持偏紧格局，整体对价格影响呈中性偏空。

三、国内消费：缺乏亮点，按部就班

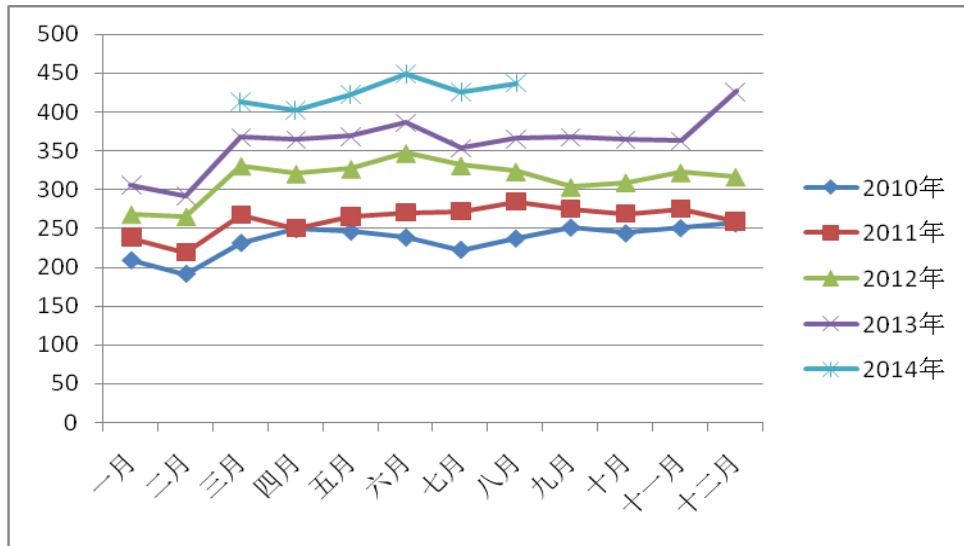
1、镀锌板产量，截止到2014年8月，国内镀锌板产量为436.7万吨，1-8月累计产量为3267.23万吨，分别较去年同期的365.12万吨及2796.16万吨，增长15.96%及13.14%。国内镀锌板产量的增长，主要得益于基础设施、汽车、家电、电力等钢材主要应用行业的驱动，在庞大的产能基础上，镀锌行业快速发展。



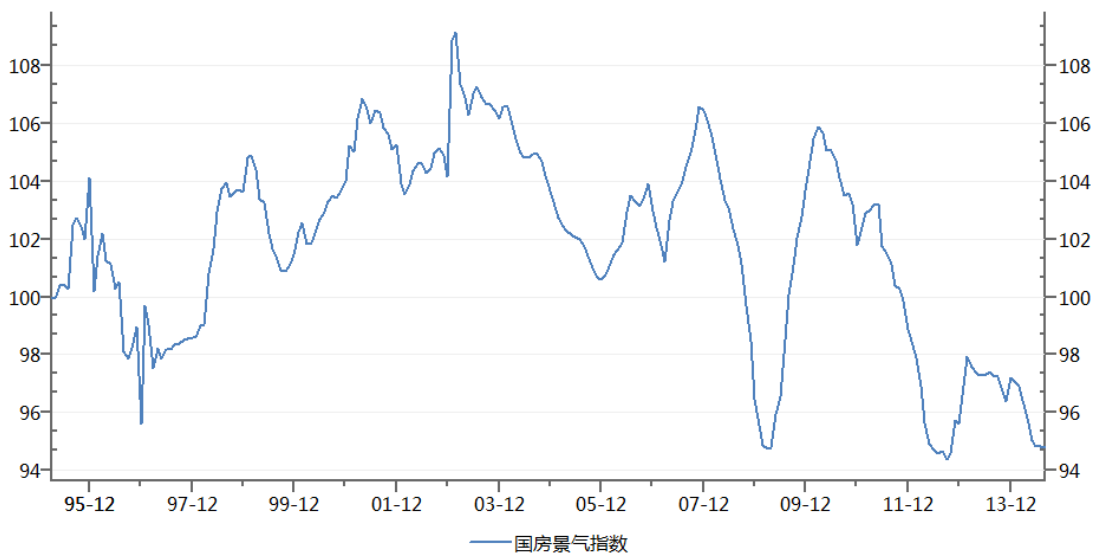
但是虽然在数据上表现不错，累计同比数值仍维持在10%之上，但是仔细来看，可以发现实际下游需求方面缺乏明显亮点，增速仍在正常范围内。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



2、房地产方面，2014年8月国内房地产开发投资完成额累计达58974.51亿元，同比增长13.2%。累计购置土地面积达20787.35万平方米。8月房地产景气指数继续回落，8月仅为94.79。随着不动产登记制度的推广，楼市调控政策逐步深化落实，未来各地或将通过更严格的市场监管措施引导市场预期。另外未来货币条件走势并不支持房地产开发投资的高增长。综合而言，预计接下来的时间仍将维持平缓。



3、汽车方面，8月汽车产量略低于上月水平，比上年同期小幅增长；销量比上月和比上年同期小幅增长。本月汽车产销同比增幅均为今年以来的最低水平，汽车累计产销增速回落至9%以下，年初至今累计增速呈现回落走势。

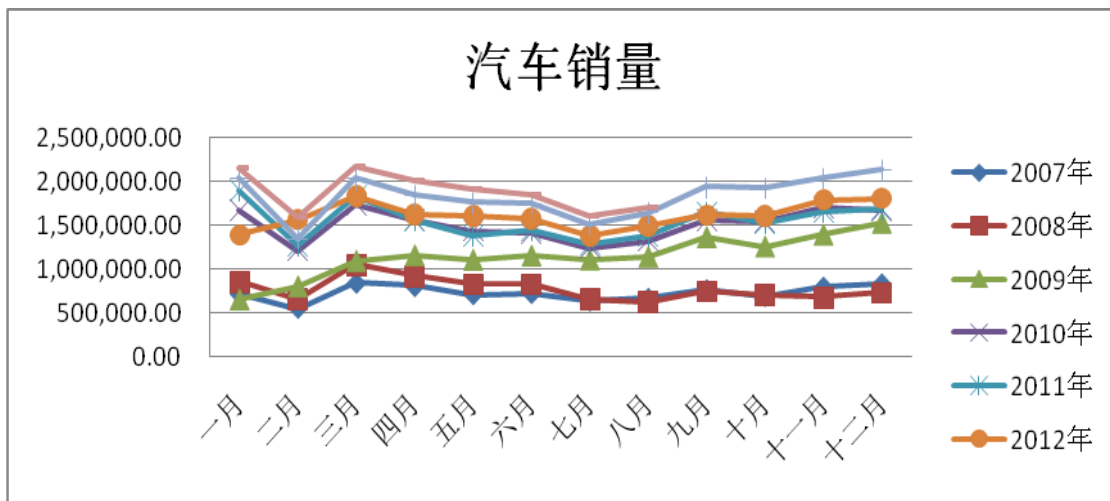
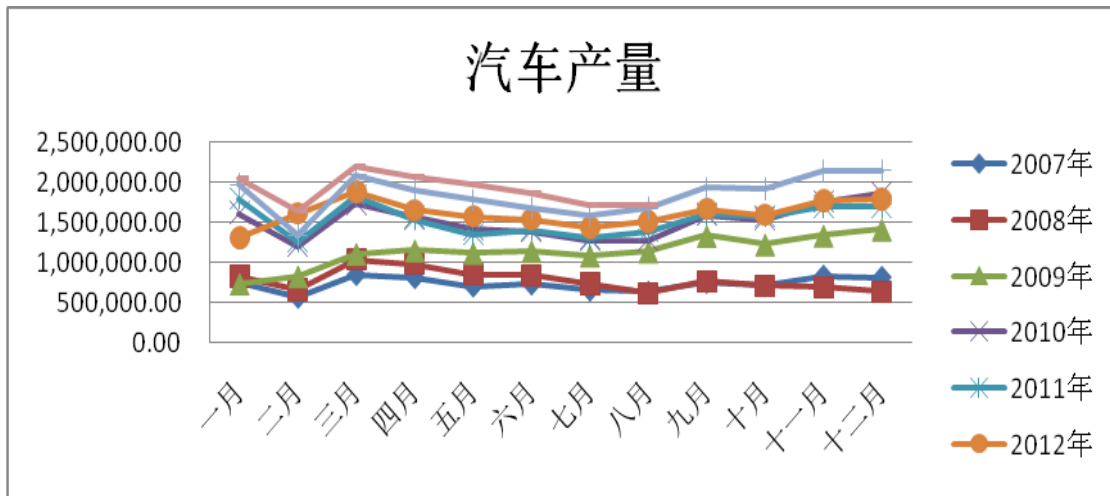
8月汽车产销分别完成171.44万辆和171.56万辆，产量比上月下降0.3%，比上年同期增长2.2%；销量比上月增长6%，比上年同期增长4%。1-8月我国汽车产销分别完成1521.89万辆和1501.73万辆，比上年同期分别增长8.6%和7.7%，增幅比上年同期分别下降2.9和3.6个百分点。可以看出，目前由于

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



国内汽车产销量基数庞大，所以虽然增速有所下滑，但是产量仍较为可观，四季度国内仍属于消费小旺季，对此此方面对需求的拉动会有一定提振，但是预计不会过于明显。



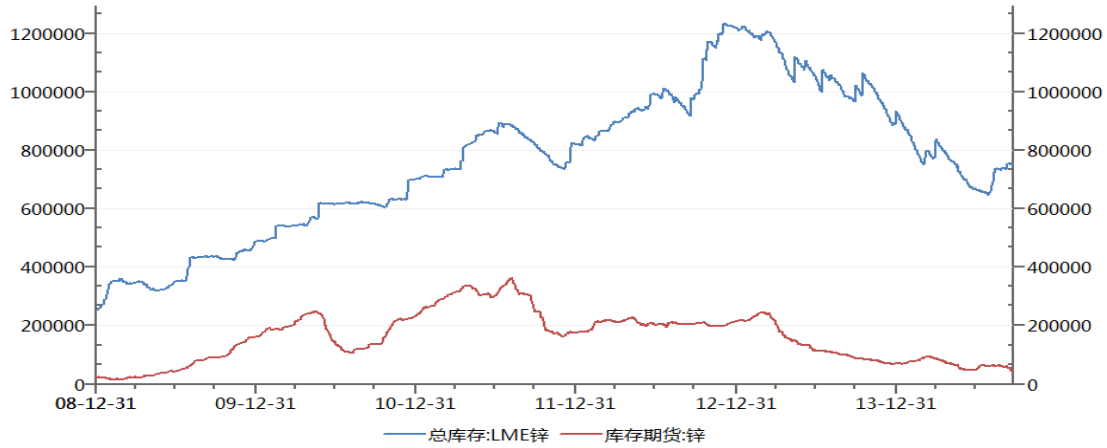
需求方面，从上面的数据中可以看出，镀锌板产量的增加得益于汽车行业的支撑，但是由于房地产行业的低迷，在一定程度上抑制需求的整体表现，总而言之，需求方面整体缺乏明显亮点，未能给予价格更多的支撑，四季度预计在汽车方面的带动下，会有所增长，但力度有限，仅能给予价格更多的支撑作用，若想要进一步提振价格，仍需要关注国内宏观政策的动向。

四、库存方面：LME 库存止跌回升，国内变化不大

库存方面，随着7月份游资对库存下滑进行大幅炒作之后，LME 锌库存跌至低点，开始回升，当时库存最低下滑至65万吨的水平，随后在8、9月份库存开始回暖，逐渐增加，截止到目前，LME 库存为75万吨，增加近10万吨。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

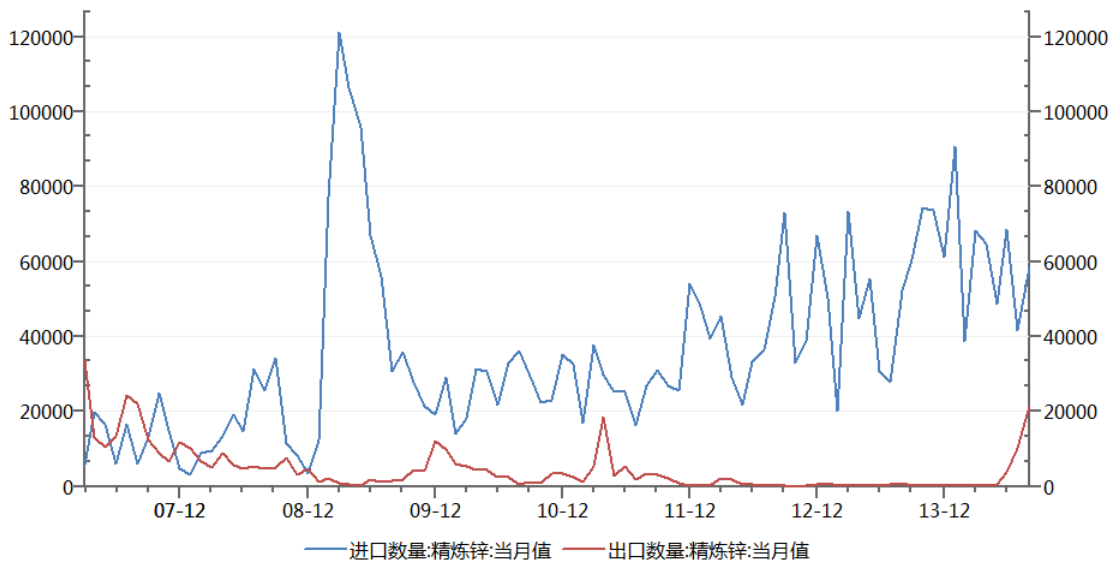
免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



同期国内上期所库存变化并不明显，与之前库存水平相对，约5万吨左右。LME 锌库存的回升，显示短期消费难以继续回升，并且前期进口至国内的库存开始逐渐回流所致，预计这一状况仍将延续，随着 LME 锌库存的回升，前期一致炒作的题材仍将逐渐淡化，在唯有新一轮炒作题材出现之前，锌价难以继续保持前期强势。

五、进出口方面：出口继续激增，保税区库存回落 LME

据海关最新数据显示，8月中国精炼锌出口量达2.12万吨，同比激增逾28倍，创6年多来新高，以致8月精炼锌净进口量仅为3.7万吨，为年内偏低水平；1-8月累计出口量同比增逾10倍之多。



自今年6月以来，精炼锌出口量开始大增。主要有以下原因：

首先，继去年年底破8以来，今年沪伦比值持续走低，并且在6-8月期间，沪伦比值始终徘徊于7.1-7.2 的低位，令进口亏损长期维持在千元以上，导致保税区进口锌无法流入国内现货市场，保税区库存压力不断增加。在此背景下，加之青岛港融资骗贷事件、保税区仓储费用高昂、以及资金压力等多方便因素，进口商自今年6月以来持续增加出口量，且这部分精炼锌主要来自于保税区货源。

另据了解，近几月我国精炼锌主要出口地主要分布于东南亚地区，主要为台湾省、马来西亚、新加

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



坡以及韩国等地。而上述几个地区均设有 LME 交割仓库。从6月以来，LME 锌库存由70万附近上升至75万吨附近，印证中国保税区库存回流 LME 仓库。

在沪伦比值持续低迷、国内信用证贴息额度不放松的情况下，保税区的精炼锌回流还将持续一段时间，未来中国精炼锌出口量仍有望维持较高位水平。

六、后市展望：

宏观方面，美国在未来影响较大的政策仍是加息动作，最近一期美联储会议重申“QE 结束后相当长时间保持高度宽松”，缓解了市场对美联储可能提前加息的疑虑。美国劳动力市场持续改善但资源利用率仍不足，且通胀水平低于目标，因而美联储仍有很大维持宽松货币的空间，这点来看对整个金属有一定的支撑，但是不排除资金仍会见风使舵的进行短期炒作给金属带来波动。而欧洲方面，仍处于复苏的缓慢阶段，难以给予金属更多的支撑，国内同样面临调结构的问题，整体宏观环境呈现中性，对价格指引作用不大。

然而基本上，虽然全球铅锌供应仍然偏紧，但是程度较之前有所缓解，加之 LME 库存已经止跌回升，显示随着价格上涨后，带来产量上的增加已经显现，对此预计后市供需情况仍将维持紧平衡，不会出现严重的供应趋紧，前期炒作的因素已经淡化，锌价强势上涨的动能已经消失。国内方面，下游消费缺乏亮点，仍然维持按部就班的节奏，亦难以有特别多能够期待的东西，唯一需要关注的，仍然是国内在调结构的过程中，是否会有一些利好的政策。根据目前的情况，上下游短期都难有明显改观，对此预计未来价格仍将维持宽幅震荡格局，之前强势上涨的局面难以出现。

技术层面，沪锌价格已经摆脱前期震荡区间，价格重心有所抬高，短期均线在下方起到支撑作用，对此从技术层面看，价格下方回落空间相对有限，但是上当17500一带抛压较重，价格连续三个月均未能有所触及，对此上方仍有一定抛压，结合基本面的情况看，价格尚不具备进一步上行动能，所以也支持价格震荡的判断，预计 LME 价格波动区间在2100-2400美元，国内沪锌波动区间在16000-17500之间。



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资者交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



铅：疲弱格局依旧，低位徘徊为主

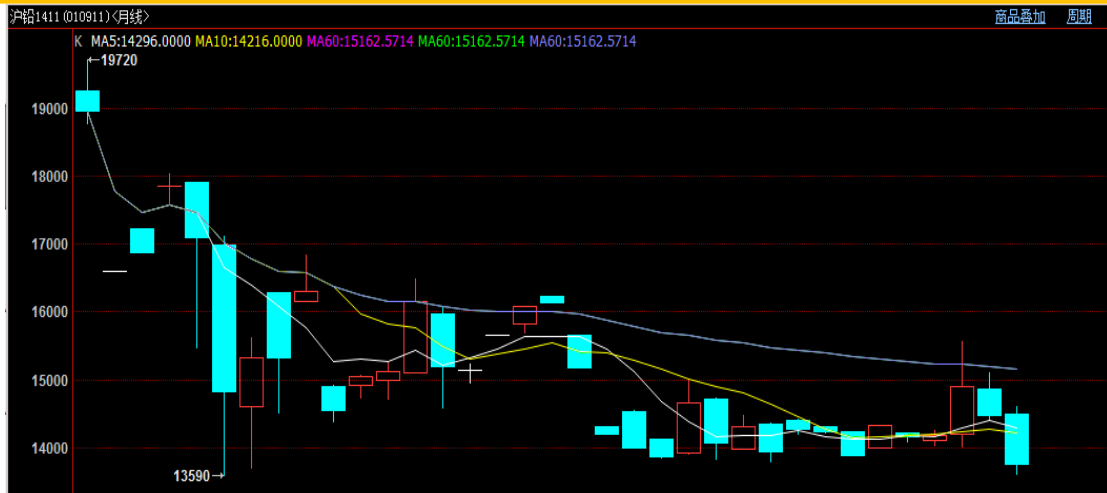
铅方面，目前仍是基本金属中，表现最差的品种，在全球供需情况上，仍稍显过剩。国际铅锌研究小组（ILZSG）最新报告显示，2014年7月全球精炼铅产量为86.29万吨，消费量为84.33万吨，供应过剩近2万吨。1-7月全球精炼铅市场供应过剩1.1万吨。2014年1-7月全球铅矿产量减少4.1%，主要因中国产量下降远超过于澳大利亚、印度、墨西哥以及美国产量增加带来的影响。前七个月全球精炼铅产量攀升2.4%，主要受比利时、中国、意大利、哈萨克斯坦、韩国以及墨西哥产出增加推动。2014年1-7月全球精炼铅需求量增加约1.4%，需求增速明显慢于产量增速，对此铅价表现偏差，虽然曾一度随锌价有过短暂的强势，但随后价格一路震荡回落回吐涨幅，再度回落至前期的震荡区间中。

而国内方面，下游铅酸蓄电池的境况也十分不理想，来自行业方面及需求方面的双重打压，令其发展受限，对此使得对精炼铅的需求不佳，也是国内价格表现疲弱的一个原因。这种局面也很难马上解决，对此价格仍会继续弱于其他金属品种，维持低位震荡格局中。预计 LME 铅价将为维持在前期的震荡区间中盘整，既2200-2300美元，沪铅震荡区间在13000-14500。



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



以上操作建议，仅供参考，不构成具体入市依据，否则，风险自担！

开户咨询热线 18902455158 免费开户

免责声明

本报告尽可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息据信来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

联系我们

公司总部：

地址：深圳市车公庙深南大道 6013 号中国有色大厦 18 楼
公司电话：0755 -3302 7362 真：83472800
邮编：518040

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.szjqh.com