



## 锌 9 月 报

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](http://www.szjqh.com)

### 9 月供需两旺，低库存依然支持锌价

锌市场的主要逻辑从锌矿紧张传到至冶炼环节，锌精矿仍未恢复宽松，而精炼锌供给因冶炼厂检修而使得供给减少，库存持续走低至低位。同时面临供给增速下调，需求增速上调，供需缺口有望扩大支持锌价走强。锌矿端供给增量依然受限，7-8 月精炼锌由于北方冶炼厂检修意外低于预期带动锌价走高。然而在进口窗口打开后，进口精炼锌流入补充国内供给的情况下，国内库存依旧走低，导致国内外库存继续低位走低支撑锌价高位上涨。

由于环保原因，锌矿端依然难以释放更多产量，随着后期冶炼厂恢复生产，对锌矿需求回升，同时四季度北方小型矿山将因天气原因减产，9 月份冶炼厂仍需注意冬储对锌矿需求的增加，加工费仍将低位震荡，甚至再次走低。因而从锌矿端依然制约冶炼厂的产量的增加，目前全球交易所库存尚不足一个月的消费量，且依然在持续走低，因此低库存依然支持锌价走强。

**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](http://www.szjqh.com)



## 目录

一. 上游锌矿维稳，加工费低位震荡.....	2
二. 全球冶炼产量增长受限，国内锌产量将回落.....	5
三. 进口套利窗口难打开与库存陆续下滑.....	7
四. 下游需求陆续回暖，环保检查对需求影响较小.....	9
五. 后市展望.....	12

**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



## 一. 上游锌矿维稳，加工费低位震荡

### 全球锌矿供应偏紧大格局未变

今年市场预期锌矿供给将逐渐增加，从而施压锌价，但目前整体全球可交易锌矿仍然偏紧，并未像此前市场预计的宽松。秘鲁的安塔米纳矿如期增产，嘉能可尚未宣布复产以及泰克资源旗下美国红狗矿山的产量下降，整体锌矿供应大格局未变，仍然是修复缺口的过程。并且在前期市场因为担心需求不佳忽视了一些矿山和冶炼厂调降产量的利多消息，因此目前整体精炼锌市场仍然处于供给紧张的过程中。

国际铅锌研究小组(ILZSG)的数据显示，2017年1-5月全球锌矿产量升至537.38万吨，较上年同期增长3.9%，但仍未回到2015年564.75万吨的水平。主要增幅在印度和秘鲁，是Rampura Agucha矿和Antamina矿因恢复生产和锌含量提高所致，已在前期预期中。目前依然在消耗锌矿库存。

嘉能可发布半年度产量报告，2017年上半年锌产量为57.08万吨，同比增加13%（6.43万吨）。主因Antamina矿山增产3.7万吨，其余增量为Kazzinc增产1.3万吨至10.2万吨；北美增产1.29万吨至7.12万吨。澳洲的产量下降1.39万吨至21.78万吨。在上半年产量中，有6.94万吨来自非洲，该资产目前已卖给Trevali Mining，预计三季度完成交易。财年计划产量为113万吨左右2.5万吨，较年初计划小幅下调6万吨，仍较2016年增加3万吨，对比上半年产量，下半年产量将收缩。

矿业公司泰克资源下调目标产量12%，虽整体影响不大，但锌矿整体宽松仍未如预期。泰克资源一季报显示：旗下红狗矿山因天气条件恶劣加之电力设备故障导致生产中断，一季度矿山锌产量同比大降23%。因此公司将矿山2017年锌产量目标下调约6至7万吨即12%，从原计划54.5至56.5万吨下调至47.5至50万吨。二季度锌矿产量15.8万吨，环比增加8%，因为ANTAMINA矿山产量增加的贡献，但同比依然下降4.8%。上半年泰克资源锌矿产量为30.4万吨，同比去年34.1万吨下降10.85%。而精炼锌产量则有所回升，上半年精炼锌产量为15.2万吨较去年14.8万吨上升2.7%。

ANTAMINA矿山2017年二季度产量为10.23万吨，同比去年7.95万吨上升28.68%，主要因为锌品位的提高和回收的增加。REDDOG矿山2017年二季度产量为12.78万吨，同比去年下降16%，主要因为锌品位的降低。Trail冶炼厂2017年二季度产量为7.34万吨，同比去年上涨6%。Pend Oreille冶炼厂2017年二季度产量为0.72万吨，同比去年下降9%。

### 中国锌矿产量增长不及预期

国内锌矿在产量上短期难有大幅释放，环保和品位下降压力仍然较大，锌矿端供应仍然偏紧。据SMM调研，8月锌精矿开工率74.2%，比上个月下降1.5%。开工下滑因8月新增矿山检修较多，以及环保力度加大关停矿山较多。据安泰科，除了内蒙和广西有少量增量外，其他地区多数呈下降趋势，此前预计新增产能除国森矿业和银漫投产外，其他项目投产均不顺畅。因此据安泰科不完全统计，2017年新释放产能不足20万吨，考虑到因品味下降和环保因素影响矿山开采，预计年内锌精矿增量为10万吨，低于年初预期。环保督察组近日进驻四川，当地部分矿企及炼厂已限产、关停，或拖累8月矿企及锌冶炼开工率。而加工费也从侧面反映目前锌矿供给并未如市场预期般宽松，加工费在前期小幅回落后维持稳定，并未走高。据我的有色，北方部分地区加工费小幅下调，今年环保较严，矿山复产不及预期。

据我们调研了解，目前合规的大型矿山生产正常，因而整体产量将保持稳定。但小矿山的产出预计受到限制，以云南为例，一是因为环保严格，小矿山没有合格手续的话几乎不可能生产；二是因为矿权整合问题，以后行业集中度将增加，但目前在小矿山未整合完成前，建水的小矿山难有规模性产出。

国内锌精矿加工费在冶炼厂集中检修减产小幅走高，9月再次回落。据SMM，9月国内锌矿加工费维稳在3800-4200元/金属吨，下降50元/金属吨。海外加工费报价40-50美元/干吨，均价回落10美元/干吨。加工费回落，说明全球可贸易锌矿量并未宽松，依然偏紧。

虽然国内锌精矿供给同比下降，但预计进口量增加将补充供给，同时在前期货冶炼厂检修减产，冶炼厂

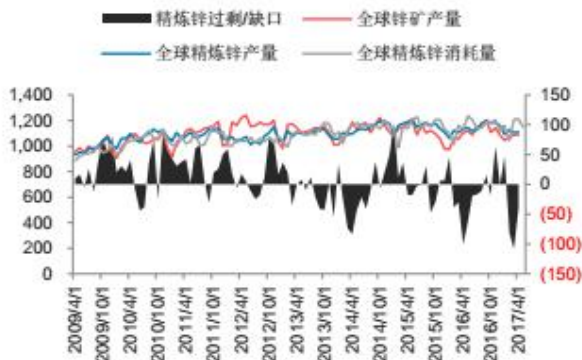
**以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。**

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。



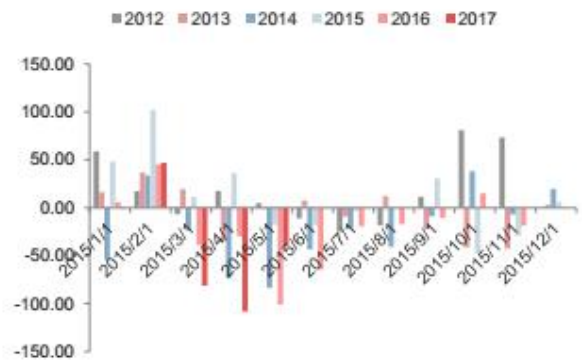
企业锌矿库存有所累积。随着后期冶炼厂恢复生产，对锌矿需求回升，同时四季度北方小型矿山将因天气因素减产，冶炼企业仍需注意冬储对锌矿的需求增加，加工费或将低位震荡甚至走低。

图 1: 全球锌平衡情况单位: 千吨



数据来源: ILZSG 金汇期货

图 2: 全球精炼锌过剩/缺口单位: 千吨



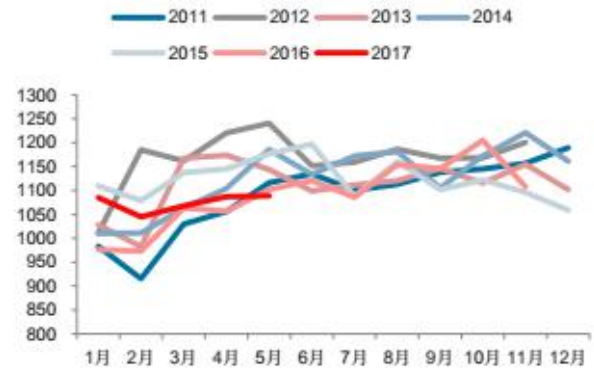
数据来源: ILZSG 金汇期货

图 3: 全球锌矿产量单位: 万吨



数据来源: ILZSG 金汇期货

图 4: 全球锌矿产量分年单位: 万吨



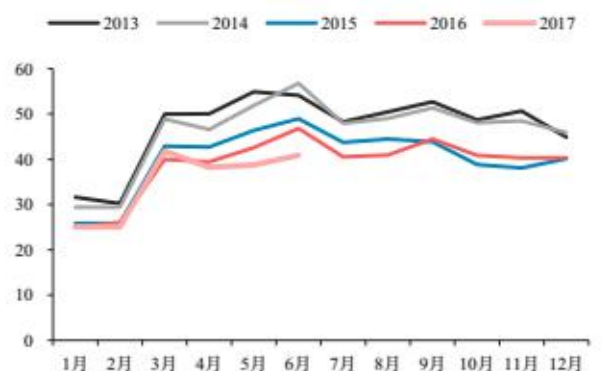
数据来源: ILZSG 金汇期货

图 5: 中国锌矿产量单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 金汇期货

图 6: 中国锌矿产量分年单位: 万吨



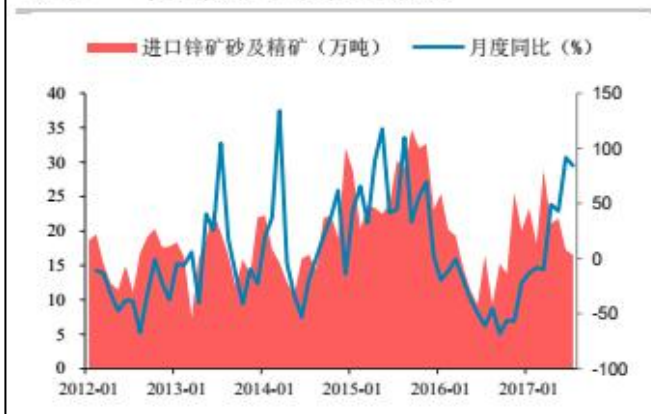
数据来源: 国家统计局 金汇期货

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。

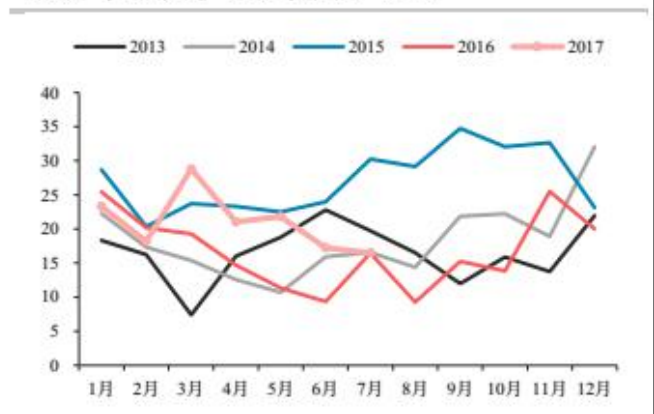


图 7: 中国锌矿进口量单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 金汇期货

图 8: 中国锌矿产量分年单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 金汇期货

## 二. 全球冶炼产量增长受限, 国内锌产量将回落

国际铅锌研究小组 (ILZSG) 报告显示, 全球供应缺口依然存在, 库存有所降低。5 月全球锌市供应缺口缩窄至 40,300 吨, 4 月供应短缺修正为 108,200 吨。1-5 月锌市供应短缺 178,000 吨, 上年同期供应缺口在 133,000 吨, 较上年同期扩大。5 月份消费者、生产商及交易所锌库存从前月的 1,260,400 吨降至 1,208,300 吨。

安泰科统计结果显示, 1-7 月份上述企业锌及锌合金总产量为 268 万吨, 同比下降 1.5%。其中 7 月份锌产量为 38.8 万吨, 同比下降 3.6%, 较 6 月份环比下降 1.4 万吨, 日均产量环比下降 6.6%。检修性减产和原料供应紧张仍是 7 月份产量下降的主要原因。冶炼厂采取分系统轮番检修的模式, 系统检修活动将延续到 9 月份, 因此预计 8-9 月份全国锌产量仍维持在 40 万吨以下。从原料供应情况和日益严苛的环境要求来看, 在下半年追赶产量目标并非易事, 全年产量预计将小幅走低。

精炼锌供给的减少不仅发生在国内。2017 年上半年韩国锌原料出口同比大幅减少, 进口同比小幅增加。据韩国贸易协会进出口统计资料显示, 2017 年上半年韩国锌原料出口 27.4 万吨, 同比减少 6.1%。韩国出口减少预计主要因为韩国冶炼厂减产。

据中国统计局数据, 中国 7 月份锌产量为 38.8 万吨, 同比下降 3.6%, 较 6 月份环比下降 1.4 万吨, 日均产量环比下降 6.6%。检修性减产和原料供应紧张仍是 7 月份产量下降的主要原因。冶炼厂采取分系统轮番检修的模式, 系统检修活动将延续到 9 月份, 因此预计 8-9 月份全国锌产量仍维持在 40 万吨以下。从原料供应情况和日益严苛的环境要求来看, 在下半年追赶产量目标并非易事, 全年产量预计将小幅走低。

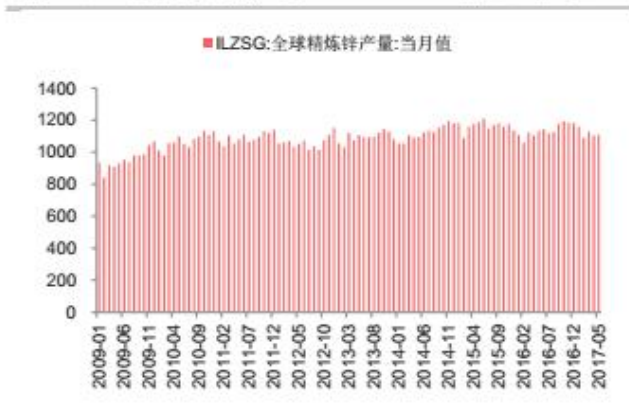
以上资料仅用作实际交易之参考, 本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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.szjhhq.com

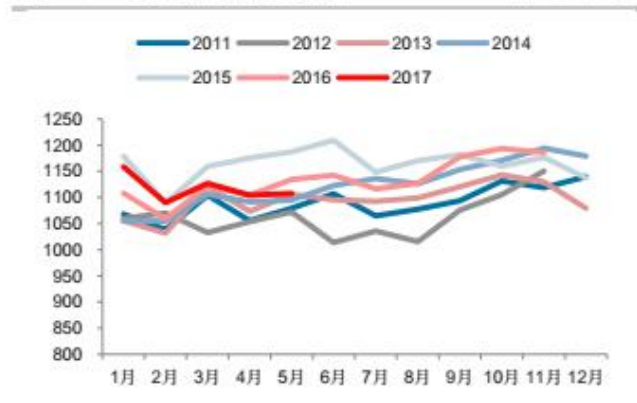


图 11: 全球精炼锌产量 单位: 千吨



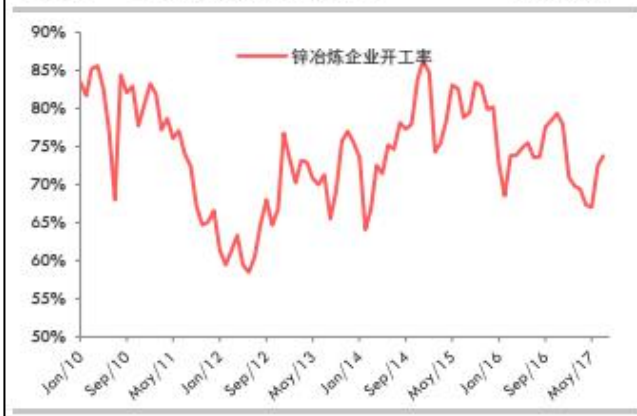
数据来源: 安泰科 金汇期货

图 12: 全球精炼锌产量分年 单位: 千吨



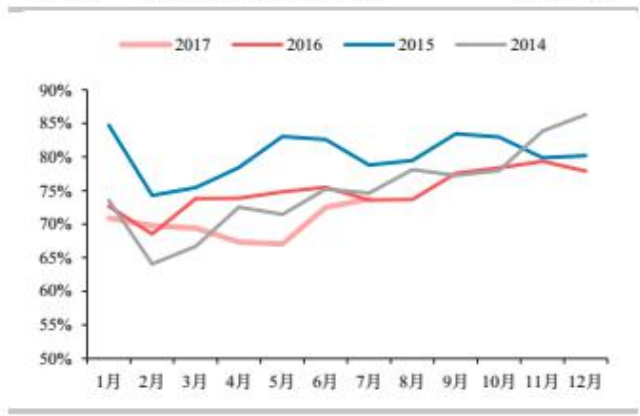
数据来源: ILZSG 金汇期货

图 13: 中国锌冶炼企业开工率 单位: %



数据来源: 国家统计局 金汇期货

图 14: 中国锌冶炼企业开工率 单位: %



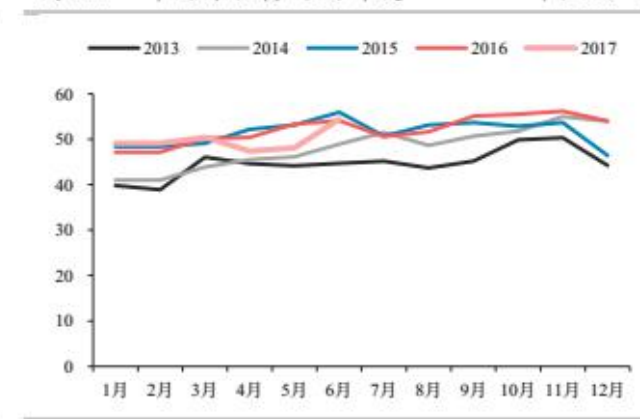
数据来源: SMM 金汇期货

图 15: 中国精炼锌产量 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 金汇期货

图 16: 中国精炼锌产量分年度 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 金汇期货

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。



表格 1.全球精炼锌产量分地区

单位: 千吨	澳大利亚	韩国	日本	印度	中国	加拿大	总产量
2015年1月	40.7	76.8	57.6	75	508.7	57.4	1178.9
2015年2月	35.3	76.8	47.5	67.7	459.3	50.9	1089.7
2015年3月	40.3	77.7	54.2	74.3	490.2	59.4	1159.5
2015年4月	40.1	77.7	50.5	67.1	521.3	56.2	1175.7
2015年5月	40.9	77.7	49.7	55.1	530.8	56.6	1187.2
2015年6月	42.1	77.7	49.5	64.7	556.5	55.2	1209.5
2015年7月	33.4	77.3	40.6	72.3	502.7	57.6	1148.2
2015年8月	42.7	77.3	39.7	67.8	526.6	52.7	1170.6
2015年9月	43.7	77.9	43	71.2	534.7	58.1	1181.9
2015年10月	37	77.9	43.5	69.9	527.4	58.6	1159.7
2015年11月	38.4	77.9	47.1	66.4	536.2	56	1176.5
2015年12月	37.7	77.9	43.7	70.1	483.3	60.3	1137.1
2016年1月	38.8	84.3	51.3	53.8	483	58.5	1108.4
2016年2月	37	84.3	46.6	43	462.1	55.1	1059.2
2016年3月	39.3	84.2	44.1	59	502.9	57	1122.4
2016年4月	38.1	87.5	46.3	36.9	506.7	53.2	1104.3
2016年5月	38.7	87.5	47.2	35.6	536.2	53.5	1134.4
2016年6月	33.6	87.5	47	34.1	544.1	54.7	1142.5
2016年7月	38.6	83.2	38.1	45.4	509.1	60	1116.5
2016年8月	40.7	83.2	37.1	47.3	518.9	57.7	1127
2016年9月	40.5	83.2	40.6	61.8	551.1	60.4	1178
2016年10月	40.5	83.2	42.9	66.7	561.9	58	1193.6
2016年11月	37.4	83.2	46.8	74.3	534.8	58.5	1186.1
2016年12月	37.4	81.3	52	76.5	500.7	60.5	1181.8
2017年1月	32.2	81.3	43.5	67	480.3	45.2	1158.7
2017年2月	40.7	81.3	40.6	75.5	503.2	51.5	1090.1
2017年3月	41	81.3	39	67.7	474	50.9	1126.8
2017年4月	41	81.3	45.1	68.9	480.8	50.9	1104.2
同比	7.61%	-7.09%	-2.59%	86.72%	-5.11%	-4.32%	-0.01%
累计同比	1.11%	-4.44%	-10.67%	44.84%	-0.84%	-11.30%	1.95%

数据来源: ILZSG 金汇期货

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.szjhhq.com



表 2. 国内重点冶炼厂检修动态

地域	企业名称	企业动态	检修时长
东北	葫芦岛锌业	检修	3月20日-7月末
西北	汉中锌业	检修	3月24日-4月末;7月
华南	中金岭南	正常生产	暂无检修
华中	株冶火炬	减产	减产
西南	驰宏锌锗	正常生产	暂无检修
华中	豫光锌业	正常生产	4月初-4月底
西南	河池南方	正常生产	3月;4月;5月初
西北	陕西东岭	正常生产	4月20日-5月中旬;5月20号-6月中旬
华北	赤峰中色锌业	检修	6月23日-7月中下旬
华北	巴彦淖尔紫金	正常生产	暂无检修
西南	四川宏达	正常生产	暂无检修
西北	陕西锌业	正常生产	3.29-5月初
西南	祥云飞龙	正常生产	暂无检修

数据来源：SMM 金汇期货

### 三. 进口套利窗口难打开与库存陆续下滑

进口方面，据海关总署数据显示，锌矿进口并未大幅增加。中国 7 月锌矿进口 165047 吨，1-7 月锌矿进口量同比增加 25%，增速下滑。一是反应季节性回落；二是港口库存持续低位，进口量难以大幅提高；三是国外可进口锌矿依然不宽松。

在国内产量增量受限，国内锌矿库存已基本消耗的情况下，港口锌矿库存也已较去年同期大幅回落，目前处于低位震荡，要维持冶炼产量则需增加进口锌矿量。后期进口锌矿将增加，缓解目前锌矿供给紧张情况，若国内锌矿供给不及预期，进口依然难以补充，则精炼锌产量将进一步受到抑制。

8 月进口套利窗口再次打开，精炼锌进口回升。据海关总署数据显示，精炼锌进口同比增加，进口增加与预期相符，或者稍高。7 月国内精炼锌进口 68045 吨，环比增加 63%，1-7 月累计进口 24.85 万吨，同比依然下降 19%。7 月进口同比增幅较大一是由于去年基数较低，二是由于国内产量下滑需要进口精炼锌补充供给。统计局公布 7 月精炼锌产量大幅下滑 6.3%至 47.6 万吨，而 8 月-9 月依然有部分冶炼厂检修减产，整体精炼锌供给难以迅速回升。虽然进口量大幅增加，但产量下滑幅度更大，因而整体 7 月精炼锌供给为 54.4 万吨，环比下滑 7%，同比增长 4%。目前进口窗口打开，预计后期锌矿和精炼锌进口都将增加以补充国内供给。

#### 库存同比大幅下降，环比陆续下滑

经过 2016 年锌产业链去库存后，目前冶炼企业的锌矿库存水平和下游企业的精炼锌库存均低于去年水平。8 月 LME 锌库存下降 2.17 万吨至 24.42 吨，取消仓单占比从 41%上升至 54%。8 月上旬所锌库存回升 0.12 万吨至 7.32 万吨，仓单则下降 0.39 万吨至 2.46 万吨。据我的有色，全国锌锭现货库存下降 1.17

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。

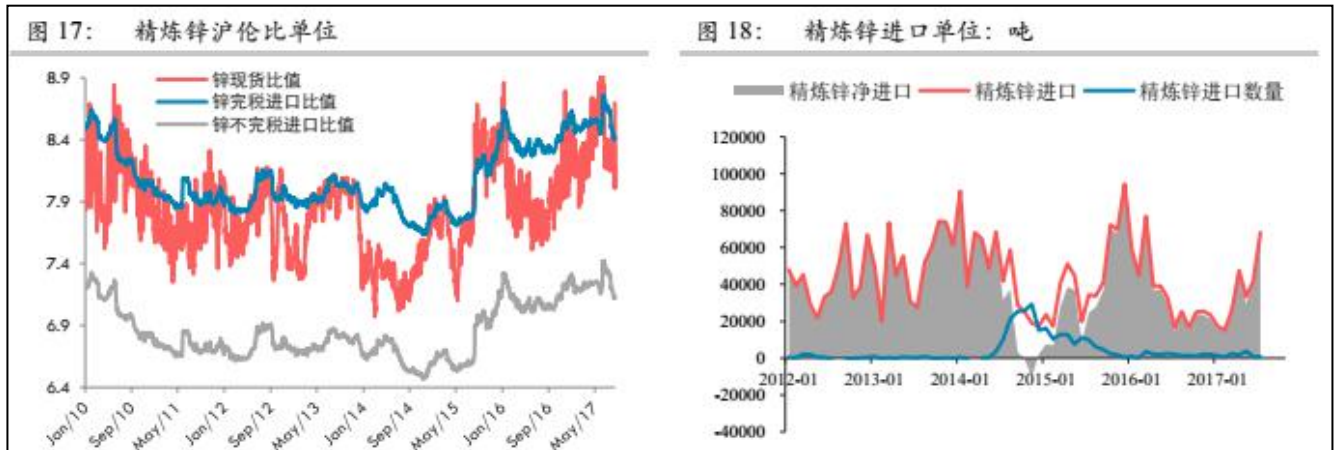
免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

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.szjhhq.com



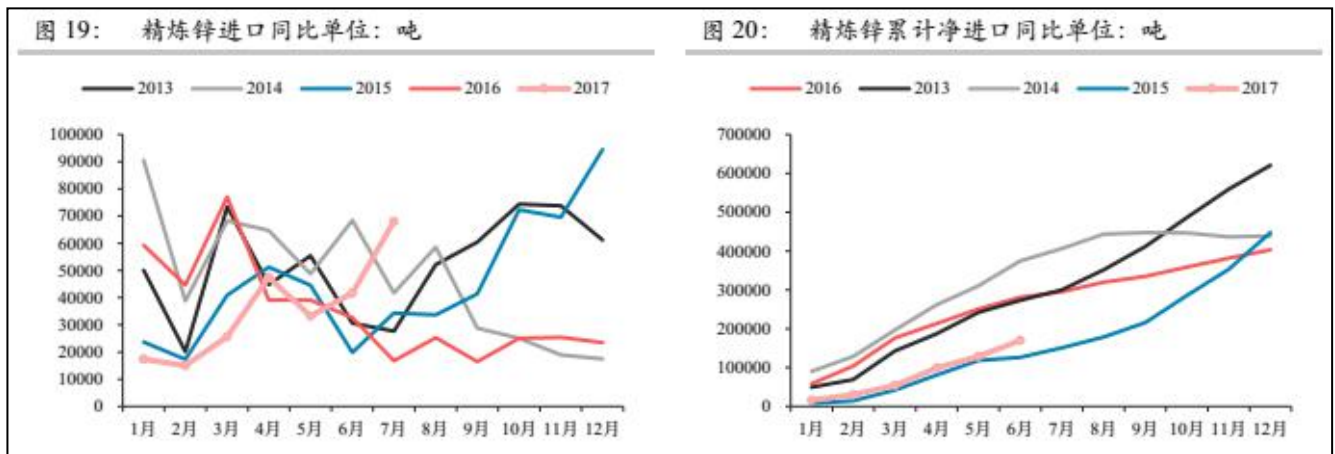


万吨至 10 万吨。全球库存均大幅下降至近年来低点，目前全球交易所库存仅约 32 万吨，尚不足一个月的消费量，因此低库存依然支持锌价偏强。因 SHFE 仓单偏低，现货价格升水，价格始终保持易涨难跌。



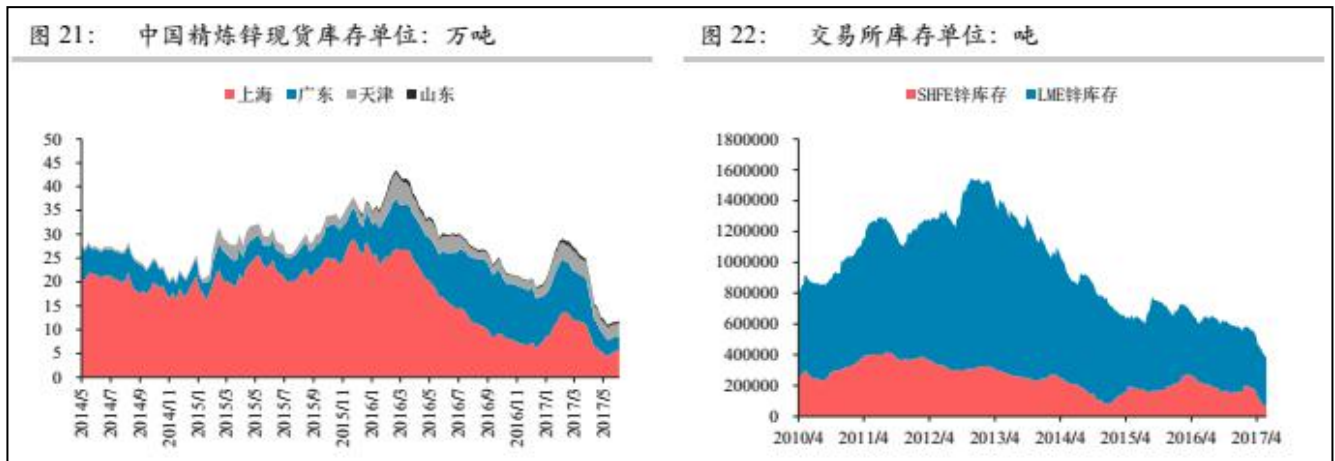
数据来源: WIND SMM 金汇期货

数据来源: 海关总署 金汇期货



数据来源: 海关总署 金汇期货

数据来源: 海关总署 金汇期货



数据来源: 我的有色 金汇期货

数据来源: 国家统计局 金汇期货

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。



#### 四. 下游需求陆续回暖，环保检查对需求影响较小

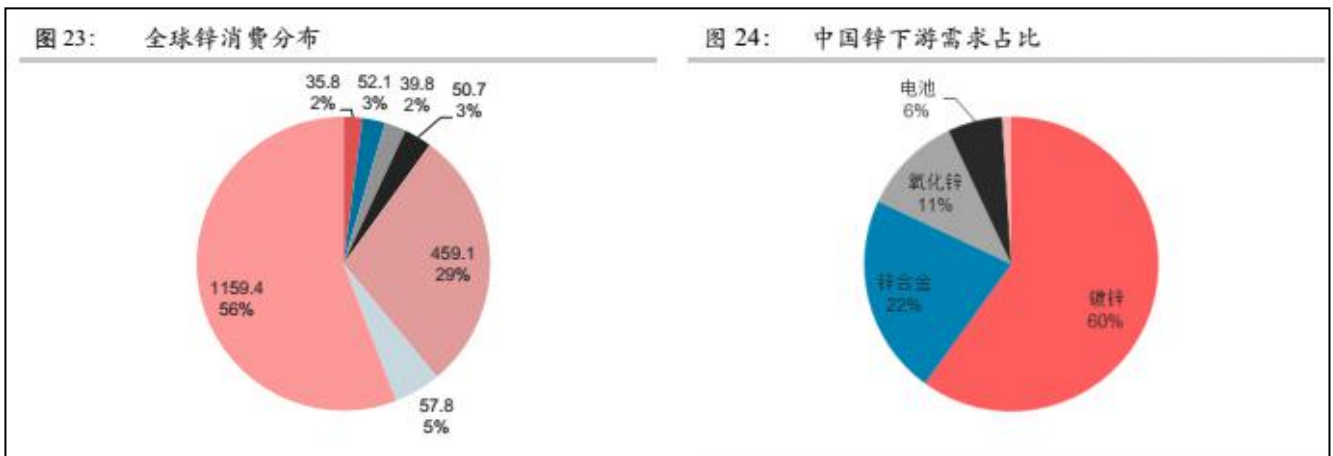
全球锌消费进入中低速增长新常态，ILZSG 提高国际市场锌需求至 2.6%左右的偏低速增长，提高中国地区的增速，从仅 1.3%提升至 2.3%，中国以外的地区从 2.7%提高至 2.9%。Wood Mackenzie 二季度提高全球精炼锌需求增速，从 2.1%调高至 3%，整体预期需求量为 1470 万吨；同时下调供给增速 1%至 2%，整体供给预期仅 1380 万吨。

依旧维持美国和印度会是国外的增长点，美国受益于制造业回归，印度受益于汽车产量的高速增长。欧洲经济数据回升，美国经济数据小幅回落，美元回落，对大宗商品市场有所支撑。穆迪维持对 20 国集团(G20) 今明两年经济增长率略高于 3%的预估，高于去年的 2.6%。穆迪认为，全球经济增长态势今明两年将持续，相信目前发达经济体及发展中经济体有能力分别保持约 2%及逾 5%的增长率，而且长期仍有上升空间。穆迪亦预计欧元区到年底前将加速成长，并上调对德国、法国及意大利的经济增速预估。但穆迪调降了美国增长预期，将 2017 年预估增速由 2.4%降至 2.2%，2018 年由 2.5%降至 2.3%，理由是美国上半年经济表现较预期疲软，财政刺激措施小于先前预期。美国 7 月核心 PCE 物价指数同比 1.4%，跌至 2015 年 12 月以来最低水平；7 月核心 PCE 物价指数环比 0.1%，持平预期和前值。7 月个人消费支出升幅不及预期，且美联储青睐的通胀指标——核心 PCE 物价指数同比增速降至 2015 年 12 月来最低，表明通胀依旧低迷，这可能强化市场对美联储将推迟至 12 月份或之后才加息的预期。欧元区 8 月通胀数据为 4 个月以来最高，可能提高市场对央行将开始退出宽松货币政策的预期。欧盟统计局公布数据显示，欧元区 8 月 CPI 同比初值 1.5%，较 7 月 1.3%有所上升，同时高于预期的 1.4%。欧元区 8 月核心 CPI 同比初值 1.2%，与预期和 7 月持平。

国内宏观经济数据依然向好支撑大宗商品价格。穆迪将中国 2017 年经济增长率预估由 6.6%调升至 6.8%，将 2018 年经济增速预估从 6.3%上调至 6.4%。中国 8 月财新制造业 PMI 51.6，高于预期 51 和前值 51.1。这一趋势与国家统计局制造业 PMI 一致。中国 8 月官方制造业 PMI 51.7，预期 51.3，前值 51.4。非制造业 PMI 53.4，前值 54.5。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数低于临界点。

原本 7-8 月是下游消费淡季，且叠加华北地区环保督查，市场担心需求下滑拖累锌价。

但目前看来，镀锌需求依然平稳，淡季开工并未明显回落，甚至小幅走高。据 SMM，锌下游临近旺季，贸易商补库情绪高涨。虽然环保严格，但整体用锌需求平稳。浙江省压铸合金产能约占全国的 20%附近，年耗锌量 20 万吨附近。此次环保检查主要针对含镉较高、生产饰品类电镀企业，预计短期影响压铸订单近 3 成附近，合金厂生产目前暂未受到直接影响。



数据来源: WIND ILZSG 金汇期货

数据来源: 安泰科 金汇期货

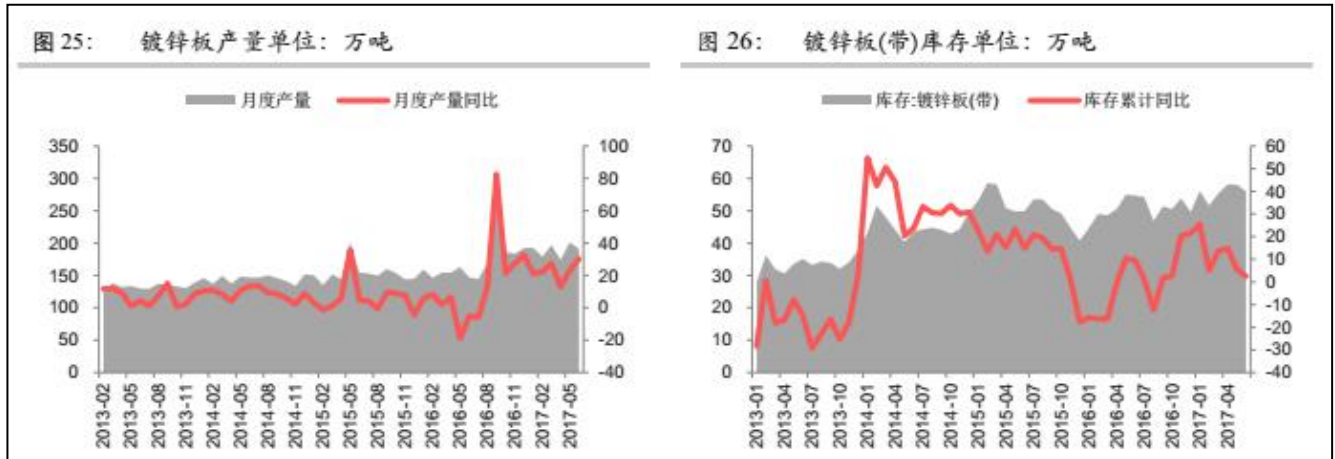
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。



从下游消费量来看,根据中国钢铁工业协会数据,2017年1-6月份全国镀锌板产量为1134.9万吨,同比增加22.82%。2017年1-6月份全国镀锌板销量为1702.16万吨,同比增加17.82%。2017年1-6月底全国镀锌板库存量为56.05万吨,同比增幅为2.51%。整体镀锌板5-6月的产销均有所回升,同时库存下滑,因此整体需求或依然向好,需求延长至7-8月传统消费淡季,从而全年需求较为平稳,淡季不淡。

下游需求方面,SMM调研显示,2017年7月镀锌企业开工率为83.13%,环比下降3%,预计8月镀锌开工率维稳至82.96%。7月压铸锌合金企业开工率环降6.7个百分点至52.6%,8月预计回升至56.1%。7月氧化锌企业开工率59.3%,环比下降0.7%,8月预计维稳。



数据来源: 中国钢铁工业协会 金汇期货

数据来源: 中国钢铁工业协会 金汇期货



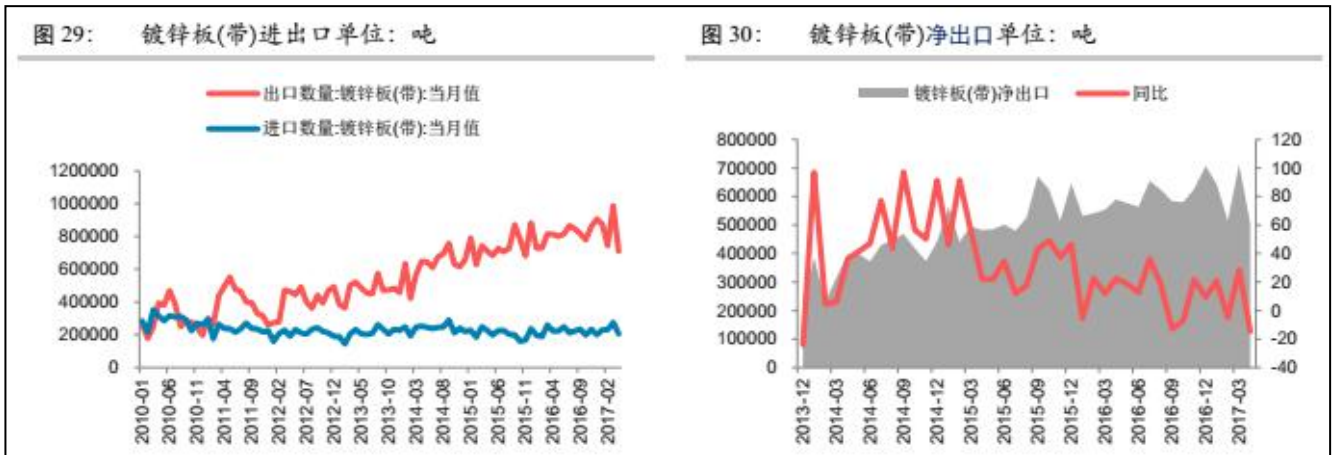
数据来源: SMM 金汇期货

数据来源:我的有色 金汇期货

出口方面,海关数据显示,中国2017年7月出口镀锌板(带)806542.74吨,净出口为602738.536吨,累计同比上涨3.2%。今年上半年整体出口增加,但波动幅度加剧,二季度沪伦比高位或将抑制镀锌板出口。反倾销和内外比价走高依然可能导致出口进一步受阻,影响逐渐显现。但在一带一路的带动下,仍有望保持出口量。

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。



数据来源: 海关总署 金汇期货

数据来源: 海关总署 金汇期货

### 建筑房地产

具体下游需求方面, 基建带动的建筑业仍然是锌的消费大头, 占比约 48%。目前来看, 建筑房地产虽然受到政策调控, 但整体景气指数依然环比同比均回升。2017 年 1-7 月份, 全国房地产开发投资 59761 亿元, 同比名义增长 7.9%, 增速比 1-6 月份回落 0.6 个百分点。其中, 住宅投资 40683 亿元, 增长 10.0%, 增速回落 0.2 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 68.1%。1-7 月份, 商品房销售面积 86351 万平方米, 同比增长 14.0%, 增速比 1-6 月份回落 2.1 个百分点。其中, 住宅销售面积增长 11.5%, 办公楼销售面积增长 33.7%, 商业营业用房销售面积增长 29.4%。商品房销售额 68461 亿元, 增长 18.9%, 增速回落 2.6 个百分点。其中, 住宅销售额增长 15.9%, 办公楼销售额增长 27.4%, 商业营业用房销售额增长 38.7%。1-7 月份, 房地产开发企业到位资金 87664 亿元, 同比增长 9.7%, 增速比 1-6 月份回落 1.5 个百分点。其中, 国内贷款 15094 亿元, 增长 19.8%; 利用外资 112 亿元, 增长 20.6%; 自筹资金 27340 亿元, 下降 1.9%; 其他资金 45118 亿元, 增长 14.8%。在其他资金中, 定金及预收款 26937 亿元, 增长 20.7%; 个人按揭贷款 13852 亿元, 增长 4.1%。

### 汽车

目前来看后期基建和汽车交通仍然是锌需求的两大主要组成部分, 虽然今年由于优惠政策减半, 市场普遍认为汽车产销增速将回落, 但中期协副秘书长认为即便考虑购置税优惠政策收窄后, 汽车产销依然能有 5% 的增速。因为国内主要钢铁厂汽车镀锌板产能持续扩张, 比如宝钢和武钢, 产量仍有增加空间。同时随着国内汽车产品质量的要求提升, 高端车比例增加, 预计整体镀锌比例也将提升。与汽车相关的另一个锌应用领域是氧化锌, 主要用于汽车轮胎和陶瓷制品等。目前来看, 汽车订单逐渐向好, 下半年是传统旺季, 季节性产销回升, 带动需求继续支持锌消费。

据中国汽车工业协会统计分析, 2017 年 7 月, 汽车产销比上月有所下降, 同比呈一定增长。1-7 月, 汽车产销同比呈小幅增长, 增幅比上半年略有提升。7 月, 我国汽车产销量比上月下降, 比上年同期保持增长。当月汽车产销分别完成 205.9 万辆和 197.1 万辆, 产销量比上月分别下降 5% 和 9.2%, 比上年同期分别增长 4.8% 和 6.2%。1-7 月, 汽车产销分别完成 1558.5 万辆和 1532.5 万辆, 比上年同期分别增长 4.7% 和 4.1%, 低于上年同期 4.3 和 5.7 个百分点。产销量累计增速与 1-6 月相比分别提高 0.1 和 0.3 个百分点。7 月, 乘用车产销分别完成 175.9 万辆和 167.8 万辆, 产销量比上月分别下降 4.7% 和 8.4%, 比上年同期分别增长 2% 和 4.3%, 分别低于汽车总体 2.8 和 1.9 个百分点。1-7 月, 乘用车产销分别完成 1324.1 万辆和 1293.1 万辆, 比上年同期分别增长 3% 和 2%, 低于汽车总体 1.7 和 2.1 个百分点。乘用车四类车型产销情况看, 比上年同期, 除 SUV 产销继续保持增长外, 轿车、MPV、交叉型乘用车产销继续呈现下降。其中轿车产销分别下降 1.4% 和 2.8%, SUV 产销分别增长 17.9% 和 17%, MPV 产销分别下降为 13.7% 和

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.szjhqh.com



15.2%，交叉型乘用车产销分别下降 32.4%和 26.7%。7 月，商用车产销分别完成 30.1 万辆和 29.3 万辆，比上月分别下降 6.8%和 13.9%，与上年同期相比分别增长 24.7%和 18.4%。1-7 月，商用车产销分别完成 234.4 万辆和 239.4 万辆，比上年同期分别增长 15.1%和 17.5%，高于汽车总体 10.4 和 13.4 个百分点。分车型产销情况看，客车产销量比上年同期分别下降 13%和 12.4%；货车产销比上年同期分别增长了 19.9%和 22.5%，产销量持续较快增长。

此前根据历史数据推算，政策优惠退出后的增速仍然能够维持 6%左右，与中期协副秘书长观点一致，但考虑到去年增速较快，基数较高，同比增速有可能进一步放缓，但总体依然保持中低增速，目前根据中期协副秘书长观点增速或在 5%左右，因此在下半年汽车产销旺季，对精炼锌的消费依然可期。2009 年和 2010 年，中国乘用车市场在购置税优惠政策促进下，取得 52.93%和 33.16%的增幅，成为全球最大的汽车市场。2009 年，1.6L 及以下乘用车购置税减半优惠政策首次实施。2010 年，又改为按照 7.5%征收。在购置税优惠全面退出后，2011 年中国乘用车增幅骤减至 5.19%。2011 年至 2015 年，中国乘用车年均增幅仅为 6.4%。

### 家电及其他

家电也受益于去库存和房地产销售增加，今年产量均保持去年同期水平或者微涨，其中空调表现最佳，且订单依然向好。但因占比不大，预计带动消费增速有限，但不会拖累消费情况。且下半年家电产销将逐步下滑，汽车产销进入旺季，因此预计环比需求将走好。

## 五. 后市展望

锌市场的主要逻辑从锌矿紧张传到至冶炼环节，锌精矿仍未恢复宽松，而精炼锌供给因冶炼厂检修而使得供给减少，库存持续走低至低位。同时面临供给增速下调，需求增速上调，供需缺口有望扩大支持锌价走强。锌矿端供给增量依然受限，7-8 月精炼锌由于北方冶炼厂检修意外低于预期带动锌价走高。然而在进口窗口打开后，进口精炼锌流入补充国内供给的情况下，国内库存依旧走低，导致国内外库存继续低位走低支撑锌价高位上涨。

由于环保原因，锌矿端依然难以释放更多产量，随着后期冶炼厂恢复生产，对锌矿需求回升，同时四季度北方小型矿山将因天气原因减产，9 月份冶炼厂仍需注意冬储对锌矿需求的增加，加工费仍将低位震荡，甚至再次走低。因而从锌矿端依然制约冶炼厂的产量的增加，目前全球交易所库存尚不足一个月的消费量，且依然在持续走低，因此低库存依然支持锌价走强。

**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.szjnhq.com