

低库存支撑锌价，供给侧改革支持铝价

锌:

本周锌价突破前高强势上涨，更是创出10年新高，LME现货贴水收窄，进口套利窗口重新打开。伦锌大幅上涨8.09%至3140美元/吨，沪锌主力合约走高9.16%至26150元/吨，国内现货价格上涨9.20%至26470元/吨。

本周锌价大幅上涨出乎市场意料，因为市场并没有明显的事件推动。但实际上锌价上涨依然体现锌矿收缩影响精炼锌供给的逻辑，低库存导致锌价易涨难跌。前期市场做空逻辑是锌矿产出增加将使得精炼锌产量增加，叠加需求预期走弱，但目前锌矿端的增量依然受限，精炼锌产量依然没有明显回升，需求稳定使得精炼锌库存持续下滑至低位，因此整体处于易涨难跌的过程中。上海市场货源偏紧，现货升水走高，带动期货市场突破前高上涨。

供给端，据SMM调研，8月锌精矿开工率预计74.2%，环比下降1.5%，锌冶炼开工率预计74.5%，较7月小幅回升0.7%。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。精炼锌供给方面，统计局公布7月精炼锌产量大幅下滑6.3%至47.6万吨，使得市场意识到冶炼厂减产效果明显，供给的确大幅减少，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。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。

需求方面前期担心需求淡季镀锌需求回落难以支撑锌价，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，8月压铸锌合金开工率或环比回升3.5%，镀锌及氧化锌订单表现平稳。锌下游临近旺季，而精炼锌库存仍处于低位，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，预计影响压铸订单近3成附近，短期影响部分耗锌需求，合金厂生产目前暂未受到直接影响。

库存方面，本周LME总库存降1.03万吨至24.8万吨，注销仓单增加1.84万吨，注销仓单占比回升至48.94%。上期所锌库存较上周增1199吨至73243吨，环比增1.66%。上期所仓单增加1513吨至3.45万吨，环比增4.58%。

策略建议：供应端仍然受限支持锌价走强，需注意镀锌开工继续受环保影响。后期下游逐步复苏将对需求有所支持，目前沪锌伦锌均突破前高大幅上行，低库存依然支持锌价，后期整体持偏多思路。

华泰期货研究所 金属组

纪元菲

锌、铝研究员

☎ 020-83901029

✉ jiyuanfei@htfc.com

从业资格号：F3006936

投资咨询号：Z0012042

更多资讯请关注：www.htfc.com

微信号：华泰期货



铝:

本周铝价回调后继续上行，整体震荡走强，但资金流出明显。沪铝主力合约8月18日收16350元/吨，上涨1.64%；伦铝则上涨0.93%至2063美元/吨。长江现货均价上涨1.2%至15990元/吨。

虽然市场认为电解铝价格难有大幅回调，但库存的持续增加依然限制电解铝价格在大幅上涨后持续走高的幅度。在去产能炒作告一段落后，电解铝成本端的上涨重新受到关注，包括国内铝土矿因环保导致供给紧张，山西地区氧化铝生产受限，中铝氧化铝价格的限制最低价等。

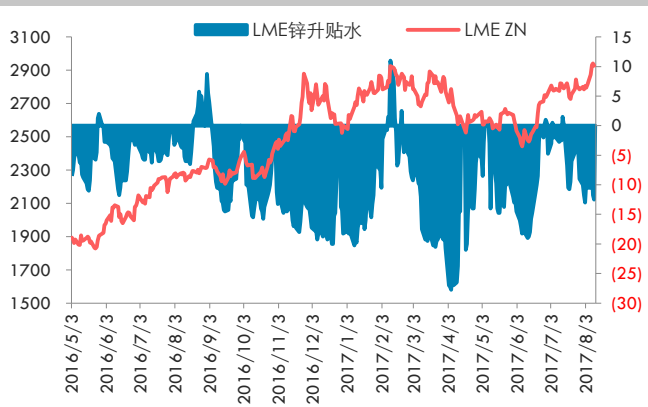
据SMM了解，今年以来，山西环保严查铝土矿企业，网传中的无证企业停产整改得到证实，两会期间环保定会严查加剧矿石供应紧张局势，但是关于全停之事企业未收到相关通知。同时我国铝土矿仍有大部分依靠进口补充，因此后期进口铝土矿或将补充国内市场。百川认为政策要求山西地区铝土矿在未来的近一个月时间内禁止开采，若政策实施，将对山西氧化铝产量造成致命打击，加之当前国内氧化铝供应本就处于略短缺状态，这为氧化铝价格暴涨提供了强有力支撑。下周山西铝土矿政策将进一步酝酿发酵，氧化铝价格将进一步冲高。百川预计下周铝土矿价格将上涨50-80元/吨。

需求方面，则需注意高铝价对需求的影响。据SMM了解，近期由于铝价及废铝价格飙涨，河南地区已有个别小型再生合金企业难以承受亏损选择拒绝接单，暂时停产观望。超出预期的原料价格对于铝产业下游来说均有造成不同程度的损失。

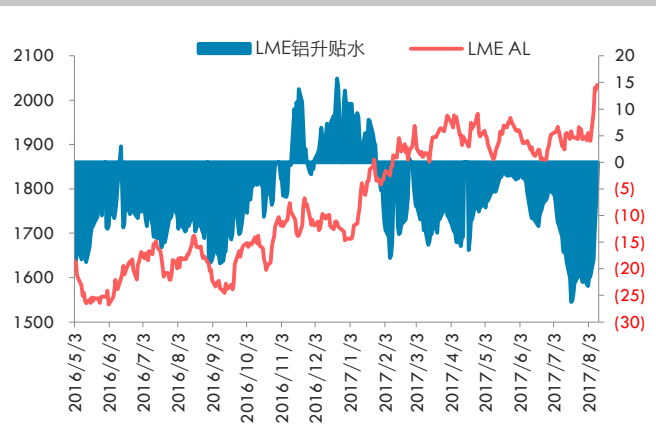
国外库存、国内交易所仓单、国内现货库存均呈上升趋势。本周LME铝库存增3250吨至1287075吨。上期所铝库存较上周增13431吨至486792吨。上期所铝仓单较上周增19631吨至419746吨。8月17日，SMM统计国内电解铝七地库存合计147.3万吨，环比上周四增加4.0万吨。

据中铝网，世界金属统计局(WBMS)周三公布的报告显示，2017年1-6月，原铝市场供应短缺107.4万吨，而2016年全年供应短缺109.7万吨。今年1-6月，原铝需求量为3,080万吨，较去年同期增加200.8万吨。1-6月原铝产量同比增加169.2万吨。中国表观需求较2016年增长10.2%。1-6月中国原铝净出口量为17.3万吨，来自中国铝半成品制造商的净出口量增至184.1万吨。

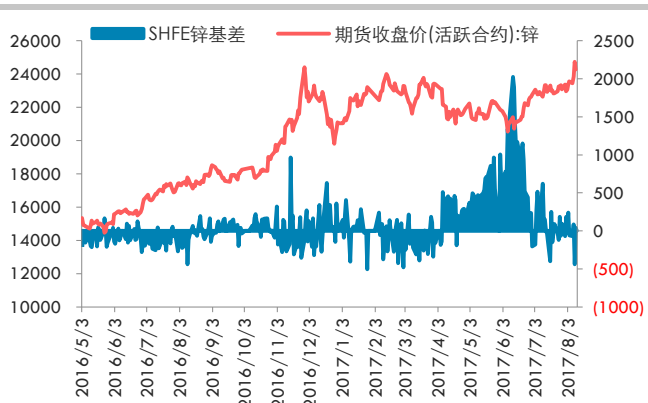
策略建议：目前市场依然在基本面偏弱和供给侧改革去产能间博弈。目前需求淡季，现货市场购买支撑不足，库存回升将施压实际铝价。近期供给侧减产预期持续支持铝价走高，但短期上涨过快不利于产业链下游企业，在目前库存增加情况下，考虑等待回调逢低做多，但追涨需谨慎。

期现货市场:
图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨


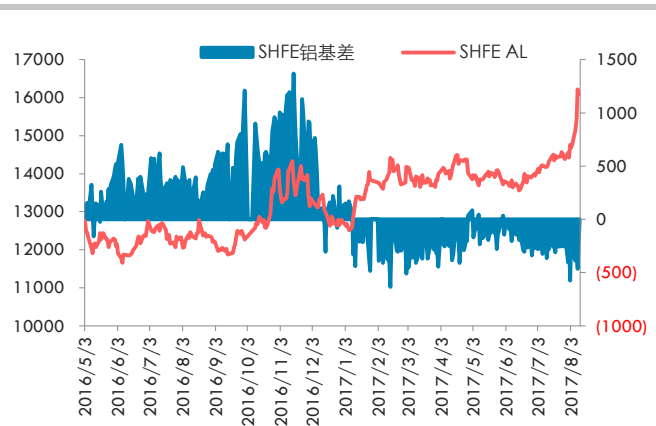
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨


数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨


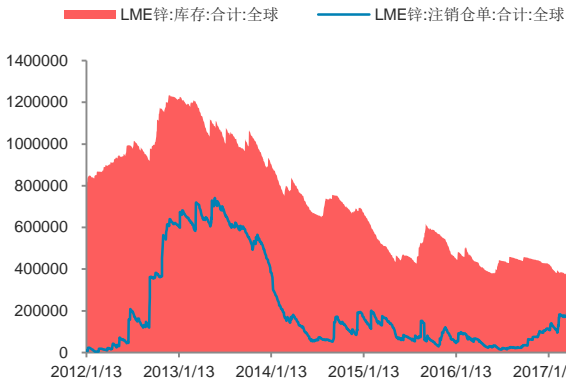
数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨


数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

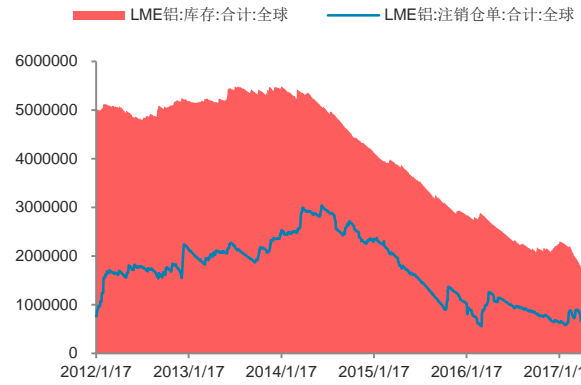
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 吨



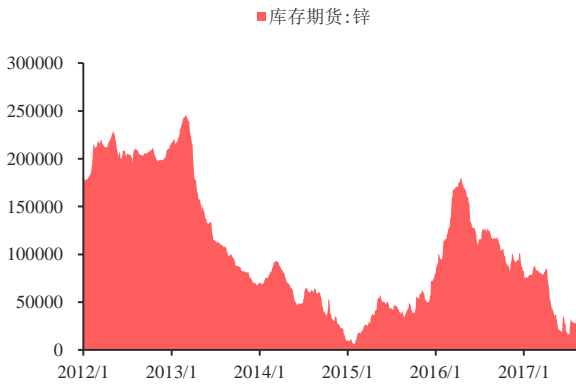
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

图 6: LME 铝库存 单位: 吨



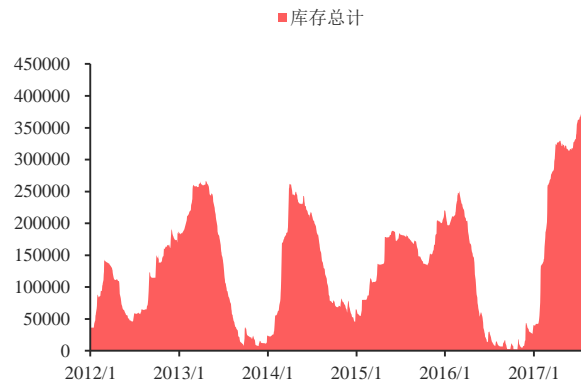
数据来源: LME WIND 华泰期货研究所

图 7: SHFE 锌库存 单位: 吨



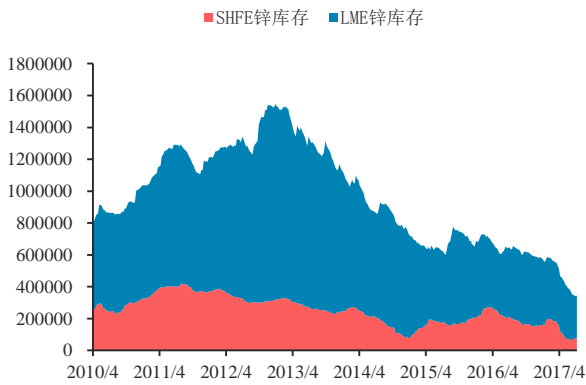
数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

图 8: SHFE 铝库存 单位: 吨



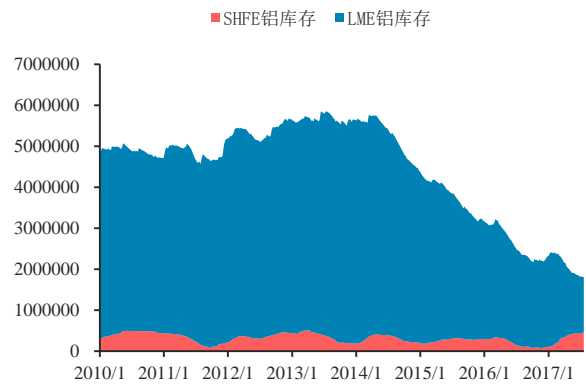
数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究所

图 9: 全球交易所锌库存 单位: 吨



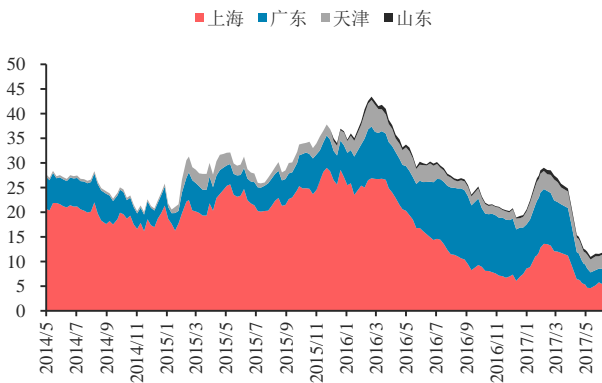
数据来源: LME SHFE WIND 华泰期货研究所

图 10: 全球交易所铝库存 单位: 吨



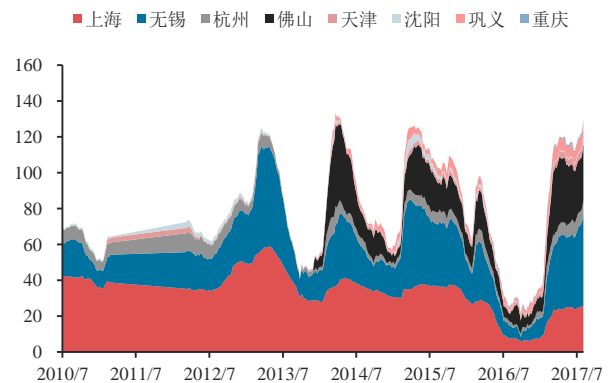
数据来源: LME SHFE WIND 华泰期货研究所

图 11: 国内锌锭现货库存 单位: 万吨



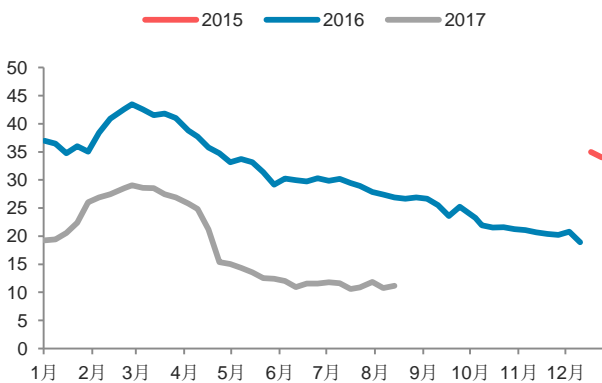
数据来源: 我的有色 华泰期货研究所

图 12: 国内铝锭现货库存 单位: 万吨



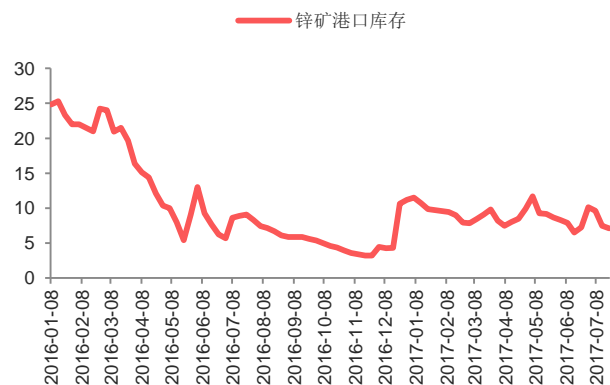
数据来源: 我的有色 华泰期货研究所

图 13: 国内锌锭现货库存分年 单位: 万吨



数据来源: 我的有色 华泰期货研究所

图 14: 锌矿港口库存 单位: 吨



数据来源: 我的有色 华泰期货研究所

进出口盈亏数据: 2017.8.18

锌进口盈亏与比值

参数	合约	沪锌	LME	远期	进口	进口	盈亏	今日	进口	
	月份	价格	升贴水	汇率	成本	盈亏	比例	比值	比值	
伦三月锌价	3107	现货	26470	-9.5	6.6785	26015.98	454.02	1.75%	8.5456	8.3990
离岸升水	180	9月	26315	0.5	6.6928	26150.45	164.55	0.63%	8.4682	8.4153
杂费	150	10月	26150	0	6.7012	26179.12	-29.12	-0.11%	8.4165	8.4259
增值税率	0.17	11月	25925	1.5	6.7121	26233.36	-308.36	-1.18%	8.3400	8.4392
进口关税	0.01	12月	25665	2.5	6.7269	26298.82	-633.82	-2.41%	8.2537	8.4576

锌出口盈亏与比值

参数	合约	沪锌	LME	远期	出口	出口	亏损	今日	出口	
	月份	价格	升贴水	汇率	成本	盈亏	比例	比值	比值	
伦三月锌价	3107	现货	26470	-9.5	6.6785	4012.88	-915.38	-22.81%	8.5456	6.5963
离岸升水	180	9月	26315	0.5	6.6928	3981.14	-873.64	-21.94%	8.4682	6.6099
杂费	150	10月	26150	0	6.7012	3951.53	-844.53	-21.37%	8.4165	6.6177
增值税率	0	11月	25925	1.5	6.7121	3911.59	-803.09	-20.53%	8.3400	6.6277
出口关税	0	12月	25665	2.5	6.7269	3864.34	-754.84	-19.53%	8.2537	6.6415

铝进口盈亏与比值

参数	合约	沪铝	LME	远期	进口	进口	亏损	今日	进口	
	月份	价格	升贴水	汇率	成本	盈亏	比例	比值	比值	
伦三月铝价	2080	现货	15990	7.25	6.6785	17279.90	-1289.90	-7.46%	7.6608	8.2788
到岸升水	105	9月	15990	-10.75	6.6928	17175.63	-1185.63	-6.90%	7.7274	8.3004
杂费	150	10月	16265	-4.75	6.7012	17244.04	-979.04	-5.68%	7.8376	8.3094
增值税率	0.17	11月	16350	0.25	6.7121	17311.11	-961.11	-5.55%	7.8596	8.3216
进口关税	0	12月	16440	5.25	6.7269	17388.30	-948.30	-5.45%	7.8839	8.3387

铝出口盈亏与比值

参数	合约	沪铝	LME	远期	出口	出口	亏损	今日	出口	
	月份	价格	升贴水	汇率	成本	盈亏	比例	比值	比值	
伦三月铝价	2080	现货	15990	7.25	6.6785	3272.84	-1185.59	-36.23%	7.6608	4.8857
离岸升水	105	9月	15990	-10.75	6.6928	3265.85	-1196.60	-36.64%	7.7274	4.8961
杂费	150	10月	16265	-4.75	6.7012	3316.97	-1241.72	-37.44%	7.8376	4.9036
增值税率	0.17	11月	16350	0.25	6.7121	3328.62	-1248.37	-37.50%	7.8596	4.9119
出口关税	0.15	12月	16440	5.25	6.7269	3339.30	-1254.05	-37.55%	7.8839	4.9232

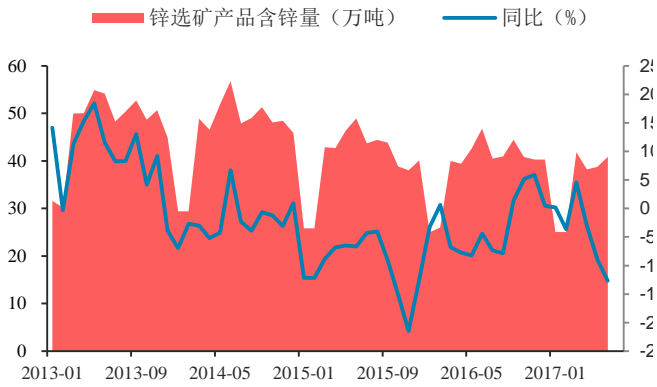
数据来源: LME SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

现货市场（数据来源：SMM）**精炼锌现货价格与现货市场成交情况：**

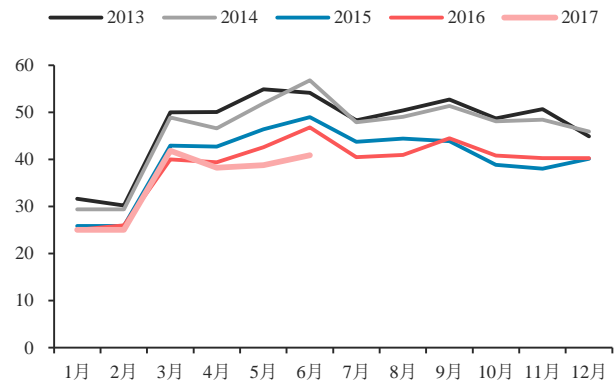
本周上海市场流通货源紧张，加之部分贸易商囤货，迅速挤高现货升水；周内冶炼厂积极出货，贸易商多以长单交投，下游畏高观望，成交不及上周。广东炼厂出货正常，贸易商以收货为主，下游畏高锌价，维持刚需采购。市场整体成交无异于上周。天津市场炼厂出货正常，全运会来临前夕，由于交通物流开始受限，部分下游些有少量备库，市场成交体稍好于上周。

电解铝现货价格与现货市场成交情况：

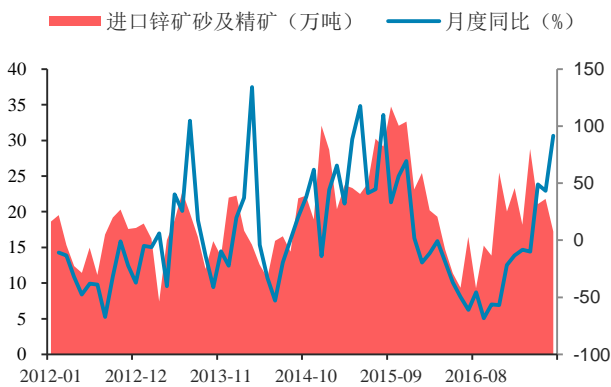
交割前现货贴水自 200 元/吨逐步收窄至 100 元/吨，交割后现货贴水维持在 230~200 元/吨之间，下游畏高铝价，加之仍处消费淡季，因此买兴较低，周内成交多为期现套利者。库存高企难消化，现货贴水 200 元/吨以上难收窄。预计下周现货贴水维持在 240~200 元/吨区间，成交量仍然维持低位，市场依然将以期现套利者为主要贡献者。

锌供给面概述
图 15: 中国锌矿产量 单位: 万吨


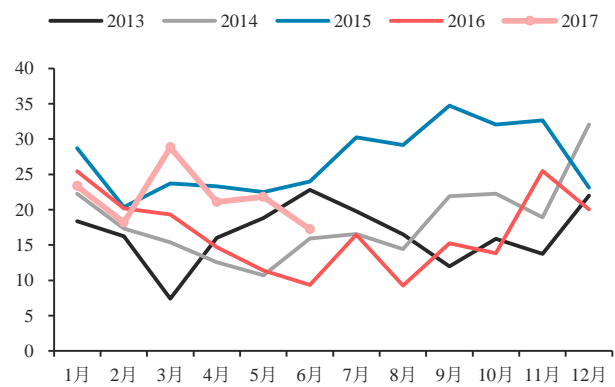
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 16: 中国锌矿产量分年 单位: 万吨


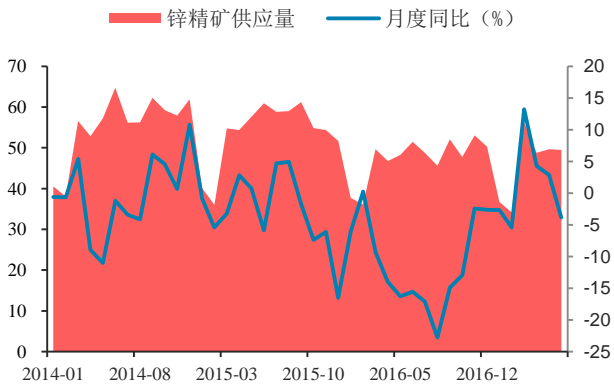
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 17: 中国进口锌矿量 单位: 万吨


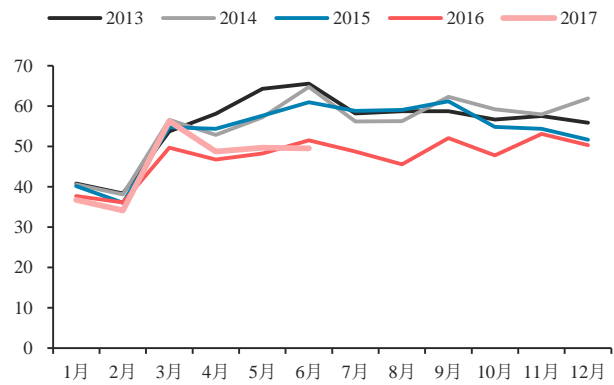
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 18: 中国进口锌矿量分年 单位: 万吨


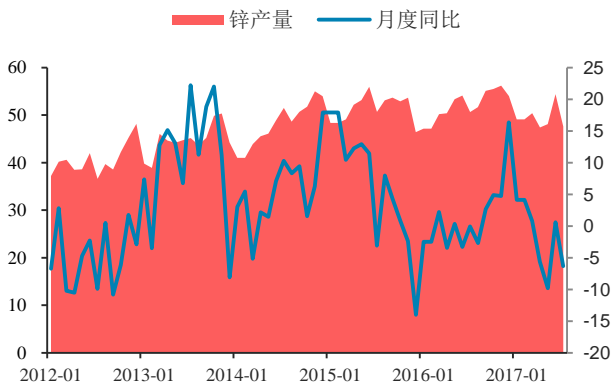
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 19: 中国整体锌矿供给量 单位: 万吨


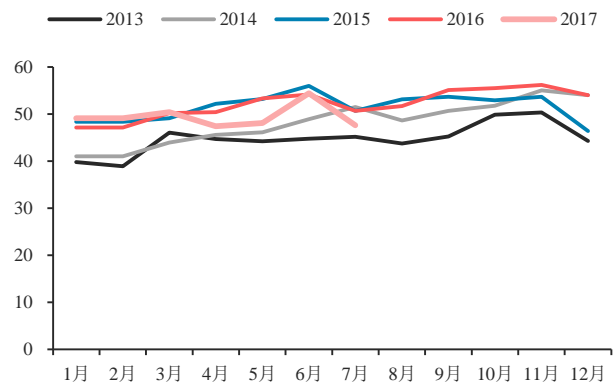
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 20: 中国整体锌矿供给量分年 单位: 万吨


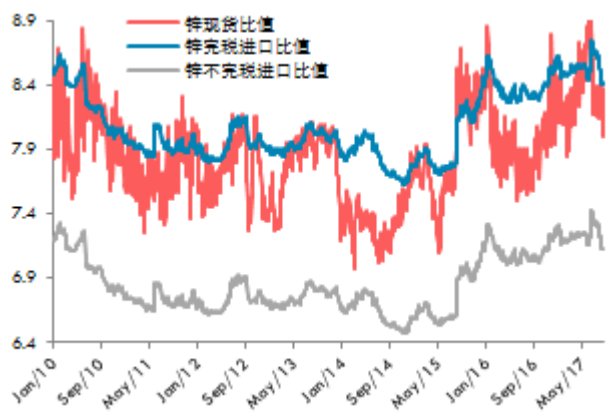
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 21: 中国精炼锌产量 单位: 万吨


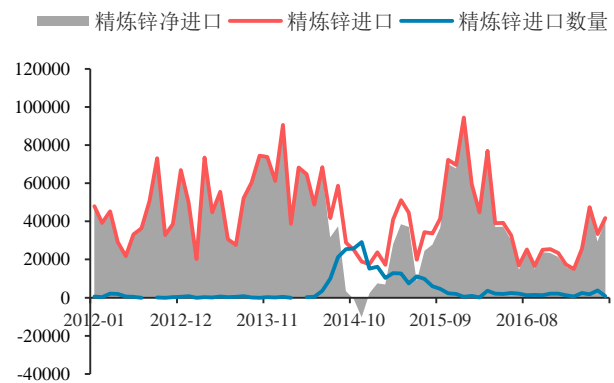
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 22: 中国精炼锌产量分年 单位: 万吨


数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

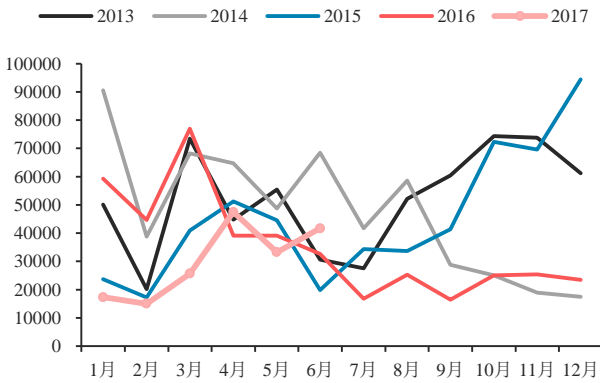
图 23: 精炼锌沪伦比 单位


数据来源: Wind SMM 华泰期货研究院

图 24: 精炼锌进口 单位: 吨


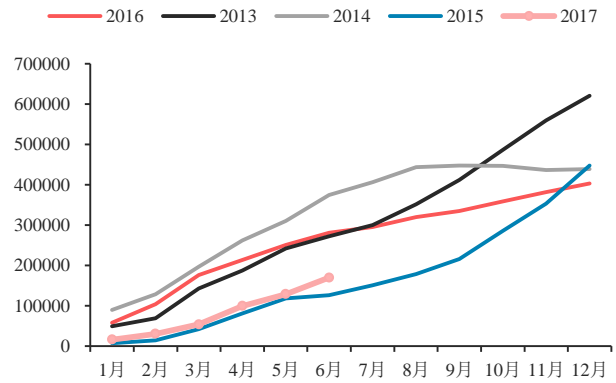
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 25: 精炼锌进口同比 单位: 吨



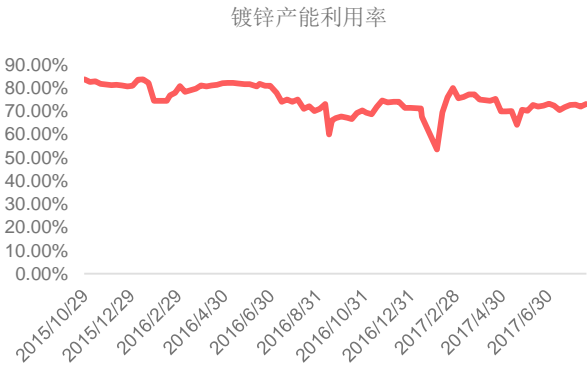
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 26: 精炼锌累计净进口同比 单位: 吨



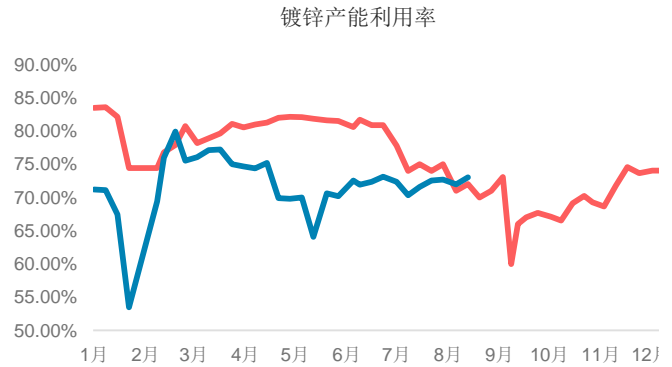
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 27: 镀锌产能利用率 单位: %



数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

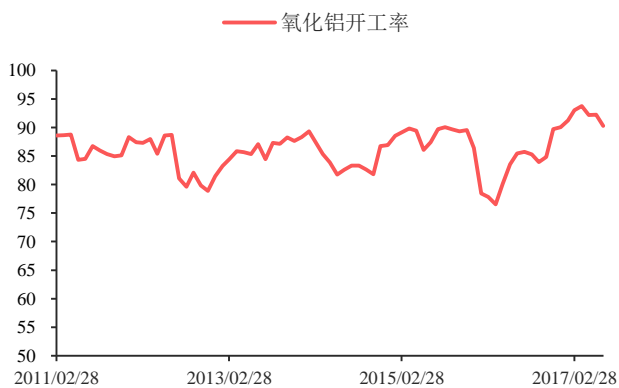
图 28: 镀锌产能利用率同比 单位: %



数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

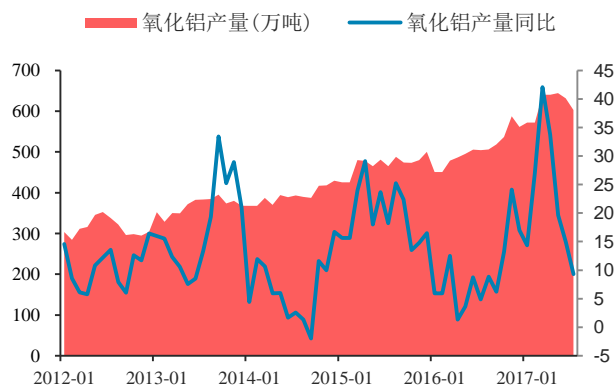
铝供给面概述

图 29: 氧化铝开工率 单位:万吨



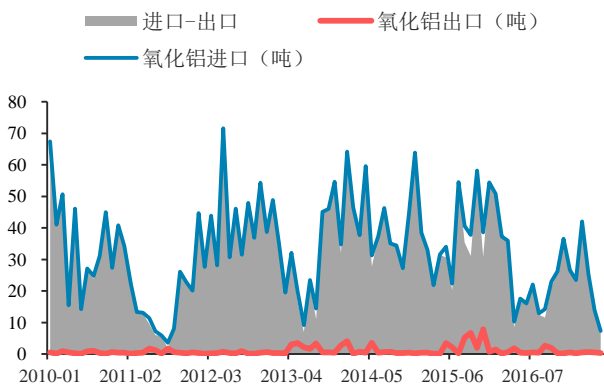
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 30: 中国氧化铝产量 单位:万吨



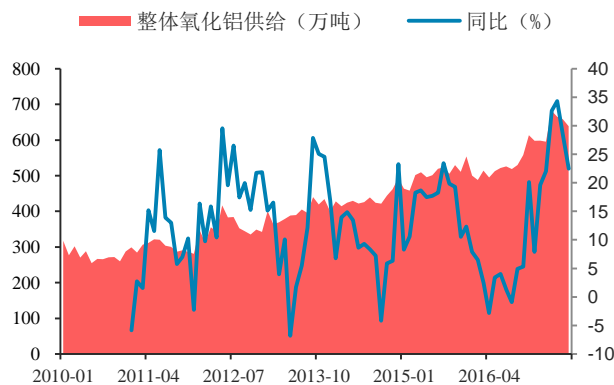
数据来源: 国家统计局华泰期货研究院

图 31: 中国氧化铝净进口量 单位:吨



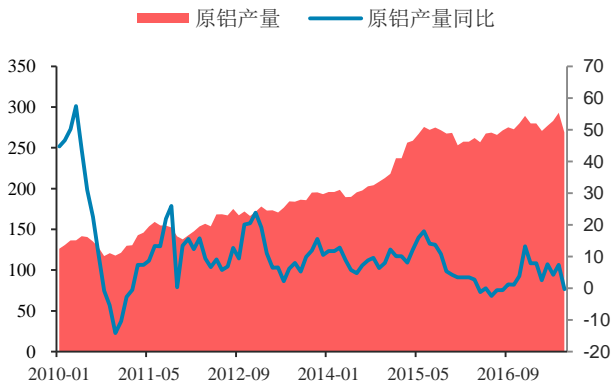
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 32: 中国整体氧化铝供给 单位:万吨



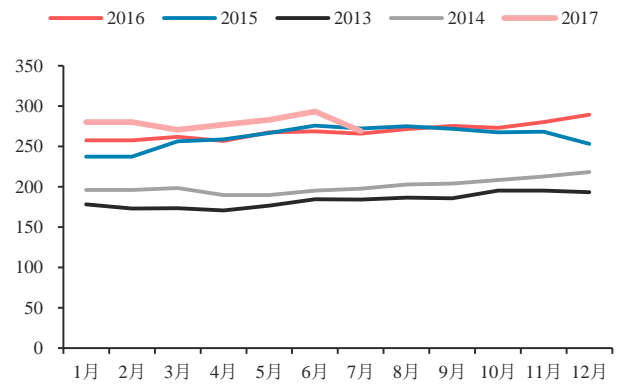
数据来源: 国家统计局华泰期货研究院

图 33: 中国电解铝产量 单位: 吨



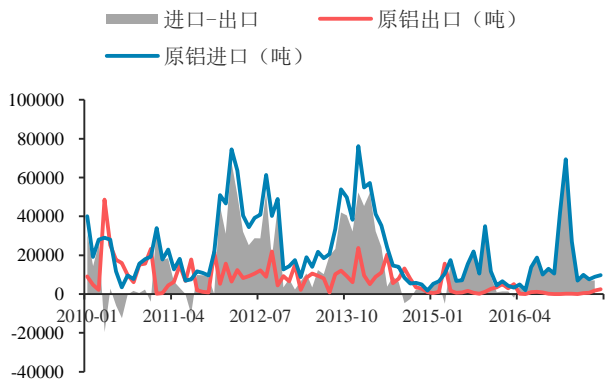
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 34: 中国电解铝产量分月份 单位: 万吨



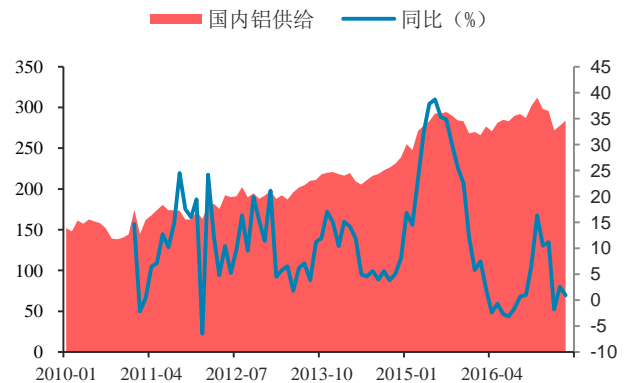
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 35: 中国电解铝进出口 单位: 吨



数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 36: 中国原铝总供给 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 海关总署 华泰期货研究院

需求面概述

房地产行业:

2017 年 1-6 月份, 全国房地产开发投资 50610 亿元, 同比名义增长 8.5%, 增速比 1-5 月份回落 0.3 个百分点。其中, 住宅投资 34318 亿元, 增长 10.2%, 增速提高 0.2 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 67.8%。

1-6 月份, 东部地区房地产开发投资 27252 亿元, 同比增长 8.4%, 增速与 1-5 月份持平; 中部地区投资 10631 亿元, 增长 16.0%, 增速回落 0.9 个百分点; 西部地区投资 10991 亿元, 增长 6.8%, 增速回落 0.2 个百分点; 东北地区投资 1737 亿元, 下降 14.0%, 降幅收窄 2.1 个百分点。

1-6 月份, 房地产开发企业房屋施工面积 692326 万平方米, 同比增长 3.4%, 增速比 1-5 月份提高 0.3 个百分点。其中, 住宅施工面积 472722 万平方米, 增长 2.9%。房屋新开工面积 85720 万平方米, 增长 10.6%, 增速提高 1.1 个百分点。其中, 住宅新开工面积 61399 万平方米, 增长 14.9%。房屋竣工面积 41524 万平方米, 增长 5.0%, 增速回落 0.9 个百分点。其中, 住宅竣工面积 29760 万平方米, 增长 2.5%。

1-6 月份, 房地产开发企业土地购置面积 10341 万平方米, 同比增长 8.8%, 增速比 1-5 月份提高 3.5 个百分点; 土地成交价款 4376 亿元, 增长 38.5%, 增速提高 6.2 个百分点。

1-6 月份, 商品房销售面积 74662 万平方米, 同比增长 16.1%, 增速比 1-5 月份提高 1.8 个百分点。其中, 住宅销售面积增长 13.5%, 办公楼销售面积增长 38.8%, 商业营业用房销售面积增长 32.5%。商品房销售额 59152 亿元, 增长 21.5%, 增速提高 2.9 个百分点。其中, 住宅销售额增长 17.9%, 办公楼销售额增长 38.9%, 商业营业用房销售额增长 41.7%。

1-6 月份, 东部地区商品房销售面积 33401 万平方米, 同比增长 11.7%, 增速比 1-5 月份提高 2.8 个百分点; 销售额 34695 亿元, 增长 14.4%, 增速提高 2.9 个百分点。中部地区商品房销售面积 19140 万平方米, 增长 19.9%, 增速提高 2.2 个百分点; 销售额 11398 亿元, 增长 31.4%, 增速提高 4.5 个百分点。西部地区商品房销售面积 18746 万平方米, 增长 21.2%, 增速提高 0.2 个百分点; 销售额 10930 亿元, 增长 37.7%, 增速提高 1 个百分点。东北地区商品房销售面积 3375 万平方米, 增长 13.3%, 增速回落 5.5 个百分点; 销售额 2128 亿元, 增长 21.7%, 增速回落 3.8 个百分点。

6 月末, 商品房待售面积 64577 万平方米, 比 5 月末减少 1441 万平方米。其中, 住宅待售面积减少 1305 万平方米, 办公楼待售面积减少 60 万平方米, 商业营业用房待售面积减少 128 万平方米。

1-6 月份, 房地产开发企业到位资金 75765 亿元, 同比增长 11.2%, 增速比 1-5 月份提高 1.3 个百分点。其中, 国内贷款 13352 亿元, 增长 22.1%; 利用外资 104 亿元, 增长 58.9%; 自筹资金 23273 亿元, 下降 2.3%; 其他资金 39035 亿元, 增长 17.2%。在其他资金中, 定金及预收款 23226 亿元, 增长 22.7%; 个人按揭贷款 12000 亿元, 增长 6.7%。

汽车行业:

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 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。

7 月，新能源汽车产销分别完成 5.9 万辆和 5.6 万辆，同比分别增长 52.6%和 55.2%。其中纯电动汽车产销分别完成 4.6 万辆和 4.5 万辆，同比分别增长 69.6%和 70.2%；插电式混合动力汽车产销均为 1.2 万辆，同比分别增长 10.0%和 16.3%。

1-7 月，新能源汽车产销分别完成 27.2 万辆和 25.1 万辆，比上年同期分别增长 26.2%和 21.5%。其中纯电动汽车产销分别完成 22.3 万辆和 20.4 万辆，比上年同期分别增长 37.8%和 33.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 4.9 万辆和 4.7 万辆，比上年同期分别下降 8.8%和 12.8%。

7 月汽车企业出口 6.9 万辆，比上月下降 14.1%，比上年同期增长 23.7%，同比呈现持续较快增长。分车型情况看，当月乘用车出口 4.8 万辆，比上年同期增长 34.7%；商用车出口 2.1 万辆，比上年同期增长 4.6%。

1-7 月，汽车企业出口 46.5 万辆，比同期增长 25.9%，增速比 1-6 月略有下降。分车型看，乘用车出口 32.1 万辆，比上年同期增长 36.2%；商用车出口 14.5 万辆，比上年同期增长 7.9%。

根据海关数据整理，2017 年 6 月汽车整车共进口 11.2 万辆，比上年同期增长 20.8%；汽车整车出口 9.3 万辆，比上年同期增长 49.2%。1-6 月，汽车整车累计进口 58.9 万辆，比上年同期增长 24.2%；汽车整车累计出口 45.0 万辆，比上年同期增长 29.8%。

重点宏观消息：(若无标注信息来源：华尔街见闻/SMM)

1. 欧元区二季度 GDP 环比增长 0.6%，与预期持平；当季欧盟 28 国 GDP 环比增长 0.6%。欧元区和欧盟 28 国二季度 GDP 修正值均高于一季度的数据 0.5%。
2. 中国国内监管趋严，特朗普政府又越来越可能打响中美贸易战，今年中资的美国收购交易大缩水。金融数据与分析机构 Dealogic 上周发布报告称，中国在美并购所受审查越来越多，今年以来并购交易额已同比减少 65%。去年，在海航收购希尔顿集团 25% 股权等高调交易带动下，这类并购交易额达到 652 亿美元的最高峰。对美投资剧减的同时，中资一带一路相关的海外并购规模出现了爆发性增长。
3. 据了解，中央 8 个督察组于 8 月 7 日至 15 日陆续实施督察进驻开展督察工作，实现对全国各省（区、市）督察全覆盖。这也标志着中央环保督察将实现对 31 省份的全覆盖。据统计，截至 8 月 14 日，先期进驻的四川、青海、海南、山东、吉林、浙江、新疆（含兵团）等省（区）已受理群众环境信访举报 3090 件，经梳理合并重复举报后交办地方 2361 件，各地已办结 146 件；累计责令整改 367 家，立案处罚 81 家，罚款 220.92 万元；立案侦查 2 家，拘留 6 人；对党政领导干部约谈 62 人，问责 62 人。
4. 美国公布 7 月零售 Sales 数据，环比创 2016 年 12 月以来最大增幅，标志着美国三季度消费开支开局强劲。美国公布 7 月零售 Sales 数据，环比创 2016 年 12 月以来最大增幅，标志着美国三季度消费开支开局强劲。
5. 国际货币基金组织 IMF 在完成了与中国一年一度的经济和政策磋商后，发布了中国经济评估报告。在上调未来三年经济增速预期的同时，警惕应注意防范中期债务风险。IMF 预计今年中国经济增速为 6.7%，与 7 月预期持平，也高于中国官方 6.5% 的设定目标。主要得益于去年政策支持形成的增长势头、外部需求增强和国内改革的进展。IMF 还将中国未来三年（2018-2020 年）的经济增长预期从 6% 上调至 6.4%，并认为有可能实现到 2020 年实际 GDP 较 2010 年翻倍的官方目标。
6. 美国财政部本周二公布的国际资本流动报告（TIC）显示，2017 年 6 月，中国所持美国国债规模环比增加 443 亿美元，增至 1.1465 万亿美元。至此，中国连续五个月增持美国国债，6 月持仓规模创九个月新高。
7. 中国 7 月 M2 货币供应同比增速降至 9.2%，续创历史新低，为连续第六个月放缓。新增 RMB 贷款 8255 亿，社会融资规模 12200 亿，均超过市场预期。
 - 7 月 M2 货币供应同比 9.2%，再创历史新低，预期 9.5%，前值 9.4%。
 - 7 月 M1 货币供应同比 15.3%，预期 14%，前值 15%。
 - 7 月 M0 货币供应同比 6.1%，预期 6.5%，前值 6.6%。
8. 据 Zerohedge，全球收益率为负值的债券规模较上个月激增 25% 至 8.68 万亿美元，为去年 10 月以来的最高水平。有分析认为，低于预期的通胀数据以及受地缘政治风险刺激的避险需求导致近期债券再度走俏。2014 年 6 月，欧洲央行正式实施负利率政策，此后负利率逐渐蔓延至债券市场。数据显示，自 2014 年 8 月以来，德国 1 年期国债利率就一直呈现负利率；2016 年 6 月，德国 10 年期国债利率也首次跌破零。

重点行业消息

1. 据上海有色网，锌价创十年新高 能否刺激嘉能可锌矿复产？

近期锌价连创新高，似乎已是嘉能可重启锌矿的好时机。然而在锌污染问题和公司 CEO 态度谨慎下，伊萨矿山是否会复产仍不明朗。

2015 年嘉能可的首席执行官 Ivan Glasenberg 决定减少 50 万吨锌的生产，这无疑对伊萨山（世界上最大的铅锌矿之一）造成了重大的威胁。因为嘉能可一半以上的锌和铅的总储备和资源都位于澳大利亚，尤其是 Mount Isa 矿山和 Macarthur River 矿山。2015 年 10 月，Lady Loretta 锌矿的生产被无限期的暂停，这主要是因为锌市场的供过于求，使得其价格处于周期性的低点。与此同时，Macarthur River 和 George Fisher 仍保持运行，但产量缩减。

从嘉能可 2016 给出的产量数据来看，通过上面的举措嘉能可成功削减了全球 30% 的锌产量。相应的，这一变动也裁剪掉了超过 500 个的工作岗位。

嘉能可停掉 Lady Loretta 锌矿和缩减 George Fisher 项目的原因有二：

其一是嘉能可在削减 5000 亿美元的债务负担后要保护其现金流。

二是 Ivan Glasenberg 认为他的矿产资源应该在价格低廉的状况下得到保护。他认为，通过减少供应，嘉能可可以使锌价回升，有助于重新平衡全球的锌市场。

而这种手段，嘉能可已运用过多次。如在 2015 年 9 月初，嘉能可就通过关闭赞比亚和刚果的铜矿 18 个月，造成铜价飙升 2%，并从中获利。

所以如今锌价涨超 3000 美元/吨，攀升至近 10 年来的高点，8 月 18 日沪锌 1710 合约也刷新十年高位，似乎已经成为嘉能可重新开启伊萨矿山锌矿的好理由。

然而澳大利亚昆士兰大学在 2017 年 2 月 9 日发布了昆士兰州可持续矿产研究所 (SMI) 关于铅暴露的健康风险的研究报告。在这份报告中指出，伊萨山的矿山经营给城镇带来了铅污染，对当地儿童的健康成长是一个巨大的安全隐患。

经过测试，伊萨山儿童的血液中的铅含量是平常儿童的三倍。据研究者表示，这些孩子中有很一部分儿童血液中的铅含量超过 5 微克/分，这会对它们的行为和智力发展造成不可忽视的影响。报告还分析了伊萨山儿童血铅水平程度高主要在于对土壤和表面灰尘中的铅的摄入。研究表明直径小于 10 微米（称为“PM10”颗粒）的颗粒和液滴可被吸入并进入肺气道。虽然嘉能可的矿山首席运营官 Mike Westerman 表示，自 2003 年收购伊萨矿山以来，公司已经花费了 5 亿美元用来加强环保措施，包括对道路的密封、大幅减少排放，甚至安装了除尘系统等。

与此同时，嘉能可的首席执行官 Ivan Glasenberg 也表示，嘉能可将继续保持谨慎的态度，避免过早行动，对于何时复产仍有待考量。

2. 据上海有色网，矿石供应紧张促发氧化铝价格触底反弹

前篇快讯报道矿石紧张问题导致中电投山西铝业有限公司停产 2 条氧化铝生产线，共计 100 万吨/年的产能。孝义市兴安化工有限公司提前全面检修氧化铝生产线，计划检修 25 天，影响产量大概 10 万吨。氧化铝市场以此为引子，掀开涨价风潮。

本周 SMM 统计四地氧化铝价格加权平均价先下行至 2506 元/吨，主要是因为月初长单签订价格较低原因，随后风云突变，各地市场报价快速上行至 2600 元/吨以上，经 SMM 了解，截至今日，冶炼厂想以 2600 元/吨接货，但难寻卖家，氧化铝企业囤货等待价格上涨。

鉴于魏桥氧化铝的流入和其他氧化铝企业库存量较低，市场供需双方多空博弈中氧化铝价格承压小幅下滑，但随着环保因素，山西矿石供应紧张，这对今年一直承受矿石供应困扰，而铝土矿库存下降的氧化铝企业来说，无异雪上加霜，导致一些大型氧化铝企业提前检修停产部分生产线，从而抵消了魏桥和信发两家企业的氧化铝流入量，加之贸易商看涨，入场收货，氧化铝价格至此掀开上涨序幕。上涨趋向何方？一看山西何时解除矿石供应紧张问题，二看矿石问题是否与供暖季限产重叠从而再推氧化铝价格。三看魏桥后续氧化铝流入量和贸易商态度。

3. 据国土资源部，锌缺口短期内难以弥补

加拿大特雷瓦利矿业公司 (Trevalli Mining) 副总裁斯蒂文·斯塔休 (Steve Stakiw) 在业绩报告会上表示，由于老矿山关闭，矿业公司不能满足不断上升的市场需求。

据国际铅锌研究小组 (ILZSG) 的研究结果，4 月份全球锌市场短缺 11.2 万吨，锌库存从 3 月份的 136 万吨降至 126 万吨。

锌用来生产建筑和汽车用镀锌板，过去一年中锌价已经上涨了 30%，本周曾达到 1.33 美元/磅。

斯塔休认为，由于没有大型锌矿项目，目前短缺的局面不会得到根本改善。

特雷瓦利公司的合作伙伴嘉能可公司在 2015 年末关闭了 40 万吨/年的产能，这些产能有序恢复生产至少需要 1 年。

特雷瓦利公司在秘鲁、加拿大和非洲都有铅锌银矿山，上半年公司锌出口大约 60.45 万吨，增长 15.2%。

上半年秘鲁锌产量为 80.80 万吨，同比增长 12.6%。

4. 据上海有色网，铝价飙涨 已有加工厂停产

据 SMM 了解，近期由于铝价及废铝价格飙涨，河南地区已有个别小型再生合金企业难以承受亏损选择拒绝接单，暂时停产观望。超出预期的原料价格对于铝产业下游来说均有造成不同程度的损失。

5. 据上海有色网，浙江多家电镀厂关停 对锌市影响如何？

2017 年 8 月 14 日，义乌市环保局颁布“关于对我市电镀生产企业实施停产整治的通知”的红头文件，要求合金厂实施停产整治，主要涉及电镀企业合金原料含镉较高的厂家。

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。据 SMM 调研跟踪了解，此次环保检查主要针对含镉较高、生产饰品类电镀企业。目前，浙江义乌、温州等多省市电镀企业悉数关停，预计影响压铸订单近 3 成附近，短期影响部分耗锌需求，合金厂生产目前暂未受到直接影响。当前整体影响较小。

SMM 将持续跟踪浙江电镀企业环保情况及压铸企业生产订单情况。近期锌价飙升至近十年高位，主因资金炒作，加上基本面强劲、技术宏观方面的利好叠加，共同助推锌价暴涨。虽然环保严格，但整体用锌需求平稳。SMM 预计，锌价短期依旧强劲。

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com