

关于美国 Red Dog 锌矿运输驳船 故障的解读

兴证期货.研发中心

2020 年 7 月 10 日 星期五

黑色有色研究团队

孙二春

从业资格编号: F3004203

投资咨询编号: Z0012934

俞尘泯

从业资格编号: F3060627

联系人

俞尘泯

021-20370946

yucm@xzfutures.com

● 事件回顾

2020 年 7 月 7 日, 加拿大矿业公司 Teck Resources (股票代码 TSX: TECK.A, TECK.B, NYSE: TECK) 宣布旗下的 Red Dog 矿山一艘运输装运驳船的装卸臂发生故障, 运力大幅下降, 交货时间将直接受到影响。

沪锌主力合约 Zn 2008 在 7 月 8-9 日合计上涨 5%, 现货方面, 7 月 9 日上海 0#锌锭平均价上涨 3.9%。

● 我们的观点

Red Dog 矿山 2019 年生产锌精矿 64 万吨, 2020 年第一季度生产锌精矿 12.8 万吨, 在 COVID-19 疫情期间保持了正常的运营水平。

Red Dog 港口的两艘运输驳船中, 一艘驳船上的装卸臂发生故障, 将进行约 4 周的维修, 运力暂时下降, 运输季将延长。

Red Dog 矿山 2019 年的运输季持续约 18 周, 运输量为锌精矿 105 万吨及铅精矿 17.5 万吨 (按矿产吨计算), 受驳船维修减少的锌矿运输量约为 7.47 万金属吨。

相较于 Red Dog 运力暂时下降导致的锌矿供给下滑, 根据我们前期的专题报告《精炼锌供应趋于宽松, 锌价或将承压向下-兴证期货研发中心有色报告 20200707》中的观点, 我们认为国内精炼锌的供给将趋于宽松, 锌价持续向上动能不足。

报告目录

1. Red Dog 矿山生产状况良好，一艘运输驳船故障将导致运输季延长	3
2. 驳船维修期内，锌的运输量将减少约 7.47 万金属吨	3
3. 精炼锌供给趋于宽松，锌价持续向上动能不足	4

图目录

图 1: Red Dog 历年运输季日期跨度	3
图 2: 精炼锌进口盈亏	4
图 3: LME 库存总计: 万吨	4
图 4: 上海、广东、天津三地锌锭社会库存: 万吨	5

表目录

表 1: Red Dog 精矿产量汇总	3
表 2: Red Dog 精矿产量及运输量汇总	4

1. Red Dog 矿山生产状况良好，一艘运输驳船故障将导致运输季延长

Teck Resources 旗下的 Red Dog 矿山是世界上最大的露天铅锌矿之一，位于美国阿拉斯加的西北部。Red Dog 矿山 2019 年生产锌精矿 55.24 万吨，铅精矿 10.28 万吨。2020 年第一季度生产锌精矿 12.8 万吨，铅精矿 2.33 万吨，Red Dog 矿山在 COVID-19 疫情期间保持了正常的运营水平，产量能够与全年的预期保持一致。

表1: Red Dog 精矿产量汇总

项目 (万金属吨)	2020Q1	2019Q1	2019 全年	2020 年 指导产量
锌精矿	12.8	11.0	55.24	51.75
铅精矿	2.33	1.89	10.28	10.25

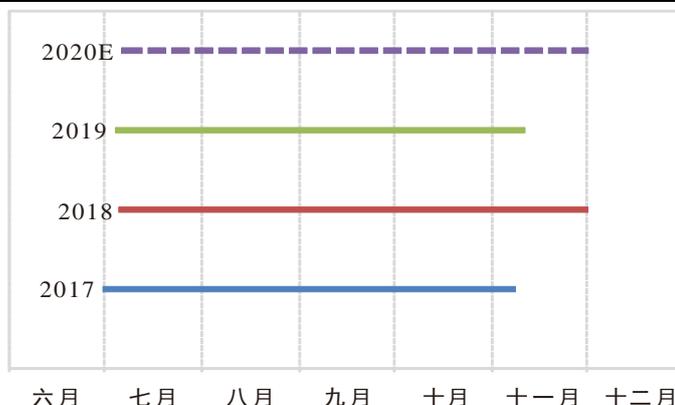
数据来源：公司公告，兴证期货研发部

公司报道称，7 月 3 日 Red Dog 港口的两艘运输驳船中，一艘驳船上的装卸臂发生故障，另一艘驳船上的装卸臂测试完好。Red Dog 今年的运输季即将开始，测试完好的驳船将投入运营，而装卸臂故障的驳船将进行约 4 周的维修。公司希望在运输季完成所有产品的运输。因此受运力暂时下降的影响，公司今年的运输季将延长，交货时间将有部分推迟。

2. 驳船维修期内，锌的运输量将减少约 7.47 万金属吨

Red Dog 矿山的运输季通常开启于 7 月的第一个星期，完成于 11 月，持续约 18 周。故障的运输驳船的维修期大约为 4 周，另一艘测试完好的驳船正常工作。因此在运输季后期两艘驳船需要延长工作 2 周，以弥补运输季初期因单艘船维修损失的运力，我们预计 Red Dog 本年度运输季于 11 月底完成。

图1: Red Dog 历年运输季日期跨度



数据来源：公司公告，兴证期货研发部

Red Dog 矿山 2018-2019 每年运输季的运输量为锌精矿 105 万吨及铅精矿 17.5 万吨（按实物吨计算），运往公司位于加拿大的冶炼厂，以及欧洲和亚洲市场。运输季期间，平均每艘船每周运输锌精矿 2.9 万实物吨，约合 1.86 万金属吨。因此在驳船维修的 4 周内，Red Dog 矿山输出的锌矿将减少约 7.47 万金属吨。

表2: Red Dog 精矿产量及运输量汇总

年度	产量（万金属吨）		运输量（万矿产吨）	
	锌精矿	铅精矿	锌精矿	铅精矿
2019 年	64.0	10.28	105	17.5
2018 年	70.5	9.84	105	17.5
2017 年	65.9	11.1	99	21

数据来源：公司公告，兴证期货研发部

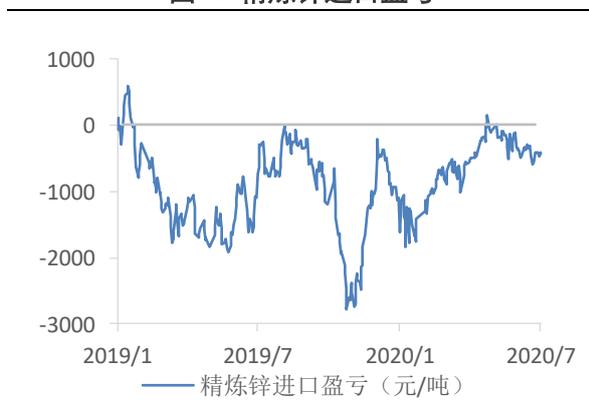
3. 精炼锌供给趋于宽松，锌价持续向上动能不足

受 Red Dog 运力下降影响，沪锌主力合约 Zn 2008 在 7 月 8-9 日合计上涨 5%，现货方面，7 月 9 日上海 0# 锌锭平均价上涨 3.9%。

截止 7 月 8 日 LME 精炼锌库存总计 12.2 万吨，比去年同期高 3.64 万吨，库存处于相对高位。从 4 月底开始精炼锌进口利润转好。锌价上涨，国内精炼锌进口流入预期进一步增强。国内海、广东、天津三地锌锭社会库存 7 月 3 日录得 19.8 万吨，比去年同期高 4.76 万吨。

相比较于 Red Dog 运力暂时下降导致的锌矿供给下滑，根据我们前期的专题报告《精炼锌供应趋于宽松，锌价或将承压向下-兴证期货研发中心有色报告 20200707》中的观点，我们认为国内精炼锌的供给将趋于宽松，锌价持续向上动能不足。

图2: 精炼锌进口盈亏



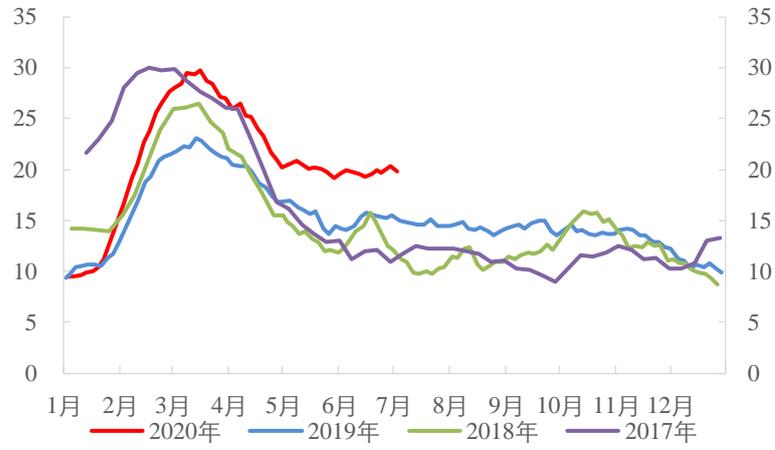
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图3: LME 库存总计: 万吨



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图4：上海、广东、天津三地锌锭社会库存：万吨



数据来源：公司公告，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。