

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

Focus zinco

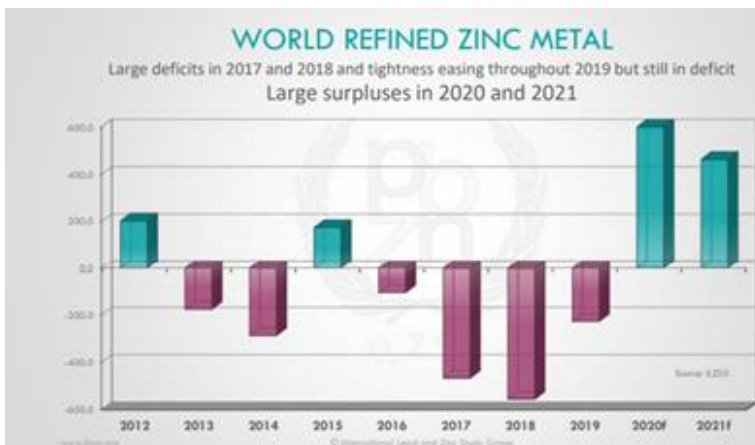
Salita oltre 3000\$/t possibile nel corso del 2021

25 febbraio 2021

Contesto di mercato

In questa prima parte dell'anno lo zinco è stato il *laggard* tra i principali metalli penalizzato da scorte in rialzo (anche se a livelli assoluti non elevati), debolezza del settore auto ed attese di surplus globale di produzione anche per il 2021.

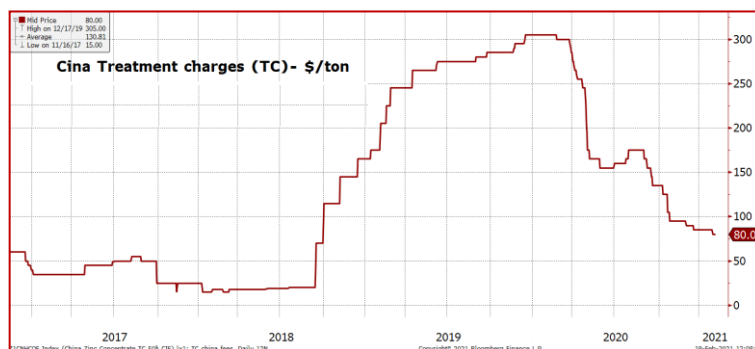
Secondo le ultime previsioni dell'**ILZSG** di ottobre (le nuove stime aggiornate saranno pubblicate il 29 aprile) il 2020 dovrebbe avere registrato un forte ribasso della **domanda globale** di zinco raffinato (-5,3% a/a a 12,98 mln ton), da



imputare alle economie ex Cina. In Cina, invece, la domanda dovrebbe essere rimasta stabile poiché, nonostante il calo della produzione di autoveicoli, i consumi di piastre zincate sembra abbiano tenuto. La **produzione mineraria** dovrebbe essere anch'essa calata (-4,4% a 12,33 mln) impattata negativamente dalle misure nazionali di contenimento del covid, in particolare in America Latina. La **produzione raffinata** potrebbe invece essere cresciuta dello 0,9% a 13,6 mln ton. Alla luce di tale andamento l'ILZSG calcola un **surplus globale** di metallo raffinato importante, che si potrebbe attestare poco oltre le 600.000 ton (Fig).

Nel 2021 la situazione dovrebbe migliorare, con la produzione di zinco raffinato attesa salire del 2,9% a fronte di un aumento dei consumi di oltre il 4% su base globale. Nonostante ciò, il miglioramento non sarà tale da eliminare il surplus di produzione che però dovrebbe ridursi a meno di 500.000 ton.

Indicazioni simili, ma più recenti, sono giunte dal **principale produttore di zinco giapponese**, Mitsui Mining & Smelting&Co, secondo il quale la domanda 2021 crescerà di più rispetto alle stime sopra indicate (atteso oltre il 3%) contribuendo a far calare il surplus sotto le 400.000 ton. Comunque sia il mercato dello zinco, pur in miglioramento, nel 2021 dovrebbe continuare ad essere caratterizzato da un surplus. Sposiamo l'idea che, vista la forte domanda presente sui metalli negli ultimi mesi, **ad aprile l'ILZSG possa rivedere al ribasso le stime sul surplus** avvicinandosi a quelle di Mitsui Mining o addirittura portandole al di sotto.

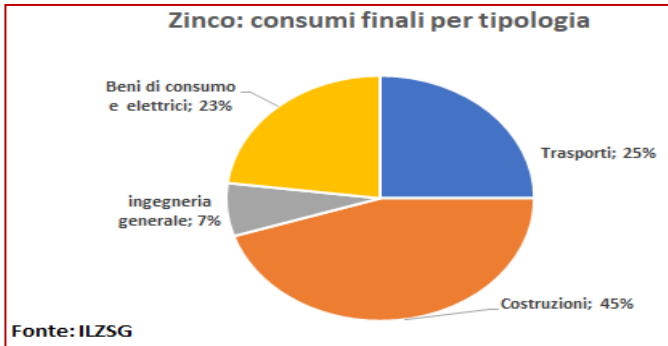


Sul lato **produzione cinese**, i *treatment charge* (TC) sui concentrati di zinco, una *proxy* dei margini delle fonderie cinesi per la raffinazione del metallo, sono calati ai minimi da oltre 2 anni. Se tale andamento proseguisse, potrebbero esserci ripercussioni negative sulla produzione di zinco raffinato in Cina nel 2021. Per il metallo raffinato la Cina è il primo produttore mondiale, seguita dalla Sud Corea. La Cina domina anche sul fronte minerario, con un peso di quasi il 40% nel 2018, seguita da Perù, Australia, India e USA. A

differenza di altri metalli, nel 2020 la Cina ha ridotto le importazioni di zinco raffinato del 10% in base ai dati della dogana, mentre la produzione è salita di oltre il 10% nei primi 11 mesi.

Per ciò che riguarda le **scorte**, sebbene siano salite da inizio anni sia a Shanghai che al LME, risultano ancora molti distanti dai massimi degli ultimi 10 anni.

THE BEST STRATEGY EVERY TIME



Quasi la metà dei consumi è legata al mondo delle costruzioni, con un peso notevole anche dei trasporti e dei beni di consumo ed elettrici. Circa il 50% dei consumi totali è legato alla procedura di galvanizzazione, in gran parte collegata all'acciaio galvanizzato. Sul fronte **acciaio**, di recente la **Cina** ha comunicato l'intenzione di tagliare la produzione nel 2021 e questo potrebbe impattare sulla domanda di zinco del colosso asiatico. Allo stesso tempo, se le previsioni di ripresa del FMI per l'economia globale si riveleranno corrette, è lecito attendersi un aumento della

domanda dalle altre principali economie che dovrebbe compensare quella cinese (negli USA Biden a marzo potrebbe svelare la propria proposta di un piano in infrastrutture, anche se è difficile determinare la tempistica di approvazione al Congresso in questo momento).

In prospettiva

A dicembre, nell'[annual outlook](#) abbiamo indicato come target dello zinco la possibilità di raggiungere i 3000\$/t, con una salita potenziale al di sopra fino a 3600\$ ossia i massimi dal 2018. **Confermiamo l'idea dei 3000\$ come primo target, con la possibilità nel corso dell'anno di provare a salire oltre tale soglia.** Per raggiungere il massimo del 2018 occorre però la combinazione perfetta di un mix di variabili quali: 1) minore produzione in Cina e qualche problematica sull'offerta



altrove (l'America Latina resta l'area più a rischio); 2) varianti del virus che nella seconda parte dell'anno non facciano deragliare la ripresa grazie alla diffusione dei vaccini; 3) tagli limitati alla produzione di acciaio; 4) proseguimento massiccio degli investimenti cinesi nel corso dell'inizio del 14esimo piano quinquennale cinese e recupero del settore auto globale; 5) piano in infrastrutture USA annunciato nel corso dell'anno. **Siamo cauti nel breve sui metalli industriali** come

categoria, poiché molto ottimismo è stato prezzato e alcuni (ad esempio il rame) stanno salendo da vari mesi consecutivi. Aumenta pertanto il rischio di forti prese di profitto, ma temporanee, sui mercati. In tal caso, se ci fosse una debolezza, lo zinco sarebbe un'occasione di acquisto.

Il **consenso** di Bloomberg si aspetta **valori medi trimestrali** leggermente inferiori rispetto a quelli attuali nel corso del 2021.

	SPOT	1T	2T	3T	4T
Bloomberg	2856	2733	2843	2800	2775
MPSCS		2780	2850	3000	3100

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

Avvertenze

Attenzione: questo è un pezzo di strategia tematico/esplorativa dell'ufficio di Market Strategy di MPS Capital Services, non necessariamente coerente con le view ufficiali del Gruppo MPS. Il presente documento (il "Focus" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS Capital Services") in forma elettronica ai propri Clienti. MPS Capital Services è società appartenente al Gruppo Montepaschi e intermediario autorizzato ai sensi di legge. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo. Il Documento è destinato esclusivamente alla consultazione da parte della clientela di MPS Capital Services e viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandataria. Pertanto il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso, tuttavia MPS Capital Services non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzata/o alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte di MPS Capital Services, in quanto il Documento e le informazioni in esso contenute non sono stati redatti tenendo conto delle caratteristiche, della situazione finanziaria e degli obiettivi specifici dei soggetti cui gli stessi sono trasmessi. MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/o le rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenerne la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati. Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla medesima MPS Capital Services si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet www.mpscapitalservices.it ed alle condizioni del servizio eventualmente prestato con l'invio del Documento. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.