

锌：供需双增，锌价偏弱震荡

作者：张圣涵

期货从业资格号：F3022628

投资咨询从业证书号：Z0014427

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2023年3月12日



目录

CONTENTS

- 01 核心数据与策略
- 02 锌矿数据分析
- 03 锌锭数据分析
- 04 下游消费分析

01

核心数据与策略

本周策略

精炼锌 (ZN)		
影响因素	影响评价	重要提示
产量	☆☆	预计 2023 年 3 月产量 56.04 万吨, 2 月产量 50.14 万吨, 同比增加 9.39% 1 月产量 51.12 万吨, 同比减少 1.23%
净进口	☆☆	12 月进口 0.79 万吨, 出口 0.05 万吨, 净进口 0.74 万吨 11 月进口 1.16 万吨, 出口 0.18 万吨, 净进口 0.98 万吨
表观消费	☆☆	12 月表观消费量 53.32 万吨 11 月表观消费量 53.45 万吨
库存	☆☆☆	SHFE 锌库存: 12.39 万吨, 周度环比增加 218 吨 社会库存减少 0.28 万吨至 17.27 万吨 LME 锌库存增加 3300 吨至 3.85 万吨。
TC	☆☆☆	国产矿加工费主流报价 5300 元/吨; 进口矿主流报价 230 美元/干吨

现货升贴水	☆	<p>上海 0#锌主流成交价集中在 22800~23130 元/吨, 双燕成交于 22840~23180 元/吨, 1#锌主流成交于 22730~23060 元/吨。</p> <p>天津市场 0#锌锭主流成交于 22730~23130 元/吨, 紫金成交于 22750-23150 元/吨, 葫芦岛报在 27590 元/吨, 0#锌普通对 2304 合约报贴水 50-70 元/吨附近, 紫金对 2304 合约报贴水 30-50 元/吨附近, 津市较沪市贴水 70 元/吨。</p> <p>广东 0#锌主流成交于 22840~23185 元/吨, 主流品牌对 2304 合约报价在升水-5~20 元/吨左右, 对上海溢价升水 0 元/吨左右。</p>
下游开工率	☆☆	<p>综合开工率 72.42% (1.06%)</p> <p>镀锌开工率 77.08% (1.76%)</p> <p>压铸锌合金开工率 56.14% (-3.35%);</p> <p>氧化锌开工率为 63.6% (3.2%)</p>

本周策略

投资逻辑：宏观方面，受硅谷银行破产影响，市场对于加息预期有所修正。基本面，近期欧洲炼厂复产的预期增强。国内冶炼厂原料库存处于相对宽裕的状态，当前冶炼厂由于利润较高，3月国内精炼锌产量环比增加5.9万吨至56.04万吨，同比增加13%，供给增量较大。当前国内市场对于两会后需求复苏抱有期待，国内房地产、基建项目陆续开工，镀锌开工稳步抬升。

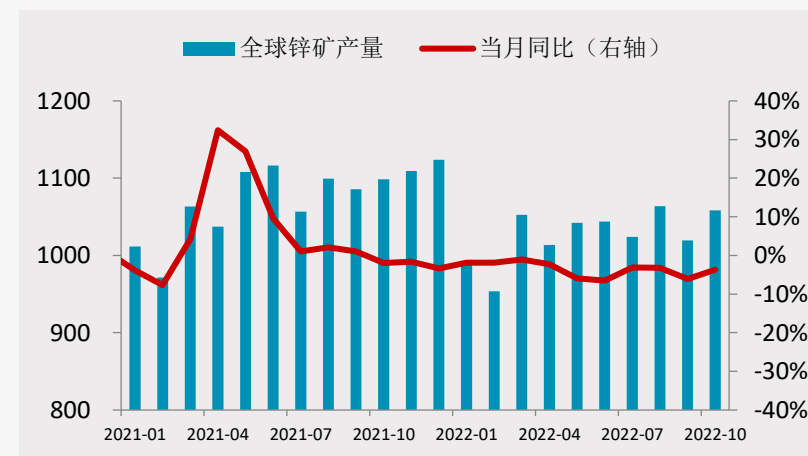
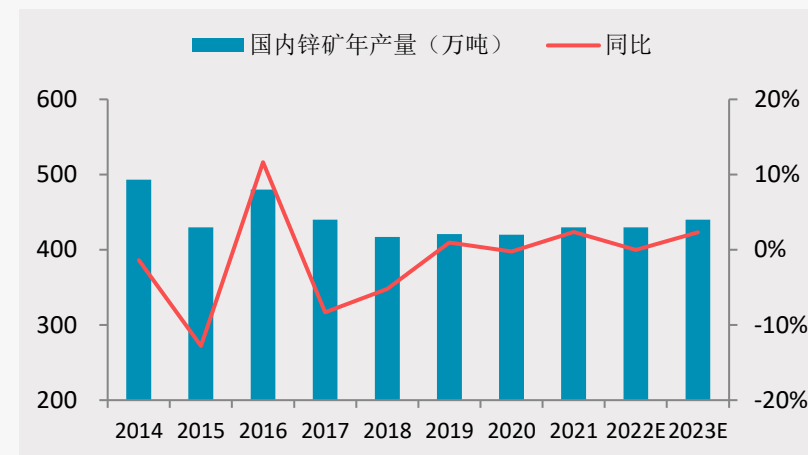
投资策略：当前国内供需双复苏，但供应恢复影响或更大，关注两会后消费复苏进展。预计短期锌价或维持偏弱震荡运行。

02

锌矿数据分析

预期中的海外矿端供应增量仍未兑现

国家	矿山	2022年增量	2023年增量
南非	Gamsberg	1.4	21.5
印度	Rampura-Agucha	0	-2
葡萄牙	Neves Corvo	4.7	1.8
巴西	Aripuana	3.4	1.6
秘鲁	Antamina	-7.5	-1.5
加拿大	Caribou	1	0
墨西哥	Penasquito	3.5	-2.2
澳大利亚	Woodlawn	1	0
哈萨克斯坦	Shalkiya	2	2
	Zhaimem	1.5	2
俄罗斯	Rubtsovsky	2	0
总计		13	23.2

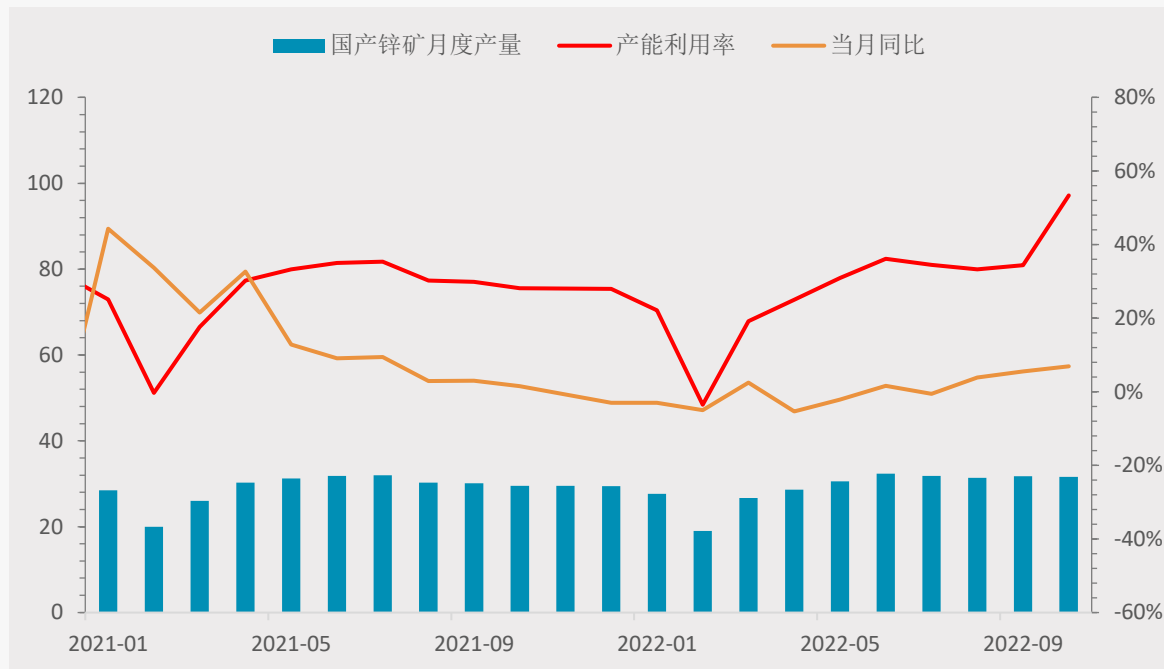


资料来源：公开资料整理、一德有色

- 据 ILZSG 数据统计，2022年全球锌矿产量为 1246.18 万吨，较去年同期减少 41.9 万吨。预期中的矿端供应增量仍未兑现。
- 2023年海外项目增量主要包括前期新投产项目继续爬产、22年意外减产的项目等。产能主要来自Vedanta 的 Gamsberg、Rampura Agucha， Nexa 的 Aripuana 以及 Lundin 的 Neves Corvo等。预计2023年海外锌矿产量同比或增长约25万吨。

国内锌矿投扩产项目延后，新矿增量不及预期

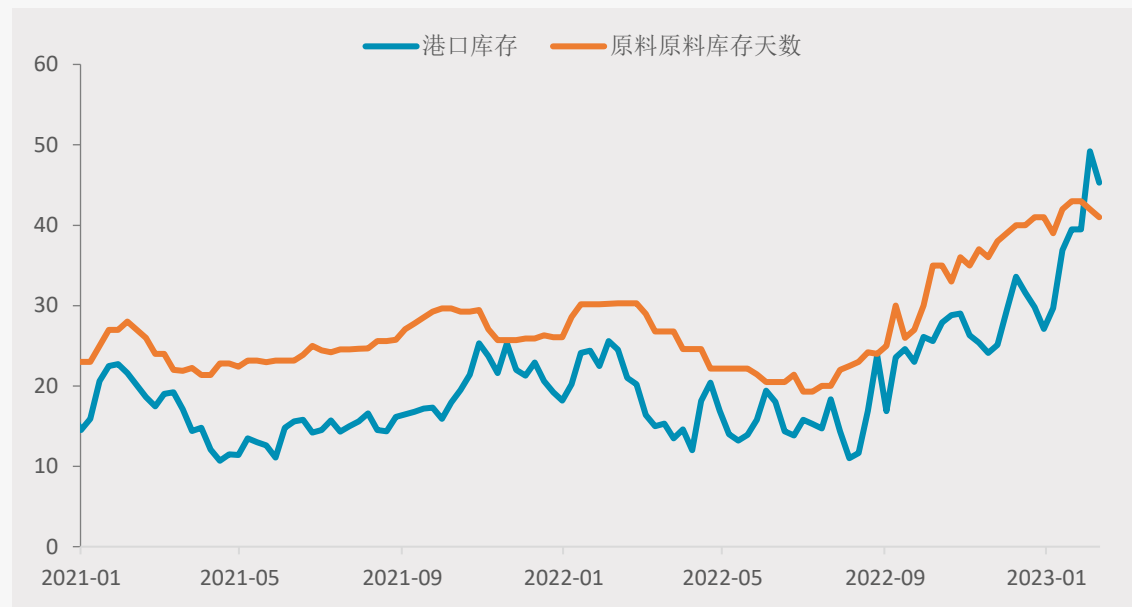
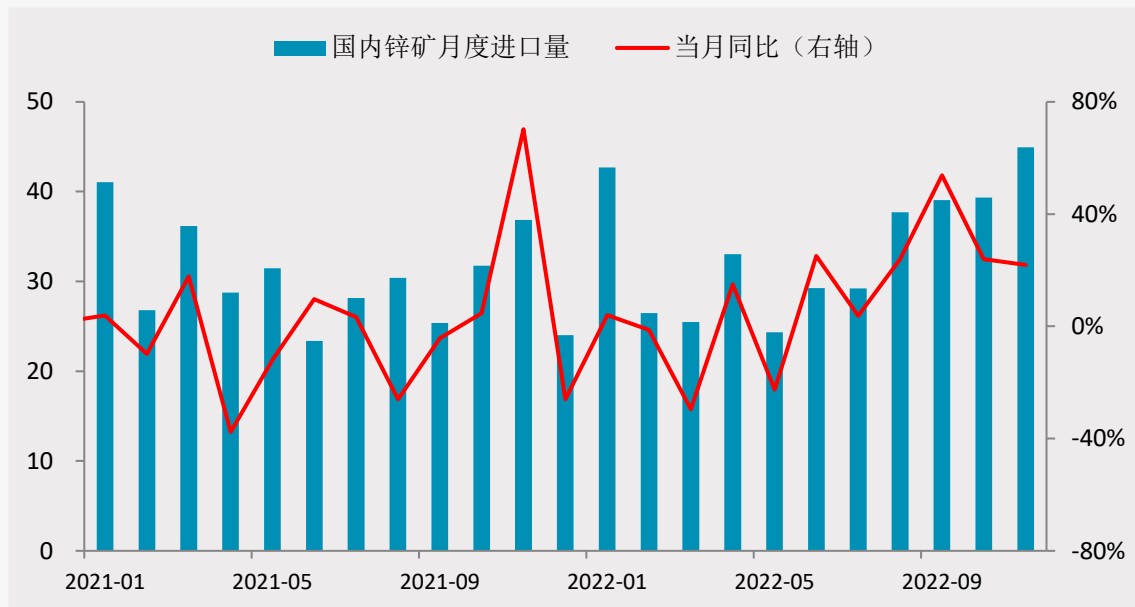
2023年国内锌矿扩产项目 (万/金属吨)		
地区	矿山	2023增量
内蒙古	三贵口铅锌矿	1.5
	乾金达	1
	查干矿业	0.5
	金星矿业	0.4
西藏	宝翔矿业	0.5
	纳如松多	0.3
广西	张十八铅锌矿	1.4
河北	蔡家营	0.6
新疆	金鑫铅锌矿	0.6
江西	冷水坑	0.5
河南	杨家湾	0.4
青海	都兰县金属	0.3
湖南	康家湾	0.2
合计		8.2



资料来源：公开资料整理、一德有色

- 2023年2月锌精矿产量达27.1万金属吨，同比增32.73%。
- 2023国内计划投产的锌矿项目较少，总规模约在10万吨左右。2023年冶炼厂或将需要更多的进口锌精矿来满足生产需求。

锌矿进口量与港口库存



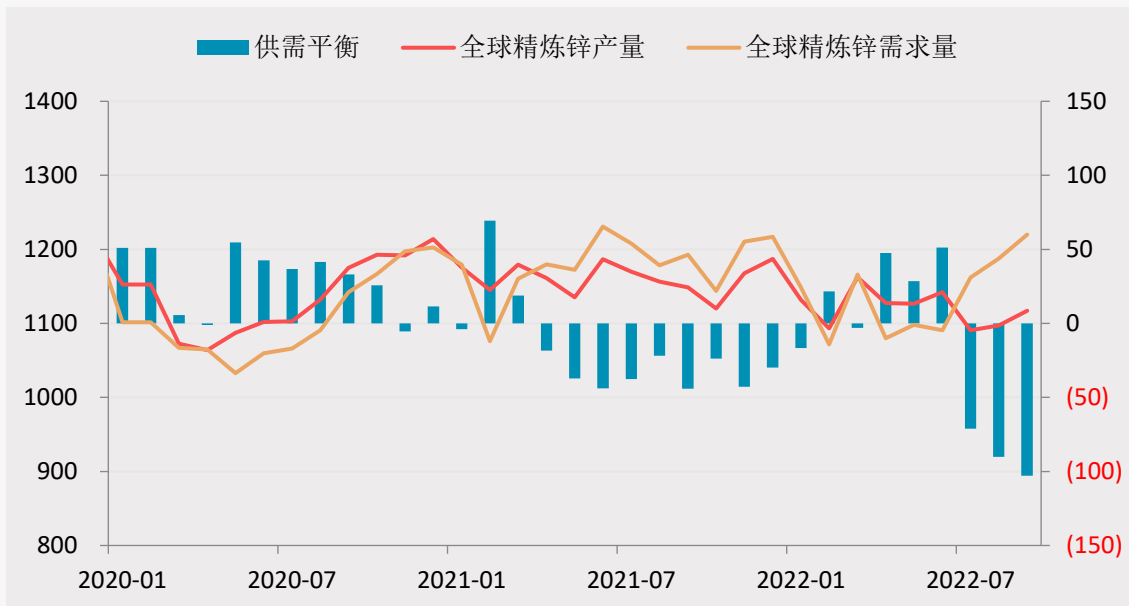
资料来源: wind、一德有色

- 进口矿方面, 1-12月累计进口量达413.48万吨, 累计同比增长13.34%。
- 12月份进口量达41.52万吨, 同比去年同期增加72.8%。
- 目前预计1月份锌精矿进口量将仍旧处于相对较高位置, 后续锌精矿进口量是否还能维持高位仍需关注海外能源变动及冶炼厂复产情况。

03

锌锭数据分析

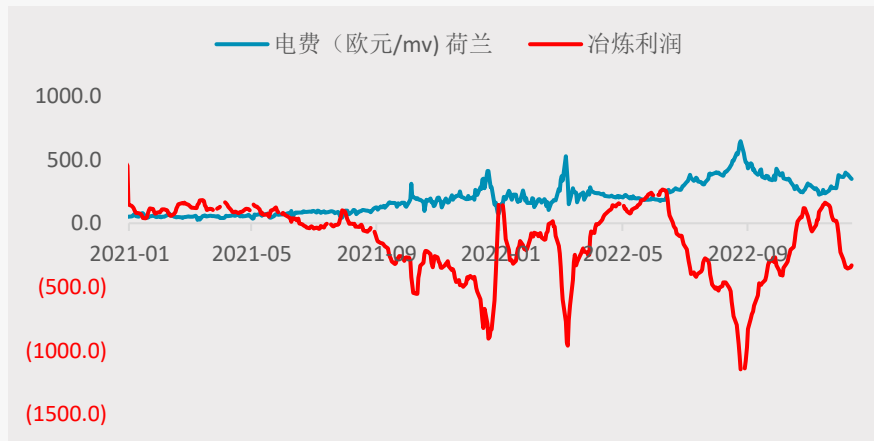
欧洲天然气采购需求降低，天然气价格大幅回落



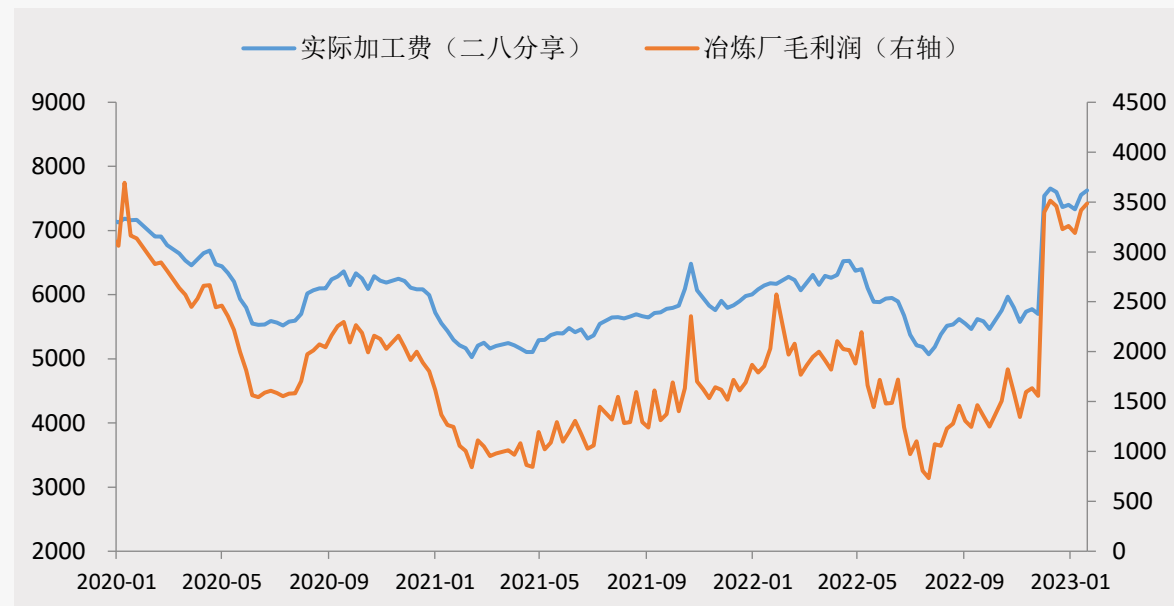
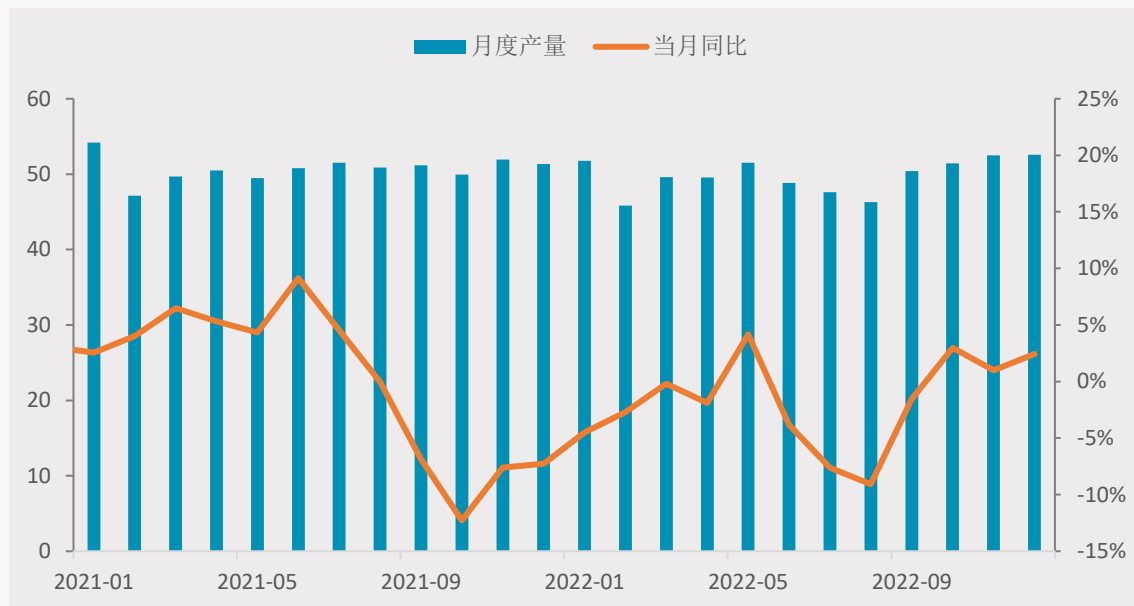
- 2022年12月全球锌市短缺数量攀升至10.05万吨，2022年11月修正后为短缺66900吨。数据显示，2022年全年，全球锌市供应短缺306000吨，2021年为短缺204000吨。
- 总部位于比利时的全球金属矿业公司Nyrstar方面最新消息称，在顺利完成计划维护后，经过一段时间的护理和维护，Nyrstar位于法国的Auby冶炼厂将于3月初恢复锌及其副产品的生产。Nyrstar表示，未来将继续管理其欧洲工厂的生产，但近期市场状况仍不明朗。该公司在法国的Auby冶炼厂产能为15万吨/年。

资料来源：wind、一德有色

公司	冶炼厂	国家	产能	减产情况	减产产能
Glencore	意大利	Portovesme	24	2021年11月中旬起暂时关闭	10
	德国	Nordenham	5	2021年10月15日称缩减产量	
	西班牙	San Juan de Nieva	46	2021年10月15日称缩减产量	
Nyrstar	英国	Northfleet	5		
	法国	Auby	17	从2022年1月第一周开始进行维护，现已复产	
	比利时	Balen/Overpelt	29	2021年10月中旬开始产量削减50%	14.5
	荷兰	Budel	27	2021年10月中旬开始产量削减50%，2022年8月宣布全减	27
Boliden	芬兰	Kokkola	30		
	挪威	Odda	20		
Teck	英国	Trail	30		
总计			233		51.5



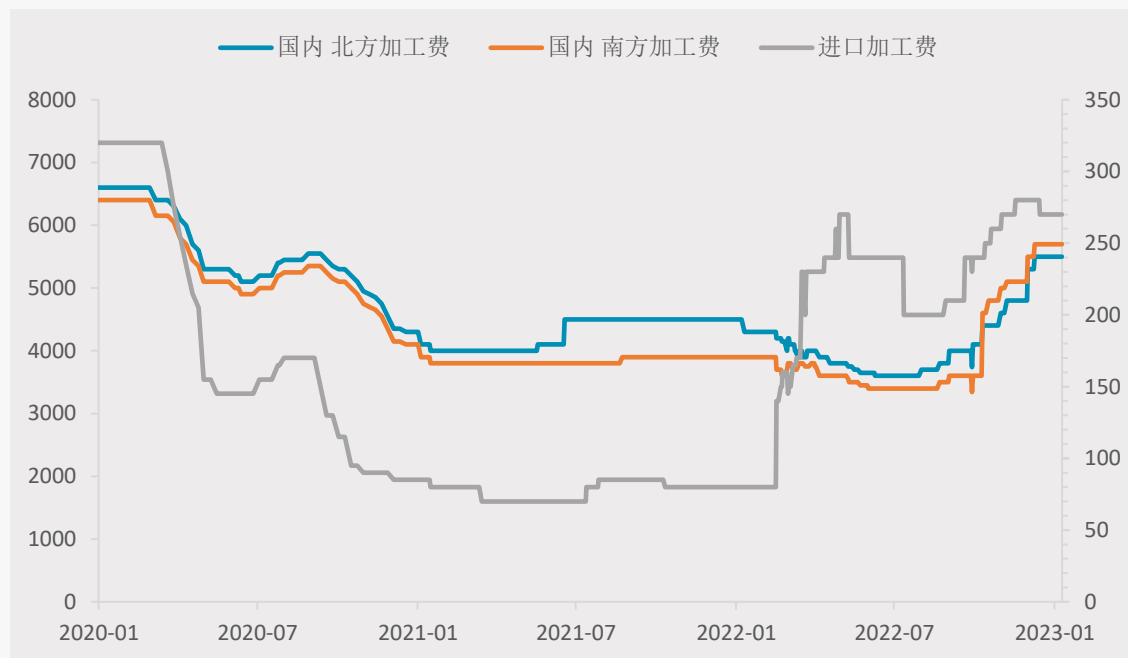
国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源: wind、一德有色

- 2023年2月SMM中国精炼锌产量为50.14万吨，环比减少0.98万吨或环比减少1.91%，同比增加4.3万吨或9.39%。
- 预计2023年3月国内精炼锌产量环比增加5.9万吨至56.04万吨，同比增加13%；1至3月累计产量达到157.3万吨，累计同比增加6.87%；
- 3月云南地区限电开始，其中影响较大的主要以曲靖以及昆明一带炼厂为主，目前云南地区限产规模主要在10~20%之间，其他减量则在云南红河炼厂常规检修；增量方面则来自于国内炼厂进一步的超产计划以及再生锌额外的复产增量。

加工费

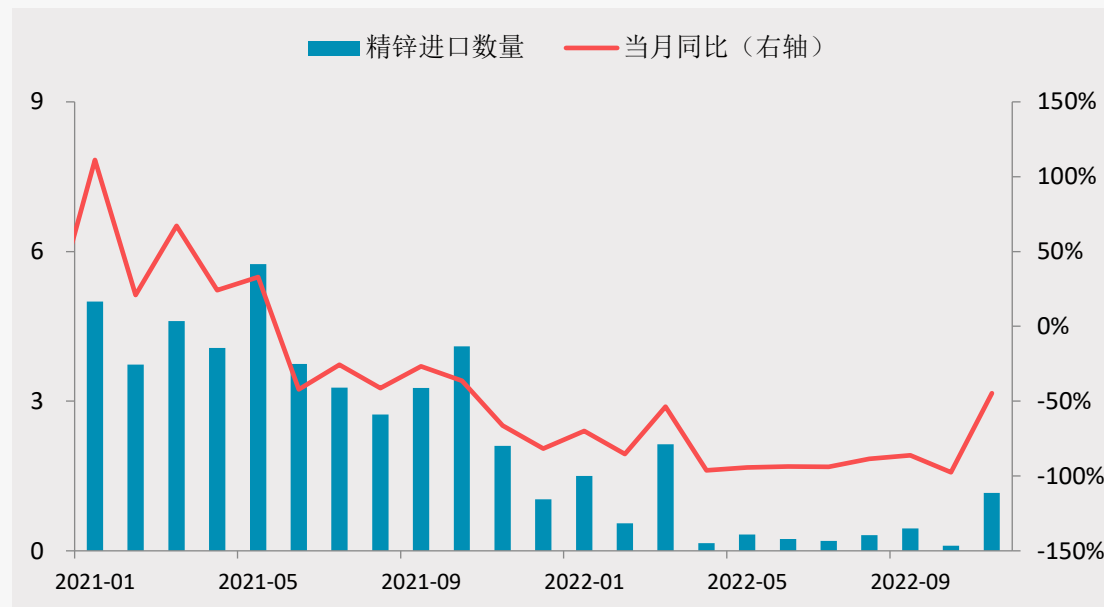
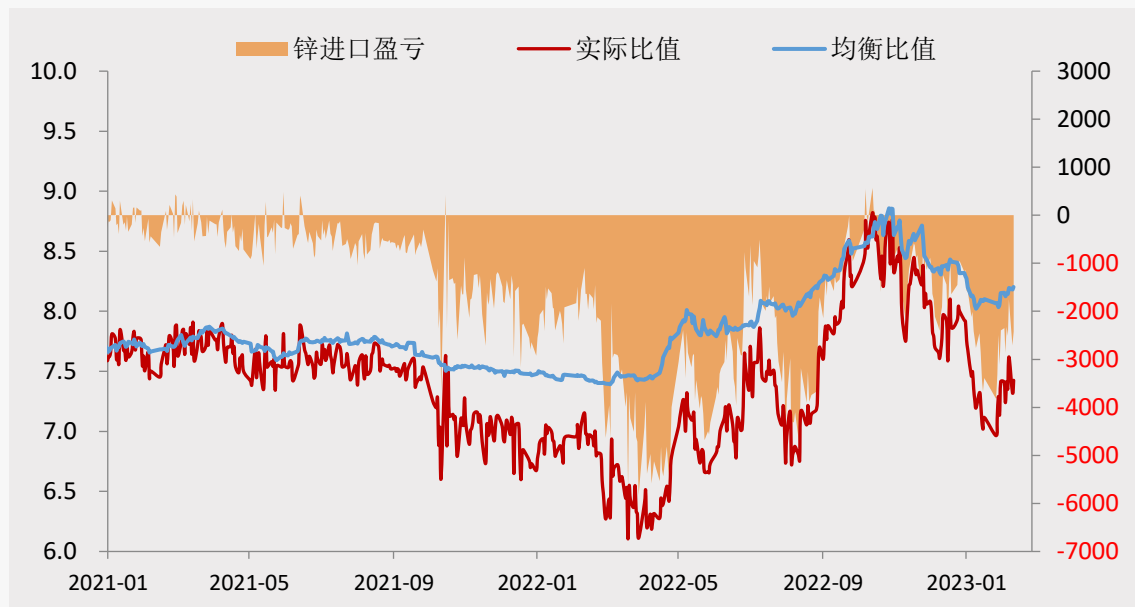


资料来源: wind、一德有色

海外长协TC			
年份	价格 (美元/金属吨)	备注	LME年均价
2015	235	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调8%	1928
2016	203	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调9%	2095
2017	172		2896
2018	147		2892
2019	245	当锌价低于2700美元/吨, 做出2%的加工费扣减, 当锌价位于2700-3000美元/吨直接执行, 当锌价高于3000美元, 加工费上调5%	2506
2020	300		2279
2021	159		3245
2022	230	锌价超过3800美元/吨后, 加工费将会向上调整5%, 但如果锌价下跌, 加工费则维持不变。	

- 本周进口加工费市场主流报价下调至230美元/吨。国内加工费价格在5300元/吨。
- 当前欧洲冶炼厂复产, 进口矿增量有一些回落。同时矿山利润跌幅较大, 加工费被动下调。

精炼锌进口



资料来源: wind、一德有色

- 2022年12月, 精炼锌进口0.79万吨, 同比下降23.24%, 出口0.05万吨, 同比13.86%。
- 2022年全年累计进口精炼锌7.92万吨, 累计同比下降81.75%。累计出口精炼锌8.09万吨, 累计同比1415.41%

国内精炼锌月度供需平衡

国内月度精锌供需平衡								
月度	期初现货库存	本期产量	本期净进口量	本期总供给量	表观消费量	本期消费量	供需平衡	期末库存
2021-01	11.73	54.2	5.0	70.9	59.2	60.1	-0.9	10.85
2021-02	10.85	47.1	3.7	61.7	50.8	37.8	13.0	23.89
2021-03	23.89	49.7	4.5	78.1	54.2	56.5	-2.3	21.63
2021-04	21.63	50.5	4.0	76.1	54.5	59.3	-4.8	16.79
2021-05	16.79	49.5	5.7	72.0	55.2	56.8	-1.7	15.13
2021-06	15.13	50.8	3.7	69.6	54.5	58.8	-4.2	10.88
2021-07	10.88	51.5	3.2	65.6	54.7	53.7	1.1	11.94
2021-08	11.94	50.9	3.0	65.8	53.9	54.3	-0.4	11.51
2021-09	11.51	51.2	3.2	65.9	54.4	53.4	1.0	12.50
2021-10	12.50	49.9	4.0	66.4	53.9	53.4	0.5	13.00
2021-11	13.00	52.0	2.0	67.0	54.0	54.8	-0.8	12.19
2021-12	12.19	51.3	1.6	65.1	52.9	53.5	-0.6	11.63
2022-01	11.63	51.8	0.4	63.8	52.2	43.7	8.4	20.07
2022-02	20.07	45.8	0.5	66.4	46.3	38.7	7.6	27.67
2022-03	27.67	49.6	1.8	79.1	51.4	52.8	-1.4	26.24
2022-04	26.24	49.6	-0.3	75.5	49.3	49.7	-0.4	25.82
2022-05	25.82	51.5	-3.2	74.1	48.3	50.7	-2.3	23.48
2022-06	23.48	48.9	-0.5	71.9	48.4	56.0	-7.6	15.89
2022-07	15.89	47.6	0.0	63.5	47.6	51.4	-3.8	12.05
2022-08	12.05	46.3	0.2	58.5	46.5	47.6	-1.1	10.91
2022-09	10.91	50.4	-0.5	60.8	49.9	53.6	-3.7	7.25
2022-10	7.25	51.4	-0.5	58.2	50.9	53.1	-2.2	5.03
2022-11	5.03	52.5	1.0	58.5	53.5	54.4	-1.0	4.08
2022-12	4.08	52.6	0.7	57.4	53.3	52.6	0.7	4.80
2023-01	4.80	51.1	0.7	56.7	51.9	39.0	12.8	17.62
2023-02	17.62	50.1	1.0	68.8	51.1	51.5	-0.4	17.27

资料来源: wind、一德有色

现货价格与升贴水

	主要现货市场价格			上海升贴水		LME 升贴水
	上海	广东	天津	最低	最高	
2023/3/6	23210	23070	23200	-50	50	22
2023/3/7	23490	23360	23450	-60	40	27
2023/3/8	23320	23190	23300	-60	40	13
2023/3/9	23240	23100	23200	-60	40	21
2023/3/10	22860	22700	22800	-40	60	18

资料来源：wind、一德有色

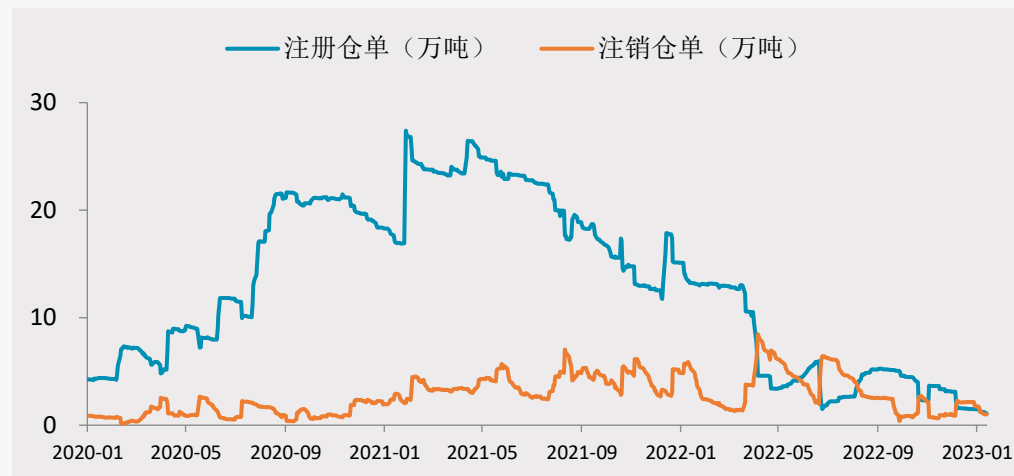
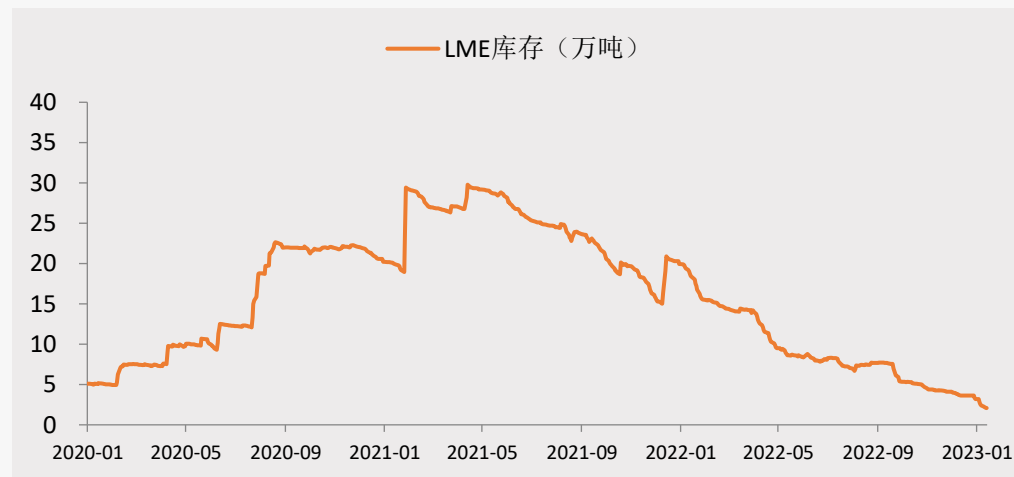
- 上海0#锌主流成交价集中在22800~23130元/吨，双燕成交于22840~23180元/吨，1#锌主流成交于22730~23060元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于22730~23130元/吨，紫金成交于22750-23150元/吨，葫芦岛报在27590元/吨，0#锌普通对2304合约报贴水50-70元/吨附近，紫金对2304合约报贴水30-50元/吨附近，津市较沪市贴水70元/吨。
- 广东0#锌主流成交于22840~23185元/吨，主流品牌对2304合约报价在升水-5~20元/吨左右，对上海溢价升水0元/吨左右。

LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/3/10	38450	0	38450	0
2023/3/3	35150	0	35150	0
周度变化	3300	0	3300	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/3/10	36050	0	36050	0
2023/3/3	31975	0	31975	0
周度变化	4075	0	4075	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/3/10	2400	0	2400	0
2023/3/3	3175	0	3175	0
周度变化	-775	0	-775	0



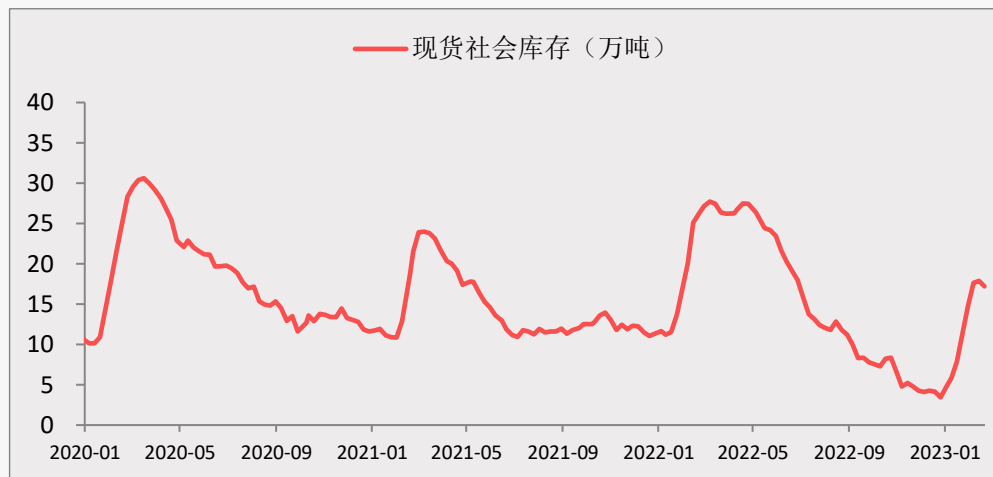
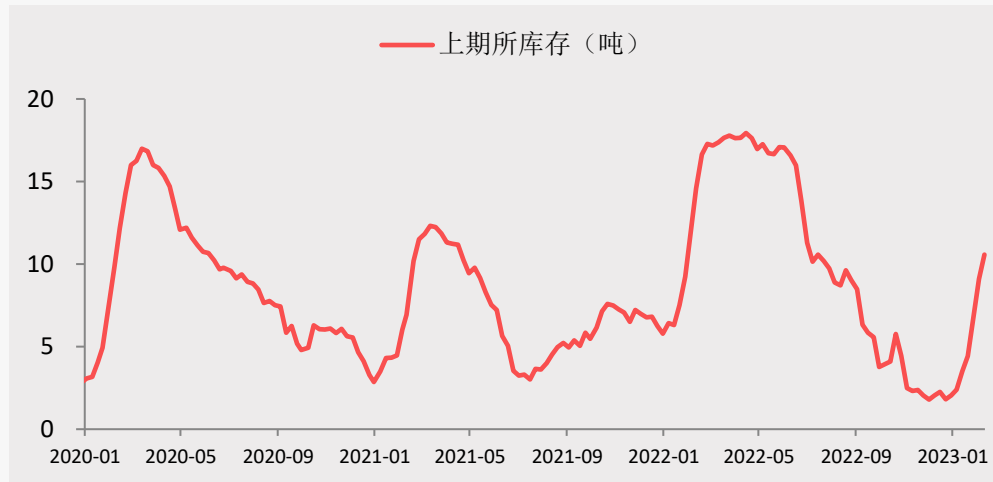
资料来源: wind、一德有色

国内现货与期货库存

日期	上期所库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2023/3/10	123894	57750	27225	9604	4449
2023/3/3	123676	58344	27225	9878	5077
周度变化	218	-594	0	-274	-628

日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2023/3/10	54292	10934	14640	1713
2023/3/3	56767	11107	17102	2366
周度变化	-2475	-173	-2462	-653

日期	现货库存			
	总计	上海	广东	天津
2023/3/6	17.27	5.92	3.04	5.87
2023/2/27	17.55	5.93	3.18	5.97
周度变化	-0.28	-0.01	-0.14	-0.1

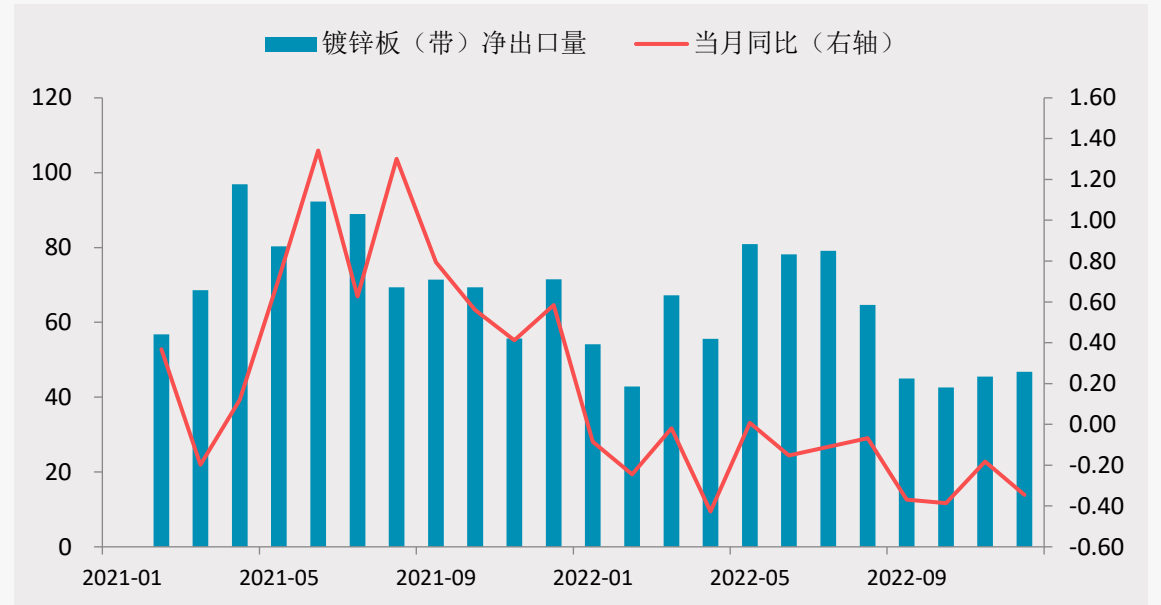
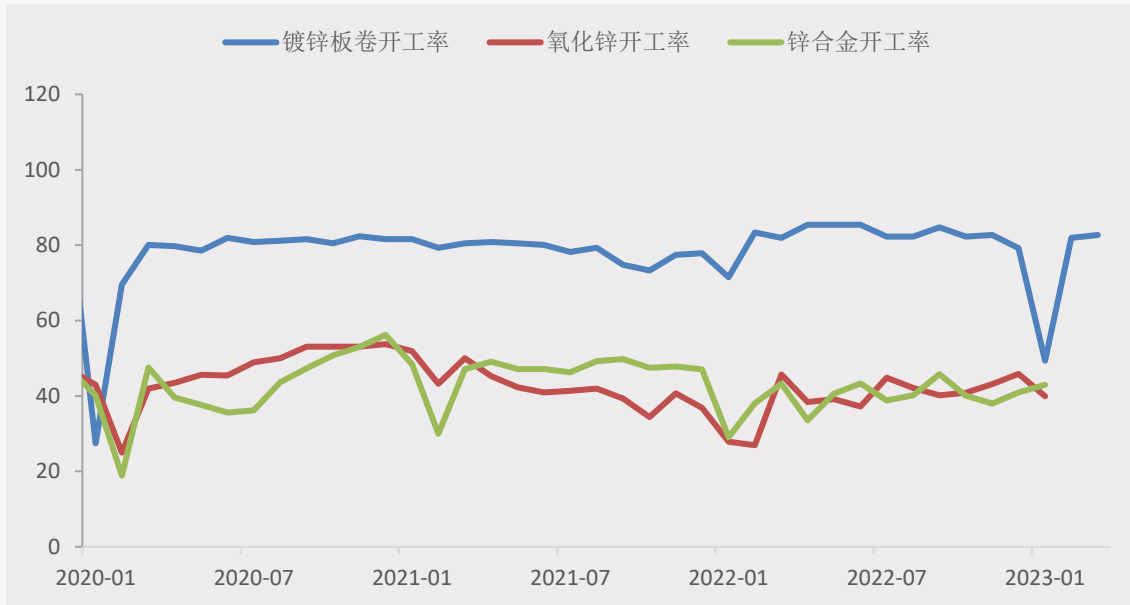


资料来源: wind、一德有色

04

下游消费分析

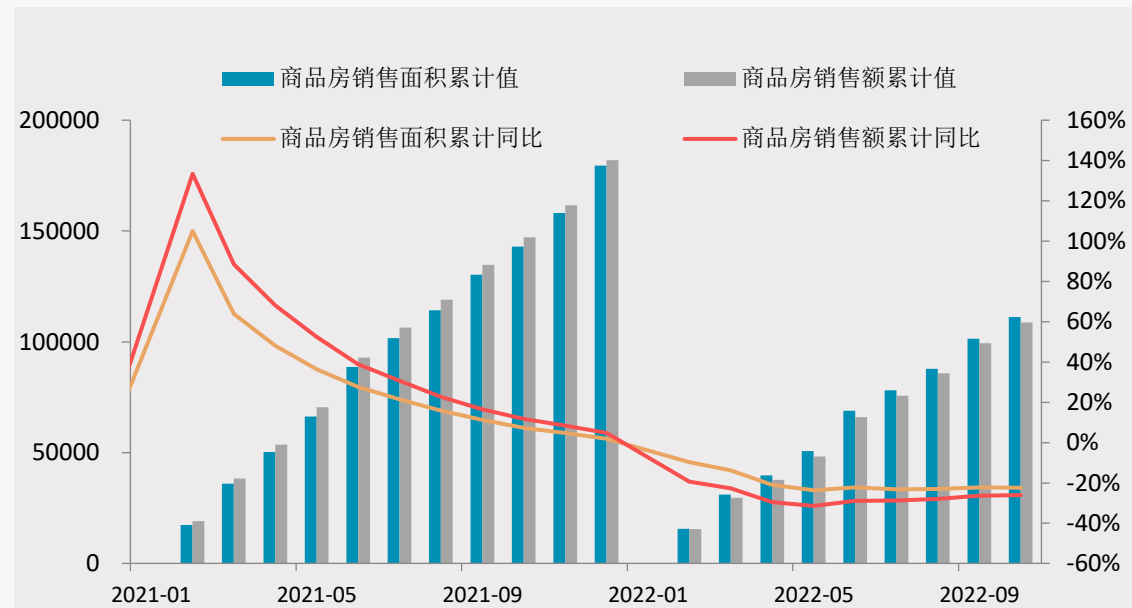
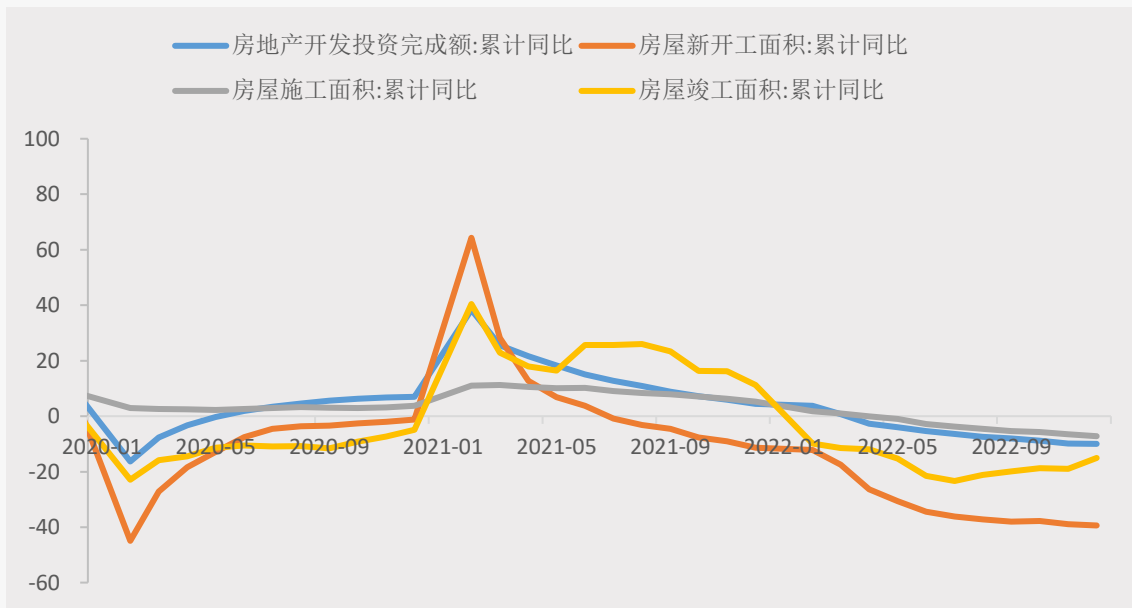
下游初端消费开工率



资料来源: wind、一德有色

- 综合开工率72.42% (1.06%)
- 镀锌开工率77.08% (1.76%)
- 压铸锌合金开工率56.14% (-3.35%) ;
- 氧化锌开工率为63.6% (3.2%) 。

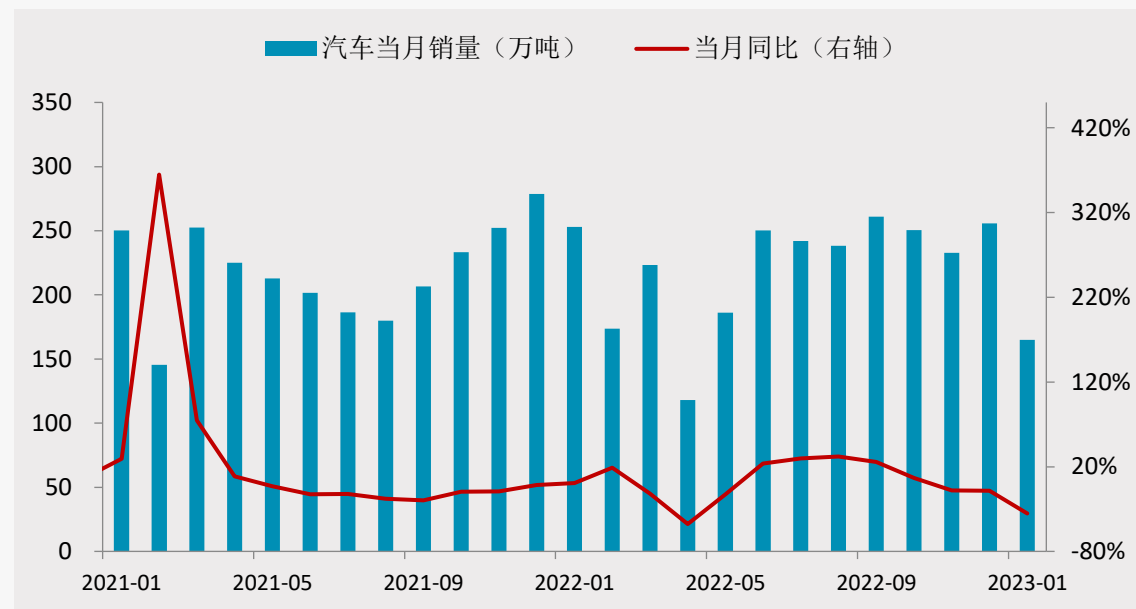
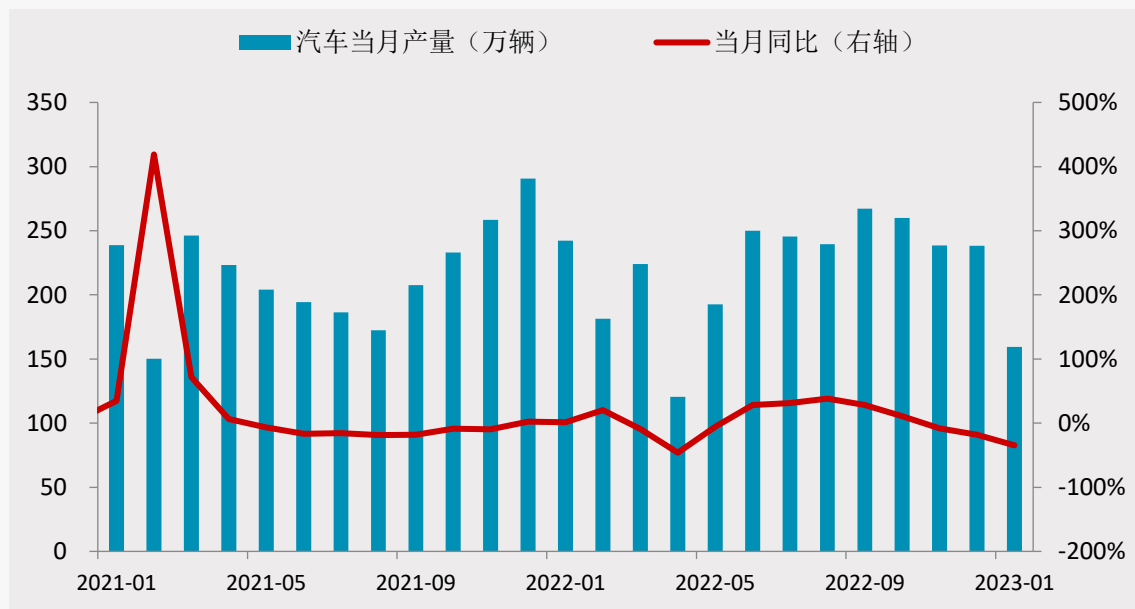
房地产



资料来源: wind、一德有色

- 2022年, 全国房地产开发投资132895亿元, 比上年下降10.0%。
- 房屋新开工面积120587万平方米, 下降39.4%。
- 房屋竣工面积86222万平方米, 下降15.0%。

汽车产销量



资料来源：wind、一德有色

- 中汽协数据显示，2月，汽车产销分别完成203.2万辆和197.6万辆，环比分别增长27.5%和19.8%，同比分别增长11.9%和13.5%。因去年同期及今年1月均为春节月，基数相对较低，叠加2月各地陆续出台汽车促消费及车企降价促销等政策影响下，汽车产销环比、同比均呈明显增长。

年度供需平衡

		2019	2020	2021	2022	2023E	备注
海外	锌矿产量	975	928	939	898	923	+25
	锌锭产量	767	752	785	730	750	+20
	需求量	737	665	759	768	760	(海外需求下滑1%)
	供需平衡	30	87	26	-38	-10	
中国	锌矿产量	321	313	349	355	360	+5
	锌锭产量	584	612	608	600	630	+30
	锌锭净进口量	54	54	43	-0.17	1	
	需求量	635	664	656	602	616	(国内消费2.1%)
	供需平衡	3	2	-5	-2.17	15	
全球	锌矿产量	1296	1241	1288	1253	1283	+30
	锌锭产量	1351	1364	1393	1330	1380	+50
	需求量	1372	1329	1415	1370	1376	
	供需平衡	-21	35	-22	-40	4	

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn