

# 锌：云南限电，部分炼厂常规性检修提前

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4月16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

---

# 本周重点数据

影响因素	重要数据
产量	预计2023年4月产量53.3万吨
	3月产量55.68万吨, 同比增加12.26%
	2月产量50.14万吨, 同比增加9.39%
净进口	2月进口0.47万吨, 出口0.1万吨, 净进口0.37万吨
	1月进口0.18万吨, 出口0.1万吨, 净进口0.08万吨
表观消费	2月表观消费量50.51万吨
	1月表观消费量51.2万吨
库存	SHFE锌周度库存8.69万吨 (-0.65万吨)
	七地社会库存14.17万吨 (-0.58万吨)
	LME锌周度库存4.49万吨 (-0.07万吨)
TC	国产矿加工费主流报价4950元/吨;
	进口矿主流报价200美元/干吨
现货升贴水	上海0#锌主流成交价集中在22390~22550元/吨, 双燕成交于22470~22630元/吨, 1#锌主流成交于22320~22480元/吨。
	天津市场0#锌锭主流成交于22340~22450元/吨, 紫金成交于22370~22460元/吨, 葫芦岛报在27180元/吨, 0#锌普通对2305合约报升水10~40元/吨附近, 紫金对2305合约报升水40~50元/吨附近, 津市较沪市贴水50元/吨。
	广东0#锌主流成交于22410~22565元/吨, 主流品牌对2305合约报价在升水100~110元/吨左右, 对上海溢价50元/吨左右。
下游开工率	镀锌开工率66.91% (6.69%) 。
	压铸锌合金开工率51.76% (-0.55%)
	氧化锌开工率59.2% (-0.5%) 。

# 本周策略

【投资逻辑】美国核心通胀增幅不及预期，美元大幅下挫，基本金属应声反弹。基本面，冶炼厂满产甚至超产的背景下伴随着原料库存逐步消耗，矿端瓶颈也开始凸显，近期TC下滑，冶炼厂利润有压缩趋势，但仍处于历史相对高位。另外4月上旬云南省电网第三次实行负荷管理，压减负荷约50万千瓦，波及铅锌，目前蒙自、曲靖当地炼厂提前常规性检修，预计影响5000吨，不排除其他炼厂加入提前常规性检修行列。消费端，当前市场对于需求复苏抱有期待，国内房地产、基建项目陆续开工，终端还将保持较为良好的需求。

【投资策略】当前锌价受需求恢复存在支撑，但中长期供应增加预期不变，持续关注逢高做空机会。同时警惕宏观风险扰动与云南减产事件发酵程度。

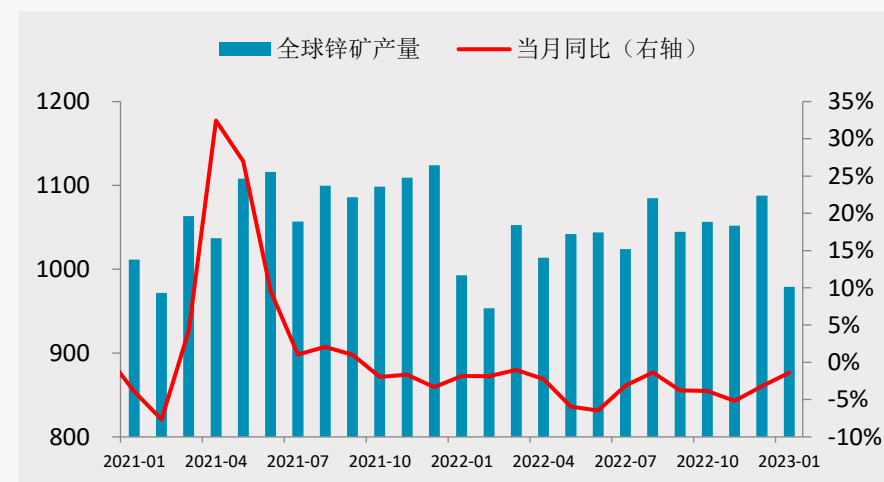
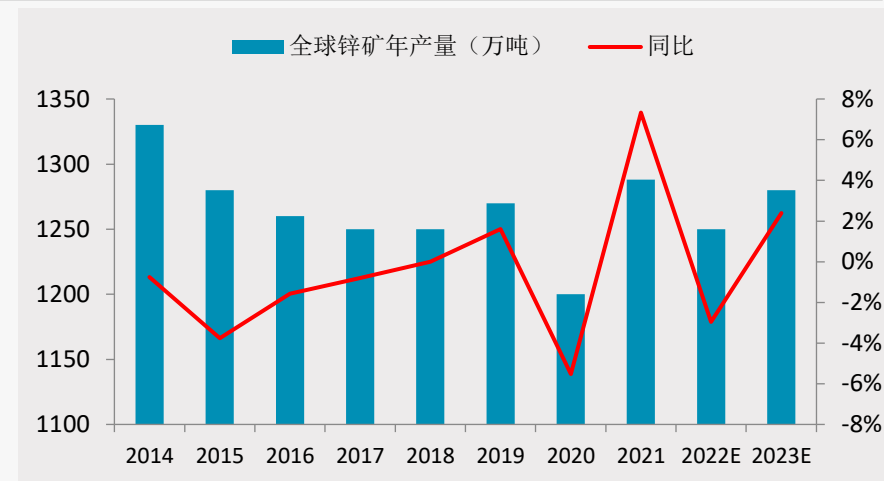
02

# 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



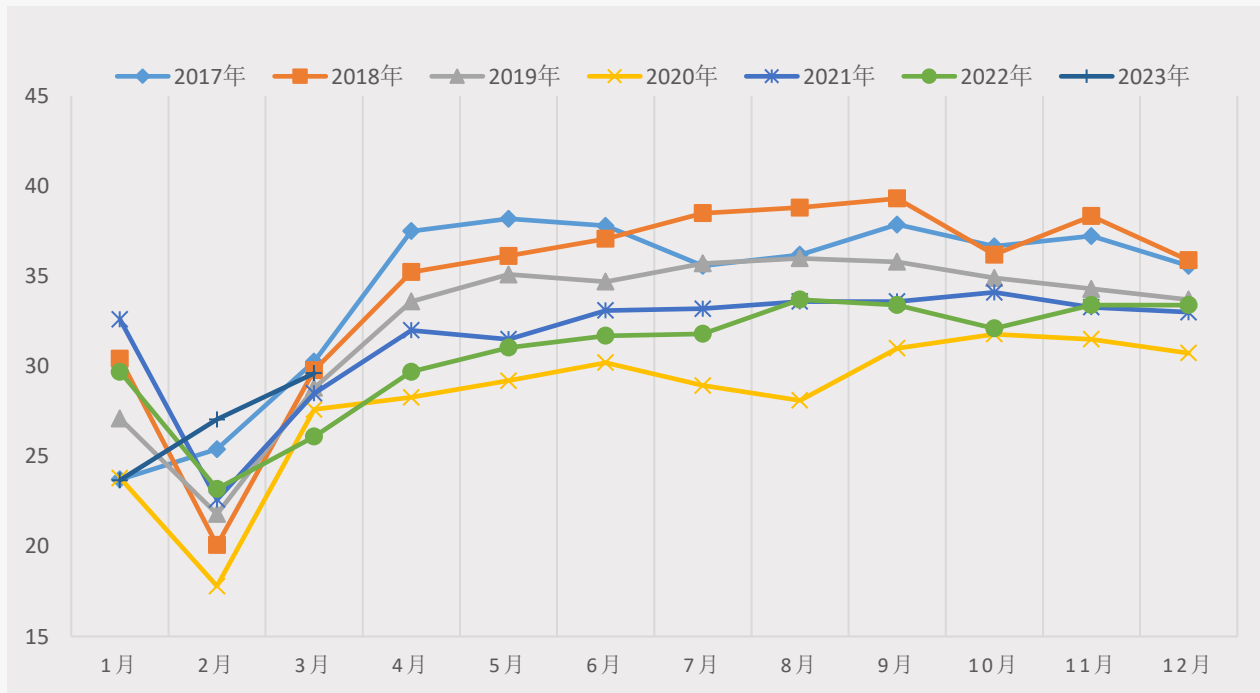
资料来源：公开资料整理、一德有色

- 据 ILZSG 数据统计，2023 年 1 月全球锌矿产量为 97.89 万吨，较去年同期减少 13.9 万吨，同比降幅为 1.4%，降幅已经明显缩窄。
- 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。

# 国内锌矿产量逐步提升

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

国内锌精矿产量季节性 (万吨)

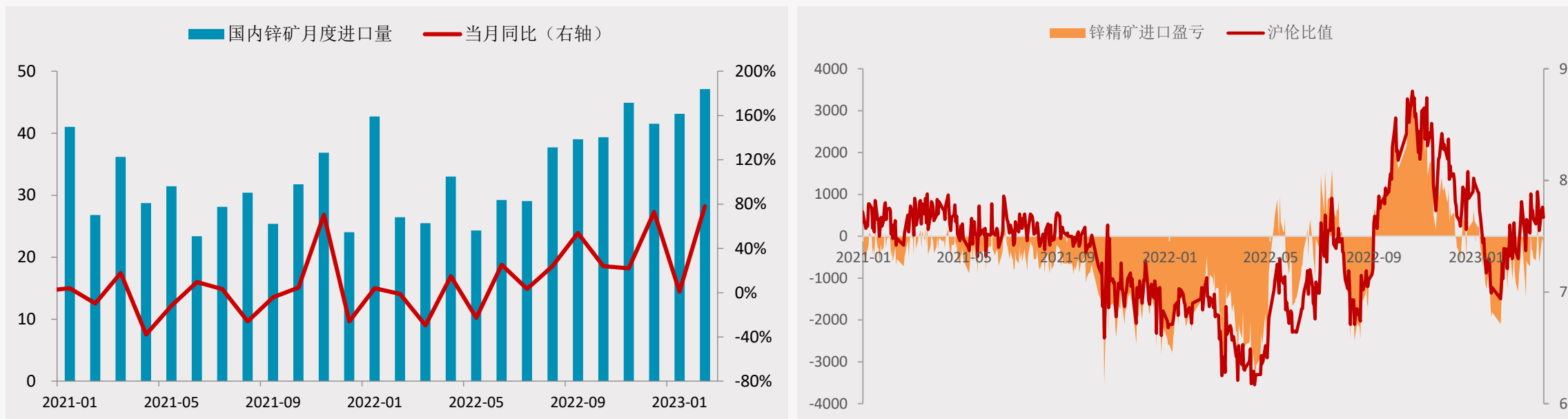


资料来源：公开资料整理、一德有色

- 2023年3月锌精矿产量达27.3万金属吨，同比增加13.78%。
- 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。



# 锌矿进口量与进口盈亏



资料来源: wind、一德有色

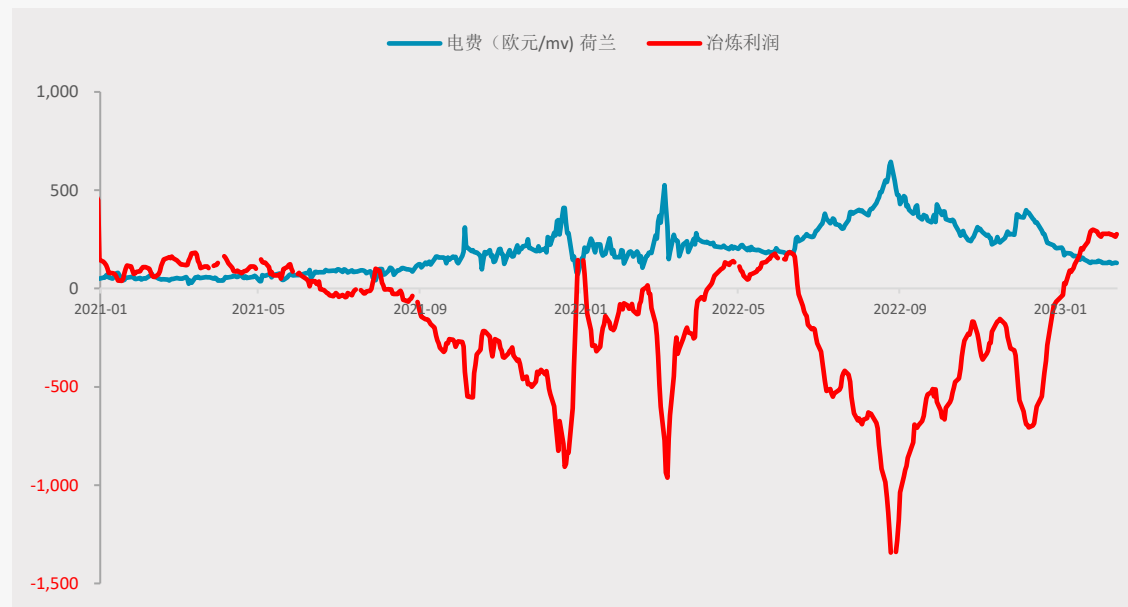
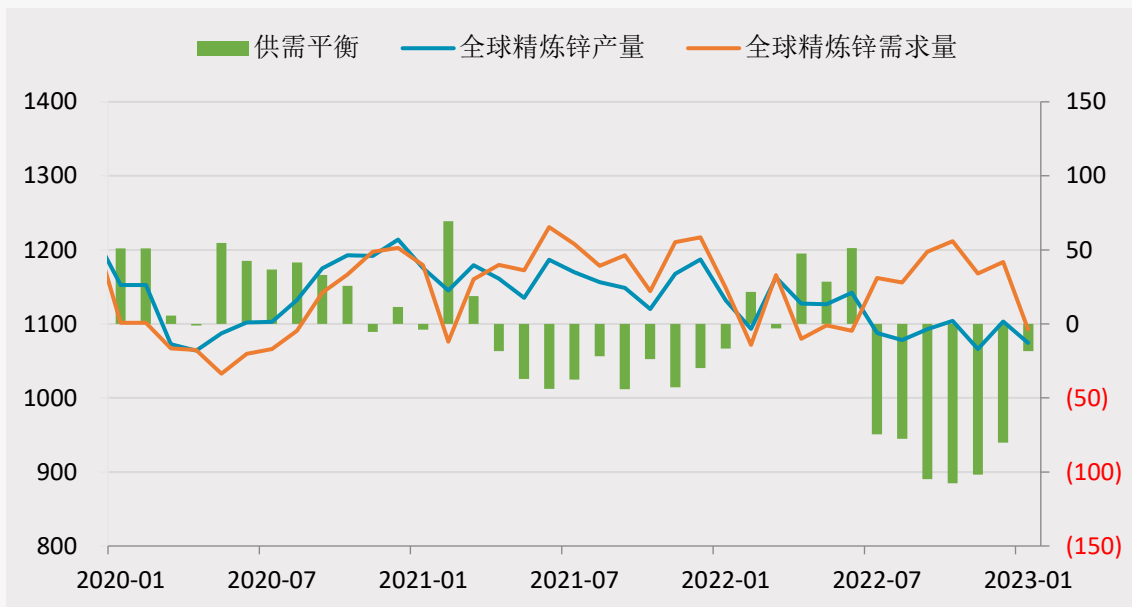
- 据最新海关数据显示, 锌精矿方面, 2023年1月进口锌精矿为43.12万 (实物吨), 2月锌精矿进口量为47.11万吨 (实物吨), 累计2023年锌精矿进口量为90.23万吨 (实物吨), 累计同比2022年增加30.08个百分点。。

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

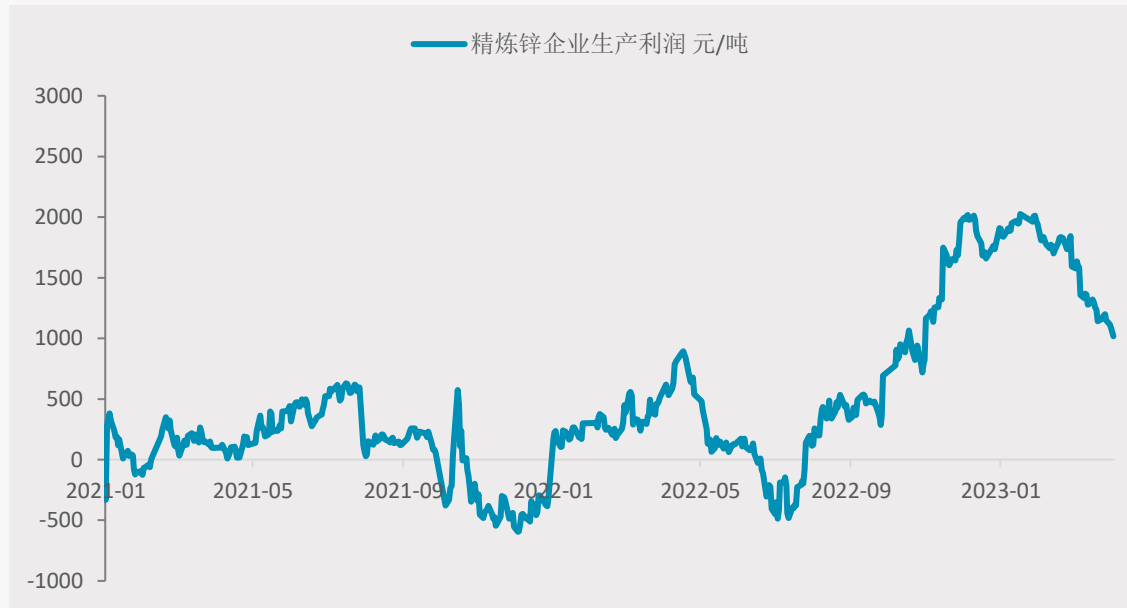
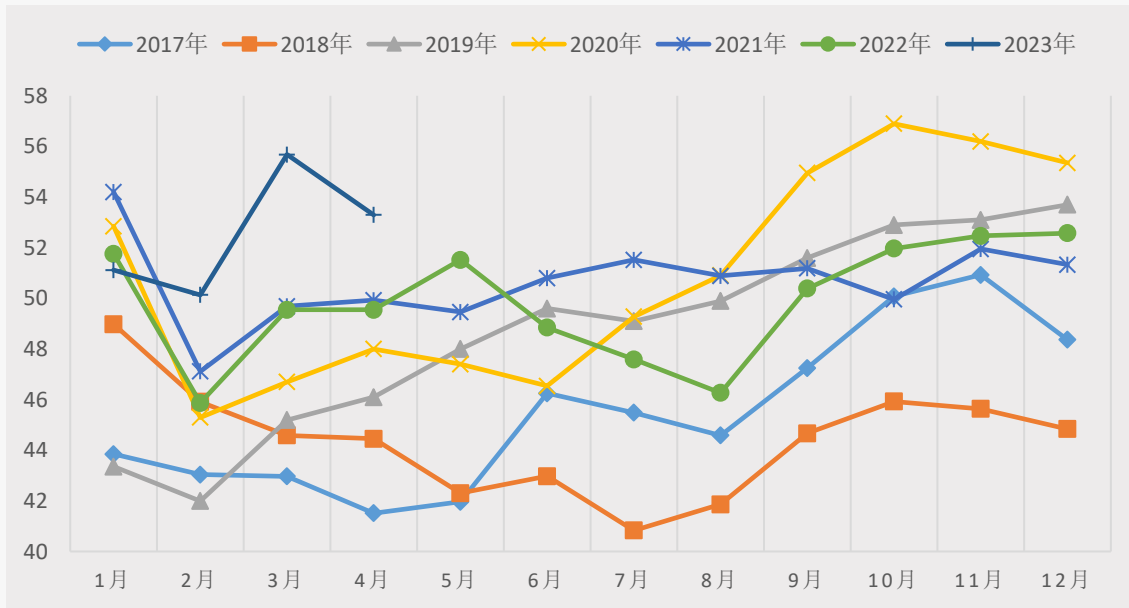


资料来源: wind、一德有色

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
Boliden	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
	芬兰	Kokkola	30		
Teck	挪威	Odda	20		
	英国	Trail	30		
总计			233		51.5

- 据ILZSG, 今年1月全球精炼锌产量约1110.3万吨, 同比下降4.1%。
- 龙头企业Nyrstar旗下包括比利时的Balen、荷兰的Budel冶炼厂相继投入节能设备重启部分产能。随着海外天然气价格的回落, 欧洲部分炼厂生产陆续恢复, 宣布复产。

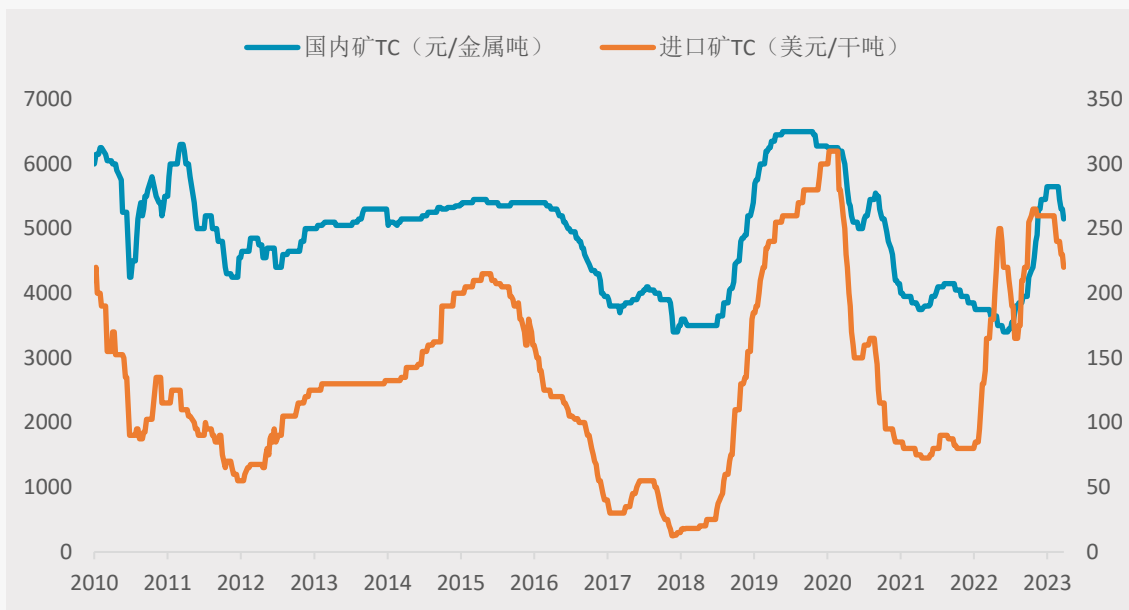
# 国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源：wind、一德有色

- 2023年3月SMM中国精炼锌产量为55.68万吨，环比增加5.53万吨或环比增加11.03%，同比增加12.26%。其中3月国内锌合金产量为8.261万吨，环比增加1.69万吨。1至3月累计产量达到156.9万吨，同比增加6.62%。
- 预计2023年4月国内精炼锌产量环比减少2.38万吨至53.3万吨，同比增加7.55%；1至4月累计产量达到210.2万吨，累计同比增加6.86%；
- 进入4月，云南、甘肃、湖南、陕西、等部分炼厂常规检修，带来主要的减量。其他地区炼厂由于目前利润不错，基本维持3月开工水平。
- 国内锌冶炼盈利950元/吨（包括副产品），较上周回落66元/吨

# 加工费

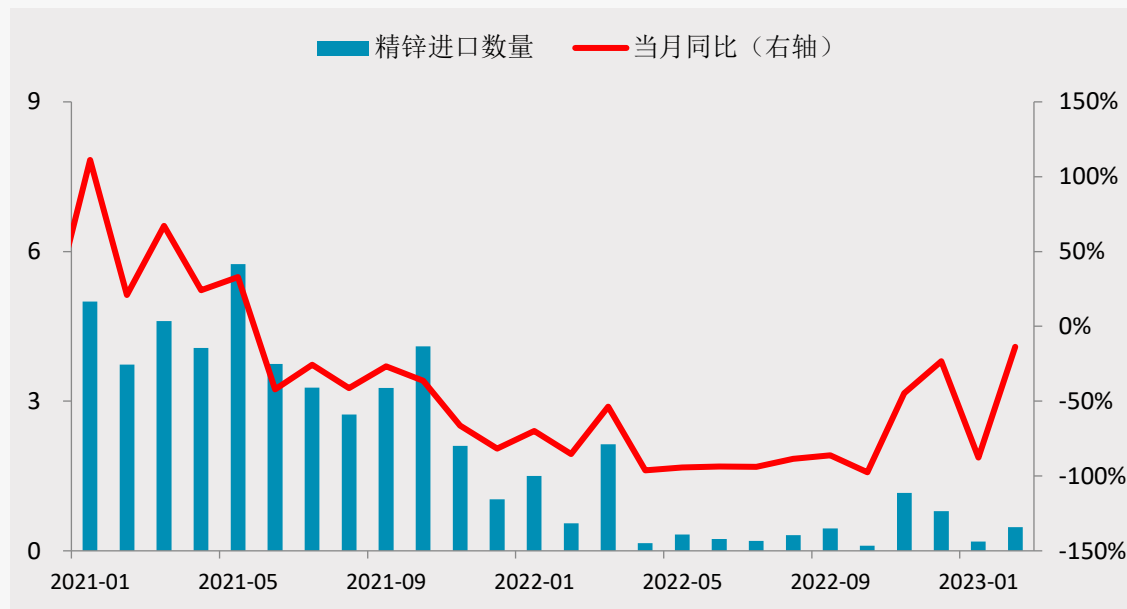
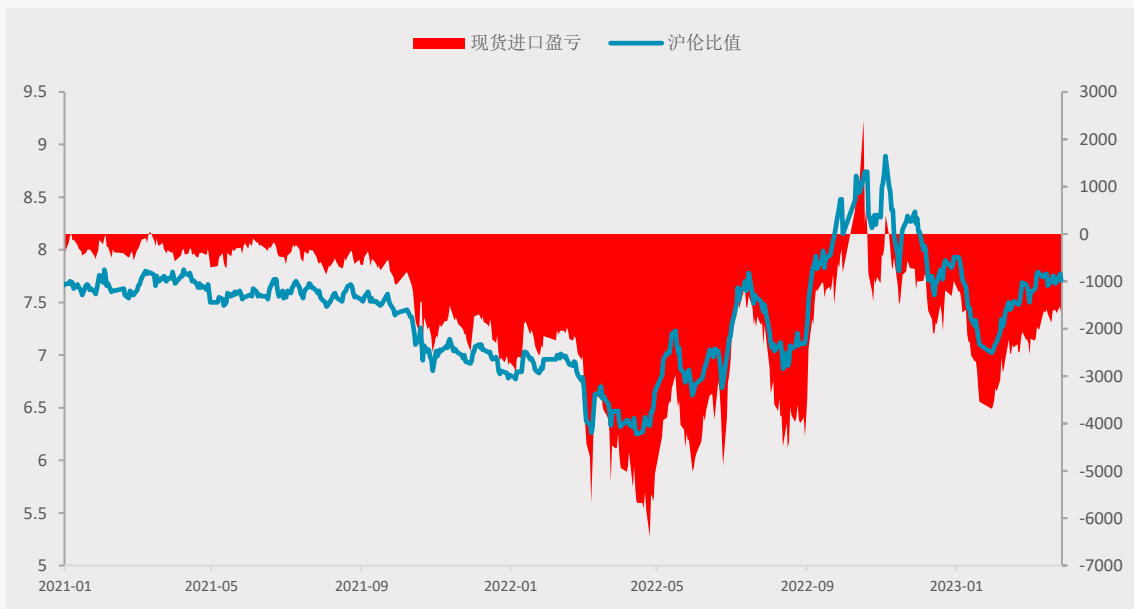


海外长协TC			
年份	价格 (美元/金属吨)	备注	LME年均价
2015	235	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调8%	1928
2016	203	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调9%	2095
2017	172		2896
2018	147		2892
2019	245	当锌价低于2700美元/吨, 做出2%的加工费扣减, 当锌价位于2700-3000美元/吨直接执行, 当锌价高于3000美元, 加工费上调5%	2506
2020	300		2279
2021	159		3245
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。	
2023	274	超过3000美元以上的部分有6%的价格分成	

资料来源: ifind、一德有色

- 最新的进口锌精矿报价在200美元/干吨附近、国内部分地区锌精矿成交价格在4950元/吨附近, 预计锌精矿加工费仍有下降空间
- 4月4日泰克资源和韩国锌业公司将2023年亚洲锌精矿benchmark价格确定为274美元/干吨, 同时该合同还包括价格超过3000美元以上的部分有6%的价格分成。本次价格高于市场预期的270美元/干吨, 相较于2022年230美元/干吨的基准价格也增长了19%, 这是自2008年以来的第二高水平。

# 精炼锌进口



资料来源：wind、一德有色

- 根据海关总署数据显示，2023年1月，精炼锌进口0.18万吨，2月精炼锌进口0.47万吨，2月环比增长158%，同比下降13.76%，1~2月累计进口0.65万吨，累计同比下降67.97%。1-2月合计精炼锌出口0.21万吨，即2023年1-2月净进口0.45万吨。

# 现货价格与升贴水

	主要现货市场价格 (SMM报价)			M合约10:15期货价格升贴水			LME 升贴水
	上海	广东	天津	上海	广东	天津	
<b>2023/4/10</b>	22290	22310	22230	75	95	15	#N/A
<b>2023/4/11</b>	22030	22050	21980	85	105	35	13
<b>2023/4/12</b>	22110	22150	22070	80	120	40	14.25
<b>2023/4/13</b>	22070	22110	22030	80	120	40	17.5
<b>2023/4/14</b>	22450	22500	22400	70	120	20	17.25

资料来源: wind、一德有色

- 上海0#锌主流成交价集中在22390~22550元/吨，双燕成交于22470~22630元/吨，1#锌主流成交于22320~22480元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于22340~22450元/吨，紫金成交于22370~22460元/吨，葫芦岛报在27180元/吨，0#锌普通对2305合约报升水10~40元/吨附近，紫金对2305合约报升水40~50元/吨附近，津市较沪市贴水50元/吨。
- 广东0#锌主流成交于22410~22565元/吨，主流品牌对2305合约报价在升水100~110元/吨左右，对上海溢价50元/吨左右。

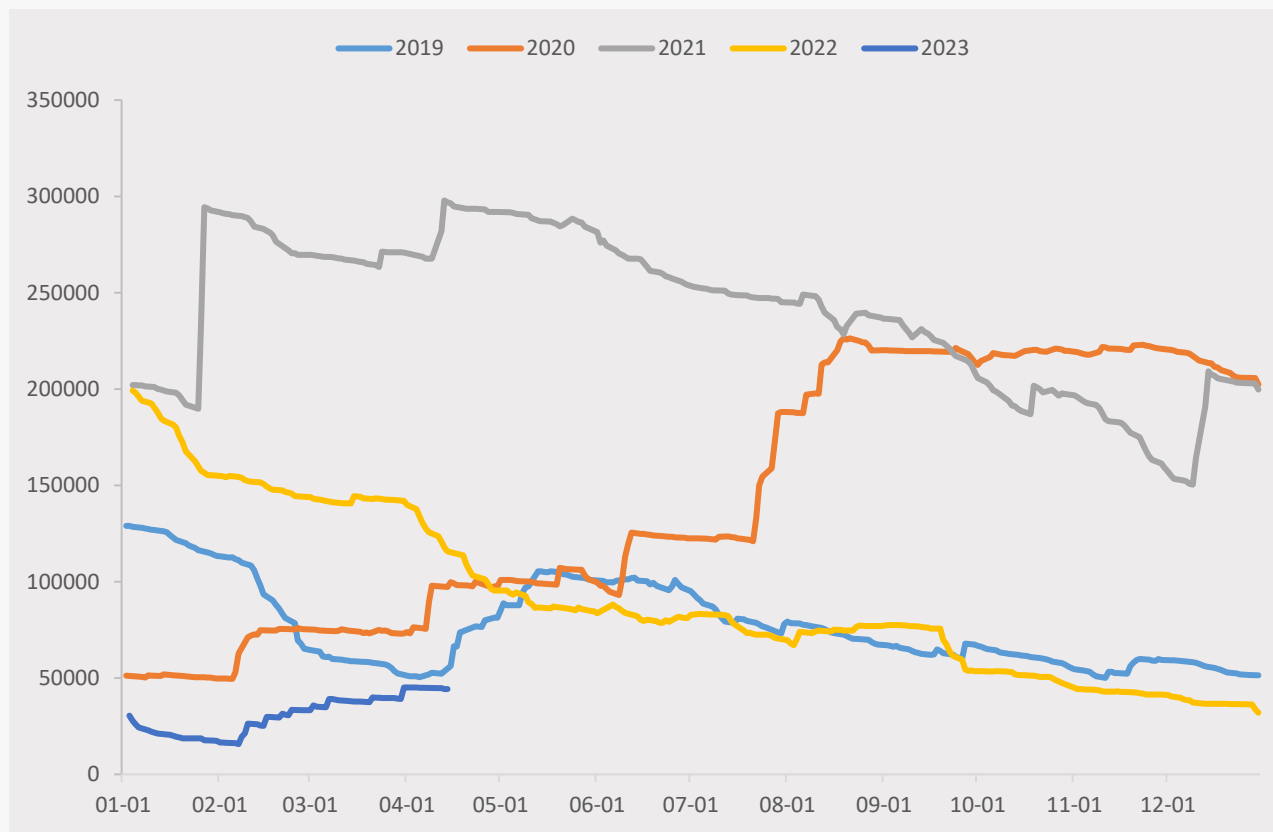
# LME库存、注册与注销仓单

LME库存季节性 (万吨)

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/4/14	44200	0	44200	0
2023/4/6	44900	0	44900	0
周度变化	-700	0	-700	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/4/14	41825	0	41825	0
2023/4/6	42025	0	42025	0
周度变化	-200	0	-200	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/4/14	2375	0	2375	0
2023/4/6	2875	0	2875	0
周度变化	-500	0	-500	0



资料来源: wind、一德有色



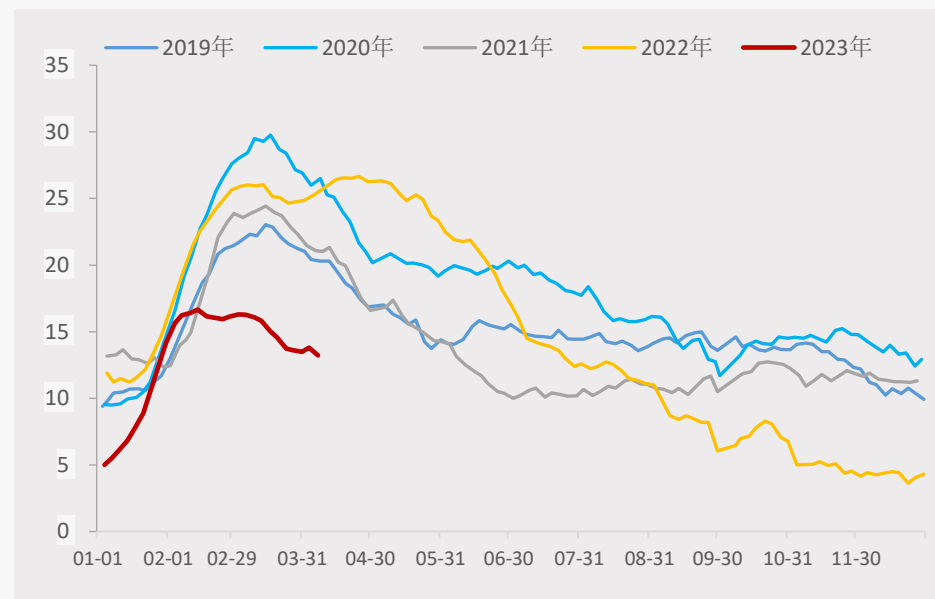
# 国内现货与期货库存

日期	上期所库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/4/14	86926	36995	18778	22690	3112	5351
2023/4/7	93447	37905	22437	23791	3112	6202
周度变化	-6521	-910	-3659	-1101	0	-851

日期	上期所仓单库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/4/14	30943	3465	5687	19711	401	1679
2023/4/7	35488	5331	6592	21515	401	1649
周度变化	-4545	-1866	-905	-1804	0	30

日期	SMM七地国内社会库存									保税区库存
	总计	上海	广东	天津	江苏	浙江	山东	河北		
2023/4/14	14.17	4.01	1.81	7.03	0.72	0.27	0.25	0.08	0.2	
2023/4/7	14.75	4	2.13	7.1	0.79	0.36	0.28	0.09	0.2	
周度变化	-0.58	0.01	-0.32	-0.07	-0.07	-0.09	-0.03	-0.01	0	

锌锭社会库存季节性 (万吨)



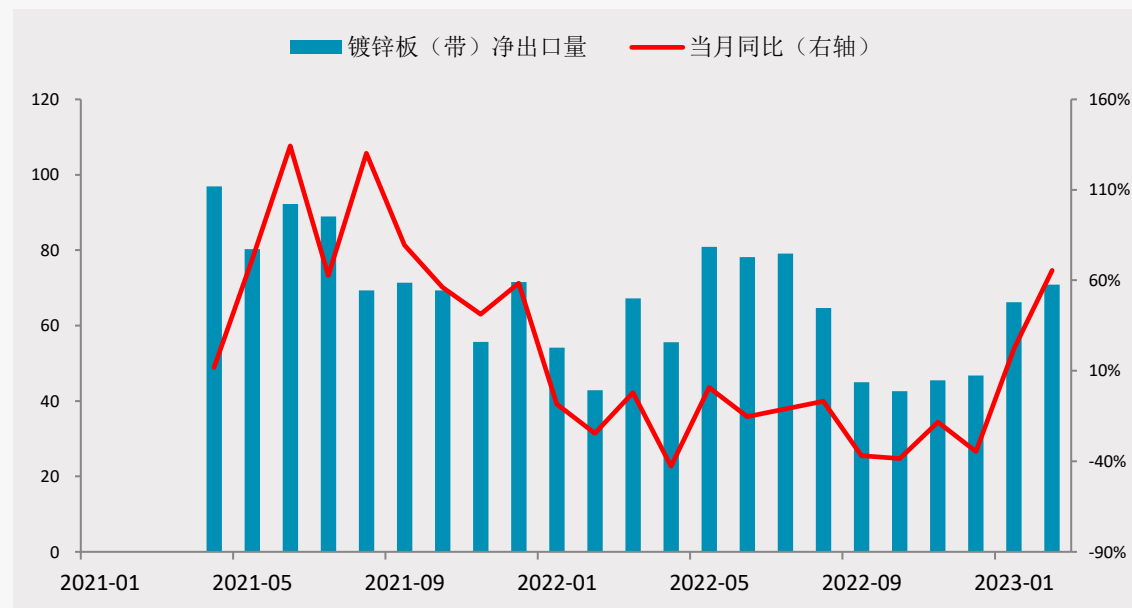
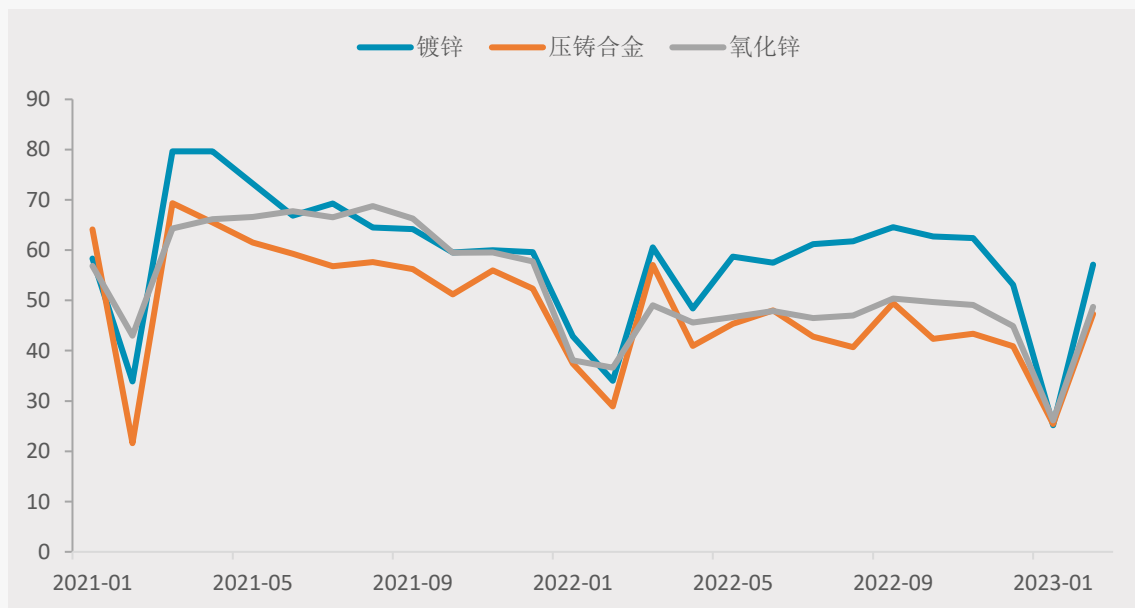
资料来源: wind、一德有色

04

## 下游消费分析

---

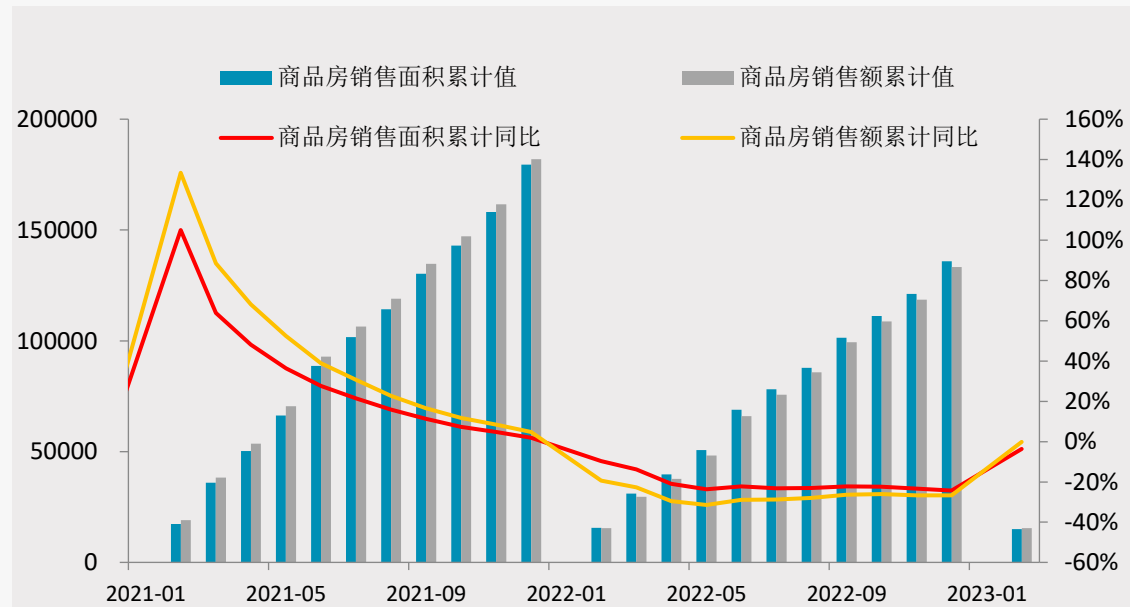
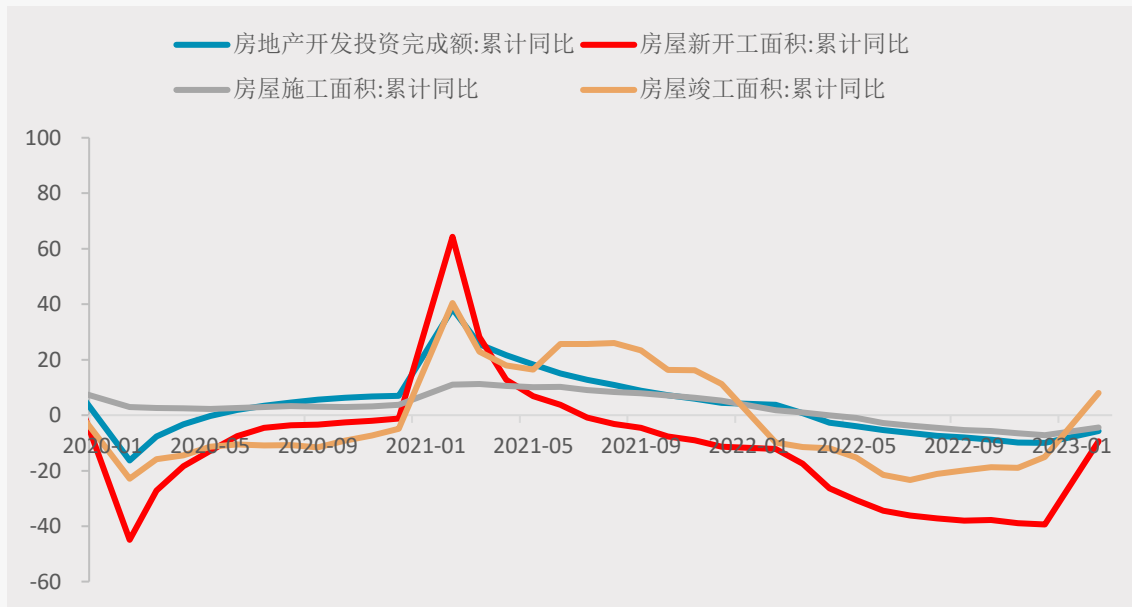
# 下游初端消费开工率



资料来源: wind、一德有色

- 镀锌开工率66.91% (6.69%) 。
- 压铸锌合金开工率51.76% (-0.55%) 。
- 氧化锌开工率59.2% (-0.5%) 。

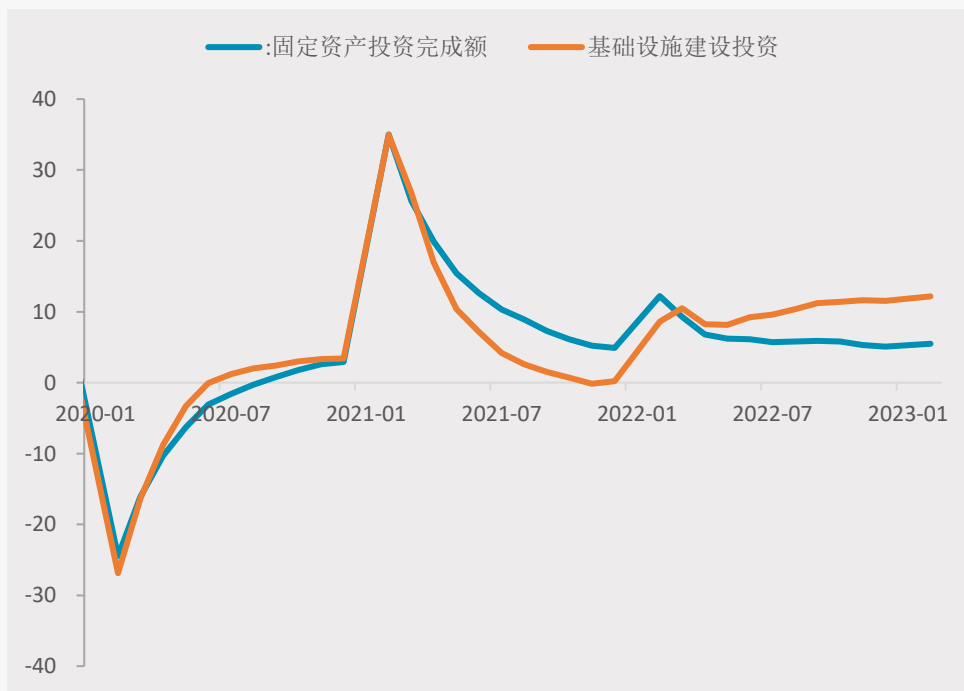
# 房地产



资料来源: wind、一德有色

- 2023年1—2月份, 全国房地产开发投资13669亿元, 同比下降5.7%;
- 房地产开发企业房屋施工面积750240万平方米, 同比下降4.4%。
- 房屋新开工面积13567万平方米, 下降9.4%。
- 房屋竣工面积13178万平方米, 增长8.0%。

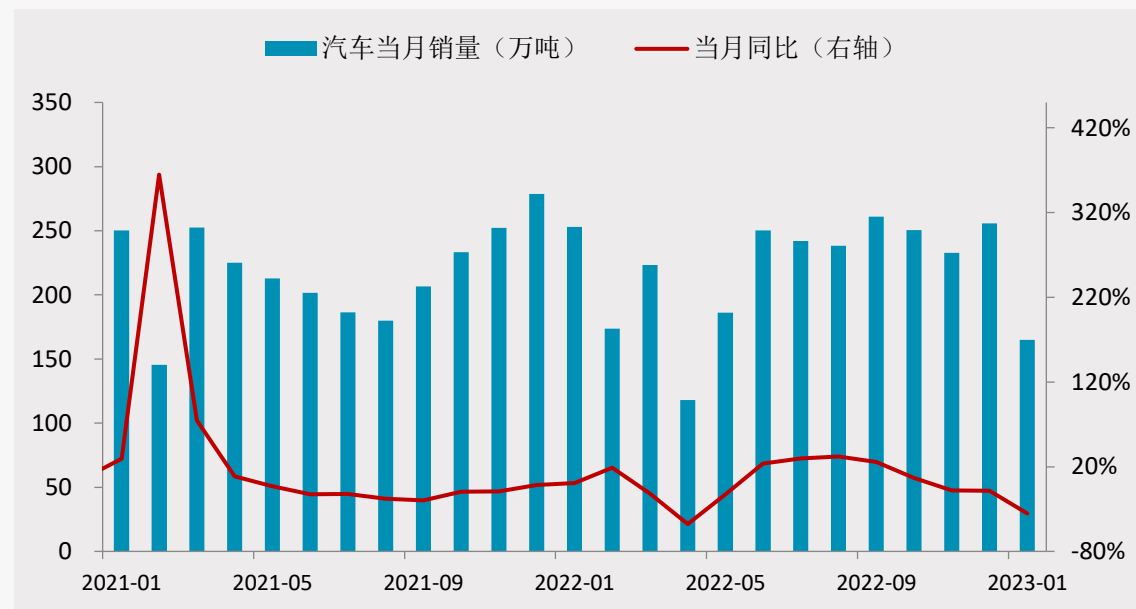
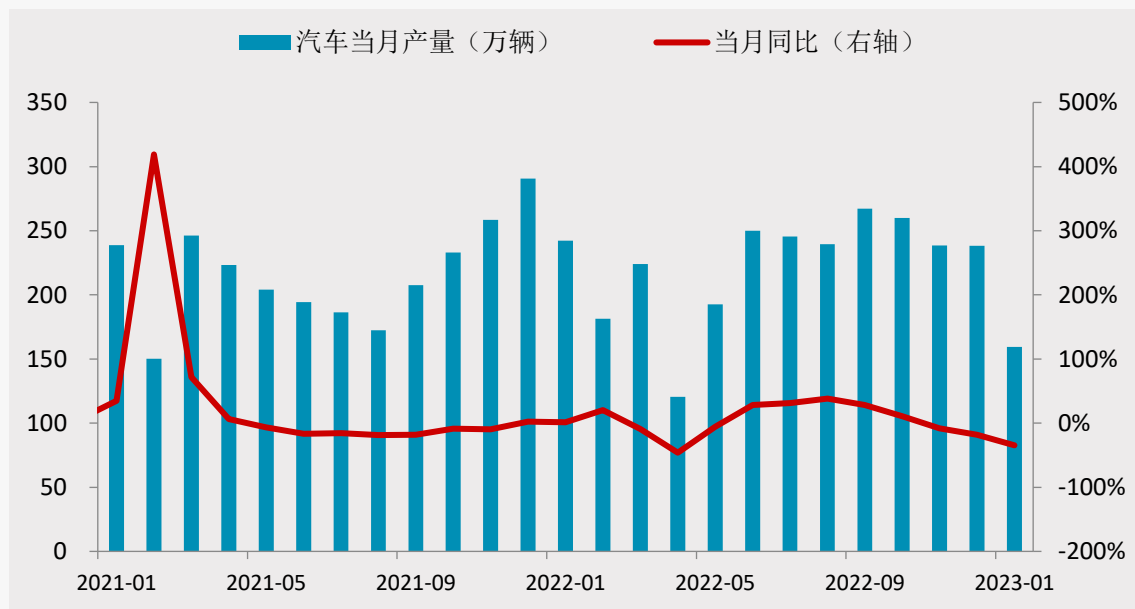
# 稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



- 2023年1-2月全国固定资产投资累计同比增长5.5%。其中基础设施投资增长12.18%。
- 2023年专项债发行量创历史新高，约5成投向交通基础设施、市政和产业园区领域重大项目。
- 由于稳经济政策或继续贯穿全年，预计2023年基建投资仍然具有韧性。但考虑到随着房地产市场对我国今年经济的正相反馈，传统基建投资或有所收敛，对锌的需求拉动或低于2022年。

资料来源：wind、一德有色

# 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。

# 国内精炼锌供需平衡

锌锭供需平衡							
		2019	2020	2021	2022	2023E	2023E-2022
全球	产量 (原生+再生)	1351	1364	1393	1332	1392	60
	消费量	1372	1329	1415	1373	1370	
	消费增速		-3.13%	6.47%	-2.97%	-0.23%	
	供需平衡	-21	35	-22	-41	22	
中国	产量 (原生+再生)	585	610	608	598	638	40
	净进口量	54.4	51.2	42.9	-0.2	1	
	消费量	637	660	675	609	621	
	消费增速		3.61%	2.27%	-9.78%	2.00%	
	供需平衡	2.4	1.2	-24.1	-11.2	17.82	
海外	产量	766	754	785	734	754	20
	出口到中国量	54.4	51.2	42.9	-0.2	1	
	消费量	735	669	740	764	749	
	消费增速		-8.98%	10.61%	3.24%	-2.00%	
	供需平衡	-23.4	33.8	2.1	-29.8	4.28	

资料来源: wind、一德有色

# 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](http://www.ydqh.com.cn)