

锌： 减产与宏观预期回暖带动锌价小幅反弹

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6月11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6月产量53.59万吨
	5月产量56.45万吨, 同比增加9.56%
	4月产量54万吨, 同比增加8.97%
净进口	4月进口1.57万吨, 出口0.09万吨, 净进口1.48万吨
	3月进口1.28万吨, 出口0.03万吨, 净进口1.25万吨
	2月进口0.47万吨, 出口0.1万吨, 净进口0.37万吨
表观消费	4月表观消费量55.48万吨
	3月表观消费量56.93万吨
	2月表观消费量50.51万吨
库存	SHFE锌周度库存4.77万吨 (0.07万吨)
	七地锌锭库存总量为10.58万吨, (0.29万吨)
	本周LME锌库存8.58万吨 (-0.17)
TC	国产矿加工费主流报价4850元/吨;
	进口矿主流报价175美元/干吨
现货升贴水	上海0#锌主流成交价集中在20130~20250元/吨, 双燕成交于20220~20350元/吨, 1#锌主流成交于20060~20180元/吨。 天津市场0#锌锭主流成交于20010~20120元/吨, 紫金成交于20040~20130元/吨, 葫芦岛报在24880元/吨, 0#锌普通对2307合约报170~220元/吨附近, 紫金对2307合约报升水200~230元/吨附近, 津市较沪市贴水90元/吨。 广东0#锌主流成交于20060~20170元/吨, 主流品牌对2307合约报价在升水210-230元/吨左右, 对上海现货贴水60元/吨。
下游开工率	镀锌开工率环比上升0.78%至61.67%, 压铸锌合金开工率环比下降1.72%降至45.8%, 氧化锌开工率环比下降0.5%至60.8%

本周策略

【投资逻辑】近期市场对国内预期更加宽松的货币环节以及更加有力的刺激政策抱有信心，锌价小幅反弹。基本面，随着锌价小幅企稳回升，冶炼厂利润压缩得到缓解。进入6月，国内多数炼厂生产相对稳定，除云南部分炼厂减产以外，其他地区减量则主要因检修导致。6月产量预计稍有回落，持续关注供给端的减产情况。当前需求端经济复苏放缓，淡季来临，社库出现小幅累积。LME经历前期大幅交仓，海外低库存问题有所缓解。

【投资策略】中长期基本面对锌价施压的预期不变，预计短期锌价反弹高度有限，建议背靠20500-21000附近选择逢高布局空单机会。

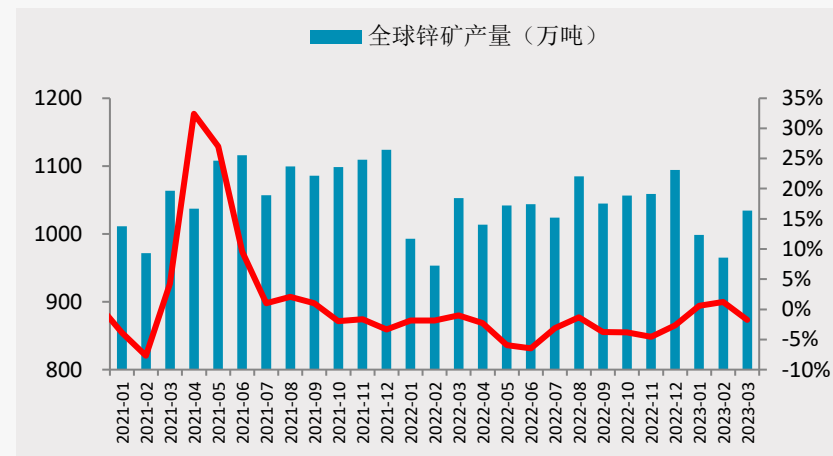
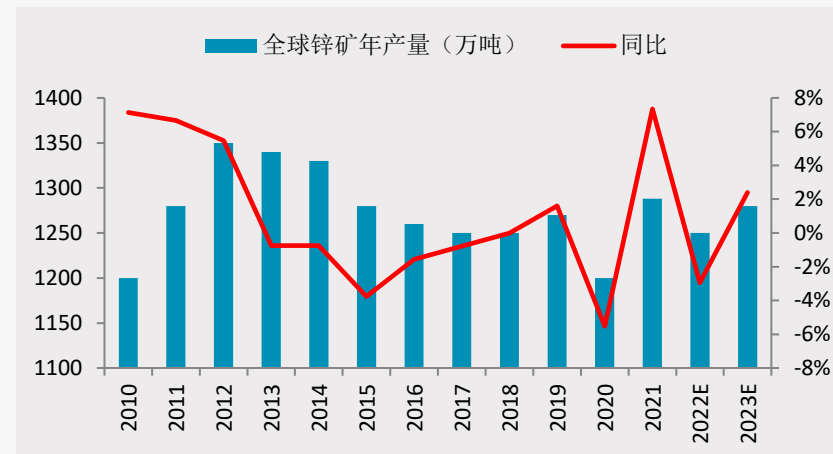
02

锌矿数据分析

预期中的海外矿端供应增量逐步兑现

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

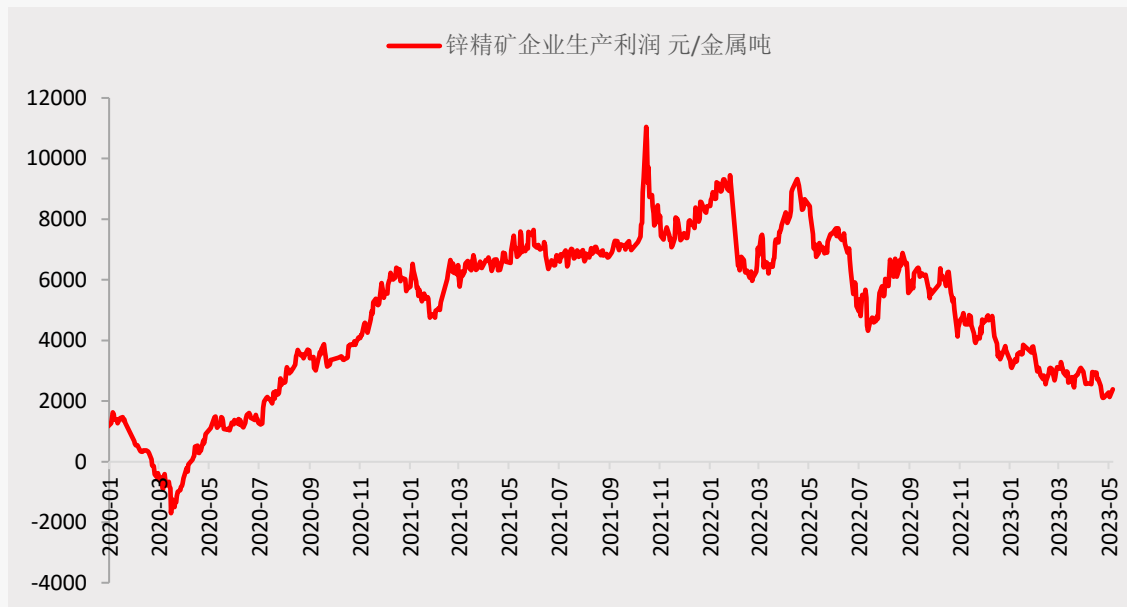
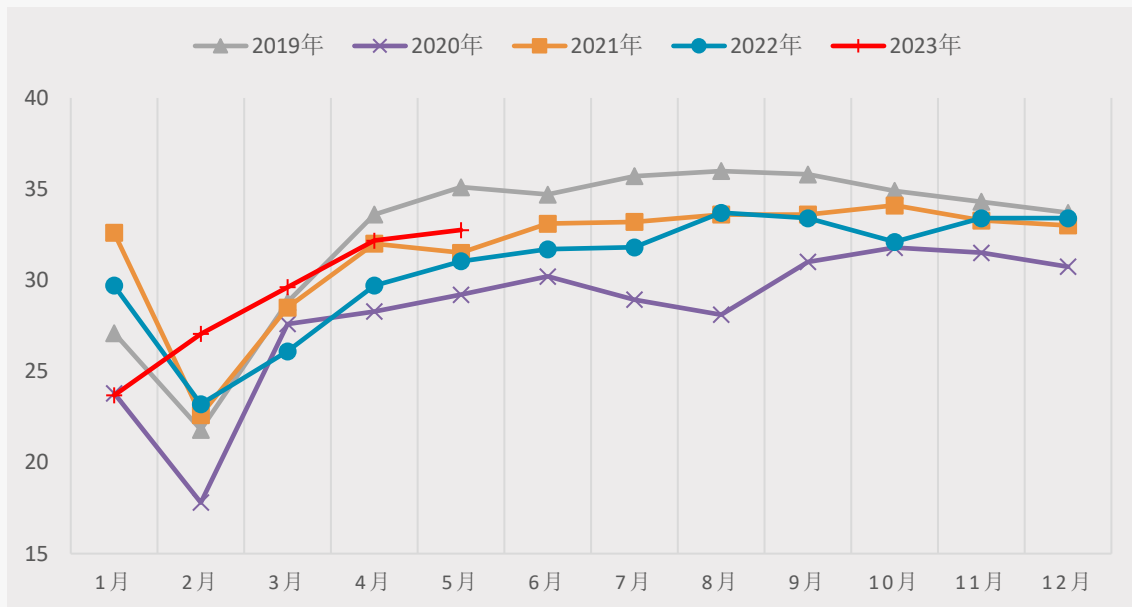
资料来源：公开资料整理、一德有色



- 据 ILZSG 数据统计，2023 年 3 月全球锌矿产量为 103.42 万吨，较去年同期减少1.84万吨，同比减少1.75%。
- 2023年海外项目增量主要包括前期新投项目继续爬产、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

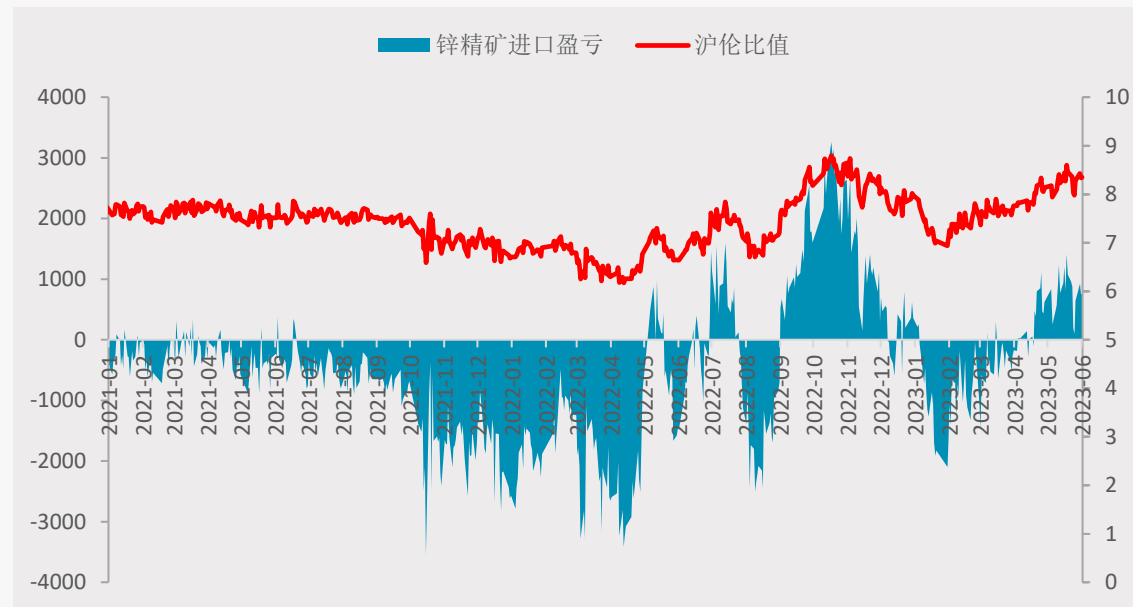
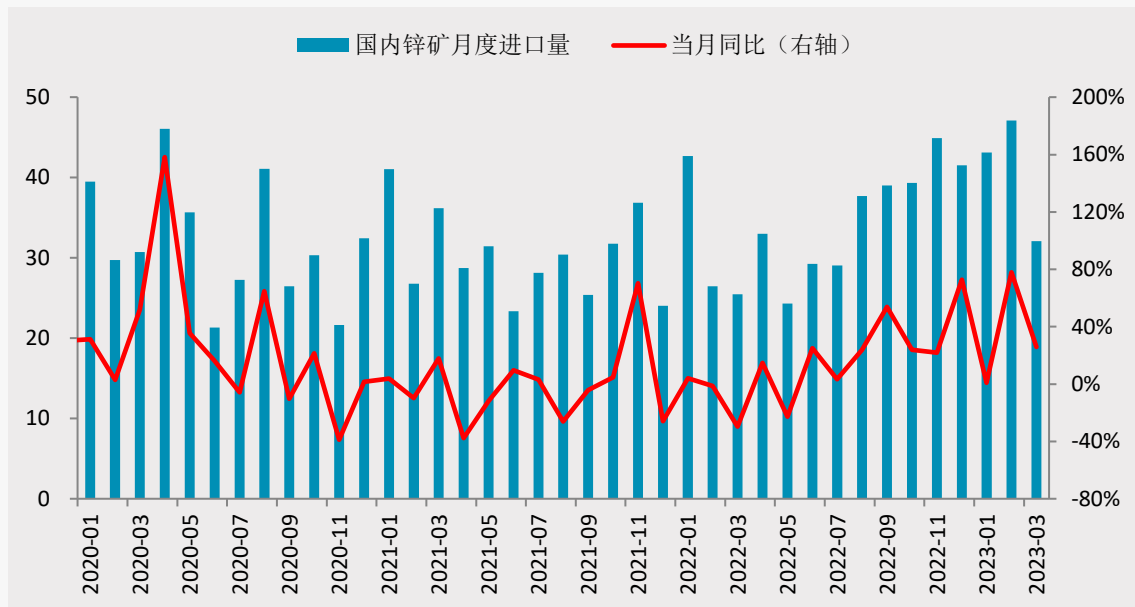
国内锌精矿产量季节性 (万吨)



资料来源：公开资料整理、一德有色

- 2023年5月国内锌精矿产量达34.09万金属吨，同比增加9.79%。
- 2023年1-5月国内锌精矿产量累计达146.61万金属吨，同比增加4.92%。
- 本周国内矿山利润约1134元/金属吨。

锌矿进口量累计同比继续大幅回升



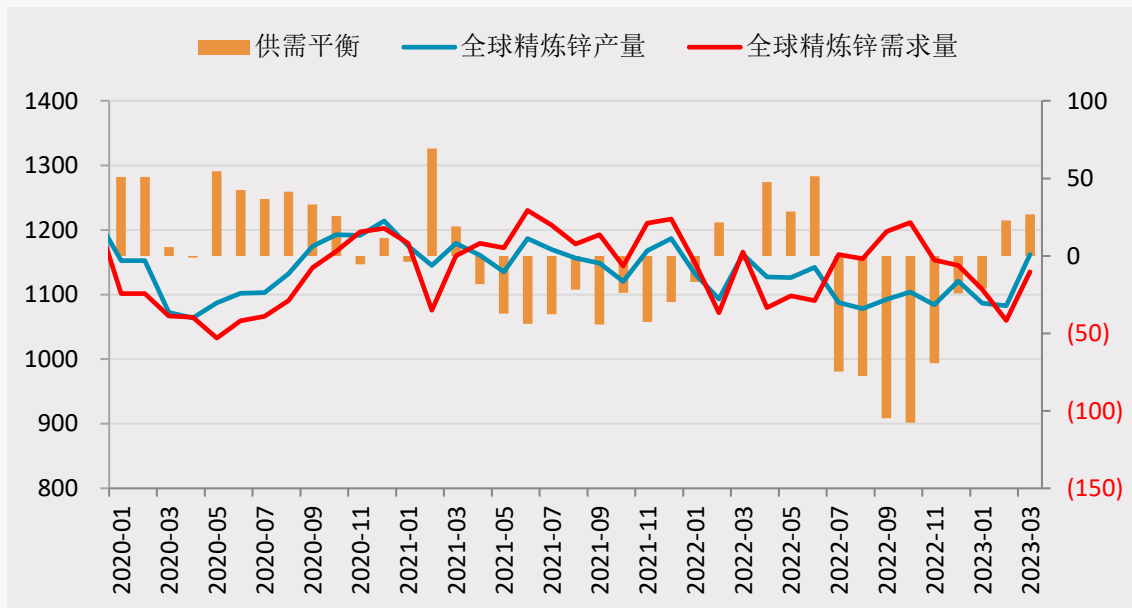
资料来源: wind、一德有色

- 据最新海关数据显示, 2023年4月进口锌精矿为32.02万 (实物吨), 环比减少0.2%, 同比下降3.15%, 累计2023年锌精矿进口量为154.34万吨 (实物吨), 累计同比增加20.56%。
- 进入5月, 随着沪伦比值的修复, 锌精矿进口窗口间歇性开启, 企业积极储备二季度矿, 预计锌精矿进口量将增加明显。

03

锌锭数据分析

欧洲天然气价格大幅回落，炼厂利润回升

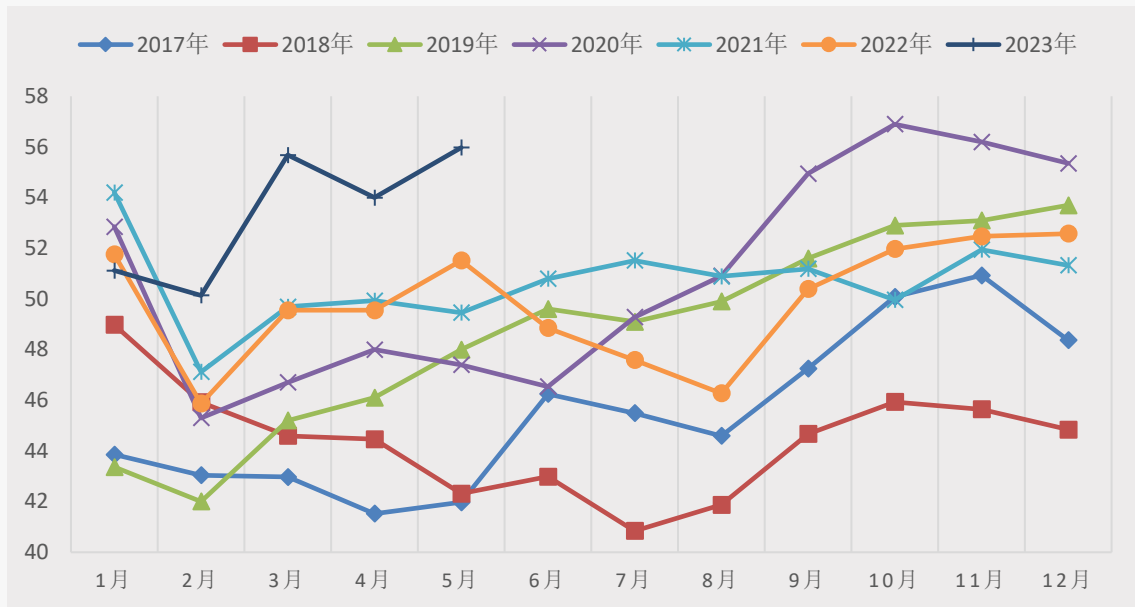


资料来源: wind、一德有色

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	
	英国	Northfleet	5		
Nyrstar	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		
	挪威	Odda	20		
Teck	英国	Trail	30		
总计			233		51.5

- ILZSG表示, 2023年3月, 全球锌市供应过剩量增至26,700吨, 2月为供应过剩22,800吨。2023年1-3月, 全球锌市供应过剩49,000吨, 2022年同期为供应过剩116,000吨。
- 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。

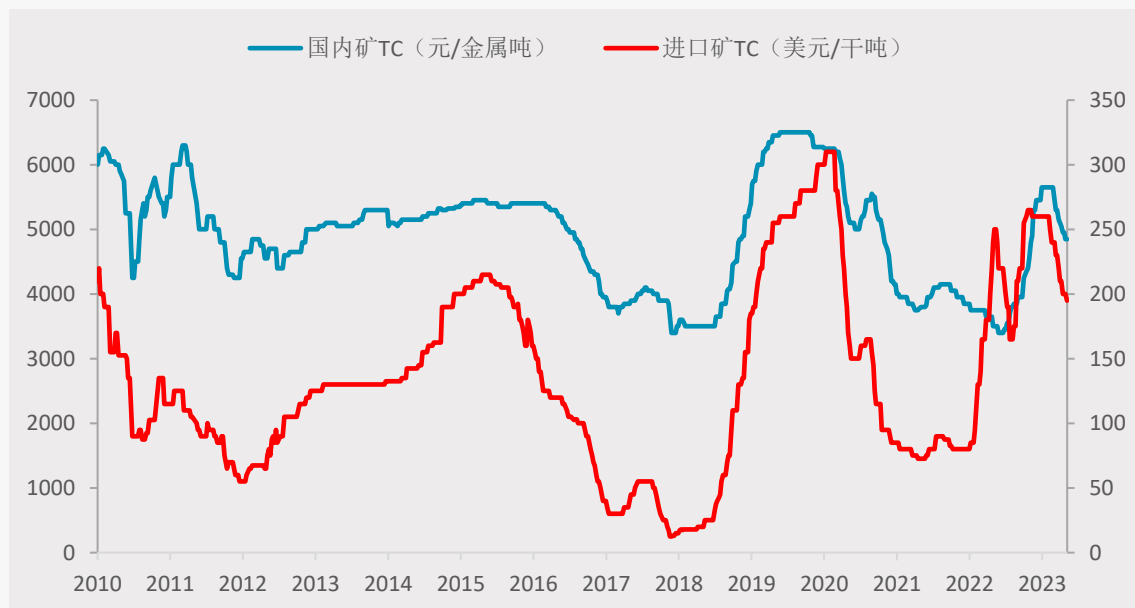
国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源: wind、一德有色

- 2023年5月SMM中国精炼锌产量为56.45万吨，环比增加2.45万吨或环比增加4.54%，同比增加9.56%，略超过预期值。1至5月精炼锌累计产量达到267.4万吨，同比增加7.7%。
- 预计6月国内精炼锌产量环比减少2.87万吨至53.59万吨，同比增加9.7%；1至6月累计产量达到321万吨，累计同比增加8.03%；进入6月，国内多数炼厂生产相对稳定，除云南部分炼厂减产以外，其他地区减量则主要因检修导致，检修地区主要集中在广西、河南、甘肃、陕西、内蒙等地区。另进入7月，北方多数炼厂亦开始检修，预计整体精炼锌产量将进一步减少。
- **本周国内冶炼企业生产利润约346元/吨。**

加工费

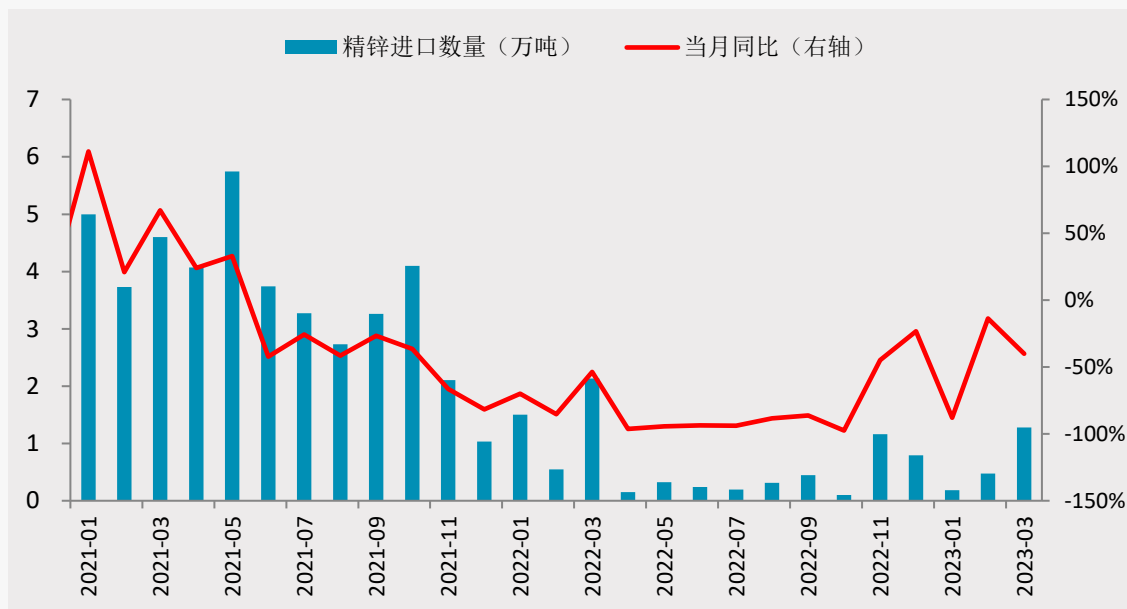
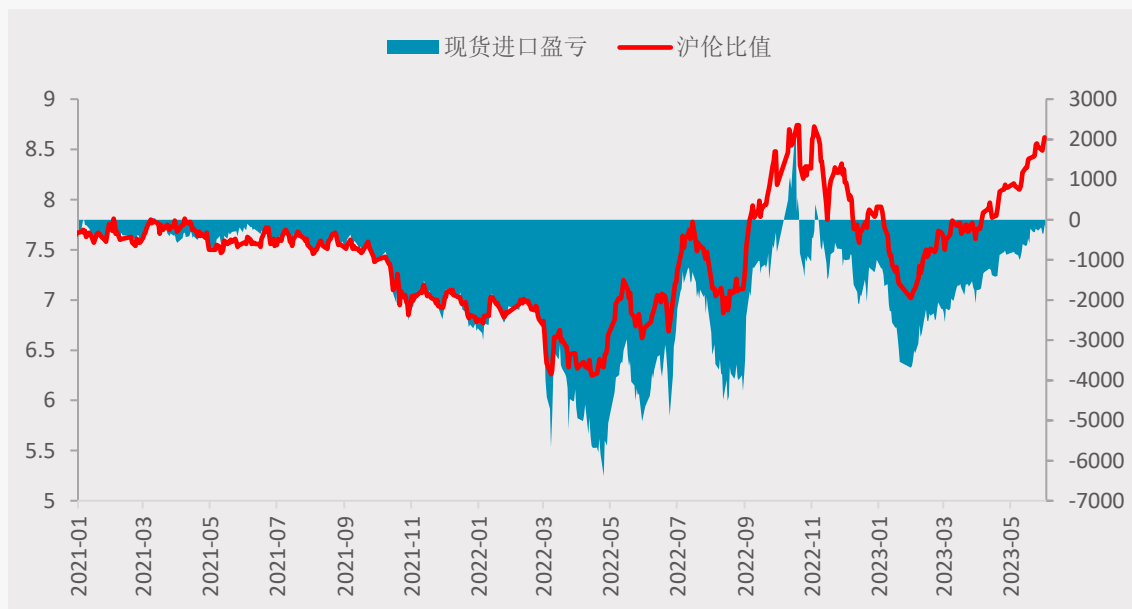


资料来源: wind、一德有色

- 最新的进口锌精矿报价本周进口矿加工费走跌在175美元/干吨附近、国内部分地区锌精矿成交价格在4850元/吨附近。

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	

4月精炼锌进口量大增



资料来源: wind、一德有色

- 根据最新海关数据显示, 2023年4月精炼锌进口1.57万吨, 环比增长22.51%, 同比上涨920.84%, 1~4月累计进口3.5万吨, 累计同比下降19.24%。1-4月合计精炼锌出口0.32万吨, 即2023年1-4月净进口3.18万吨。
- 整体来看, 内强外弱延续, 沪伦比值继续修复, 不含税进口窗口已经开启, 预计5月精炼锌进口量将继续增加。

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
	上海	广东	天津	上海	广东	天津	升贴水
2023/6/5	19440	19460	19390	145	300	95	-8
2023/6/6	19570	19540	19500	150	275	235	3.5
2023/6/7	19790	19750	19710	300	260	220	0.6
2023/6/8	20050	19990	19950	295	235	195	-1.5
2023/6/9	20150	20090	20060	285	225	195	-3.5

资料来源: wind、一德有色

- 上海0#锌主流成交价集中在20130~20250元/吨，双燕成交于20220~20350元/吨，1#锌主流成交于20060~20180元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于20010~20120元/吨，紫金成交于20040~20130元/吨，葫芦岛报在24880元/吨，0#锌普通对2307合约报170~220元/吨附近，紫金对2307合约报升水200~230元/吨附近，津市较沪市贴水90元/吨。
- 广东0#锌主流成交于20060~20170元/吨，主流品牌对2307合约报价在升水210-230元/吨左右，对上海现货贴水60元/吨。

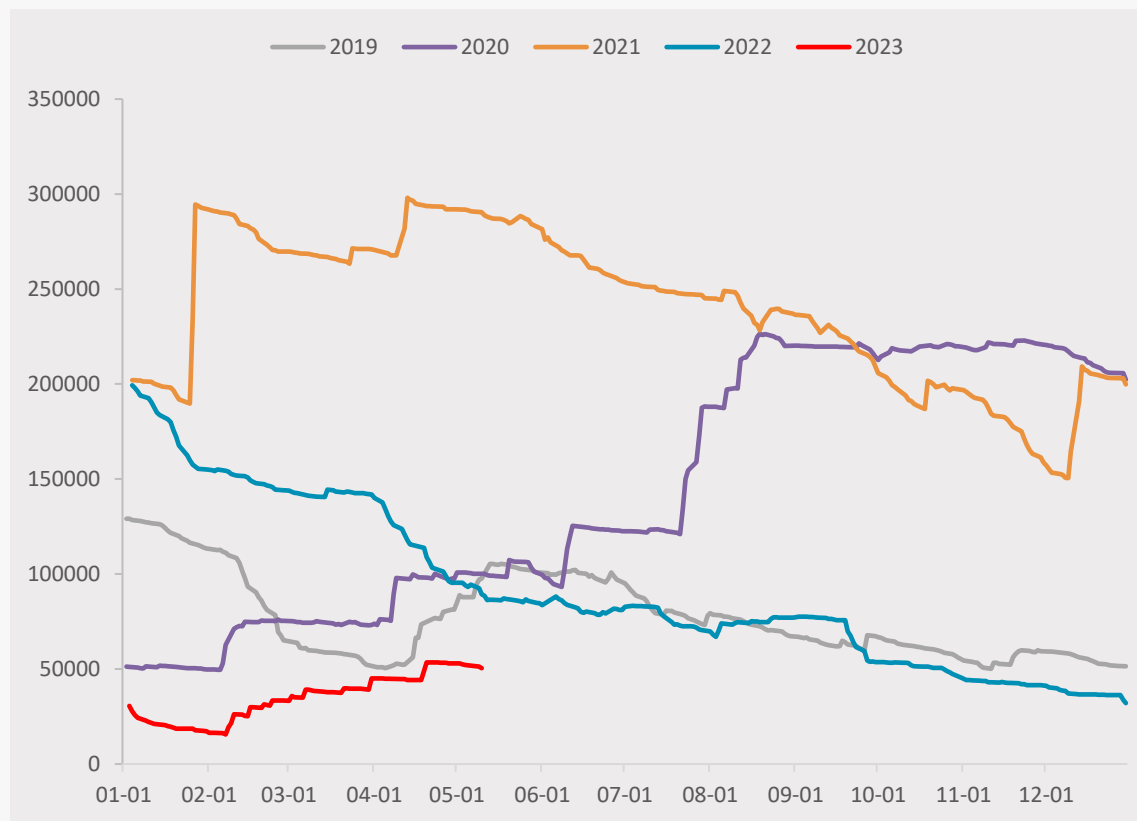
LME库存、注册与注销仓单

LME库存季节性 (万吨)

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/6/9	85800	0	85800	0
2023/6/2	87450	0	87450	0
周度变化	-1650	0	-1650	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/6/9	75425	0	75425	0
2023/6/2	76650	0	76650	0
周度变化	-1225	0	-1225	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/6/9	10375	0	10375	0
2023/6/2	10800	0	10800	0
周度变化	-425	0	-425	0



资料来源: wind、一德有色

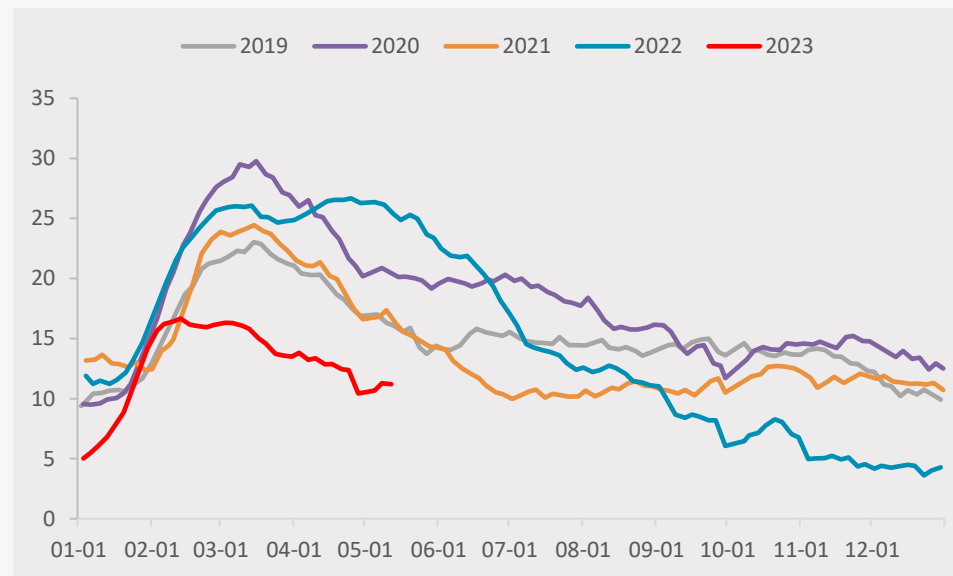
国内现货与期货库存

日期	上期所库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/6/9	47655	23632	9251	10728	2711	1333
2023/6/2	47011	22332	9960	10879	2861	979
周度变化	644	1300	-709	-151	-150	354

日期	上期所仓单库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/6/9	2983	0	1231	1752	0	0
2023/6/2	3183	0	1079	2104	0	0
周度变化	-200	0	152	-352	0	0

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		
2023/6/9	10.58	2.8	0.91	5.4	0.24	0.72	0.23	0.28	0.37	
2023/6/2	10.29	2.76	0.99	5.45	0.24	0.36	0.23	0.26	0.45	
周度变化	0.29	0.04	-0.08	-0.05	0	0.36	0	0.02	-0.08	

锌锭社会库存季节性 (万吨)

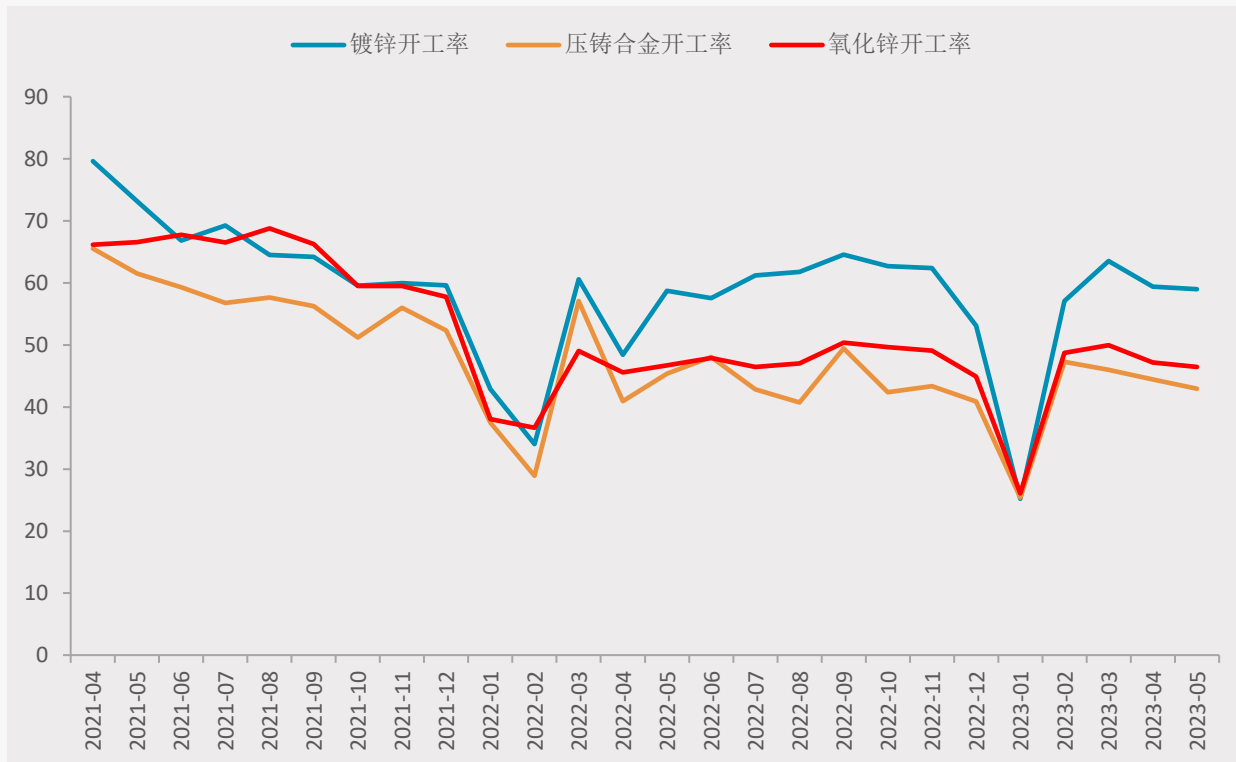


资料来源: wind、一德有色

04

下游消费分析

下游初端消费开工率

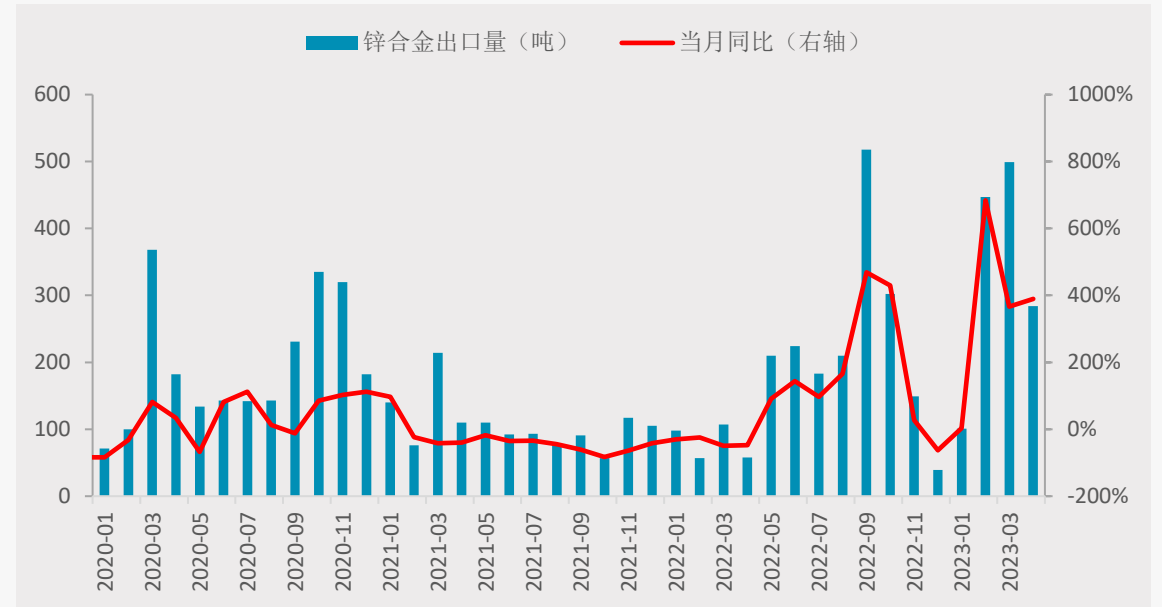
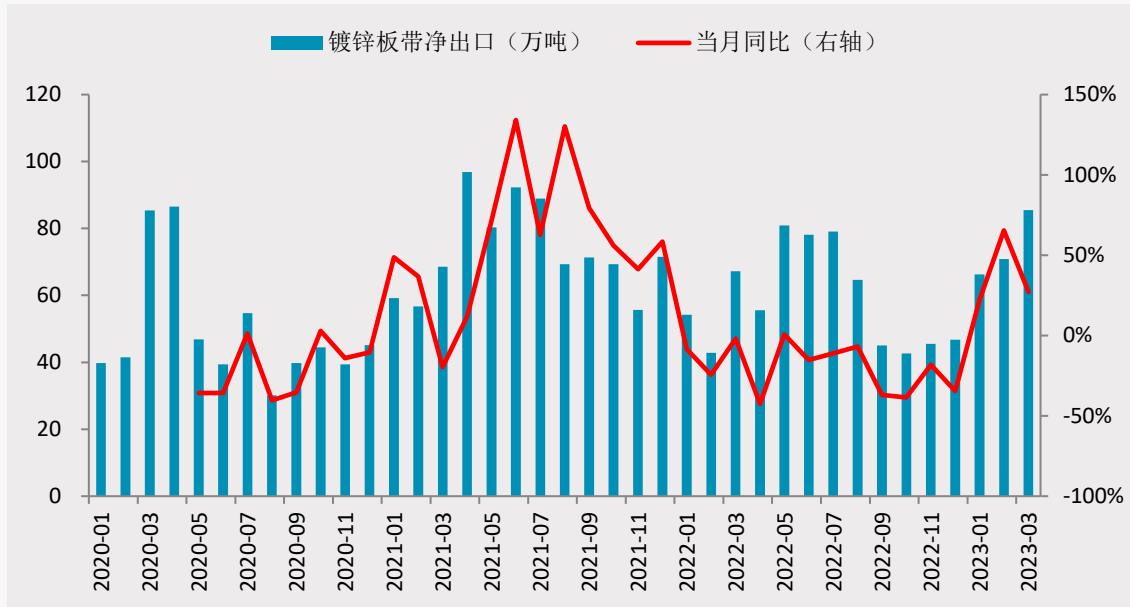


	SMM 镀锌周度开工率	SMM压铸周度开工率	SMM 氧化锌周度开工率
2023-06-09	62.45	45.8	60.8
2023-06-02	61.67	47.52	61.3
变化量	0.78	-1.72	-0.5

- 据SMM调研，本周锌下游消费各板块开工表现不一，镀锌开工率环比上升0.78%至61.67%，压铸锌合金开工率环比下降1.72%降至45.8%，氧化锌开工率环比下降0.5%至60.8%，压铸及氧化锌整体开工均小幅下降，镀锌板块周内受黑色价格走势偏强的影响，订单量增加，带动部分镀锌企业开工提升。
- 由于当前锌下游进入消费淡季，整体来看新增订单量较少，企业开工积极性不高，维持偏弱震荡。

资料来源：wind、一德有色

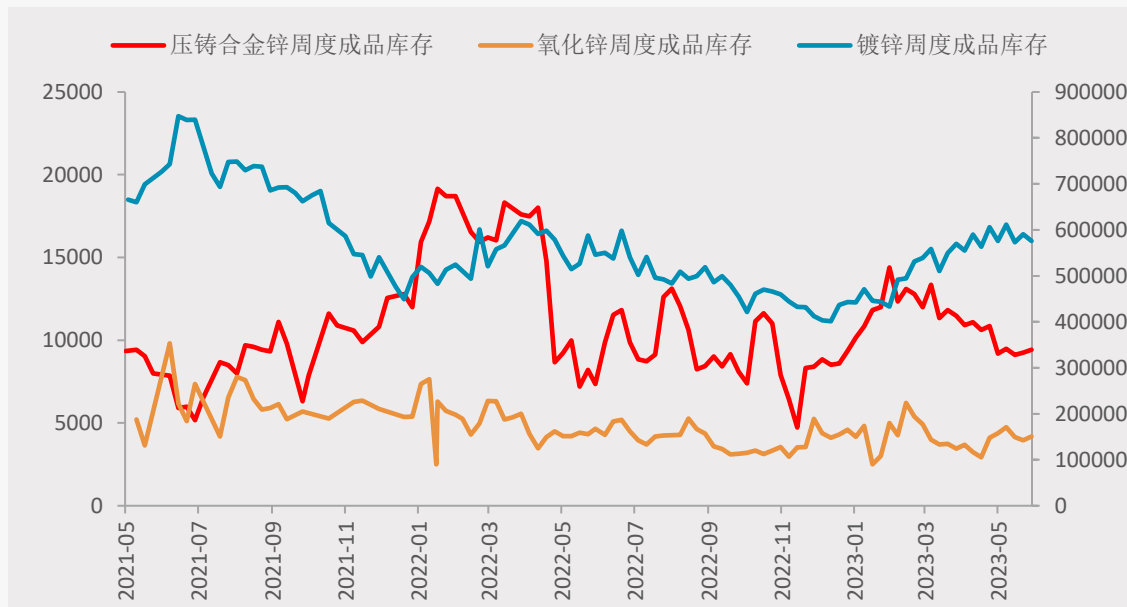
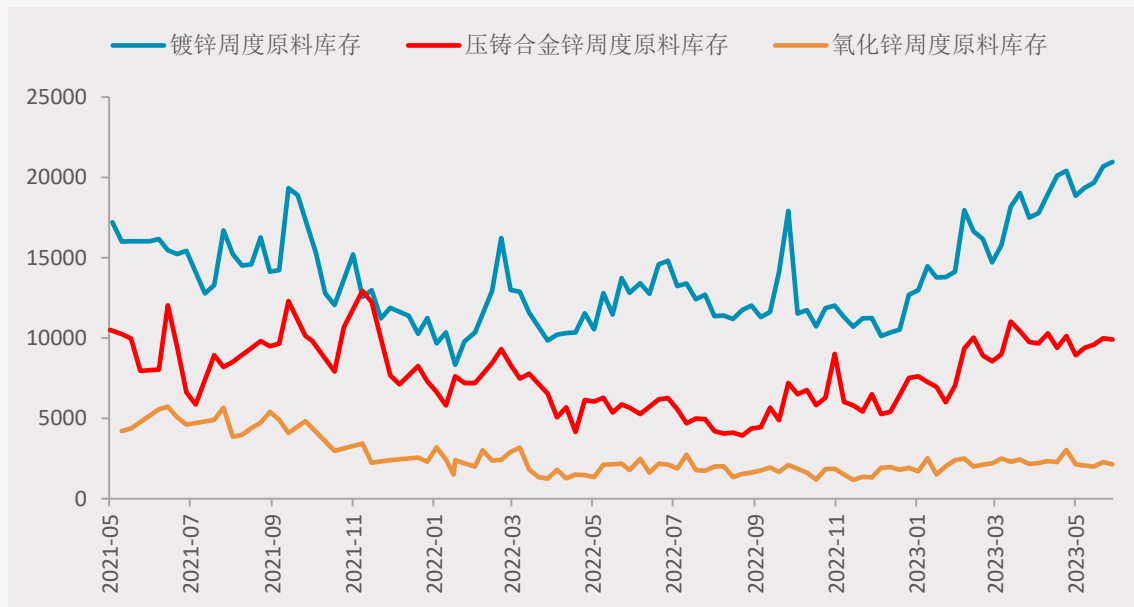
下游初端消费开工率



资料来源: wind、一德有色

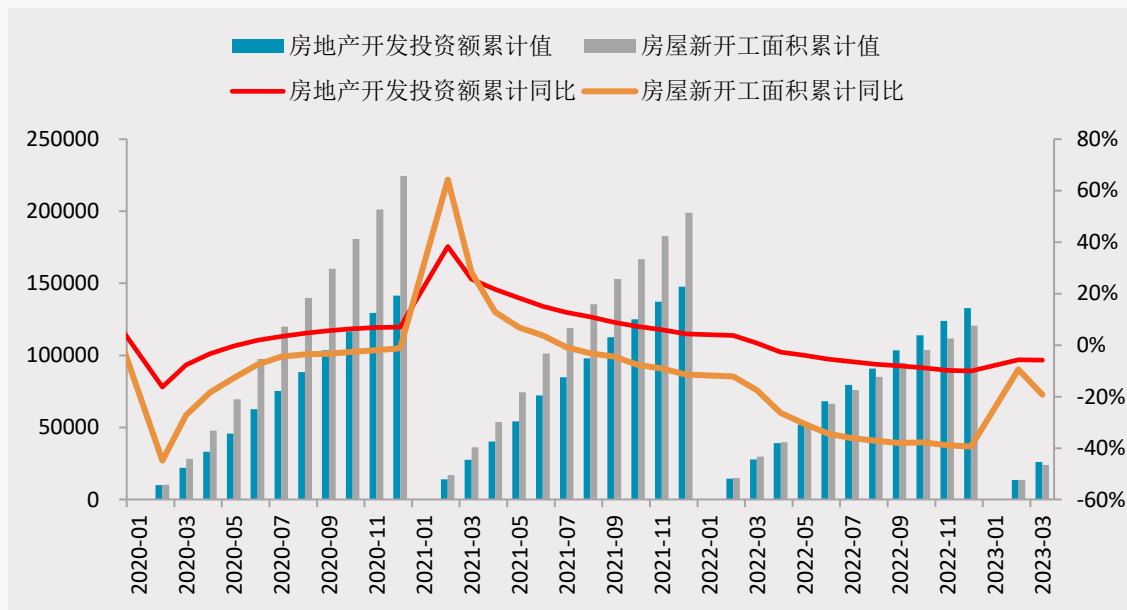
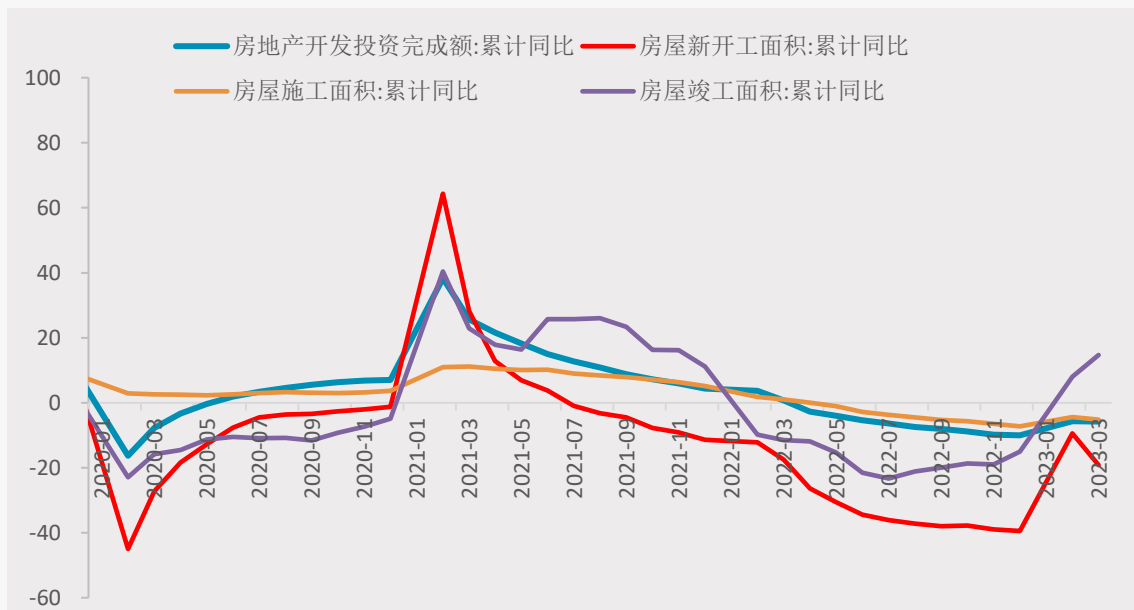
- 据最新海关数据显示, 4月份镀锌板出口为109.91万吨, 环比增加14.84%, 同比2022年4月的68.29万吨增加60.95%, 2023年1-4月份我国镀锌板出口总量共计358.99万吨, 年同比增幅31.10%。
- 压铸锌合金方面, 2023年4月出口压铸锌合金为283.58吨, 环比减少43.19%, 累计2023年压铸锌合金出口量为1,331吨, 累计同比2022年的320吨增加316.3个百分点。5月沪伦比值持续走高, 合金出口贸易利润不丰, 同时, 考虑到经济衰退和世界范围内的消费走弱现况, 预计5月压铸锌合金出口量或下滑。

下游初端消费原料与成品库存



资料来源: wind、一德有色

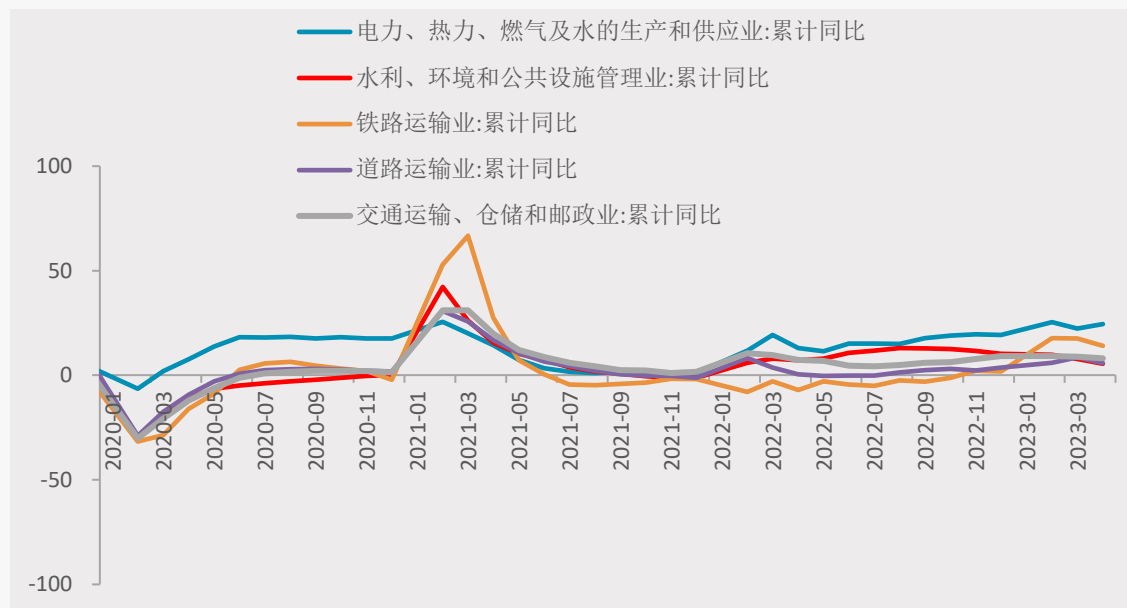
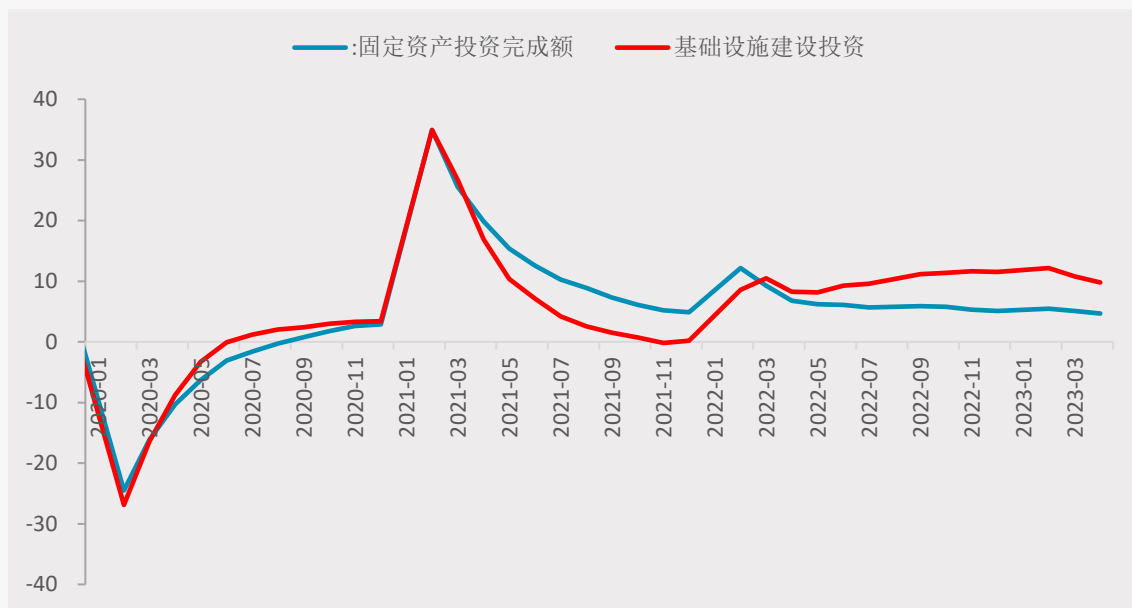
房地产新开工降幅依旧明显，竣工数据企稳回升



资料来源: wind、一德有色

- 据国家统计局，1—4月份，全国房地产开发投资35514亿元，同比下降6.2%。
- 1—4月份，房地产开发企业房屋施工面积771271万平方米，同比下降5.6%。其中，住宅施工面积542968万平方米，下降5.9%。房屋新开工面积31220万平方米，下降21.2%。其中，住宅新开工面积22900万平方米，下降20.6%。房屋竣工面积23678万平方米，增长18.8%。其中，住宅竣工面积17396万平方米，增长19.2%。
- 1—4月份，商品房销售面积37636万平方米，同比下降0.4%，其中住宅销售面积增长2.7%。商品房销售额39750亿元，增长8.8%，其中住宅销售额增长11.8%。

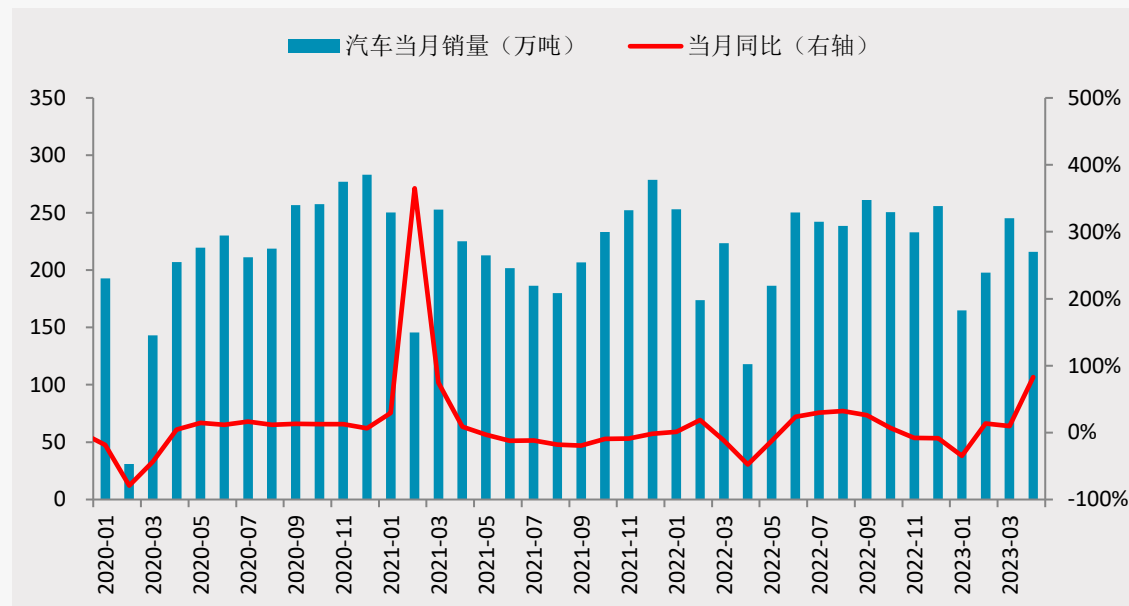
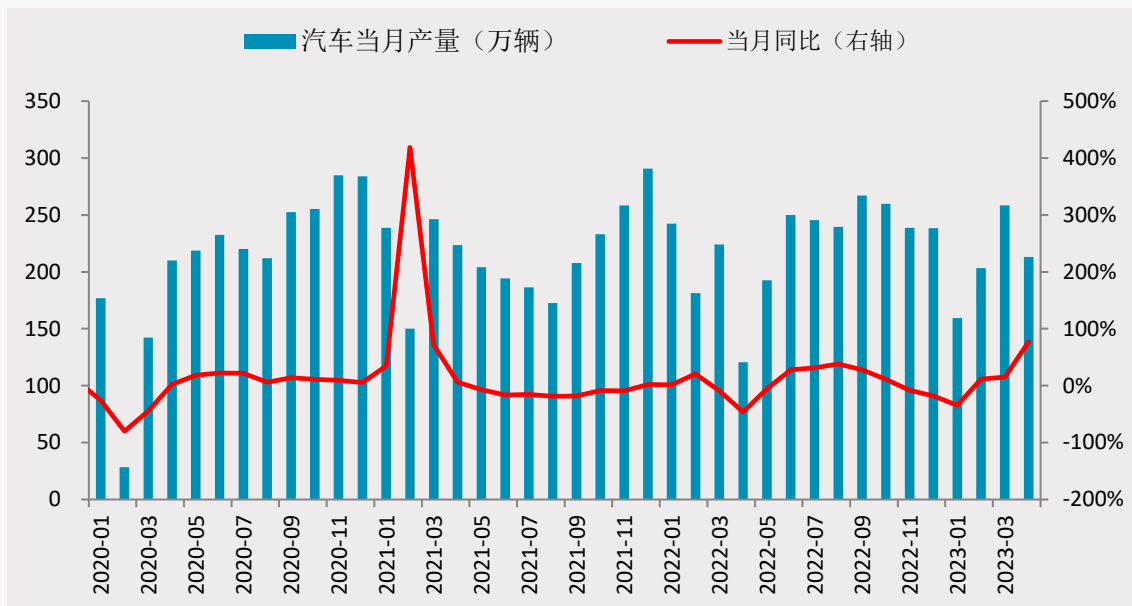
稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



资料来源: wind、一德有色

- 国家统计局发布数据显示，1—4月份，全国固定资产投资（不含农户）147482亿元，同比增长4.7%
- 分产业看，第一产业投资3199亿元，同比增长0.3%；第二产业投资45675亿元，增长8.4%；第三产业投资98609亿元，增长3.1%。
- 第二产业中，工业投资同比增长8.3%。其中，采矿业投资下降2.2%，制造业投资增长6.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长24.4%。
- 第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长8.5%。其中，铁路运输业投资增长14.0%，水利管理业投资增长10.7%，道路运输业投资增长5.8%，公共设施管理业投资增长4.7%。

5月汽车产销较4月有所好转



资料来源：wind、一德有色

- 5月，汽车产销分别完成233.3万辆和238.2万辆，环比分别增长9.4%和10.3%，同比分别增长21.1%和27.9%。
- 1-5月，汽车产销分别完成1068.7万辆和1061.7万辆，同比均增长11.1%。由于去年4-5月同期基数相对较低，累计产销增速较1-4月进一步扩大。
- 5月，新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆，同比分别增长53%和60.2%，
- 1~5月，汽车企业出口175.8万辆，同比增长81.5%。

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