

锌：美元弱勢+季节性检修或短期提振锌价

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7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7月产量54.54万吨 |
| | 6月产量55.25万吨, 同比增加13.1% 5月产量56.45万吨, 同比增加9.56% |
| 净进口 | 5月进口1.79万吨, 出口0.025万吨, 净进口1.77万吨 |
| | 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 |
| 表观消费 | 5月表观消费量58.22万吨 |
| | 4月表观消费量55.48万吨 |
| | 3月表观消费量56.93万吨 |
| 库存 | SHFE锌周度库存5.19万吨 (持平) |
| | 七地锌锭库存总量为11.68万吨 (0.33万吨) |
| | LME锌库存7.08万吨。 (-0.32) |
| TC | 国产矿加工费主流报价5050元/吨; |
| | 进口矿主流报价165美元/干吨 |
| 现货升贴水 | 上海0#锌主流成交价集中在20720~20820元/吨, 双燕成交于20840~20970元/吨, 1#锌主流成交于20650~20750元/吨。 广东0#锌主流成交于20700~20795元/吨, 主流品牌对2308合约报价在升水155-165元/吨左右, 对上海现货贴水30元/吨。 天津市场0#锌锭主流成交于20670~20790元/吨, 紫金成交于20680~20810元/吨, 葫芦岛报在25470元/吨, 0#锌普通对2308合约报130~160元/吨附近, 紫金对2308合约报升水150~180元/吨附近, 津市较沪市贴水40元/吨。 |
| 下游开工率 | 本周镀锌开工率环比下滑2.59个百分点至70.28%, 压铸锌合金开工率环比下滑0.11个百分点降至46.79%, 氧化锌开工率环比下滑0.9个百分点至62.3% |

本周策略

【投资逻辑】宏观方面，近期美国通胀数据有所回落，市场预期加息步伐或将放缓，美元大幅下挫，基本金属上涨。基本面，欧洲最大锌矿Tara宣布停产，影响产能约12.7万吨，锌矿供应端有所扰动；当前冶炼厂利润处于相对均衡位置，6月中国精炼锌产量为55.55万吨，环比下降0.9万吨或环比下降1.59%，同比增加13.73%，超过预期值。进入7月，北方多数炼厂亦开始季节性检修，预计整体精炼锌产量将出现减少。整体看国内锌锭产量高峰时段或已过去。下游淡季之下难有较好表现，国内社会库存继续累积。

【投资策略】短期受美元弱势影响加季节性检修，锌价或相对走强，但中长期来看供应压力犹存，短期建议在19500-21500区间波段操作。

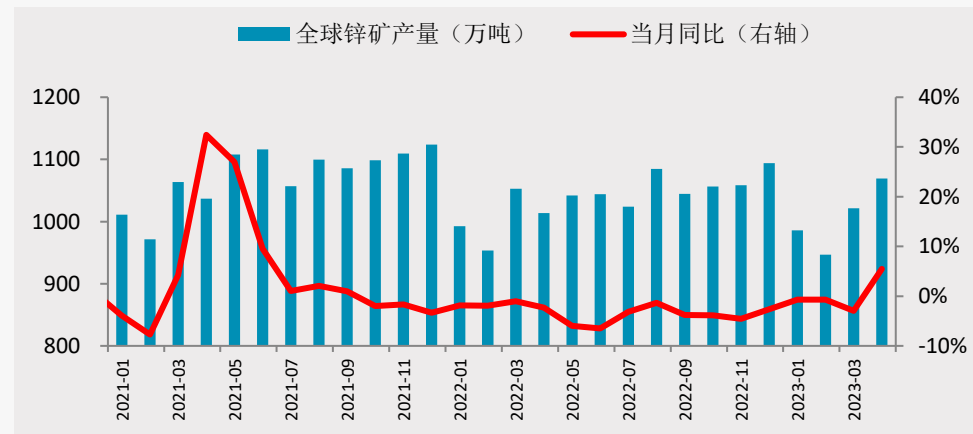
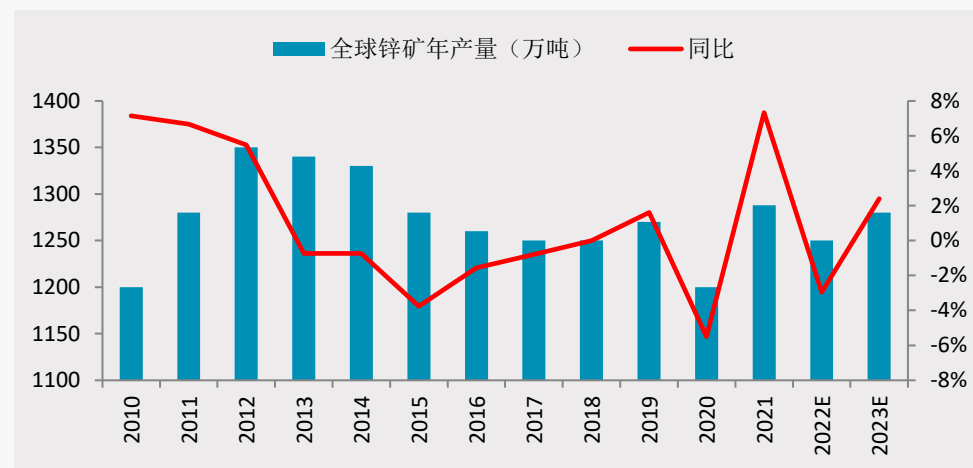
02

锌矿数据分析

海外矿端供应逐步恢复，但增量或不及预期

| 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 |
| | Zhairam | 1.5 | 2 |
| 俄罗斯 | Rubtsovsky | 2 | 0 |
| 总计 | | 13 | 23.2 |

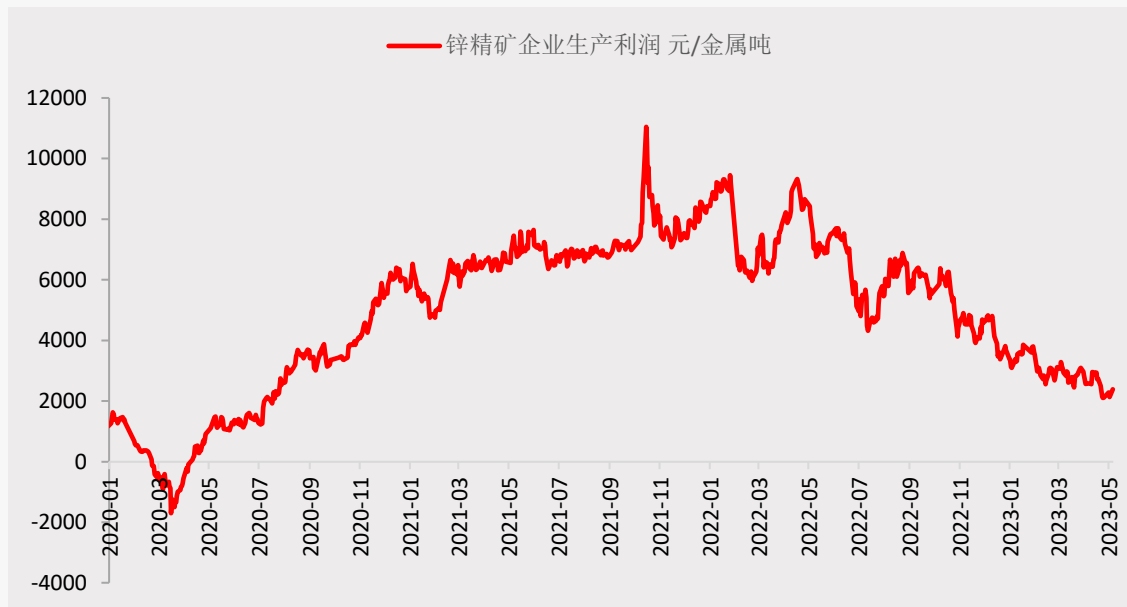
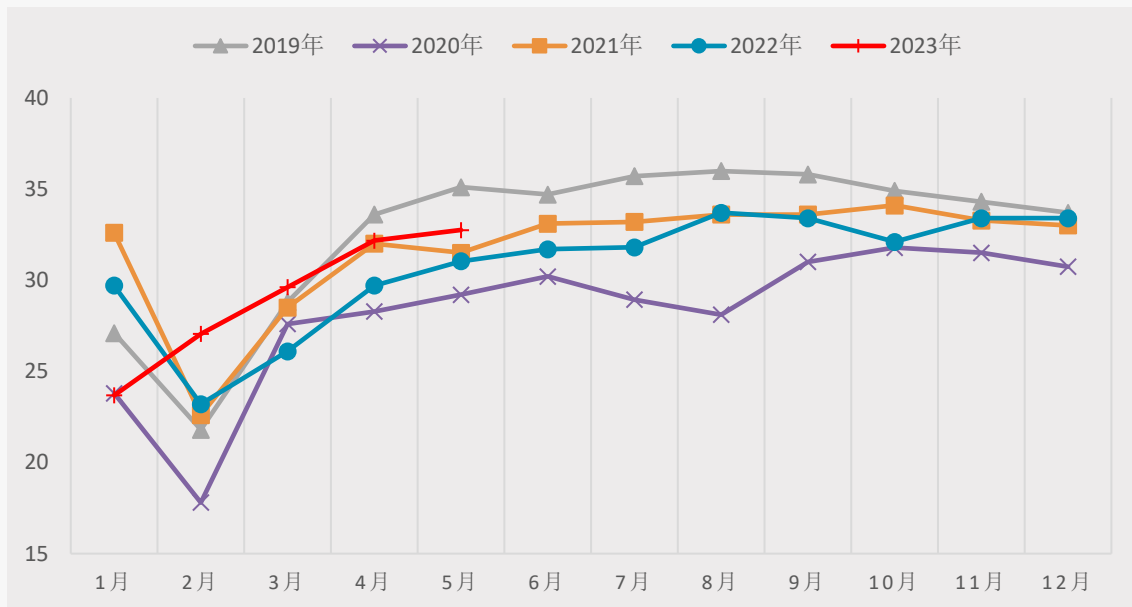
资料来源：公开资料整理、一德有色



- 据 ILZSG 数据统计，2023 年 1-4 月全球锌矿产量为402.39万吨，较去年同期增加1.15万吨。一季度主要海外矿企总产量同比下滑约5.28万吨。
- 6月Boliden称因不可持续财务亏损，将暂停位于爱尔兰的欧洲最大锌矿Tara的生产。
- Newmont旗下Peñasquito项目为了应对罢工问题而宣布停产，复产时间未定。
- 尽管上半年突发事件较多，但大多数矿企2023年产量指引同比仍然保持增长。今年最大的新增项目Ozernoye推进顺利，将在7月贡献增量；

国内锌矿产量逐步提升

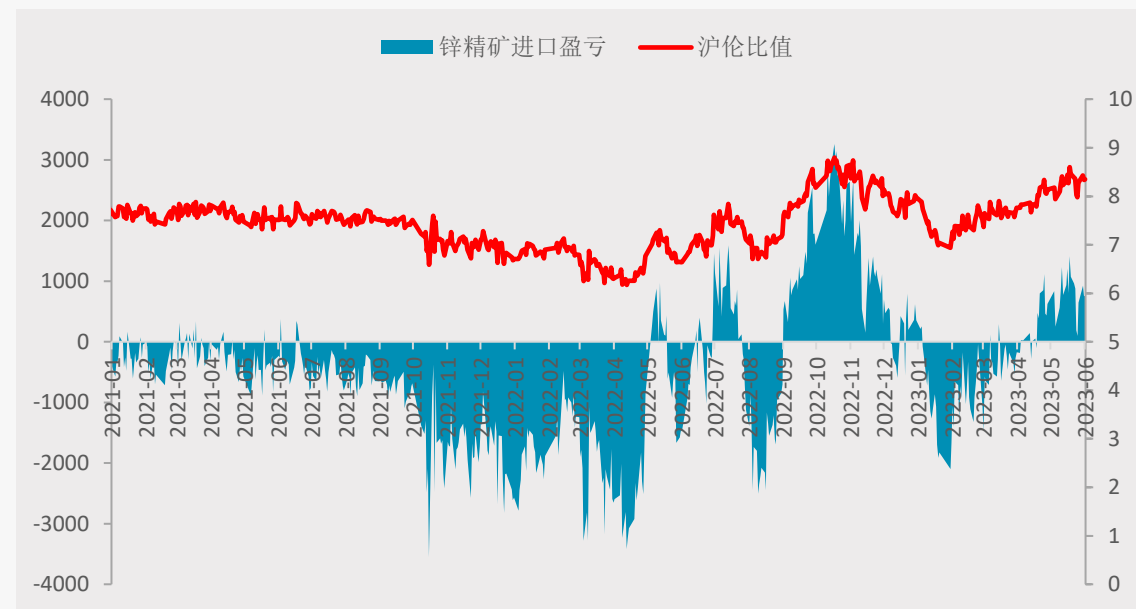
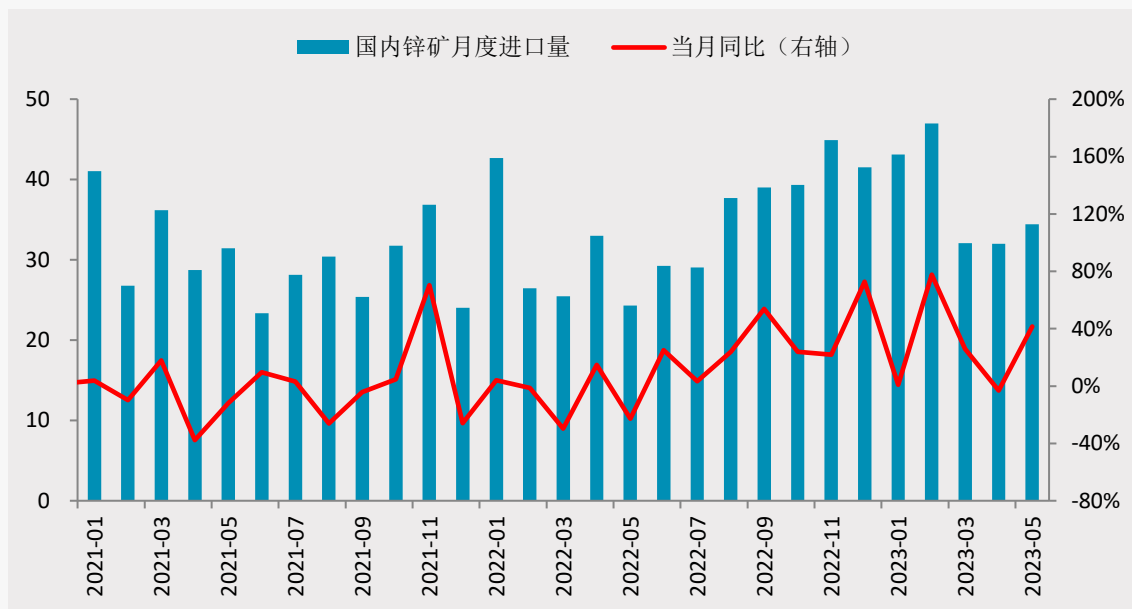
国内锌精矿产量季节性 (万吨)



资料来源：公开资料整理、一德有色

- 2023年6月锌精矿产量达33.0万金属吨，同比增加18.40%
- 2023年1-6月国内锌精矿产量累计达177.95万金属吨，同比增加16.07%。
- 本周国内矿山利润约1294元/金属吨。

锌矿进口量累计同比继续大幅回升



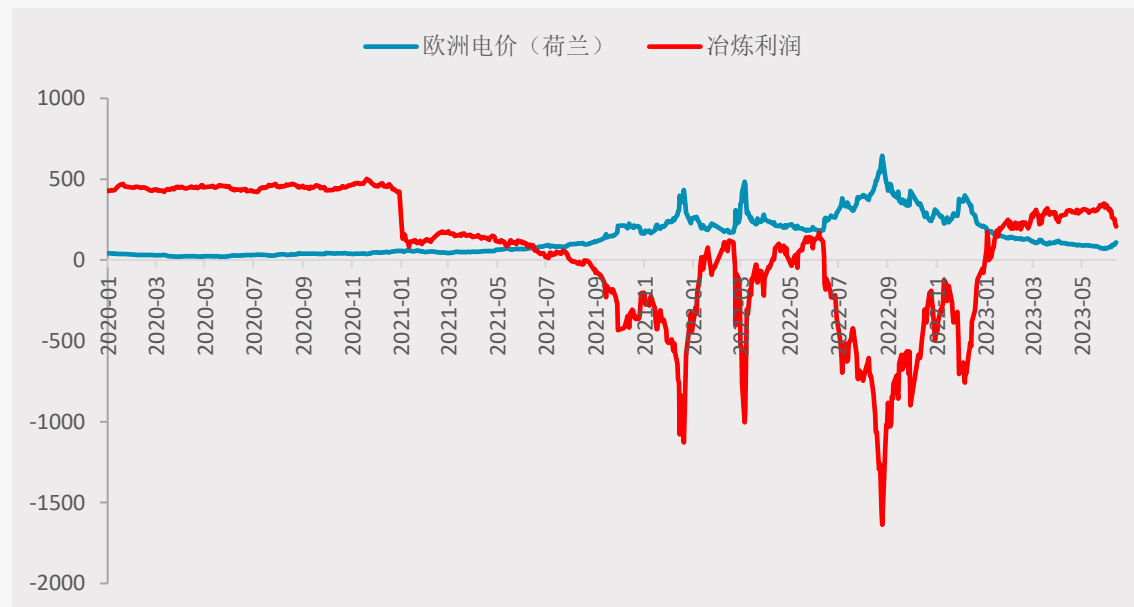
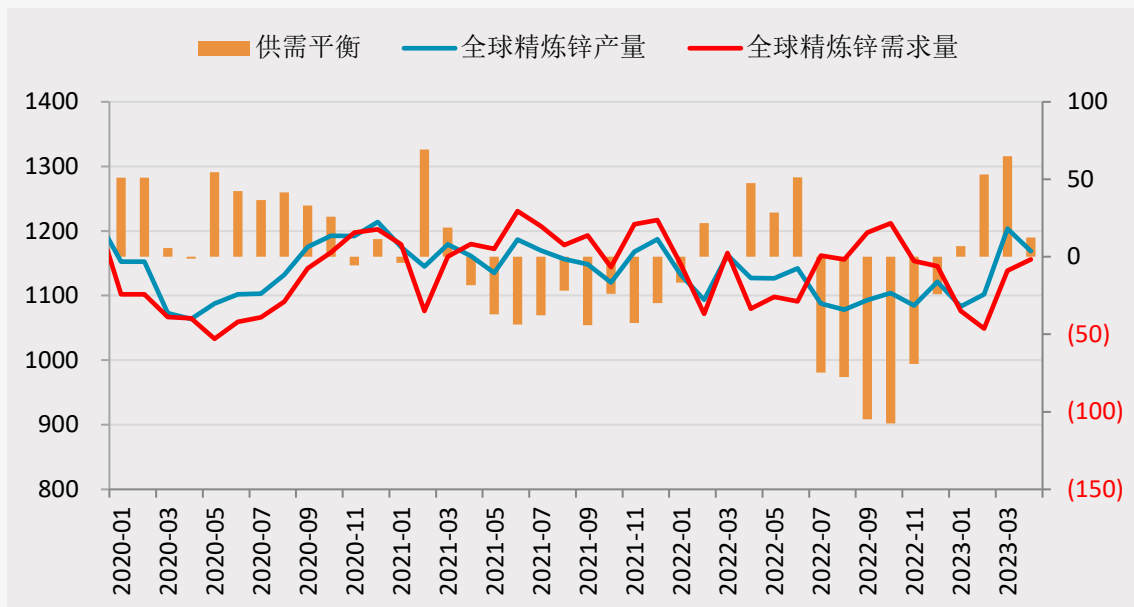
资料来源: wind、一德有色

- 据最新海关数据显示, 2023年1-5月份进口量达188.8万实物吨, 同比去年同期增加23.86%。

03

锌锭数据分析

能源问题边际影响减弱，关注海外炼厂复产动向

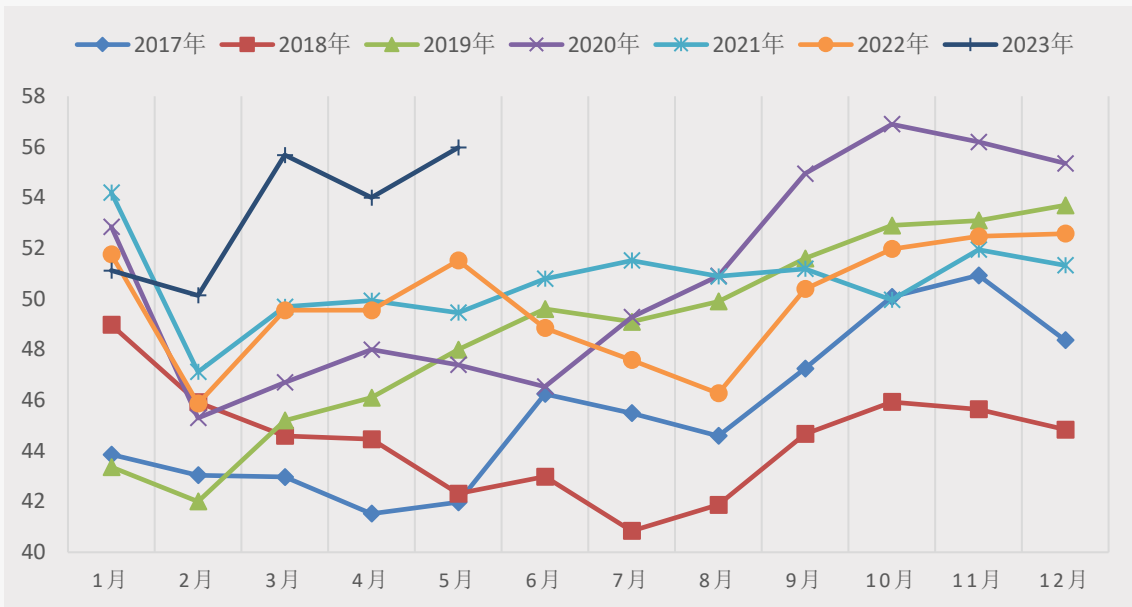


资料来源: wind、一德有色

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

- ILZSG表示, 2023年1-4月, 全球锌市供应过剩13.76万吨, 2022年同期为供应过剩4.95吨。2023年海外冶炼厂锌锭产量同比增量或在15万吨左右。加上北美、澳大利亚等地区2022年因疫情生产设备故障等因素减产的恢复, 2023年海外复产规模量或在20万吨左右。

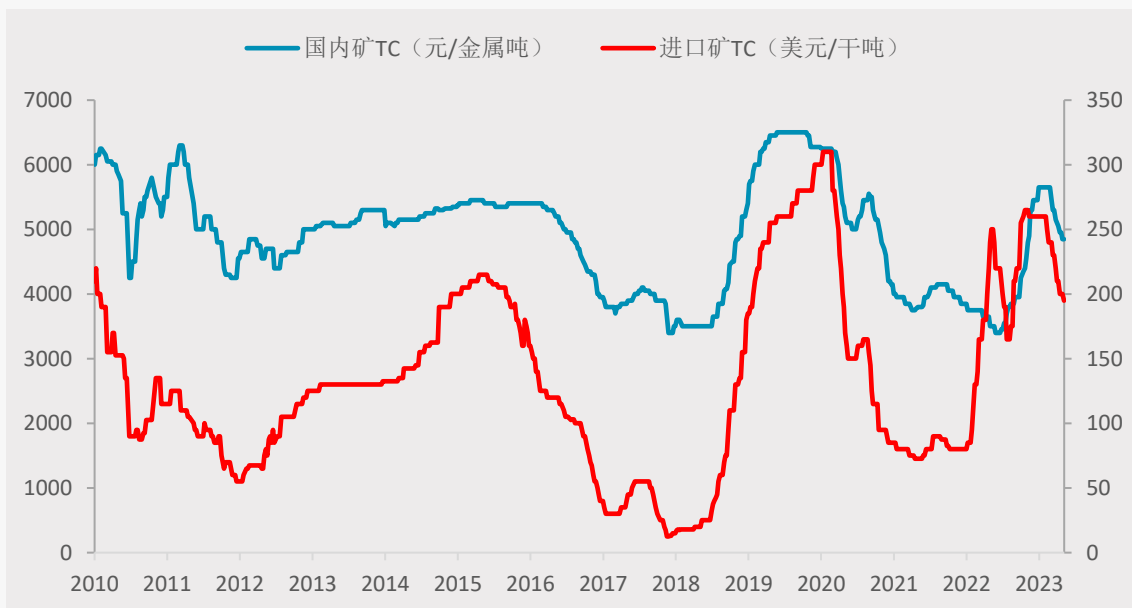
国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源：SMM、一德有色

- 2023年6月中国精炼锌产量为55.25万吨，环比下降1.2万吨或环比下降2.13%，同比增加13.1%，超过预期值。
- 1-6月精炼锌累计产量达到322.6万吨，同比增加8.59%。其中6月国内锌合金产量为78227万吨，环比减少7720吨。
- 预计2023年7月国内精炼锌产量环比减少0.8万吨至54.45万吨，同比增加14.42%；1-7月累计产量达到377.1万吨，累计同比增加9.4%；进入7月，国内多数炼厂生产相对稳定，除湖南地区部分冶炼厂主动减产外，其他地区进入常规检修周期，检修主要集中在内蒙古、陕西和甘肃。
- 另进入8月，国内冶炼厂常规检修增多，预计整体产量进一步降低。
- **本周国内冶炼厂冶炼利润636元/吨（包括副产品），较上周五上涨24元/吨**

加工费

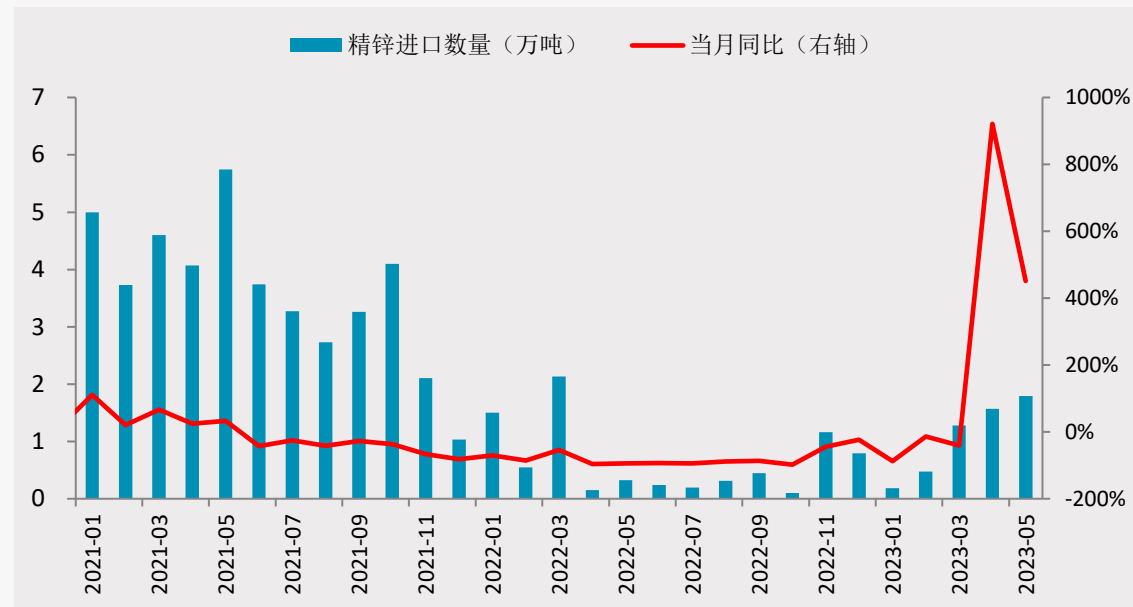
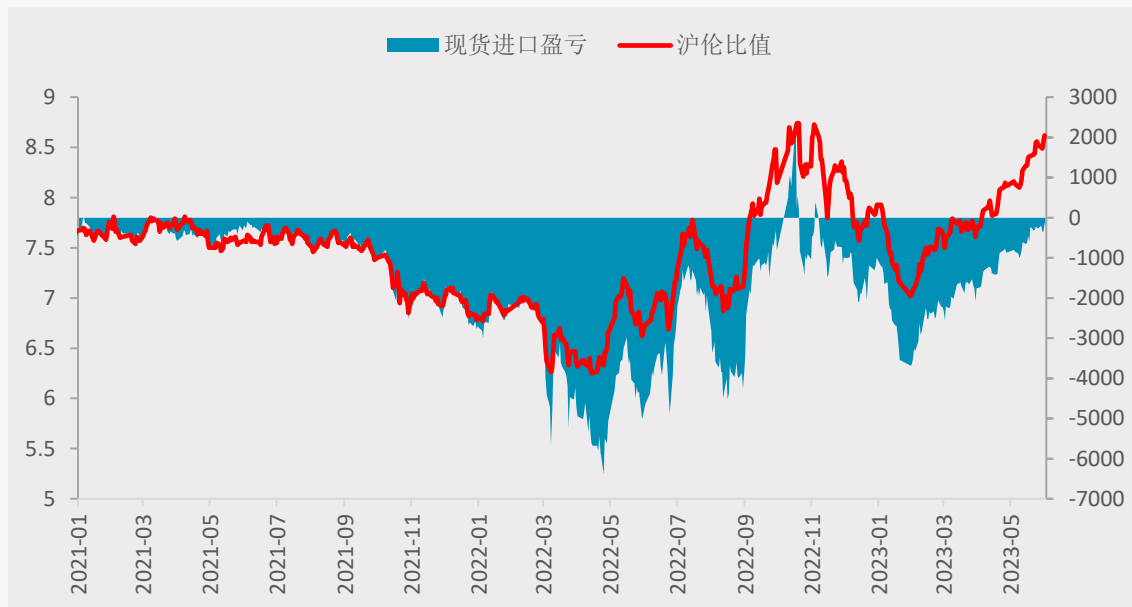


资料来源: wind、一德有色

- 前期海外大型锌矿停产, 本周进口矿加工费165美元/干吨。
- 近月国内矿产量持续增加, 加之冶炼厂存在减产预期, 国产矿加工费5050元/吨。

| 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 | |

沪伦比值回升，进口锌涌入



资料来源: wind、一德有色

- 根据最新的海关数据显示，2023年5月精炼锌进口1.79万吨，环比增长14.26%，同比上涨451.75%
- 1~5月累计进口5.29万吨，累计同比上涨13.57%。进口锌锭量回升一定程度上抵消国内炼厂检修的影响。
- 国内冶炼厂于7、8月附近或有季节性集中检修，倘若欧洲出现集中交仓，届时沪伦比值将继续拉大，进口锌锭仍有大量流入的可能。

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 |
| 2023/7/10 | 20130 | 20070 | 20100 | 210 | 150 | 180 | -18 |
| 2023/7/11 | 20380 | 20340 | 20350 | 205 | 165 | 175 | -15.11 |
| 2023/7/12 | 20200 | 20170 | 20160 | 200 | 170 | 160 | -14.5 |
| 2023/7/13 | 20500 | 20470 | 20460 | 195 | 165 | 155 | -18.75 |
| 2023/7/14 | 20740 | 20710 | 20690 | 185 | 155 | 135 | #N/A |

资料来源: wind、一德有色

- 上海0#锌主流成交价集中在20720~20820元/吨, 双燕成交于20840~20970元/吨, 1#锌主流成交于20650~20750元/吨。
- 广东0#锌主流成交于20700~20795元/吨, 主流品牌对2308合约报价在升水155-165元/吨左右, 对上海现货贴水30元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于20670~20790元/吨, 紫金成交于20680~20810元/吨, 葫芦岛报在25470元/吨, 0#锌普通对2308合约报130~160元/吨附近, 紫金对2308合约报升水150~180元/吨附近, 津市较沪市贴水40元/吨。

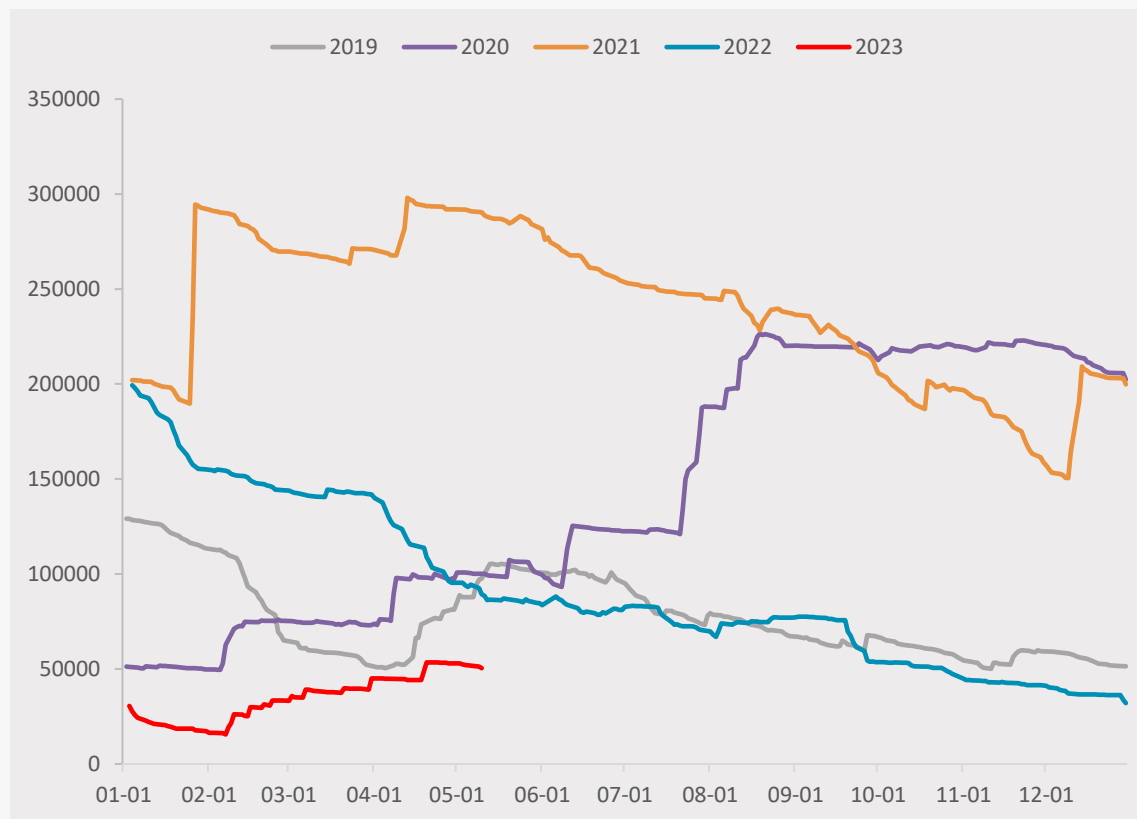
LME库存、注册与注销仓单

LME库存季节性 (万吨)

| 日期 | LME库存 | | | |
|-----------|-------|----|-------|-----|
| | 全球 | 欧洲 | 亚洲 | 北美洲 |
| 2023/7/14 | 70775 | 0 | 70775 | 0 |
| 2023/7/7 | 73975 | 0 | 73975 | 0 |
| 周度变化 | -3200 | 0 | -3200 | 0 |

| 日期 | LME注册仓单库存 | | | |
|-----------|-----------|----|-------|-----|
| | 全球 | 欧洲 | 亚洲 | 北美洲 |
| 2023/7/14 | 59475 | 0 | 59475 | 0 |
| 2023/7/7 | 61125 | 0 | 61125 | 0 |
| 周度变化 | -1650 | 0 | -1650 | 0 |

| 日期 | LME注销仓单库存 | | | |
|-----------|-----------|----|-------|-----|
| | 全球 | 欧洲 | 亚洲 | 北美洲 |
| 2023/7/14 | 11300 | 0 | 11300 | 0 |
| 2023/7/7 | 12850 | 0 | 12850 | 0 |
| 周度变化 | -1550 | 0 | -1550 | 0 |



资料来源: wind、一德有色

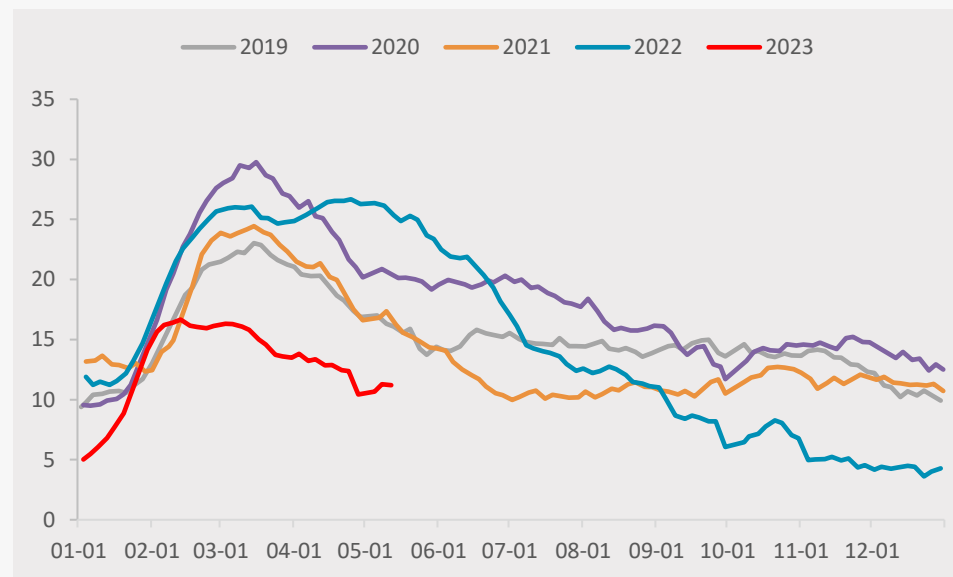
国内现货与期货库存

| 日期 | 上期所库存 | | | | | |
|-----------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| | 总计 | 上海 | 广东 | 天津 | 浙江 | 江苏 |
| 2023/7/14 | 51975 | 24220 | 14246 | 7907 | 3211 | 2391 |
| 2023/7/7 | 51929 | 25089 | 12643 | 9432 | 3211 | 1554 |
| 周度变化 | 46 | -869 | 1603 | -1525 | 0 | 837 |

| 日期 | 上期所仓单库存 | | | | | |
|-----------|---------|------|------|------|-----|-----|
| | 总计 | 上海 | 广东 | 天津 | 浙江 | 江苏 |
| 2023/7/14 | 12623 | 1524 | 6868 | 3259 | 500 | 472 |
| 2023/7/7 | 11407 | 202 | 7171 | 3435 | 500 | 99 |
| 周度变化 | 1216 | 1322 | -303 | -176 | 0 | 373 |

| 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 | | |
| 2023/7/14 | 11.68 | 3.82 | 1.66 | 5.02 | 0.24 | 0.54 | 0.28 | 0.12 | 0.29 | |
| 2023/7/7 | 11.35 | 3.72 | 1.4 | 5 | 0.29 | 0.53 | 0.28 | 0.13 | 0.42 | |
| 周度变化 | 0.33 | 0.1 | 0.26 | 0.02 | -0.05 | 0.01 | 0 | -0.01 | -0.13 | |

锌锭社会库存季节性 (万吨)

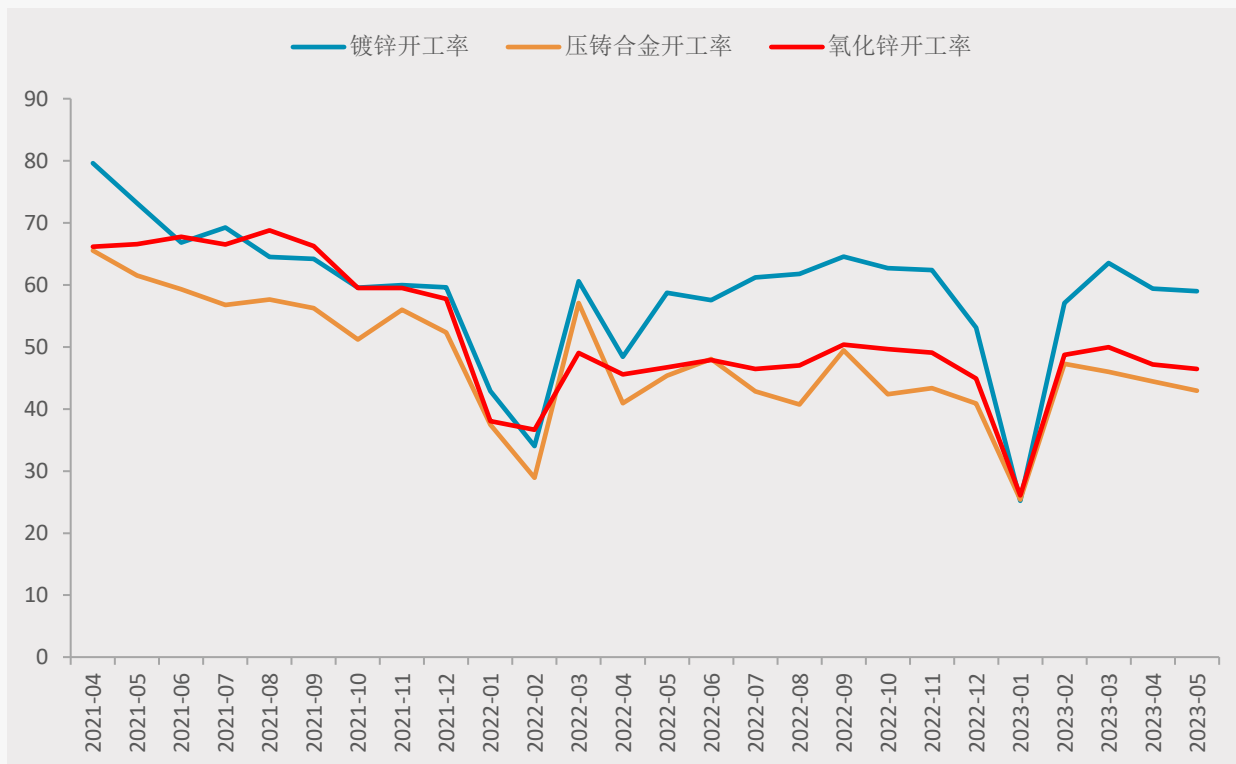


资料来源: wind、一德有色

04

下游消费分析

下游初端消费开工率

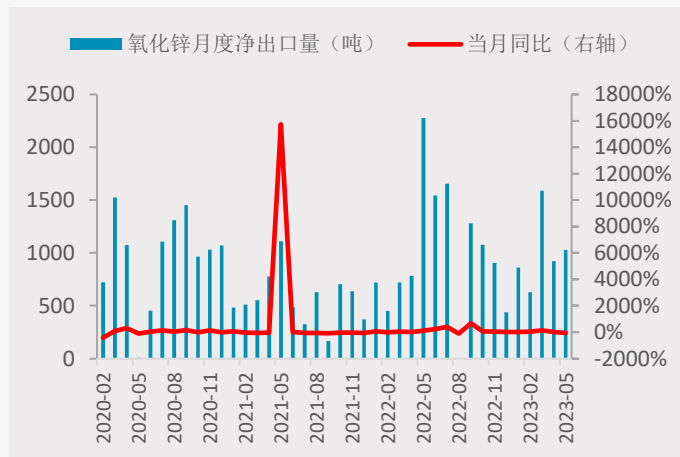
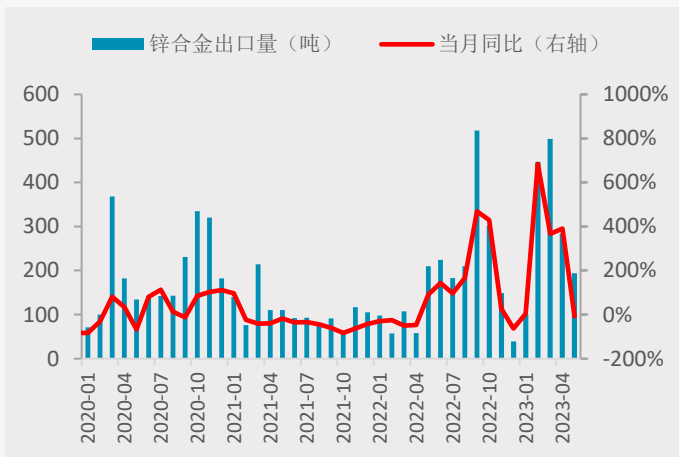
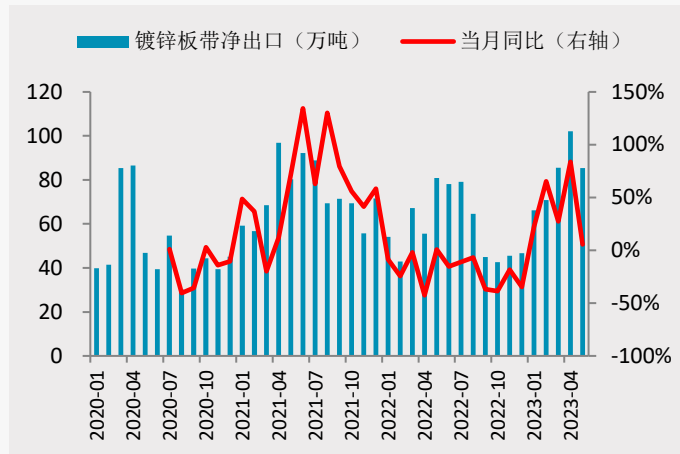
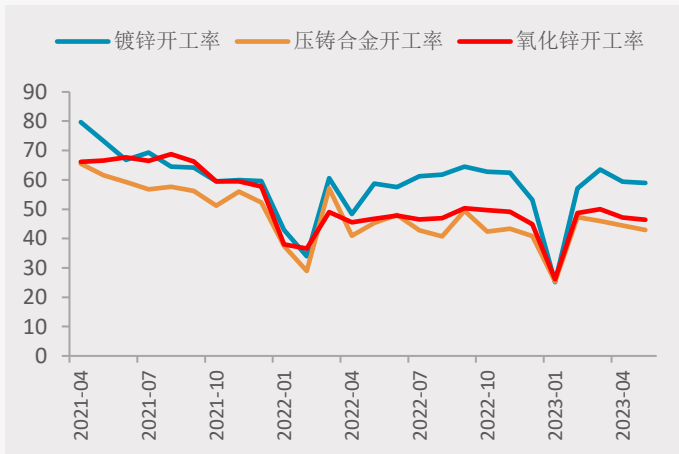


| | SMM 镀锌周度开工率 | SMM压铸周度开工率 | SMM 氧化锌周度开工率 |
|------------|-------------|------------|--------------|
| 2023-07-14 | 70.28 | 46.79 | 62.3 |
| 2023-07-07 | 67.69 | 46.9 | 63.2 |
| 变化量 | 2.59 | -0.11 | -0.9 |

- 据SMM调研，本周镀锌开工率环比下滑2.59个百分点至70.28%，压铸合金开工率环比下滑0.11个百分点降至46.79%，氧化锌开工率环比下滑0.9个百分点至62.3%，三大下游板块开工率均出现不同程度的下滑。综合来看，传统淡季下，新订单数量走弱，锌次级消费板块开工偏弱运行。

资料来源：wind、一德有色

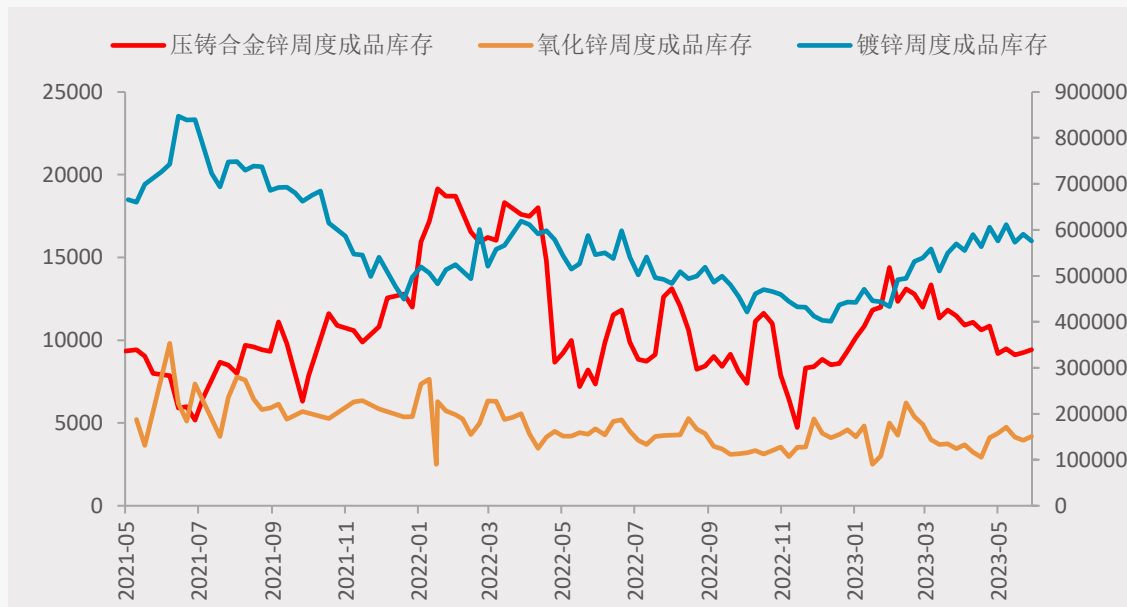
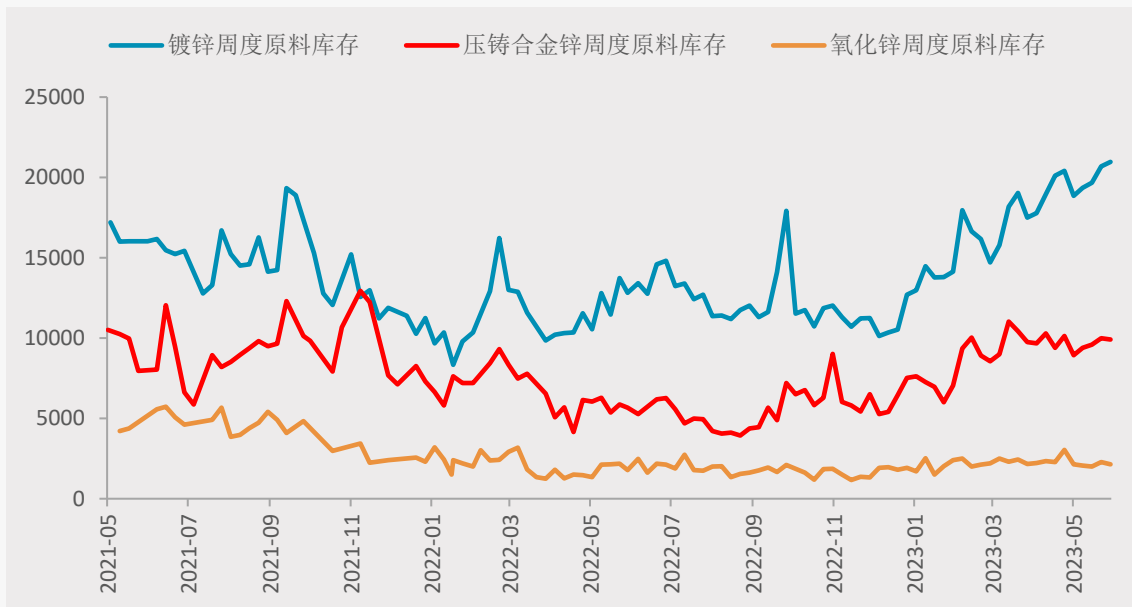
下游初端开工率下行



- 一季度过后随着积压需求释放后，下游开工率有所下行。
- 2023年1-5月份我国镀锌板出口总量共计451万吨，年同比增幅23.4%。同时压铸合金累计出口1525吨，同比增加187%。
- 随着沪伦比值持续走高，镀锌、压铸合金出口贸易利润相对不理想，但锌内需能被政策拉动的程度并不乐观，反而是出口可能会在今年贡献更多消费增速。

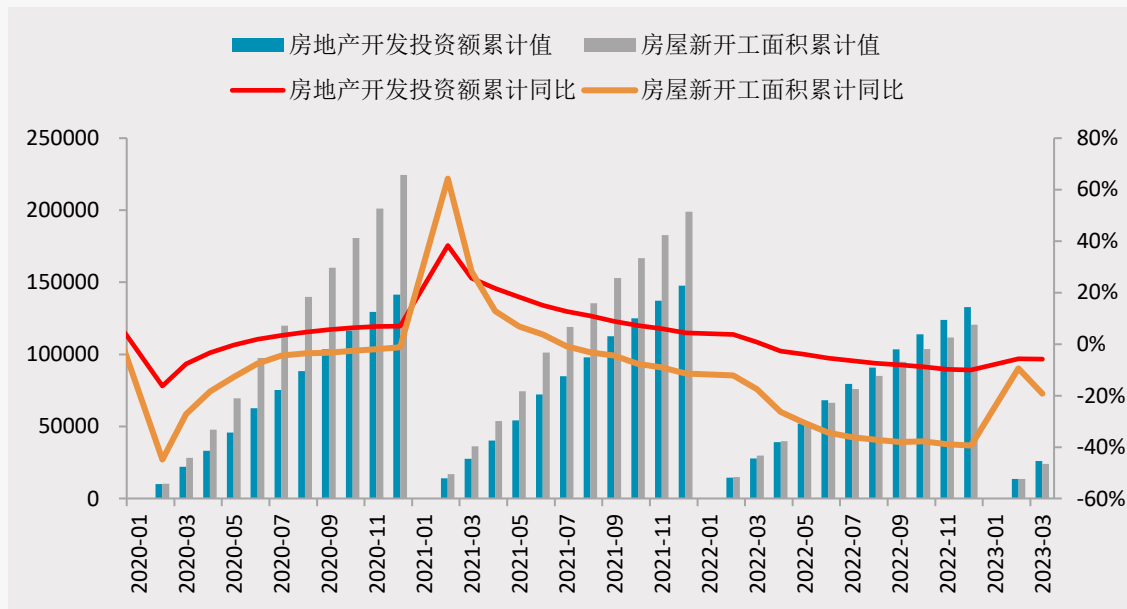
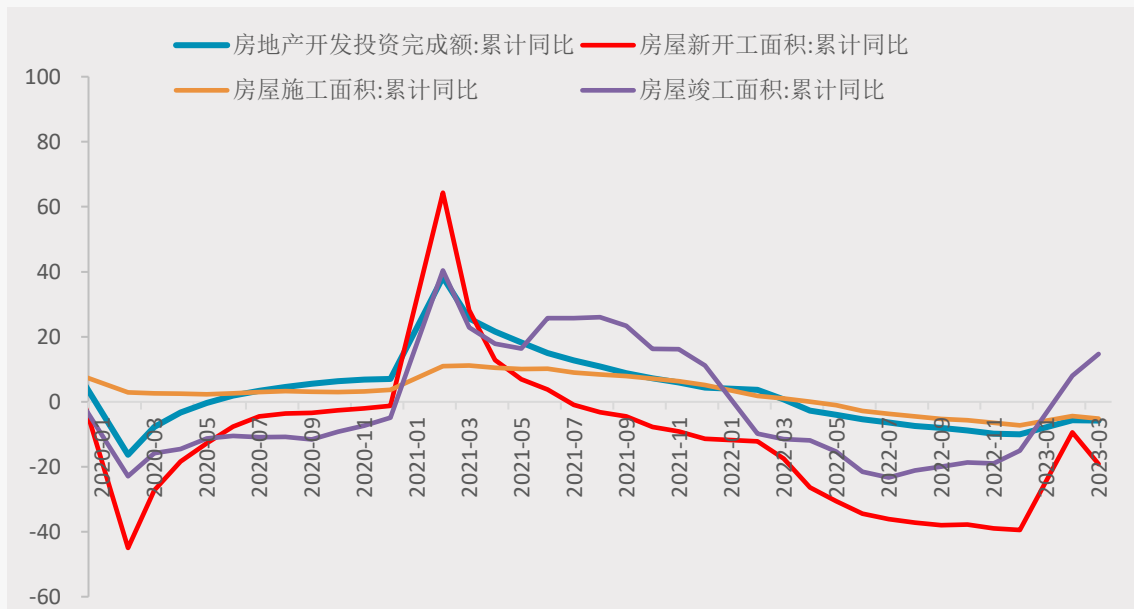
资料来源：wind、一德有色

下游初端消费原料与成品库存



资料来源: wind、一德有色

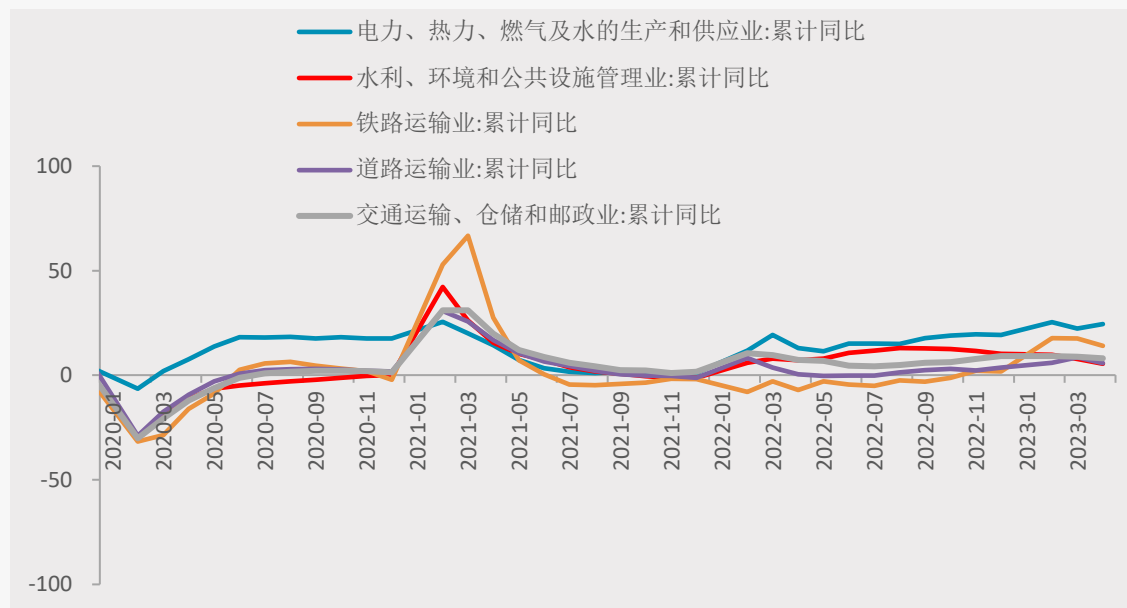
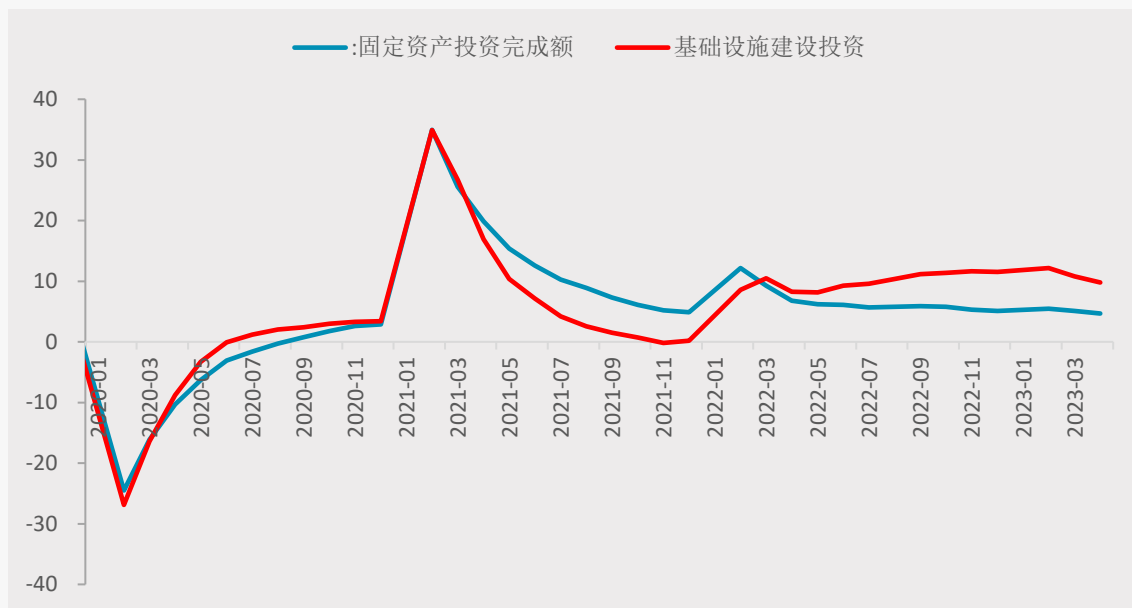
房地产新开工降幅依旧明显，竣工数据企稳回升



资料来源: wind、一德有色

- 据国家统计局, 1—5月份, 房地产开发企业房屋施工面积779506万平方米, 同比下降6.2%。其中, 住宅施工面积548475万平方米, 下降6.5%。房屋新开工面积39723万平方米, 下降22.6%。其中, 住宅新开工面积29010万平方米, 下降22.7%。房屋竣工面积27826万平方米, 增长19.6%。其中, 住宅竣工面积20194万平方米, 增长19.0%。
- 1—5月份, 商品房销售面积46440万平方米, 同比下降0.9%, 其中住宅销售面积增长2.3%。商品房销售额49787亿元, 增长8.4%, 其中住宅销售额增长11.9%。

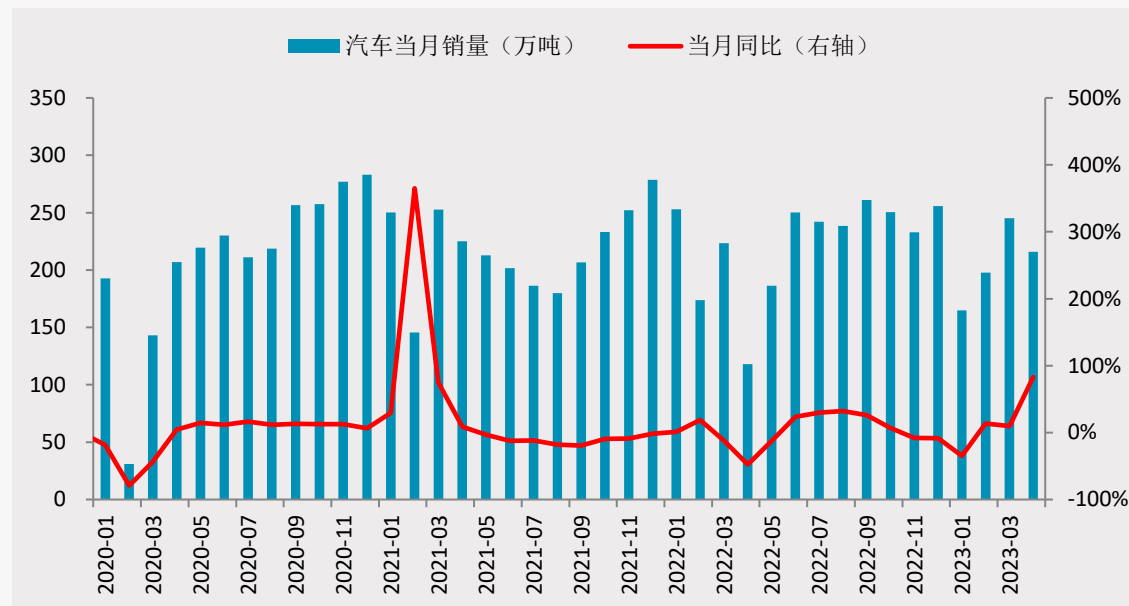
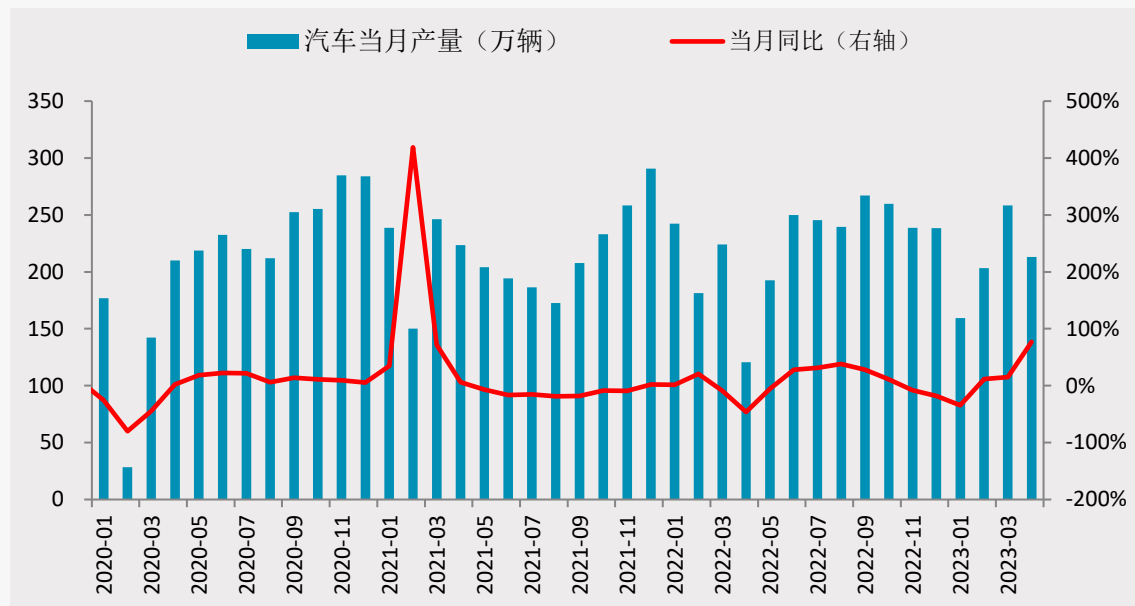
稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



资料来源: wind、一德有色

- 据国家统计局消息，1—5月份，全国固定资产投资（不含农户）188815亿元，同比增长4.0%。
- 分产业看，第一产业投资4108亿元，同比增长0.1%；第二产业投资58347亿元，增长8.8%；第三产业投资126360亿元，增长2.0%。
- 第二产业中，工业投资同比增长8.8%。其中，采矿业投资增长1.5%，制造业投资增长6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长27.6%。
- 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7.5%。其中，铁路运输业投资增长16.4%，水利管理业投资增长11.5%，道路运输业投资增长4.4%，公共设施管理业投资增长3.9%。

1-6月汽车产销累计增速环比回落



资料来源：wind、一德有色

- 2023年6月，汽车产销分别完成256.1万辆和262.2万辆，环比分别增长9.8%和10.1%，同比分别增长2.5%和4.8%。
- 2023年1-6月，汽车产销分别完成1324.8万辆和1323.9万辆，同比分别增长9.3%和9.8%。
- 2023年6月，新能源汽车产销分别完成78.4万辆和80.6万辆，同比分别增长32.8%和35.2%。
- 2023年1-6月，新能源汽车产销分别完成378.8万辆和374.7万辆，同比分别增长42.4%和44.1%。

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 | 1371 | |
| | 消费增速 | | -3.13% | 6.47% | -2.97% | -0.18% | |
| | 供需平衡 | -21 | 35 | -22 | -41 | 21 | |
| 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 | 10 | |
| | 消费量 | 637 | 660 | 675 | 609 | 622 | |
| | 消费增速 | | 3.61% | 2.27% | -9.78% | 2.10% | |
| | 供需平衡 | 2.4 | 1.2 | -24.1 | -11.2 | 26.211 | |
| 海外 | 产量 | 766 | 754 | 785 | 734 | 754 | 20 |
| | 出口到中国量 | 54.4 | 51.2 | 42.9 | -0.2 | 10 | |
| | 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 | -4.72 | |

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