

锌：政策利好提振锌价，但中长期供应压力犹存

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8月6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8月产量55.27万吨
	7月产量55.11万吨, 同比增加15.79%
	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	6月进口4.53万吨, 出口0.11万吨, 净进口4.42万吨
	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
表观消费	6月表观消费量59.94万吨
	5月表观消费量58.22万吨
	4月表观消费量55.48万吨
库存	SHFE锌周度库存6.2万吨 (0.07万吨)
	七地锌锭库存总量为12.69万吨 (0.44万吨)
	LME锌库存9.49万吨 (-0.43万吨)
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21040~21180元/吨, 双燕成交于21160~21300元/吨, 1#锌主流成交于20970~21110元/吨。 广东0#锌主流成交于21030~21160元/吨, 主流品牌对2309合约报价在升水55~60元/吨左右, 对上海现货贴水20元/吨。 天津市场0#锌锭主流成交于21040~21260元/吨, 紫金成交于21150~21290元/吨, 葫芦岛报在25820元/吨, 0#锌普通对2309合约报70~160元/吨附近, 紫金对2309合约报升水180~190元/吨附近, 津市较沪市升水10元/吨。
下游开工率	据SMM调研, 本周镀锌开工率环比下降4.01个百分点至65.38%, 压铸锌合金开工率环比上涨4.29个百分点降至48.04%, 氧化锌开工率环比下降0.9个百分点至62.1%。

本周策略

【投资逻辑】基本面，随着锌价上涨，利润修复后北方部分冶炼厂延迟检修和超预期提产，8月减量或不及预期，供应端压力依旧。另外四川地区受成都大运会影响冶炼厂原料生产受限，同时因烟尘的相关要求冶炼端的锌焙砂生产影响较大，预计间接影响四川地区锌锭产量约5000-10000吨左右。但近几个月由于进口锌锭的流入补充，供应端整体仍偏宽松。近期国内宏观利好政策频出，市场表现处于“淡季不淡”的状态，但目前镀锌企业已然处于利润倒挂状态，且考虑到成本压力，在终端消费未有明显提振下，企业有意控制成品库存。

【投资策略】当前锌价仍表现为内强外弱，中长期来看供应压力犹存，在锌价上涨阶段我们建议冶炼厂可适当介入保值操作，单边谨慎看多，前期多单可部分止盈。

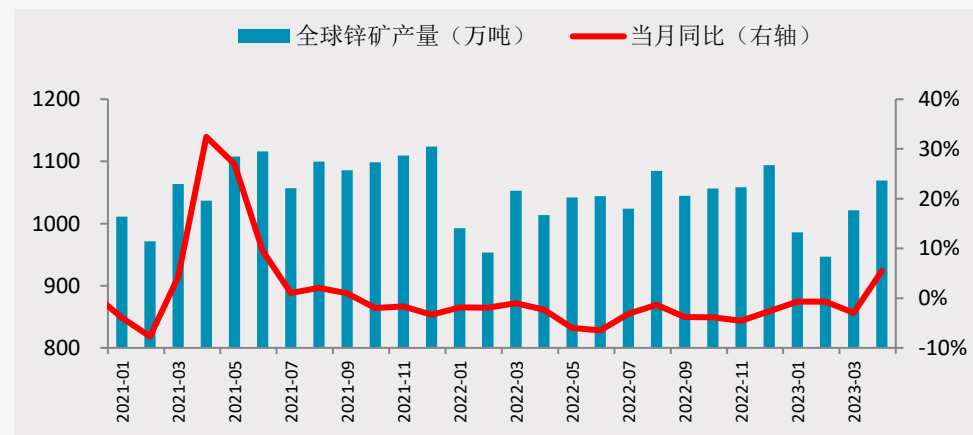
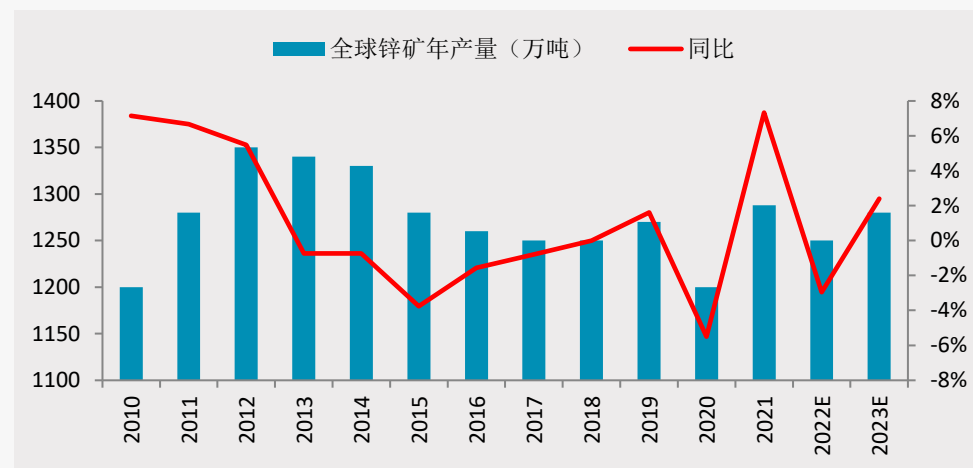
02

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
	Zhaimem	1.5	2
俄罗斯	Rubtsovsky	2	0
总计		13	23.2

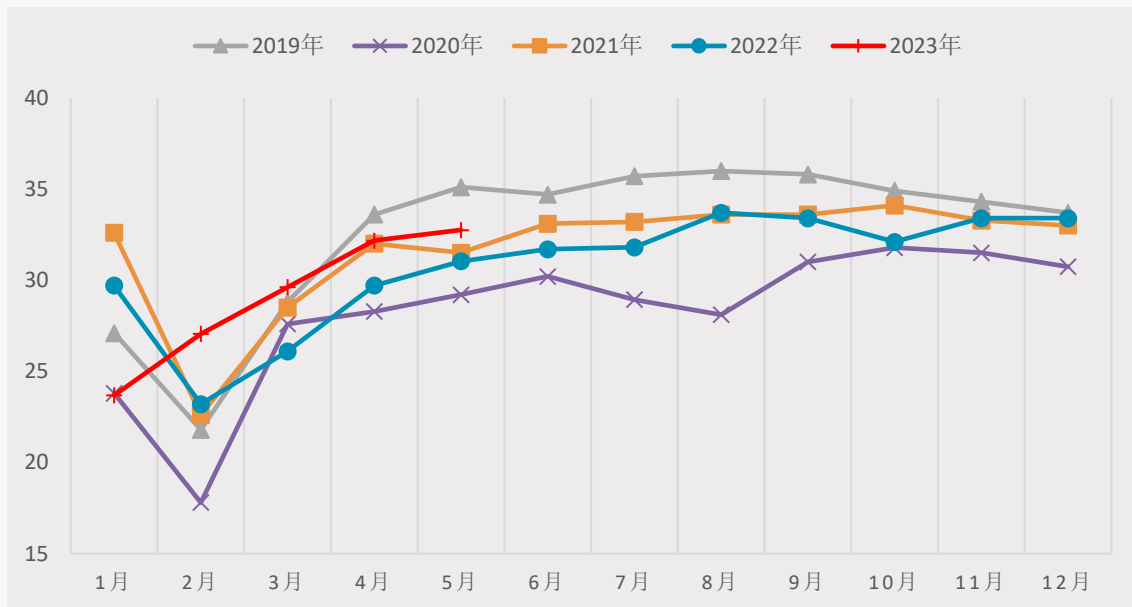
资料来源：公开资料整理、一德有色



- 据 ILZSG 数据统计，2023 年 1-4 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。
- 嘉能可公布，上半年铜、锌、镍产量下滑，但预计下半年旗下部分矿场将增产。2023年上半年自有矿场锌产量下降10%至43.47万吨；铅产量下降8%至8.74万吨，
- 嘉能可将2023年锌产量指引维持95万吨。

国内锌矿产量逐步提升

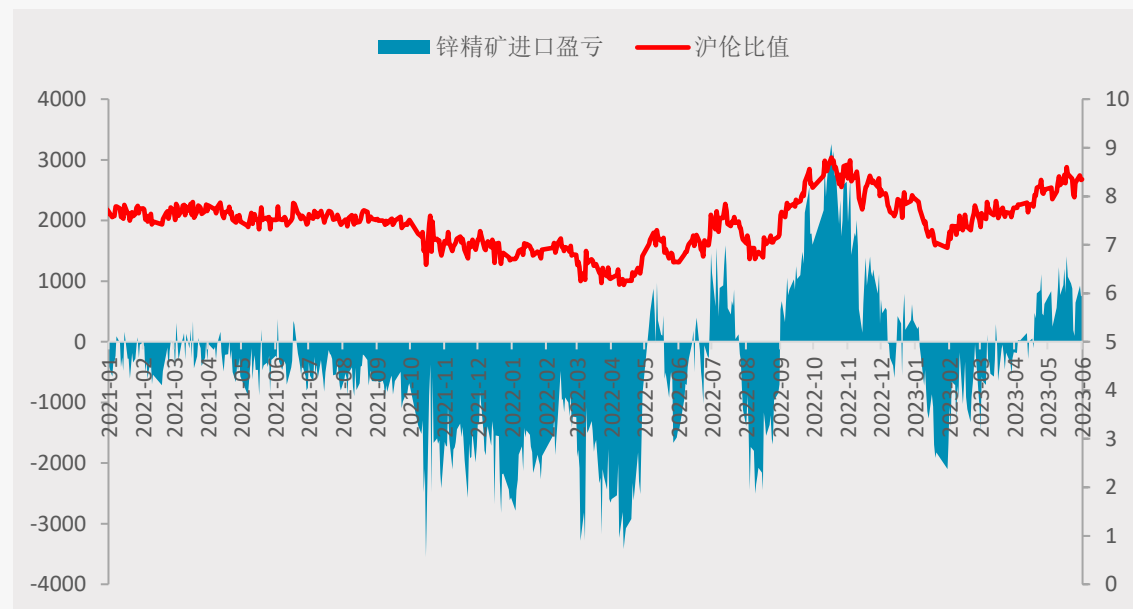
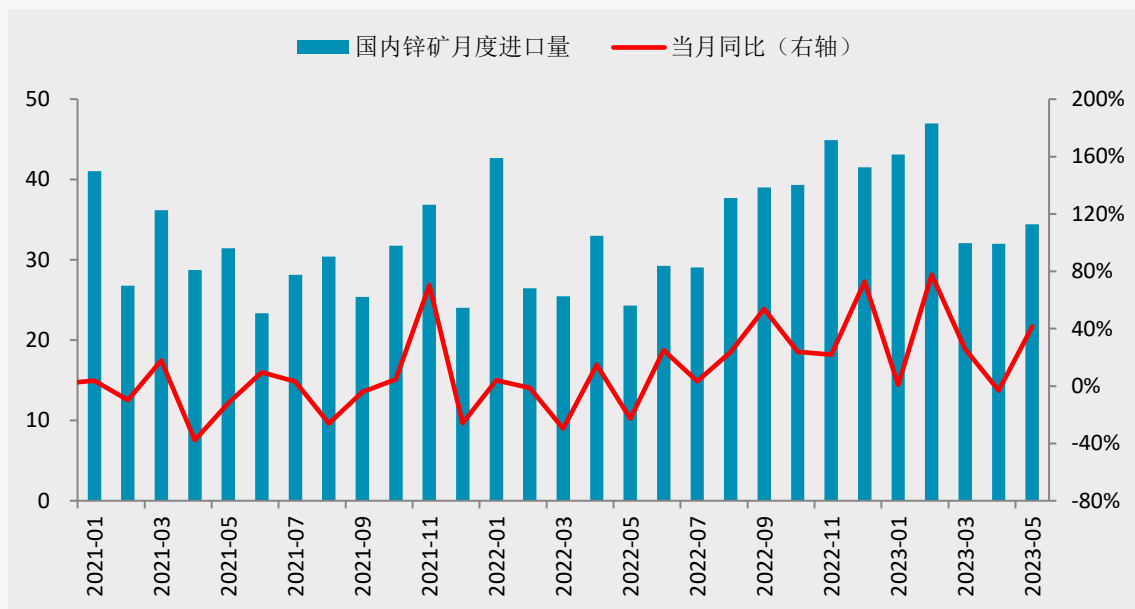
国内锌精矿产量季节性 (万吨)



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1678元/金属吨。

锌矿进口量累计同比继续大幅回升



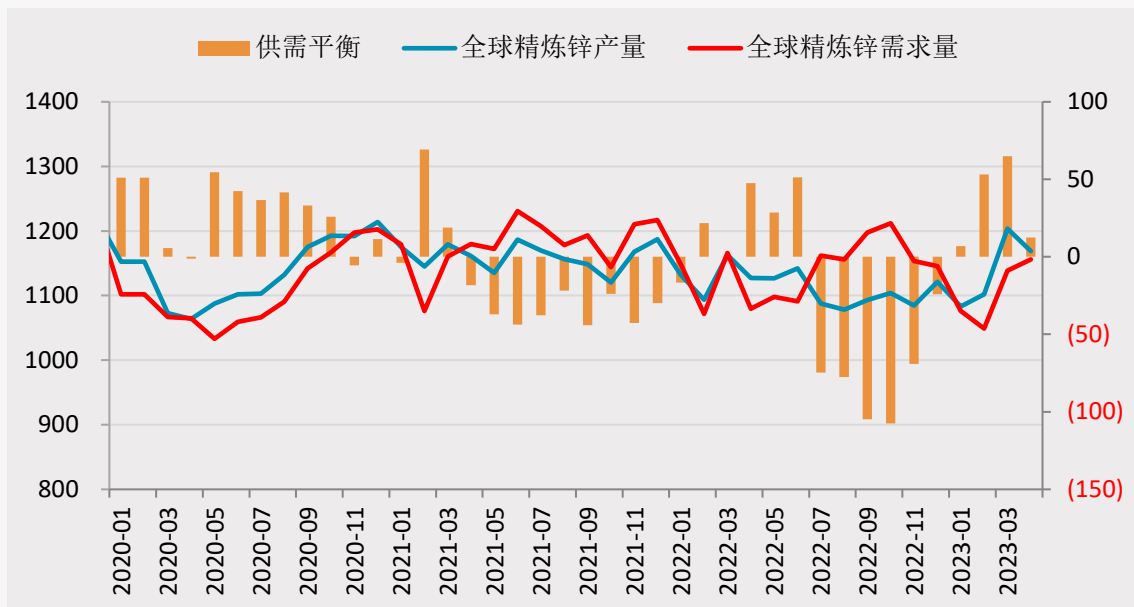
资料来源: wind、一德有色

- 根据海关数据显示, 2023年6月进口锌精矿为39.06万 (实物吨), 环比增加13.49%, 同比增加33.16%, 累计2023年锌精矿进口量为227.82万吨 (实物吨), 累计同比增加25.36%。

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

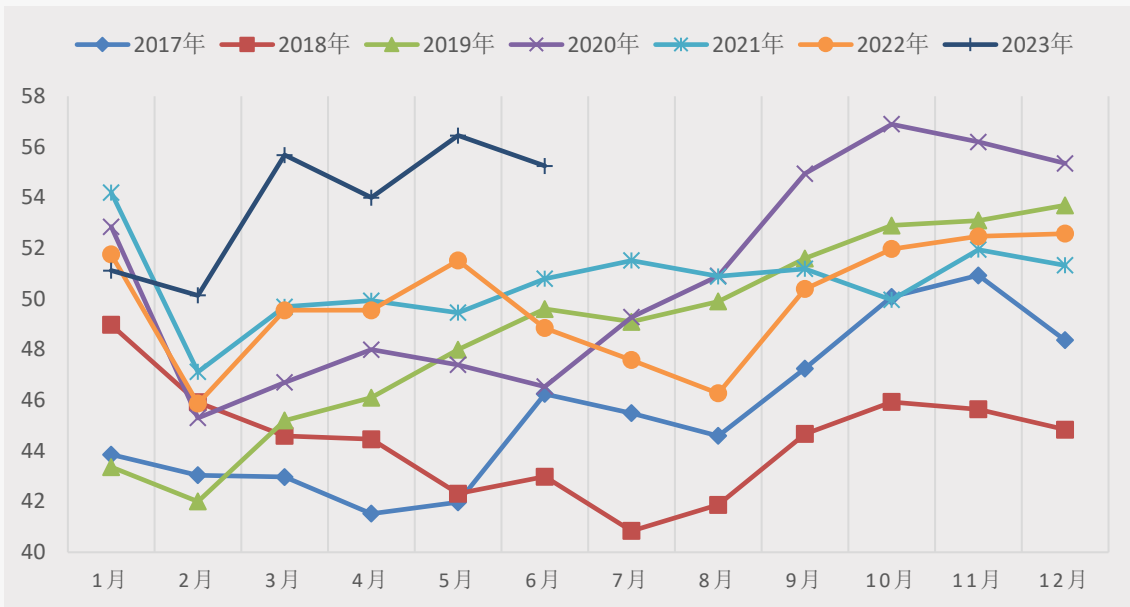


资料来源: wind、一德有色

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

- 国际铅锌研究小组(ILZSG)发布报告称, 2023年5月全球锌市场供应过剩下降至5.3万吨, 低于之前一个月的过剩6.4万吨。ILZSG数据显示, 2023年前五个月, 全球锌市场供应过剩26.70万吨, 2022年供应过剩18.90万吨。

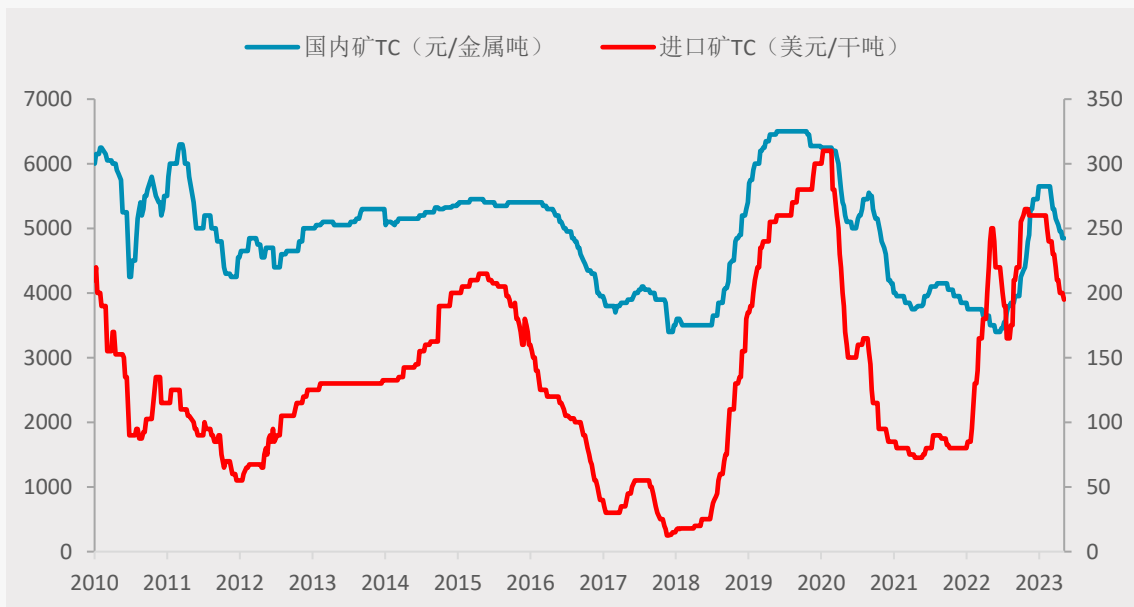
国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源：SMM、一德有色

- 2023年7月国内精炼锌产量为55.11万吨，环比下降0.14万吨或0.26%，同比增加15.79%
- 进入7月，国内冶炼厂减量主要集中在内蒙古、陕西、甘肃和新疆等地，整体影响量略低于预期，主要是一方面冶炼厂基本按计划检修，除新疆外没有超预期检修停产的情况；另一方面，国内锌精矿供应相对充裕，基本无因矿不足影响生产的情况；此外7月锌价小幅回升，冶炼厂利润增加，部分冶炼厂检修后提产速度较快贡献一部分增量。
- 预计2023年8月国内精炼锌产量环比增加0.16万吨至55.27万吨，同比增加19.43%；1至8月累计产量达到433万吨，累计同比增加10.75%；进入8月产量略超预期，主要是除了常规计划检修外，增加了四川大运会影响生产的减量，但是另有部分冶炼厂提前结束检修和延迟检修计划，造成整体产量环比略增。
- 本周国内冶炼厂冶炼利润732元/吨（包括副产品），较上周五上涨80元/吨

加工费

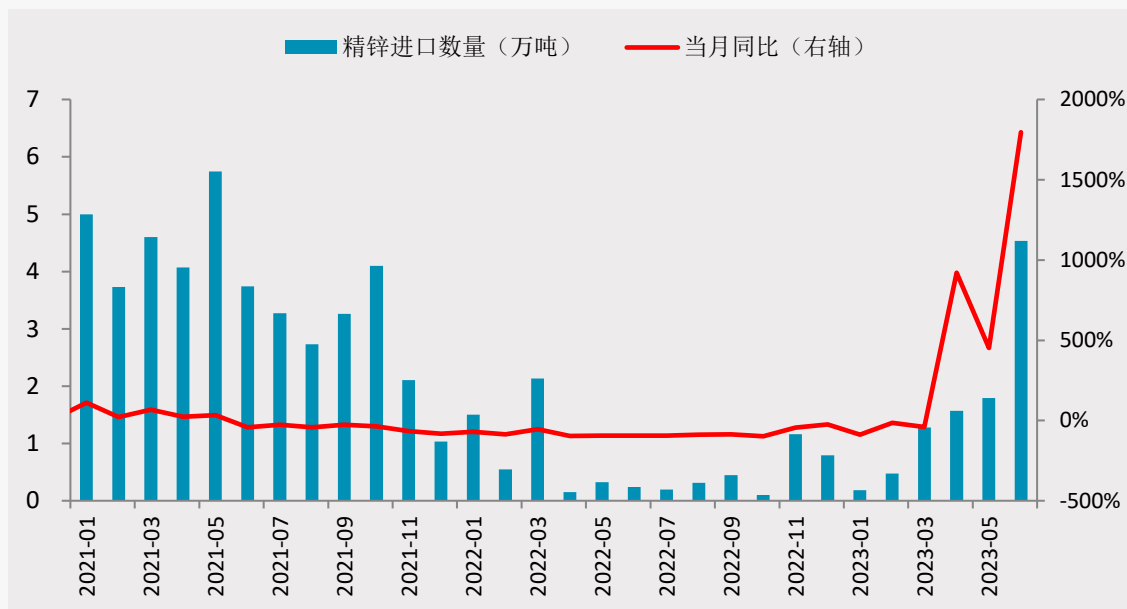
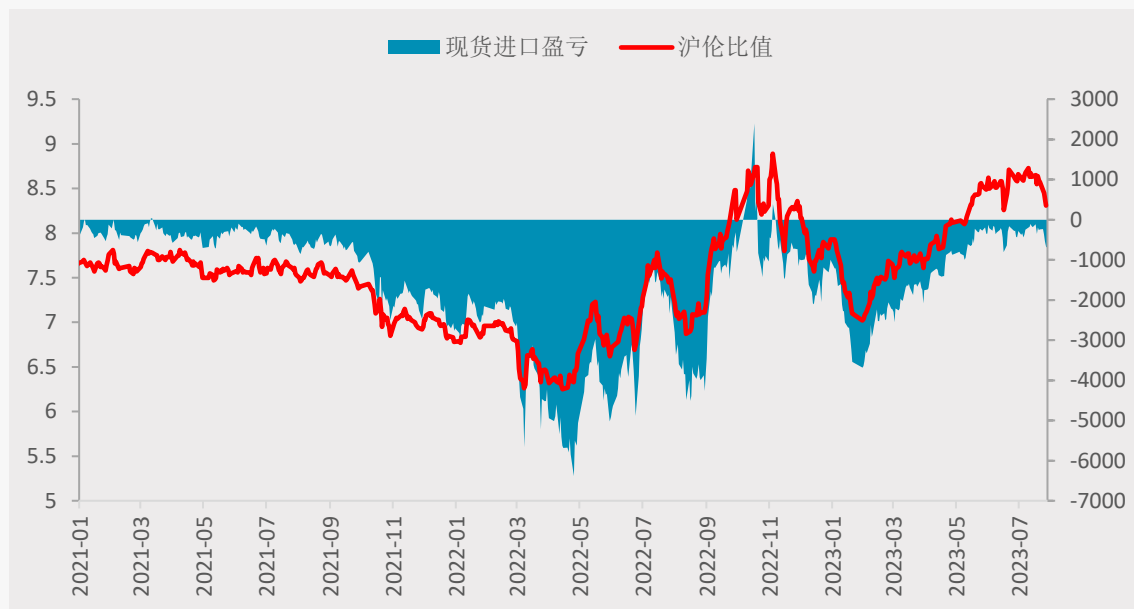


资料来源: wind、一德有色

- 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,本周国产矿TC再度回升。国产矿加工费5150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	

进口锌持续流入，6月国内精炼锌进口量激增



资料来源: wind、一德有色

- 根据最新的海关数据显示，2023年6月精炼锌进口4.53万吨，环比增长153.06%，同比上涨1796.03%。
- 1~6月累计进口9.83万吨，累计同比上涨100.53%。1~6月合计精炼锌出口0.46万吨，即2023年6月净进口9.37万吨。
- 进口窗口间歇性开启，进口锌持续流入，6月国内精炼锌进口量创下了2021年5月以来最高水平。

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	
2023/7/31	20920	20870	20910	30	30	20	0.81
2023/8/1	21240	21200	21250	75	35	85	-1.7
2023/8/2	21240	21210	21240	70	40	70	-3
2023/8/3	20980	20970	20980	75	65	75	4.25
2023/8/4	21090	21070	21100	75	55	85	2.5

资料来源: wind、一德有色

- 上海0#锌主流成交价集中在21040~21180元/吨，双燕成交于21160~21300元/吨，1#锌主流成交于20970~21110元/吨。
- 广东0#锌主流成交于21030~21160元/吨，主流品牌对2309合约报价在升水55~60元/吨左右，对上海现货贴水20元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于21040~21260元/吨，紫金成交于21150~21290元/吨，葫芦岛报在25820元/吨，0#锌普通对2309合约报70~160元/吨附近，紫金对2309合约报升水180~190元/吨附近，津市较沪市升水10元/吨。

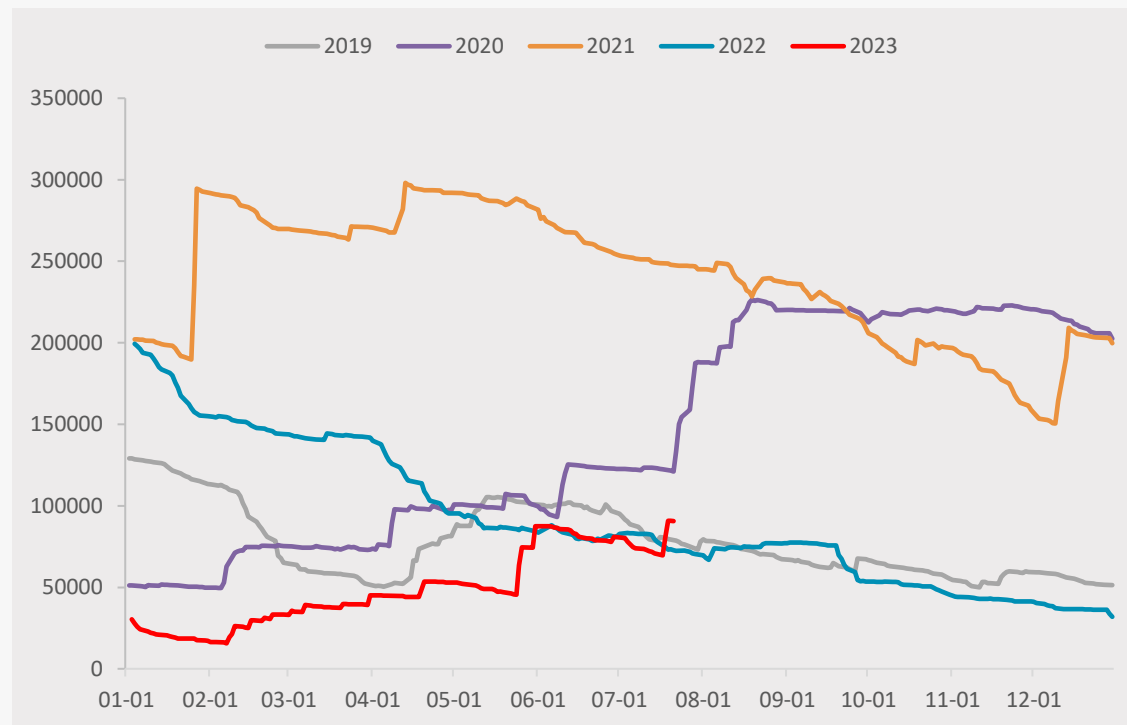
LME库存、注册与注销仓单

LME库存季节性 (万吨)

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/8/4	94900	0	94900	0
2023/7/28	99150	0	99150	0
周度变化	-4250	0	-4250	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/8/4	63375	0	63375	0
2023/7/28	71425	0	71425	0
周度变化	-8050	0	-8050	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/8/4	31525	0	31525	0
2023/7/28	27725	0	27725	0
周度变化	3800	0	3800	0



资料来源: wind、一德有色

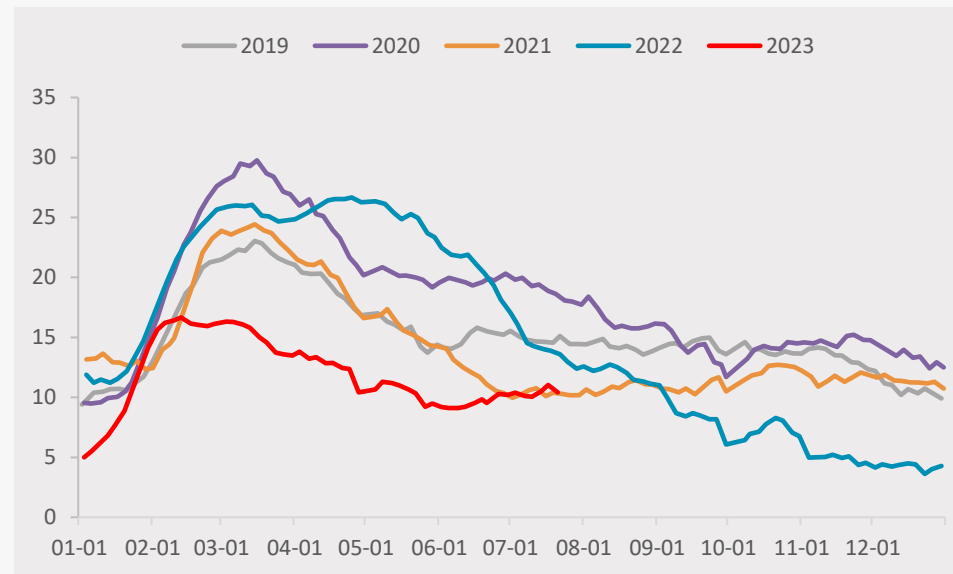
国内现货与期货库存

日期	上期所库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/8/4	61993	27547	23083	4689	4418	2256
2023/7/28	61313	30010	19594	5563	4668	1478
周度变化	680	-2463	3489	-874	-250	778

日期	上期所仓单库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/8/4	17586	2149	11058	1925	1707	747
2023/7/28	18480	2149	11235	2591	1957	548
周度变化	-894	0	-177	-666	-250	199

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	
2023/8/4	12.69	4.2	2.34	4.67	0.34	0.75	0.3	0.09	0.69
2023/7/28	12.25	3.89	2.03	4.83	0.35	0.7	0.3	0.15	0.67
周度变化	0.44	0.31	0.31	-0.16	-0.01	0.05	0	-0.06	0.02

锌锭社会库存季节性 (万吨)

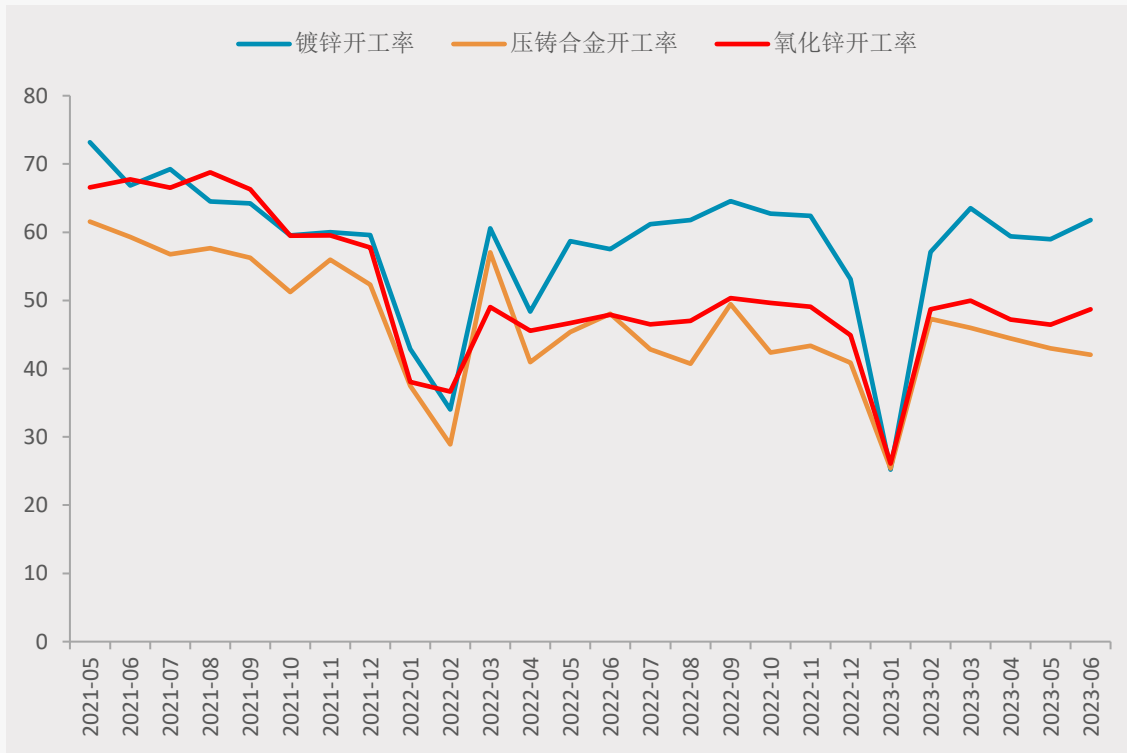


资料来源: wind、一德有色

04

下游消费分析

下游初端消费开工率

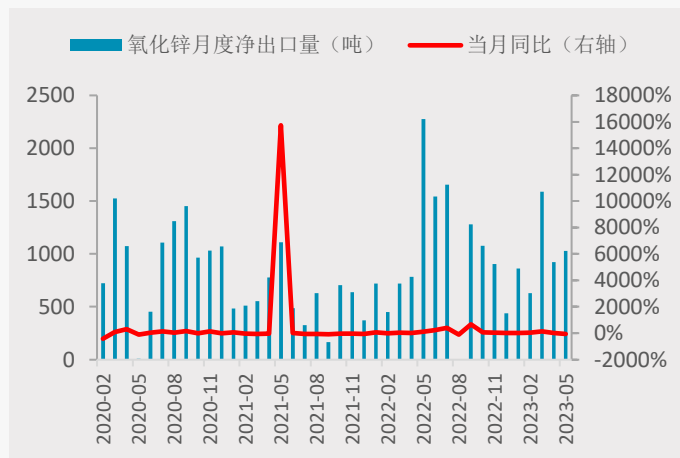
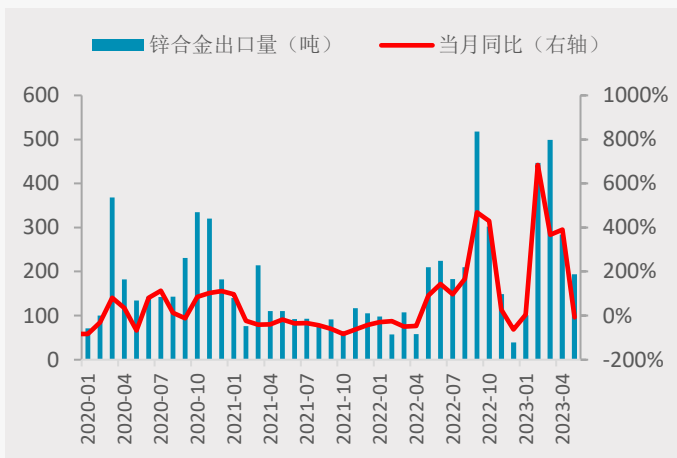
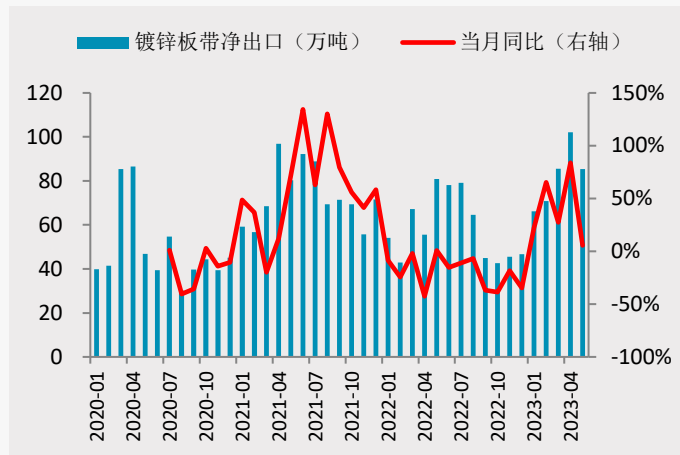
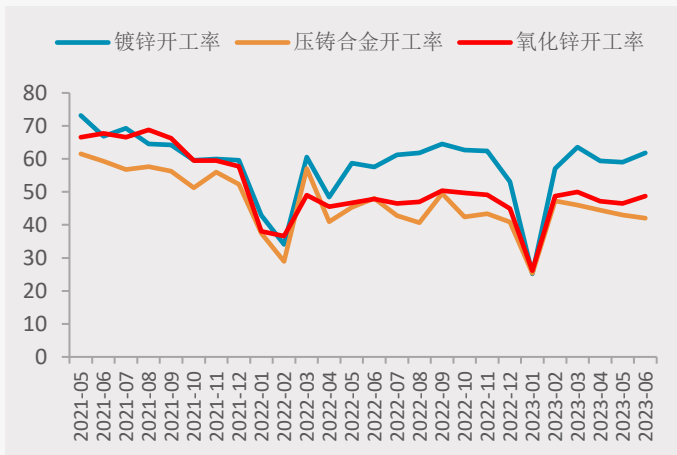


	SMM 镀锌周度开工率	SMM压铸周度开工率	SMM 氧化锌周度开工率
2023-08-04	65.38	48.04	62.1
2023-07-28	69.39	43.75	63
变化量	-4.01	4.29	-0.9

- 据SMM调研，本周镀锌开工率环比下降4.01个百分点至65.38%，压铸锌合金开工率环比上涨4.29个百分点降至48.04%，氧化锌开工率环比下降0.9个百分点至62.1%。
- 周内因宏观情绪攀升带动锌价上涨，锌下游各板块情况表现不同，镀锌与氧化锌开工下降，压铸锌合金开工提升，镀锌板块受台风影响较大，企业开工率下滑，压铸锌合金台风影响减弱，企业恢复开工，氧化锌受锌价高位抑制，开工有所下滑，同比来看，压铸锌合金有明显改善。

资料来源：wind、一德有色

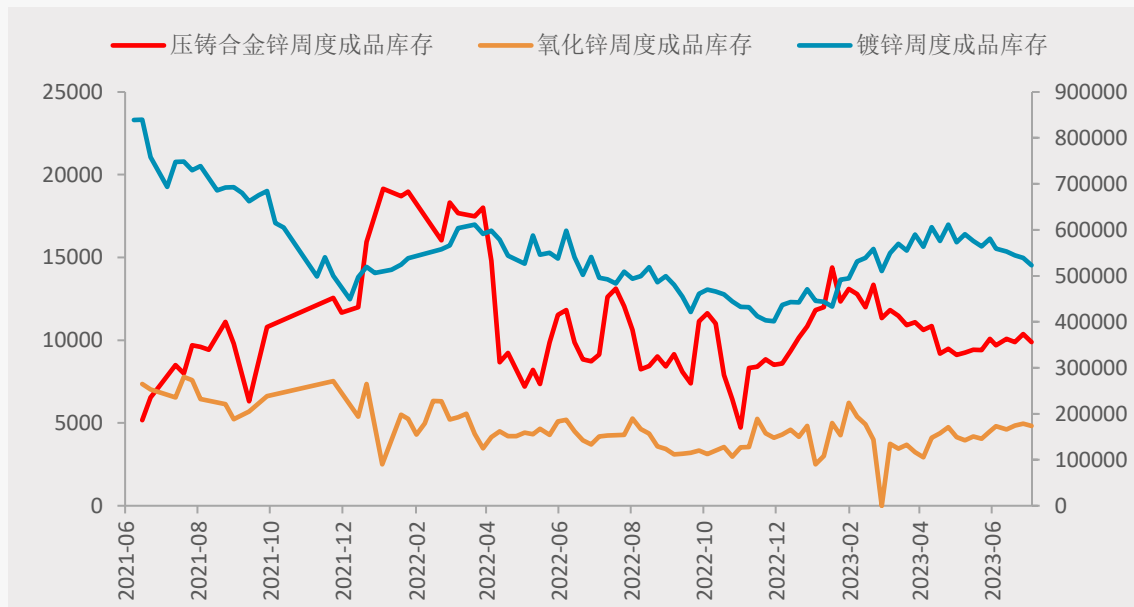
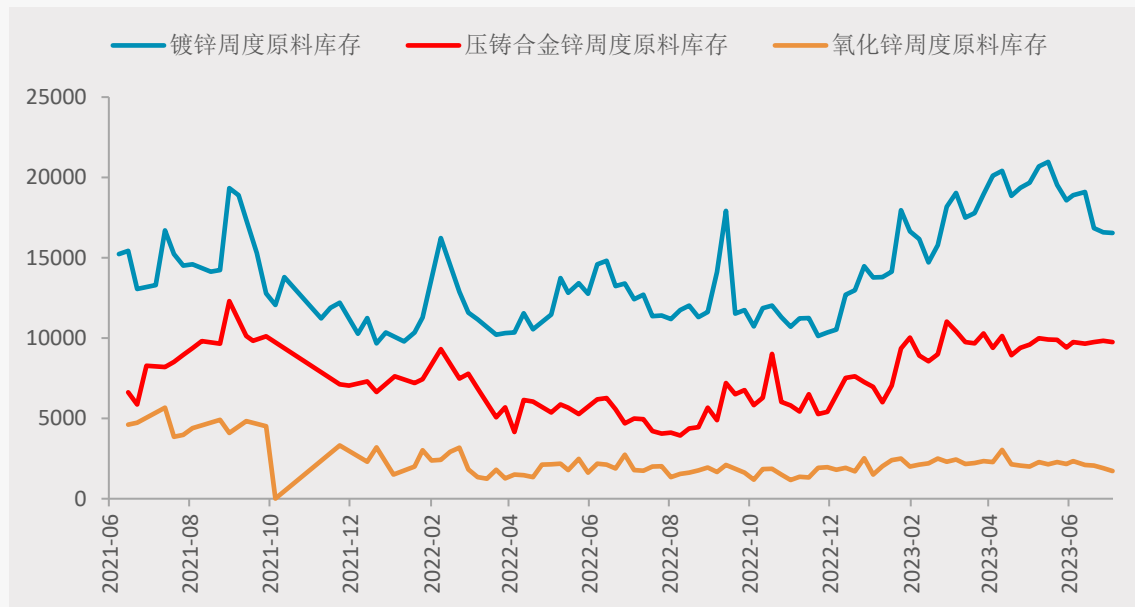
下游初端进出口



- 据最新海关数据显示，压铸锌合金方面，2023年6月出口压铸锌合金为252.5吨，环比增加30.2%，同比增加12.59%，累计2023年压铸锌合金出口量为1778吨，累计同比2022年的754吨增加135.76个百分点。进入7月，海外消费环境改善不明显，预计7月压铸锌合金出口量或延续低位。
- 2023年6月氧化锌出口总量为1467吨，环比降幅0.05%，同比降幅32.68%，整体维持稳定；2023年1-5月份累计出口量8629吨，累计同比降幅12.32%，综合来看，出口方面环比基本维持，同比不及去年同期，累计同比降幅扩大。

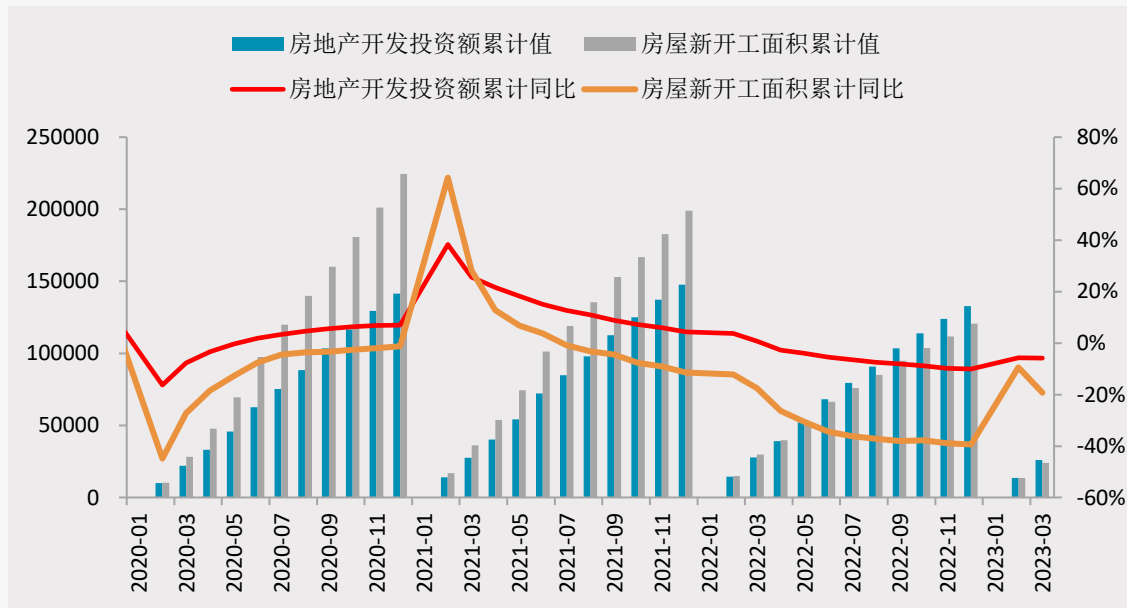
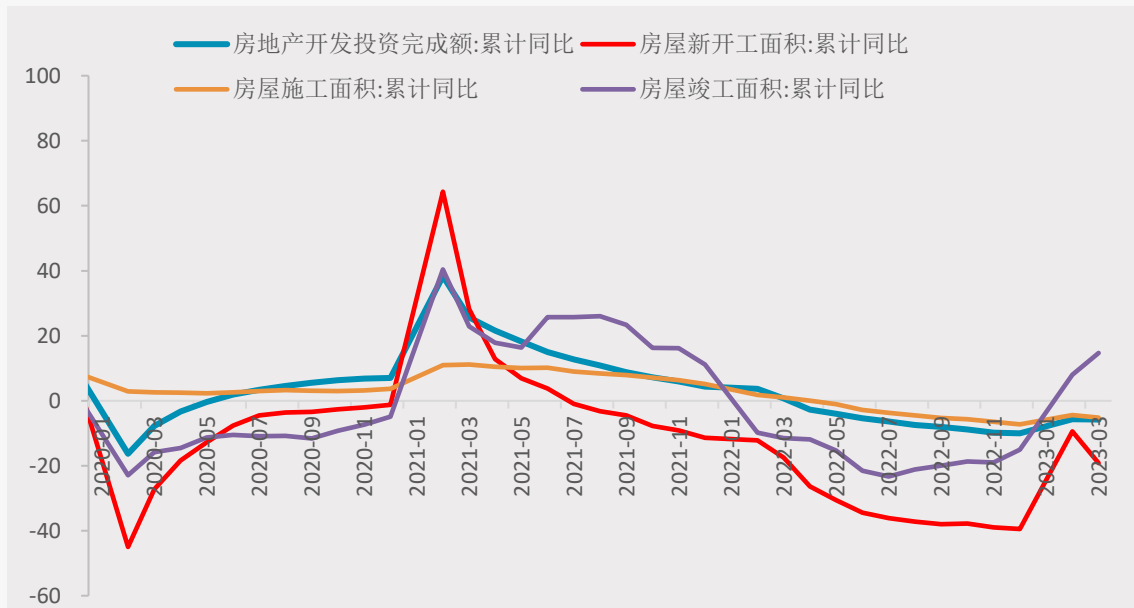
资料来源：wind、一德有色

下游初端消费原料与成品库存



资料来源: wind、一德有色

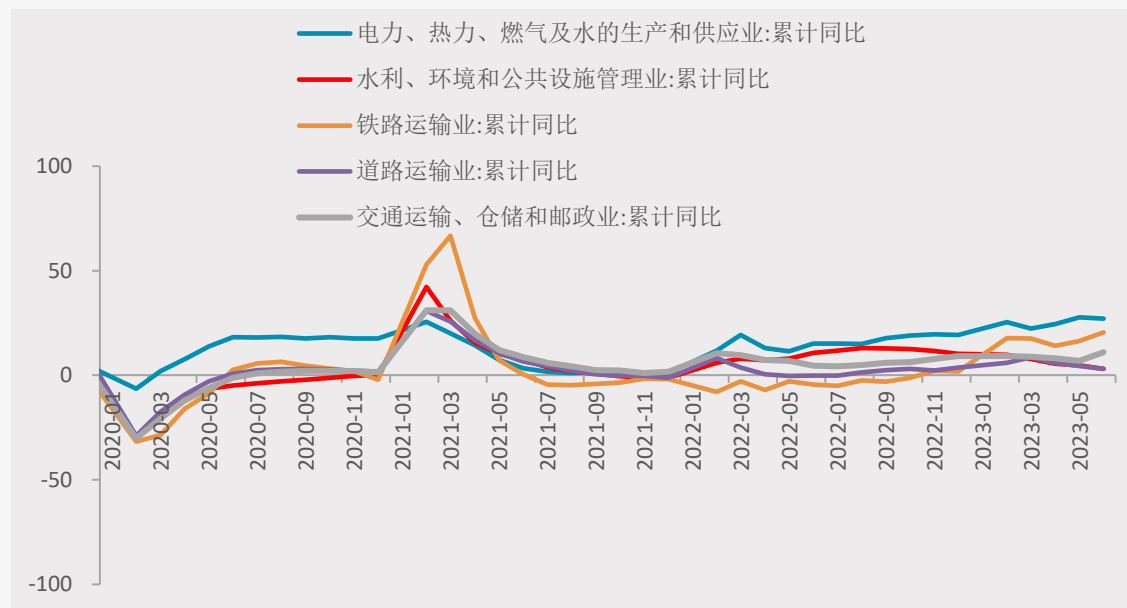
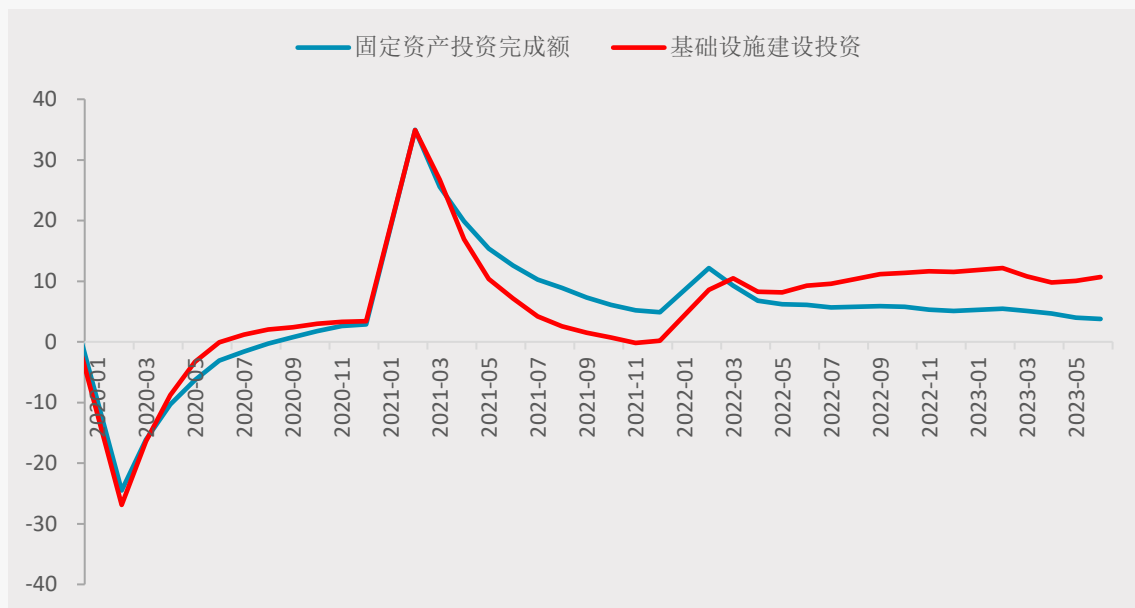
房地产新开工降幅依旧明显，竣工数据企稳回升



资料来源: wind、一德有色

- 据国家统计局，上半年，房地产开发企业房屋施工面积791548万平方米，同比下降6.6%。其中，住宅施工面积557083万平方米，下降6.9%。房屋新开工面积49880万平方米，下降24.3%。其中，住宅新开工面积36340万平方米，下降24.9%。房屋竣工面积33904万平方米，增长19.0%。其中，住宅竣工面积24604万平方米，增长18.5%。
- 在商品房销售和待售方面，上半年，商品房销售面积59515万平方米，同比下降5.3%，其中住宅销售面积下降2.8%。商品房销售额63092亿元，增长1.1%，其中住宅销售额增长3.7%。

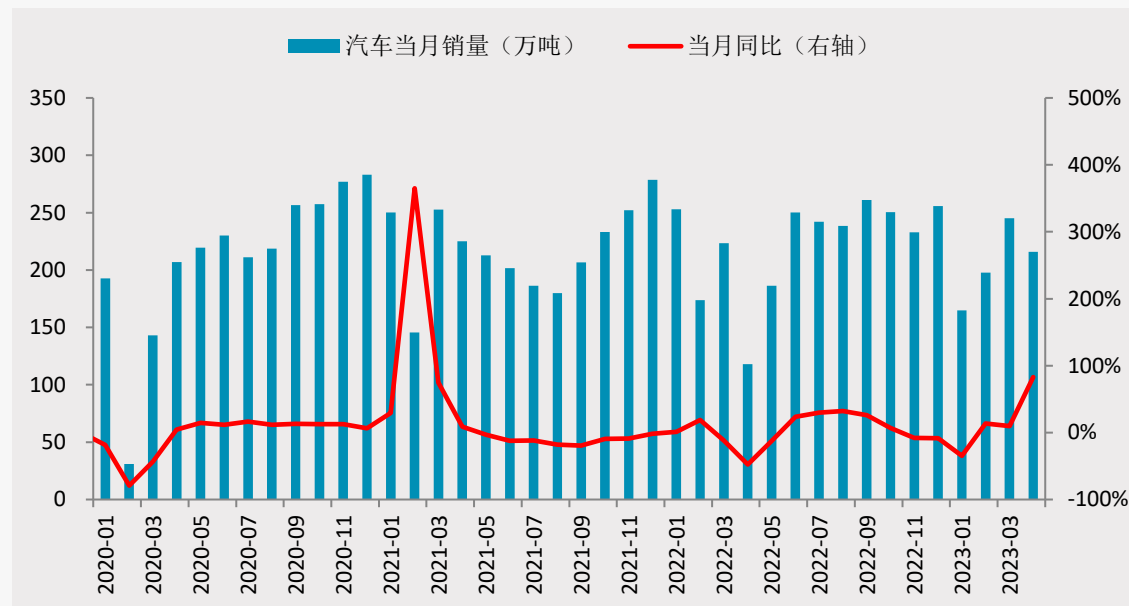
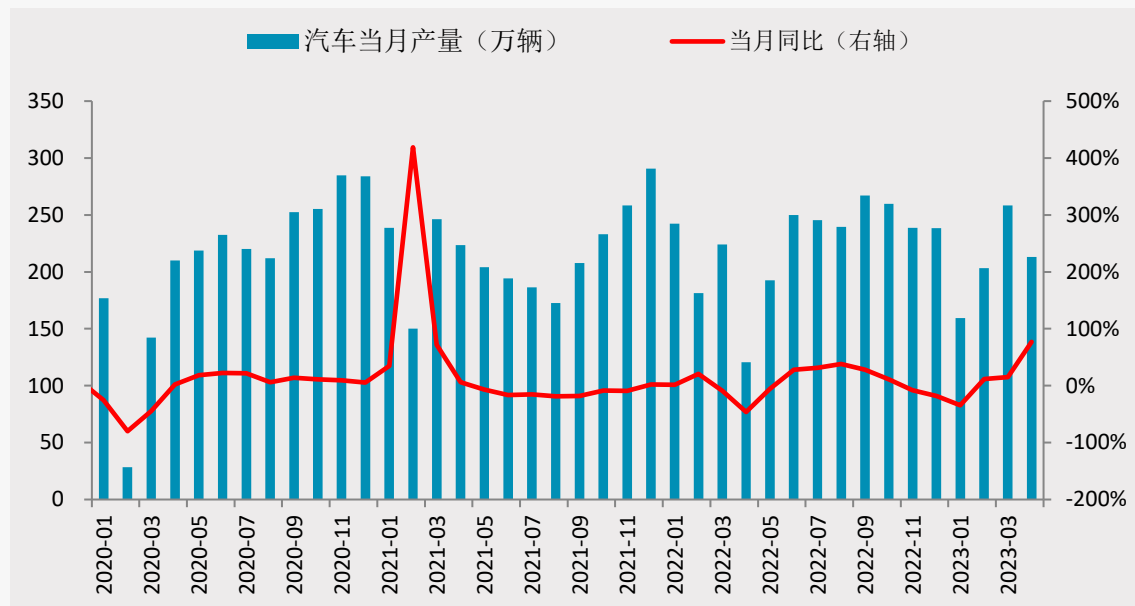
稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



资料来源: wind、一德有色

- 上半年，全国固定资产投资（不含农户）243113亿元，同比增长3.8%。
- 分产业看，第一产业投资5152亿元，同比增长0.1%；第二产业投资74839亿元，增长8.9%；第三产业投资163123亿元，增长1.6%。
- 第二产业中，工业投资同比增长8.9%。其中，采矿业投资增长0.8%，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27.0%。
- 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7.2%。其中，铁路运输业投资增长20.5%，水利管理业投资增长9.6%，道路运输业投资增长3.1%，公共设施管理业投资增长2.1%。

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