

# 锌：8月供应减量预或不及预期，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13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55.04万吨
	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6.31万吨 (0.11万吨)
	七地锌锭库存总量为11.72万吨 (-0.97万吨)
	LME锌库存9.18万吨 (-0.31万吨)
TC	国产矿加工费主流报价5150元/吨;
	进口矿主流报价155美元/干吨
现货升贴水	上海0#锌主流成交价集中在20690~20810元/吨, 双燕成交于20810~20950元/吨, 1#锌主流成交于20620~20740元/吨 广东0#锌主流成交于20650~20775元/吨, 主流品牌对2309合约报价在升15~25元/吨左右, 对上海现货贴水40元/吨。 天津市场0#锌锭主流成交于20800~20940元/吨, 紫金成交于20890~21050元/吨, 葫芦岛报在25560元/吨, 0#锌普通对2309合约报170~190元/吨附近, 紫金对2309合约报升水260~300元/吨附近, 津市较沪市升水120元/吨。
下游开工率	本周镀锌开工率环比上涨1.79个百分点至67.17%, 压铸锌合金开工率环比下降0.09个百分点降至47.95%, 氧化锌开工率环比下降0.3个百分点至61.8%。

# 本周策略

【投资逻辑】宏观面，美国核心通胀依旧具有粘性，联储官员讲话偏鹰，一定程度压制基本金属；基本面，当前冶炼厂利润修复后北方部分冶炼厂延迟检修和超预期提产，8月预计国内精炼锌产量环比下降0.07万吨至55.04万吨，同比增加18.94%；1至8月累计产量达到432.8万吨，累计同比增加10.69%；进入8月产量略超预期，主要是除了常规计划检修外，增加了湖南冶炼厂检修和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，造成整体产量环比微降。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，8月的需求在受到华北灾害影响下，开工环比略有下行；

【投资策略】中长期来看供应压力犹存，前期空单建议继续持有。

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

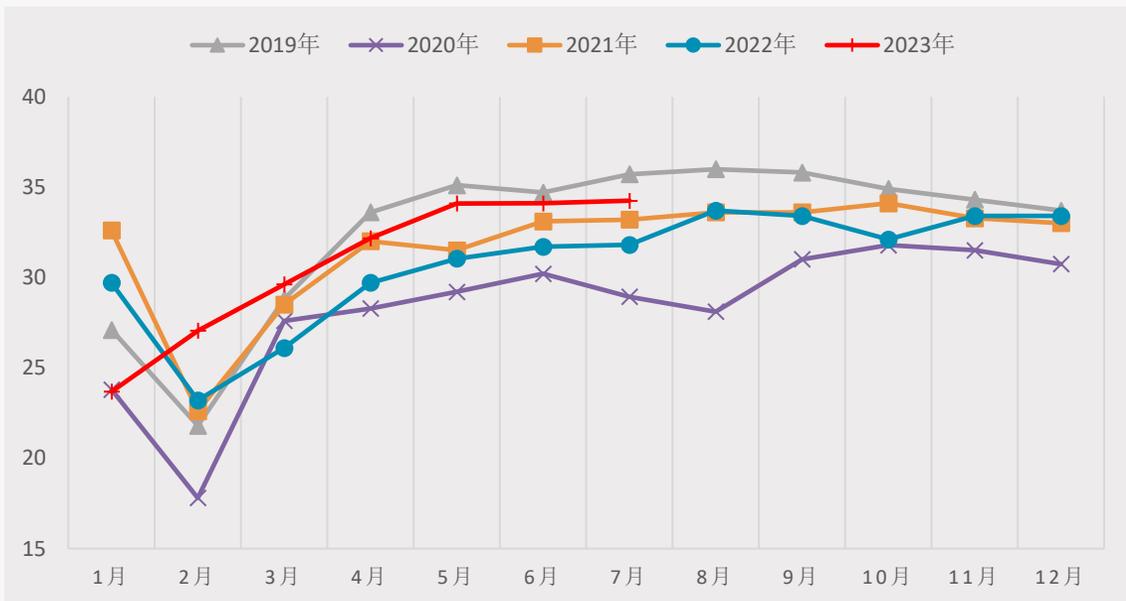
资料来源：公开资料整理、一德有色



- 据 ILZSG 数据统计，2023 年 1-5 月全球锌矿产量为500.91万吨，较去年同期减少4.53万吨。
- 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

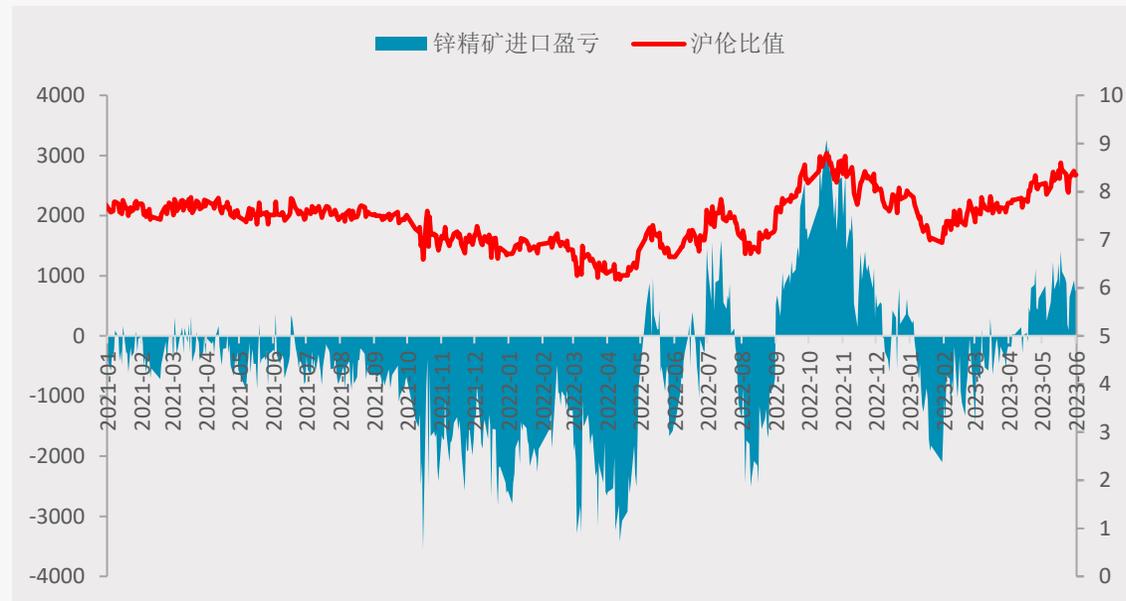
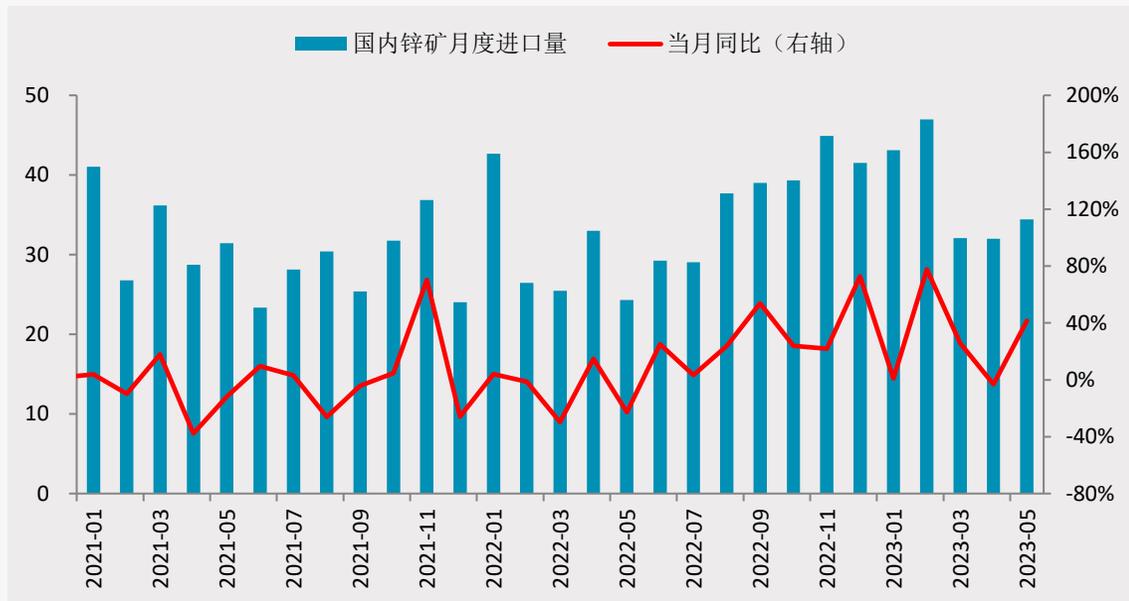
国内锌精矿产量季节性 (万吨)



资料来源：公开资料整理、一德有色

- 2023年7月锌精矿产量达32.24万金属吨，同比增加10.83%
- 1-7月总产量202.52万金属吨，同比增加11.03%。
- 本周国内矿山利润约1490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

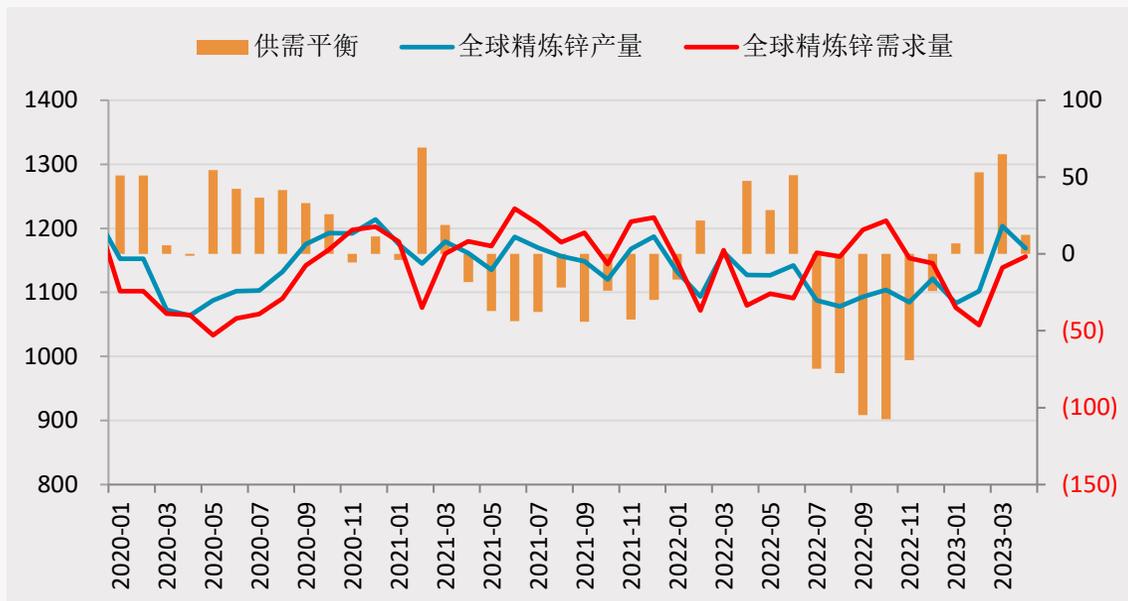
- 根据海关数据显示, 2023年6月进口锌精矿为39.06万 (实物吨), 环比增加13.49%, 同比增加33.16%, 累计2023年锌精矿进口量为227.82万吨 (实物吨), 累计同比增加25.36%。

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

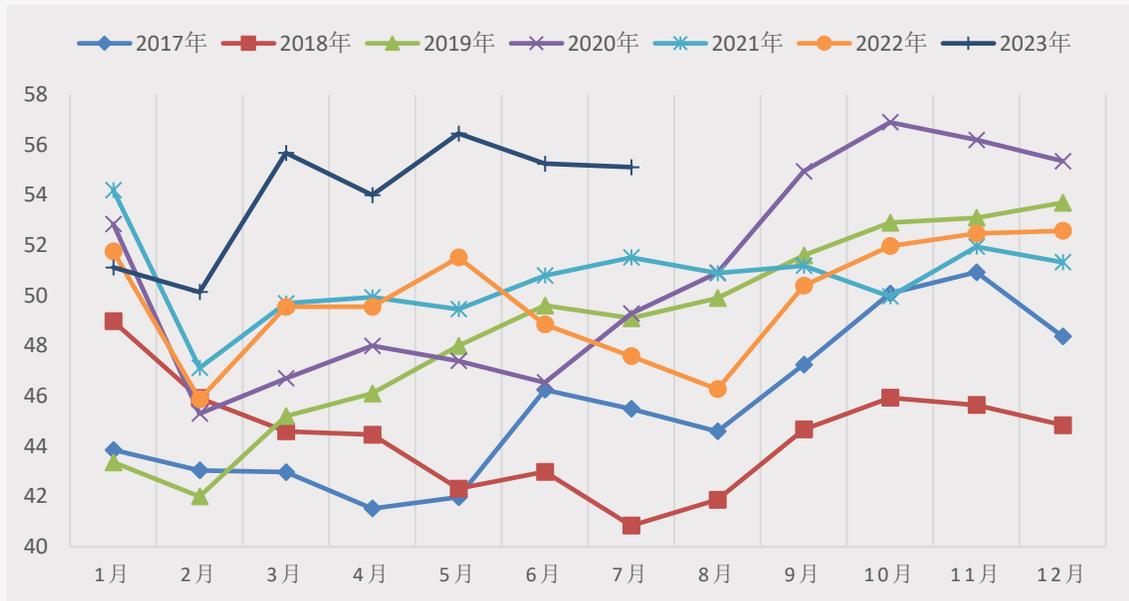


资料来源: wind、一德有色

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。

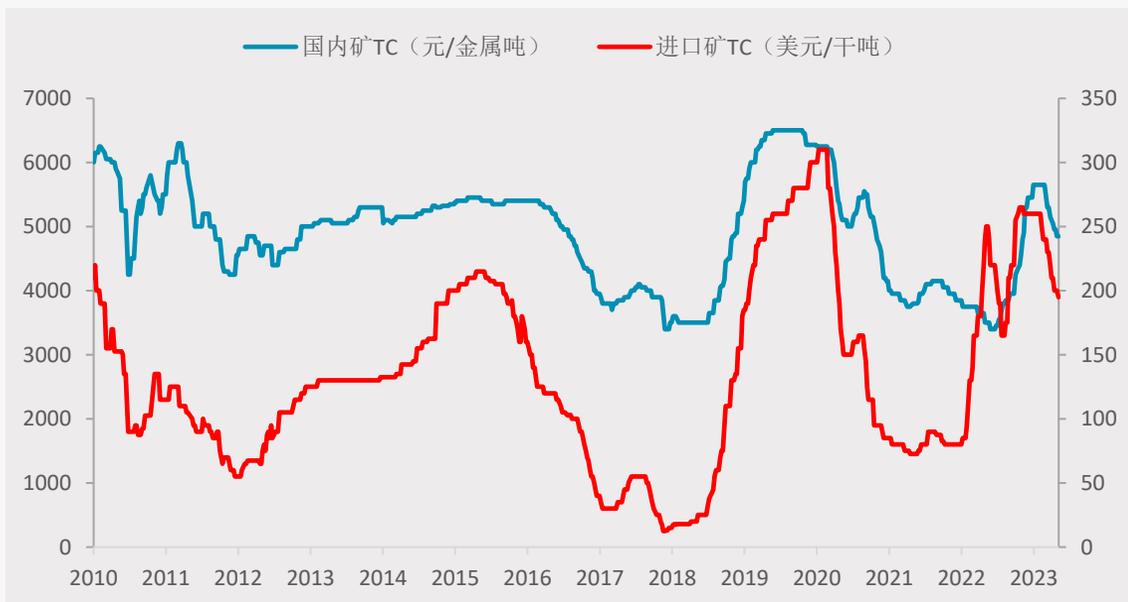
# 国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源：SMM、一德有色

- 2023年7月SMM中国精炼锌产量为55.11万吨，环比下降0.14万吨或环比下降0.26%，同比增加15.79%，略超预期值。1-7月精炼锌累计产量达到377.7万吨，同比增加9.59%。其中7月国内锌合金产量为86983吨，环比增加8756吨。
- 因月初新增湖南地区冶炼厂检修，预计2023年8月国内精炼锌产量环比下降0.07万吨至55.04万吨，同比增加18.94%；1至8月累计产量达到432.8万吨，累计同比增加10.69%；
- 进入8月产量略超预期，主要是除了常规计划检修外，增加了湖南冶炼厂检修和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，造成整体产量环比微降。
- 本周国内冶炼厂冶炼利润810元/吨（包括副产品），较上周五减少44元/吨

# 加工费

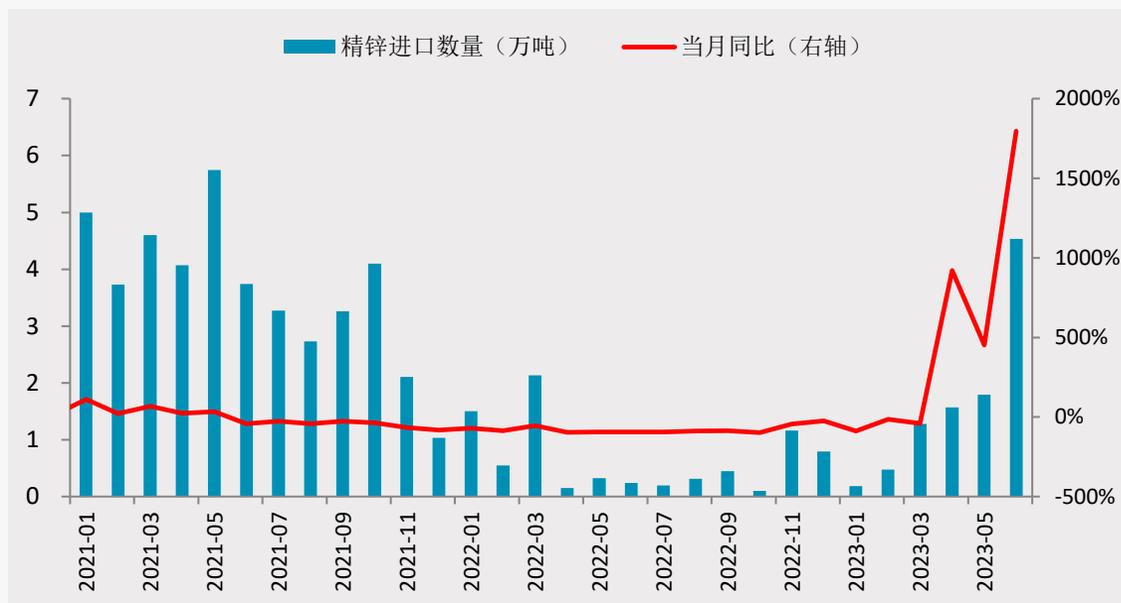
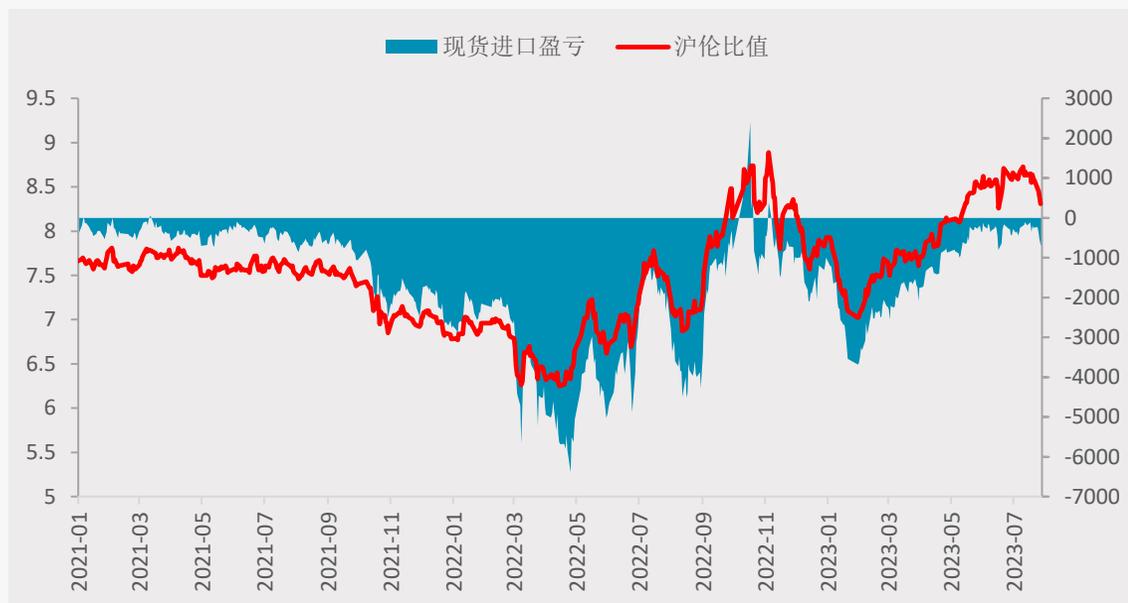


海外长协TC			
年份	价格 (美元/金属吨)	备注	LME年均价
2015	235	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调8%	1928
2016	203	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调9%	2095
2017	172		2896
2018	147		2892
2019	245	当锌价低于2700美元/吨, 做出2%的加工费扣减, 当锌价位于2700-3000美元/吨直接执行, 当锌价高于3000美元, 加工费上调5%	2506
2020	300		2279
2021	159		3245
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: wind、一德有色

- 本周进口矿加工费155美元/干吨, 进口矿TC微降10美元;
- 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5150元/吨。

# 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	
<b>2023/8/7</b>	20990	20950	21000	70	30	80	13.5
<b>2023/8/8</b>	20900	20880	20940	60	40	100	30.25
<b>2023/8/9</b>	20850	20830	20900	65	45	115	36.5
<b>2023/8/10</b>	20870	20850	20960	55	35	145	27.5
<b>2023/8/11</b>	20740	20700	20860	55	15	175	11.5

资料来源: wind、一德有色

- 上海0#锌主流成交价集中在20690~20810元/吨, 双燕成交于20810~20950元/吨, 1#锌主流成交于20620~20740元/吨
- 广东0#锌主流成交于20650~20775元/吨, 主流品牌对2309合约报价在升15~25元/吨左右, 对上海现货贴水40元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于20800~20940元/吨, 紫金成交于20890~21050元/吨, 葫芦岛报在25560元/吨, 0#锌普通对2309合约报170~190元/吨附近, 紫金对2309合约报升水260~300元/吨附近, 津市较沪市升水120元/吨。

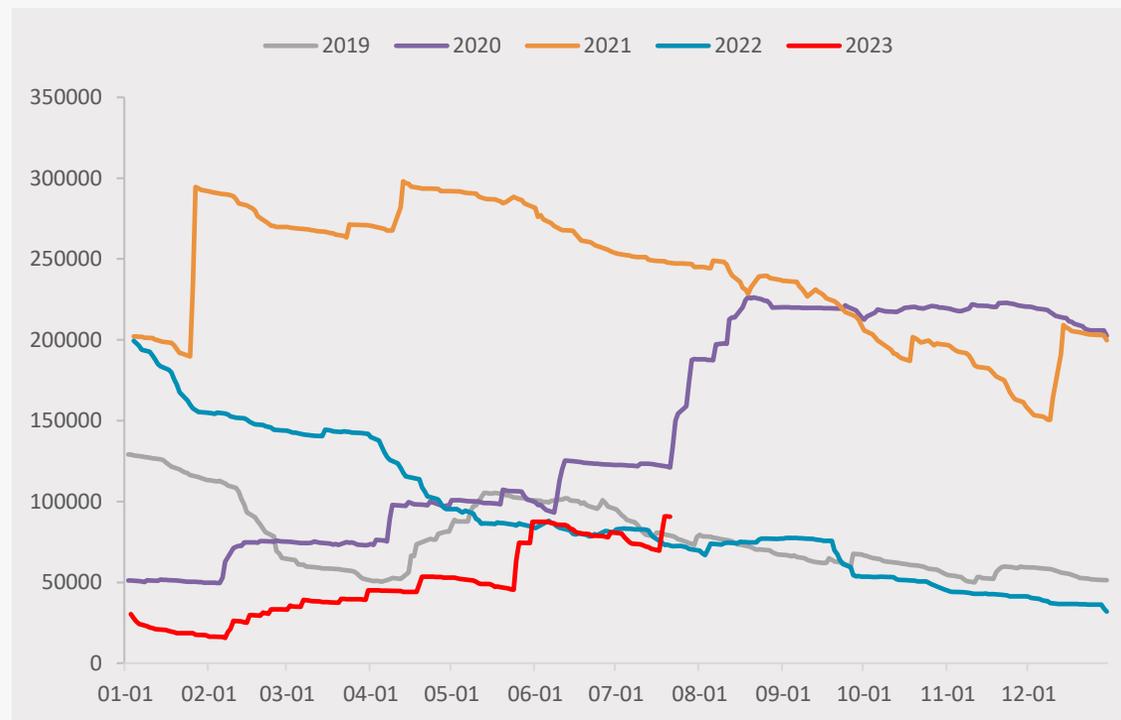
# LME库存、注册与注销仓单

LME库存季节性 (万吨)

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/8/11	91800	0	91800	0
2023/8/4	94900	0	94900	0
周度变化	-3100	0	-3100	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/8/11	73125	0	73125	0
2023/8/4	63375	0	63375	0
周度变化	9750	0	9750	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/8/11	18675	0	18675	0
2023/8/4	31525	0	31525	0
周度变化	-12850	0	-12850	0



资料来源: wind、一德有色

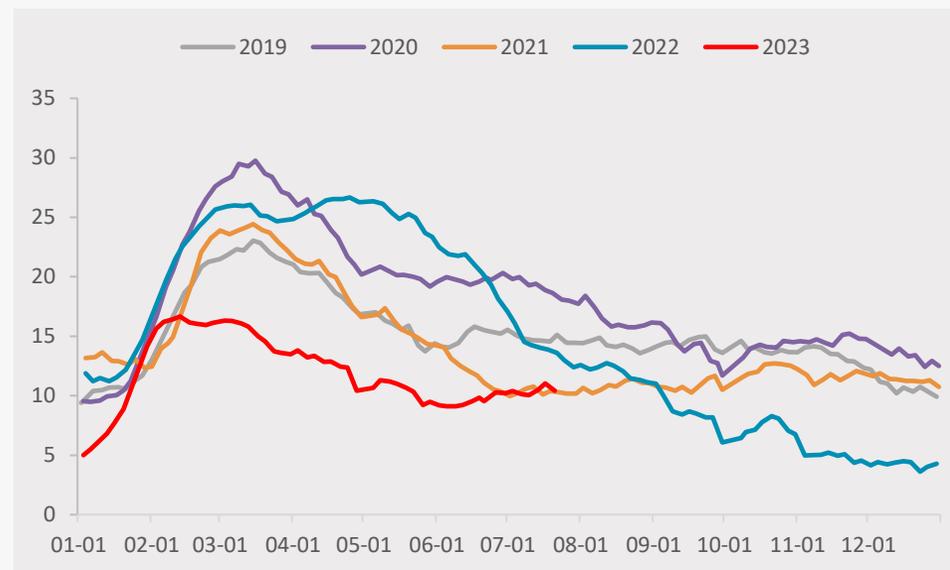
# 国内现货与期货库存

日期	上期所库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/8/11	63069	27930	24759	4465	3790	2125
2023/8/4	61993	27547	23083	4689	4418	2256
周度变化	1076	383	1676	-224	-628	-131

日期	上期所仓单库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/8/11	18821	3837	11833	1401	1003	747
2023/8/4	17586	2149	11058	1925	1707	747
周度变化	1235	1688	775	-524	-704	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	
2023/8/11	11.72	3.94	2.5	4.16	0.35	0.41	0.27	0.09	0.79
2023/8/4	12.69	4.2	2.34	4.67	0.34	0.75	0.3	0.09	0.69
周度变化	-0.97	-0.26	0.16	-0.51	0.01	-0.34	-0.03	0	0.1

锌锭社会库存季节性 (万吨)



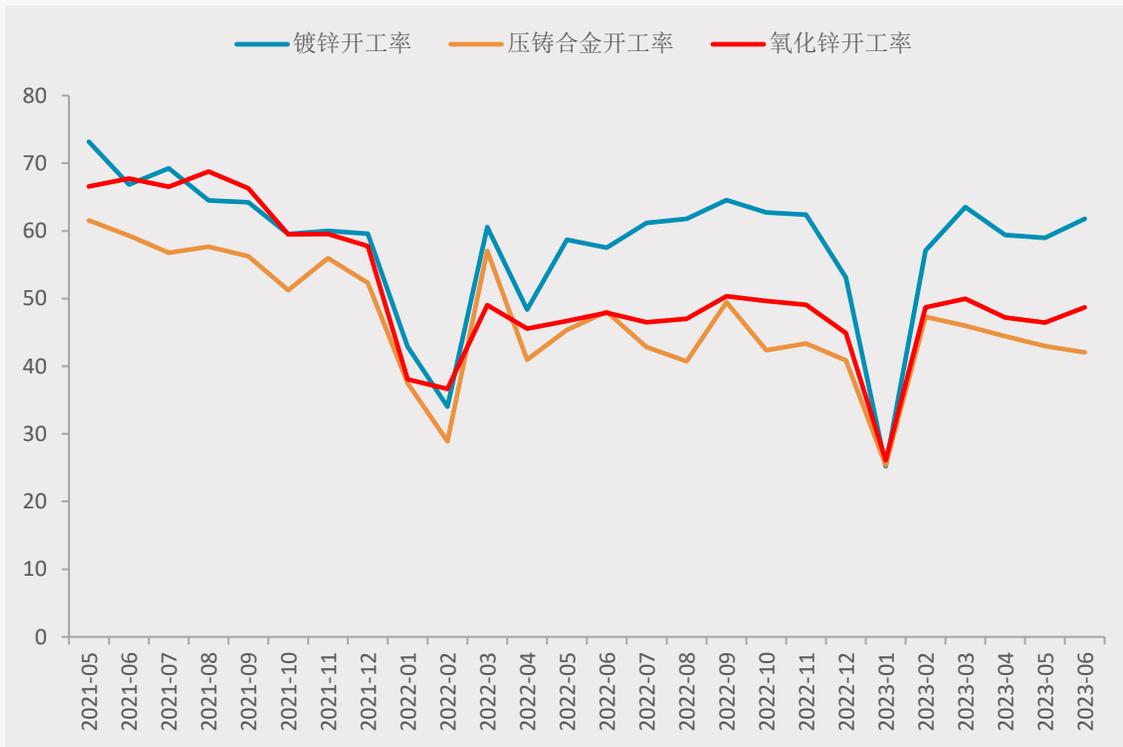
资料来源: wind、一德有色

04

## 下游消费分析

---

# 下游初端消费开工率

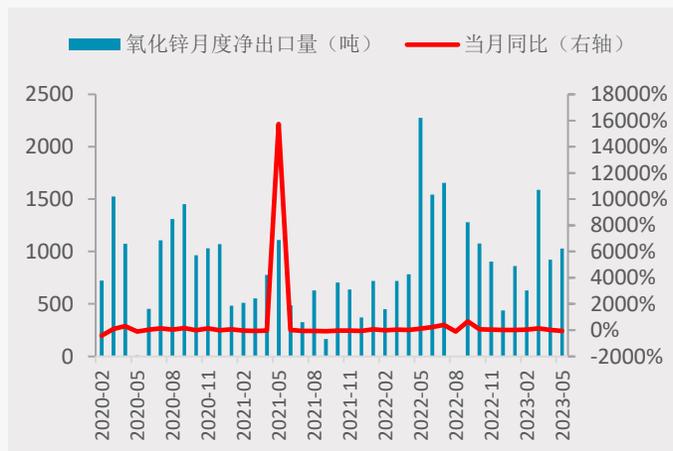
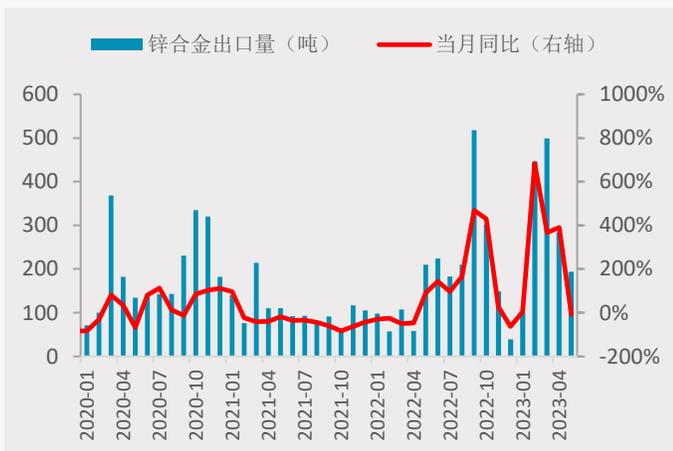
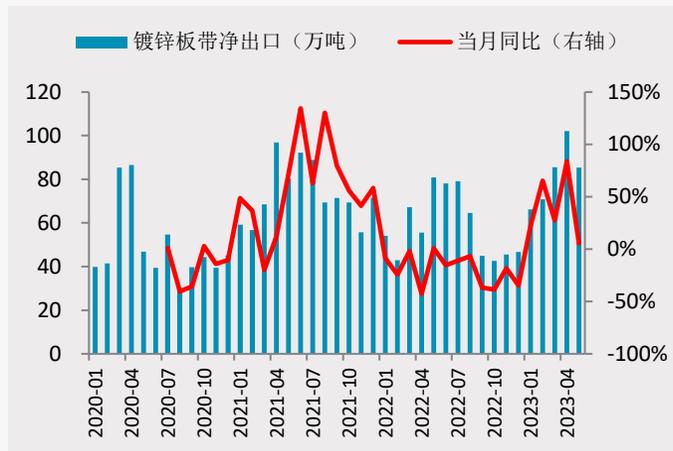
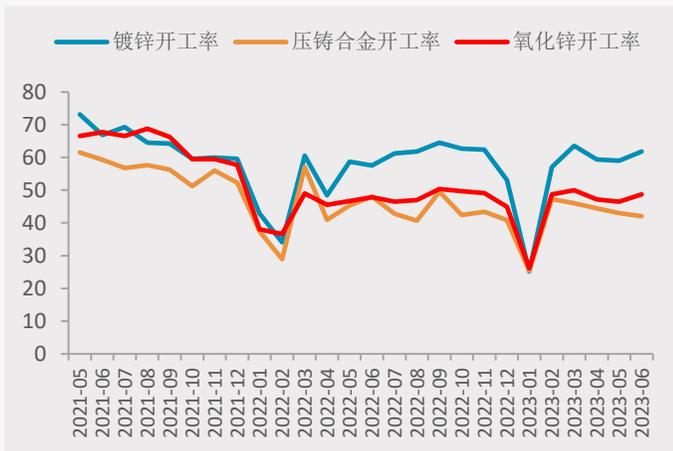


	SMM 镀锌周度开工率	SMM压铸周度开工率	SMM 氧化锌周度开工率
2023-08-11	67.17	47.95	61.8
2023-08-04	65.38	48.04	62.1
变化量	1.79	-0.09	-0.3

- 据SMM调研，本周镀锌开工率环比上涨1.79个百分点至67.17%，压铸锌合金开工率环比下降0.09个百分点降至47.95%，氧化锌开工率环比下降0.3个百分点至61.8%。
- 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

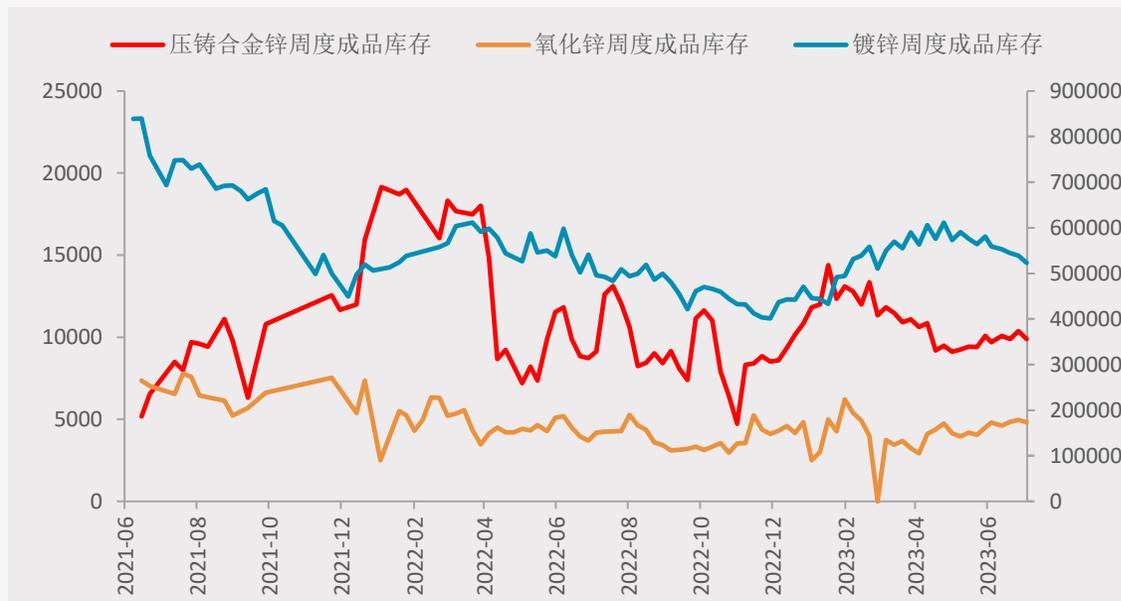
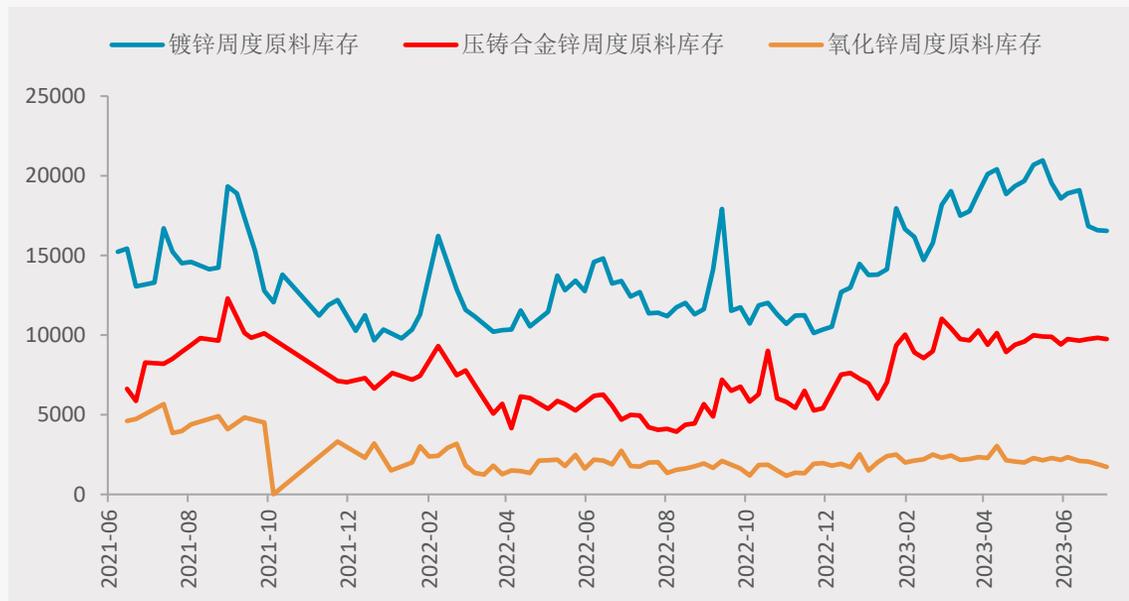
# 下游初端进出口



- 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。

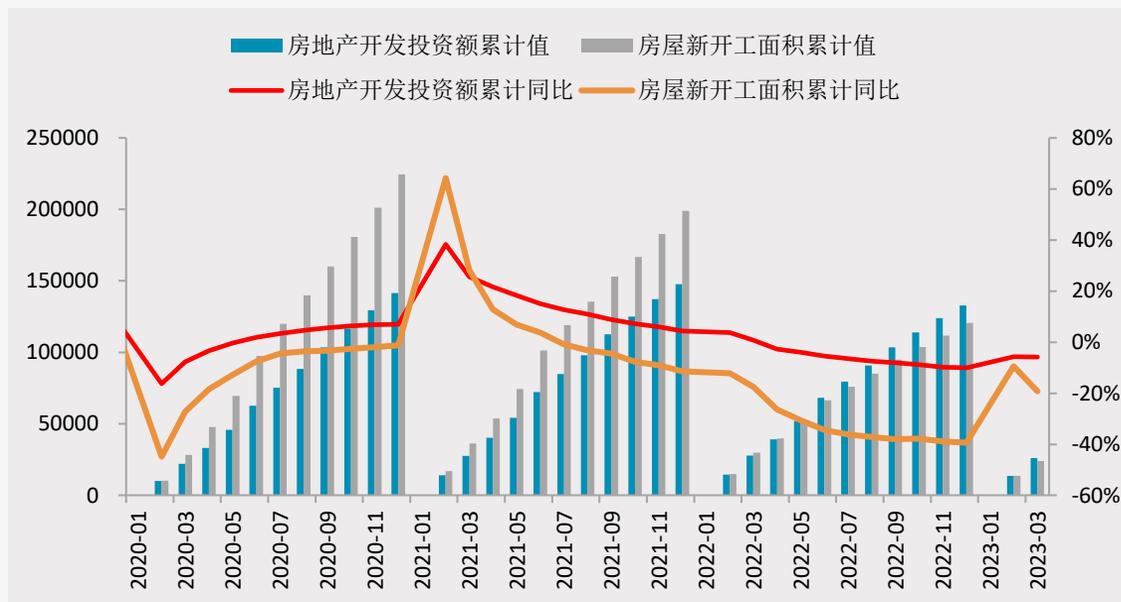
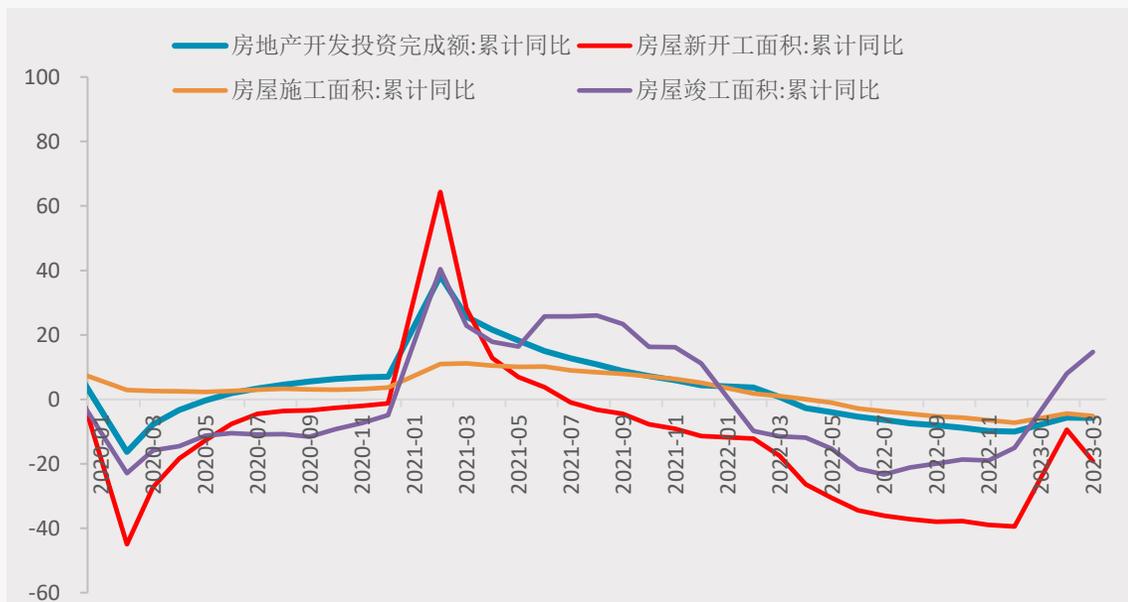
资料来源：wind、一德有色

# 下游初端消费原料与成品库存



资料来源: wind、一德有色

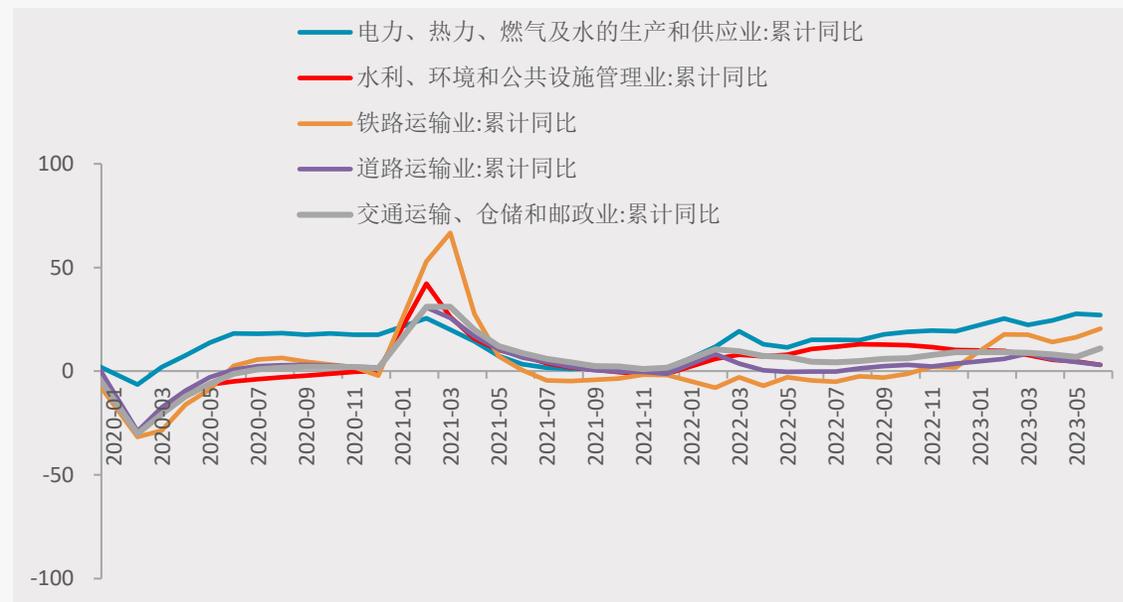
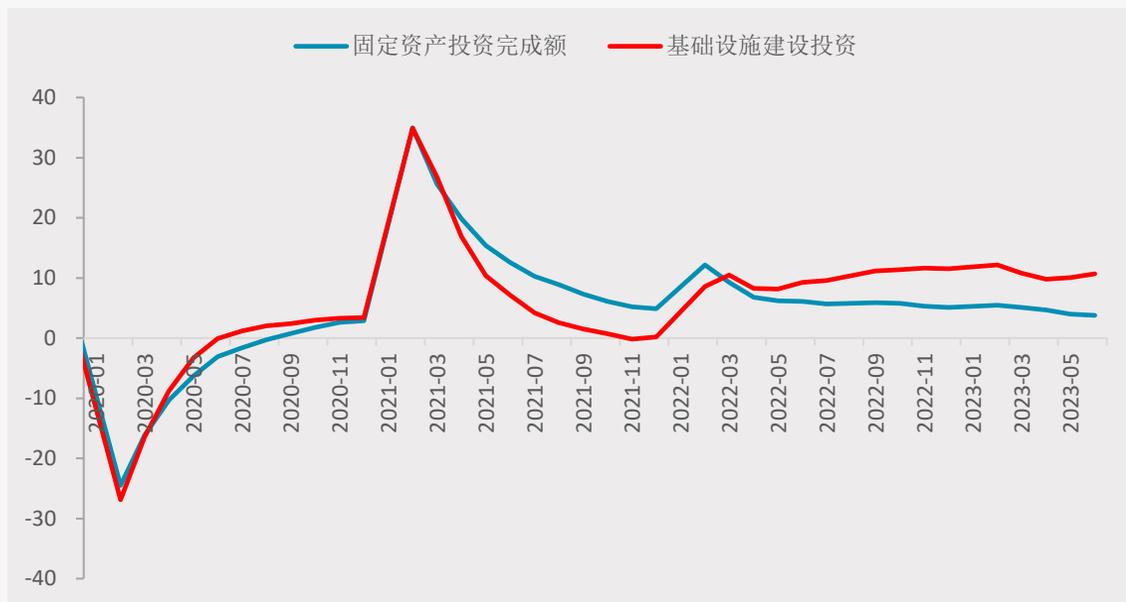
# 房地产新开工降幅依旧明显，竣工数据企稳回升



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%。

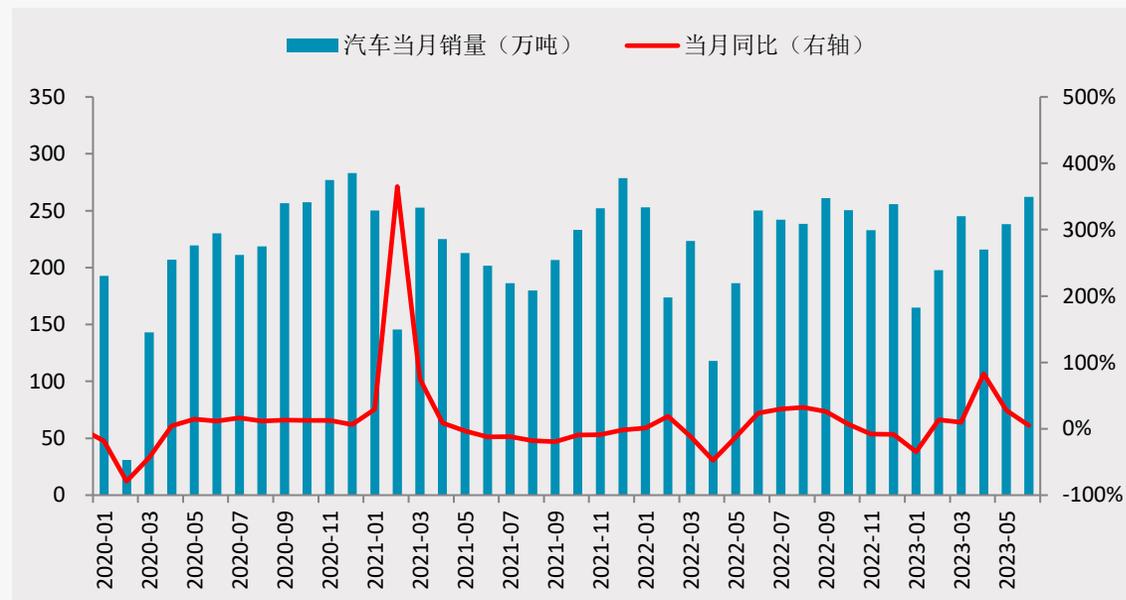
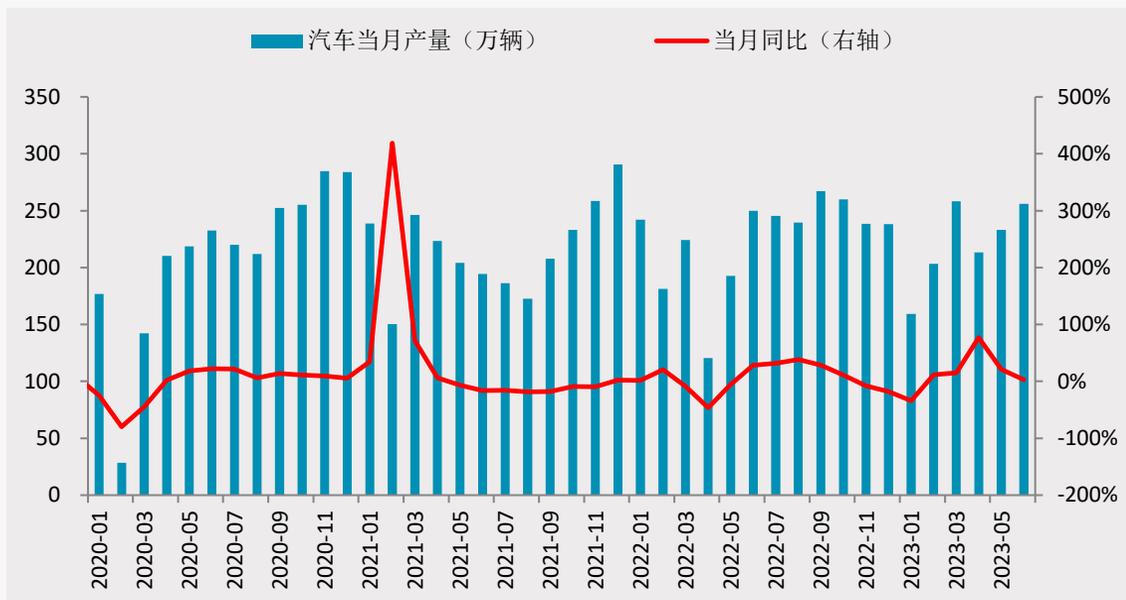
# 稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



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

- 中国汽车工业协会，7月，在去年同期高基数影响下，叠加传统车市淡季，汽车产销节奏有所放缓，整体市场表现相对平淡，环比同比均有所下滑。当月，汽车产销分别达到240.1万辆和238.7万辆，环比分别下降6.2%和9%，同比分别下降2.2%和1.4%。
- 1-7月，中国汽车产销累计完成1565万辆和1562.6万辆，同比分别增长7.4%和7.9%，累计增速较1-6月有所回落。
- 7月，新能源汽车产销分别完成80.5万辆和78万辆，同比分别增长30.6%和31.6%，市场占有率达到32.7%。
- 1-7月，新能源汽车产销分别完成459.1万辆和452.6万辆，同比分别增长40%和41.7%，市场占有率达到29%。

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