

锌：供需双增，关注矿端减产对冶炼传导影响

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9月17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9月产量56.36万吨
	8月产量52.65万吨, 同比增加9.56%
	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%
净进口	7月进口7.68万吨, 出口0.04万吨, 净进口7.64万吨
	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
表观消费	7月表观消费量62.79万吨
	6月表观消费量59.94万吨
	5月表观消费量58.22万吨
库存	SHFE锌周度库存4.65万吨 (0.34万吨)
	七地锌锭库存总量为9.33万吨 (0.17万吨)
	LME锌库存14.34万吨 (-1.02万吨)
TC	国产矿加工费主流报价5000-5050元/吨;
	进口矿主流报价110美元/干吨
现货升贴水	上海0#锌主流成交价集中在21600~21880元/吨, 双燕成交于21630~21930元/吨, 1#锌主流成交于21530~21810元/吨。 天津市场0#锌锭主流成交于21540~21900元/吨, 紫金成交于21620~21920元/吨, 葫芦岛报在26520元/吨, 0#锌普通对2310合约报220~300元/吨附近, 紫金对2310合约报300~320元/吨附近, 津市较沪市贴水60元/吨。 广东0#锌主流成交于21535~21805元/吨, 主流品牌对2310合约报价在升250~260元/吨左右, 对上海现货贴水40元/吨。
下游开工率	据SMM调研, 本周镀锌开工率环比下降0.23个百分点至65.66%, 压铸锌合金开工率环比上涨2.33个百分点降至47.99%, 氧化锌开工率环比上涨0.1个百分点至61.4%。

本周策略

【投资逻辑】宏观面上，本周年内第二次降准，再度叠加释放利好政策，受此提振基本金属集体走强。基本面，近期临近冬储，炼厂开始采购原料备库，锌精矿加工费走低较为显著，远期锌矿不宽裕形成较一直的预期，Q4炼厂超产幅度或下调。另外由于当下锌价低以及冶炼厂加工费高，市场频报海外锌矿减产新闻。需求端，目前已进入需求旺季，仍需静待终端消费的反弹力度来验证经济复苏的程度。短期受现货紧缺与市场情绪提振影响，近月合约价格相对强势，中长期需关注矿端减产事件是否会传到到冶炼产量情况。

【投资策略】20000-22000区间操作。套利买近抛远择机波段操作。

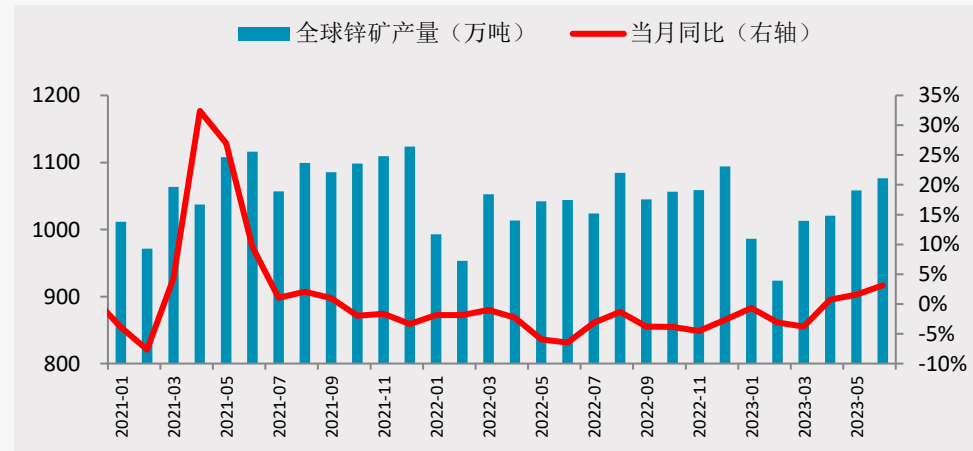
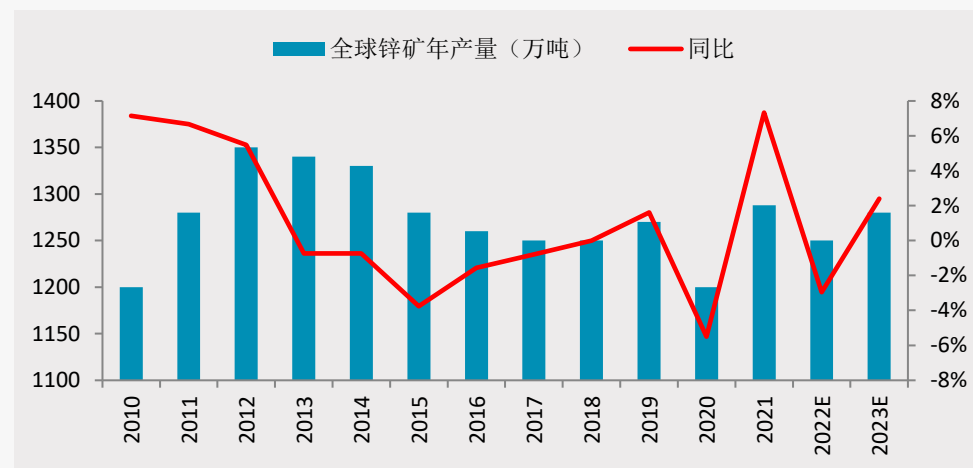
02

锌矿数据分析

海外矿端供应增量或不及预期

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

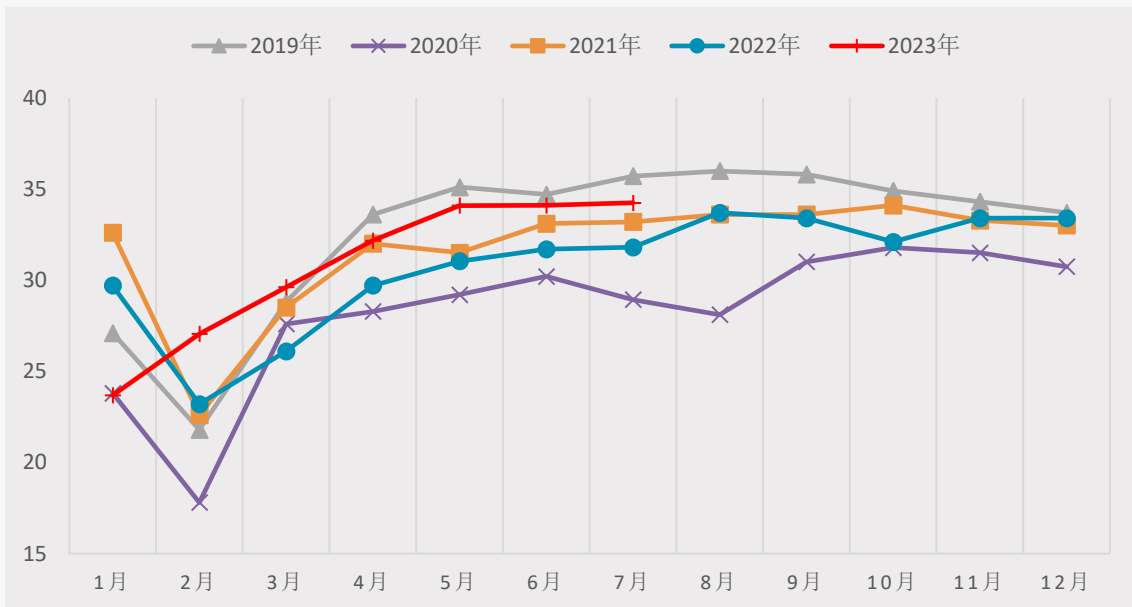
资料来源：公开资料整理、一德有色



- 据 ILZSG 数据统计，2023 年 1-6 月全球锌矿产量为 607.84 万吨，较去年同期减少 2 万吨。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023 年 6 月，全球锌板产量为 117.49 万吨，消费量为 115.3 万吨，供应过剩 2.2 万吨。2023 年 1-6 月，全球锌板产量为 709.8 万吨，消费量为 694.8 万吨，供应过剩 15 万吨。2023 年 6 月，全球锌矿产量为 110.14 万吨。2023 年 1-6 月，全球锌矿产量为 647.62 万吨。
- 葡萄牙 Almina 矿业公司 9 月 6 日宣布，计划于 9 月 24 日暂停旗下位于葡萄牙南部的 Aljustrel 铅锌矿的运行，预计 2025 年第二季度才能恢复生产。该公司指出锌价低以及冶炼厂加工费高是决定停产的主要原因。

国内锌矿产量逐步提升

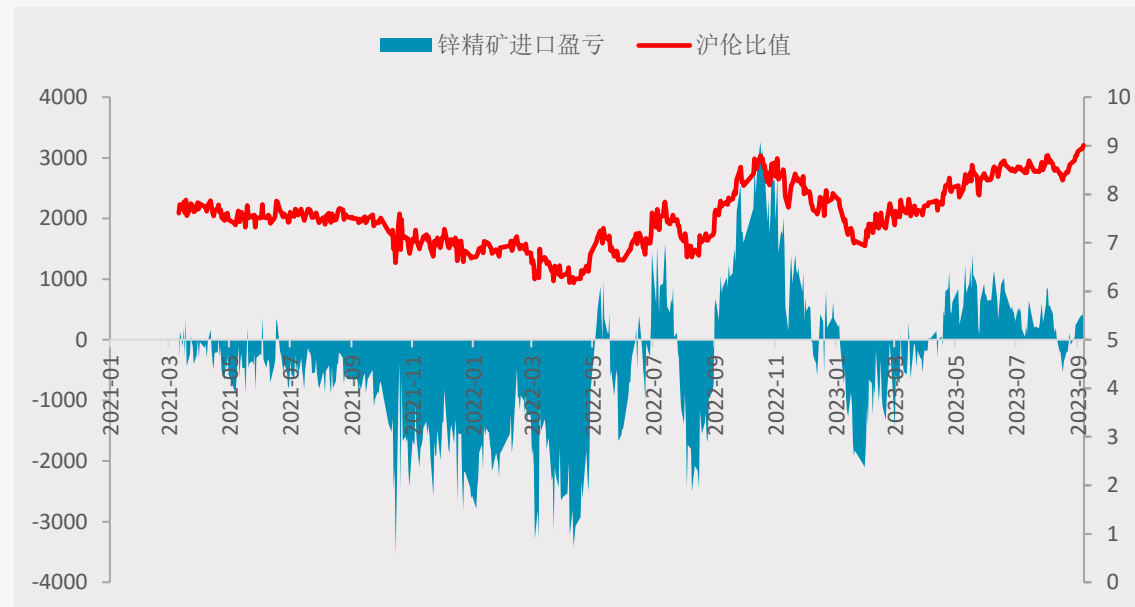
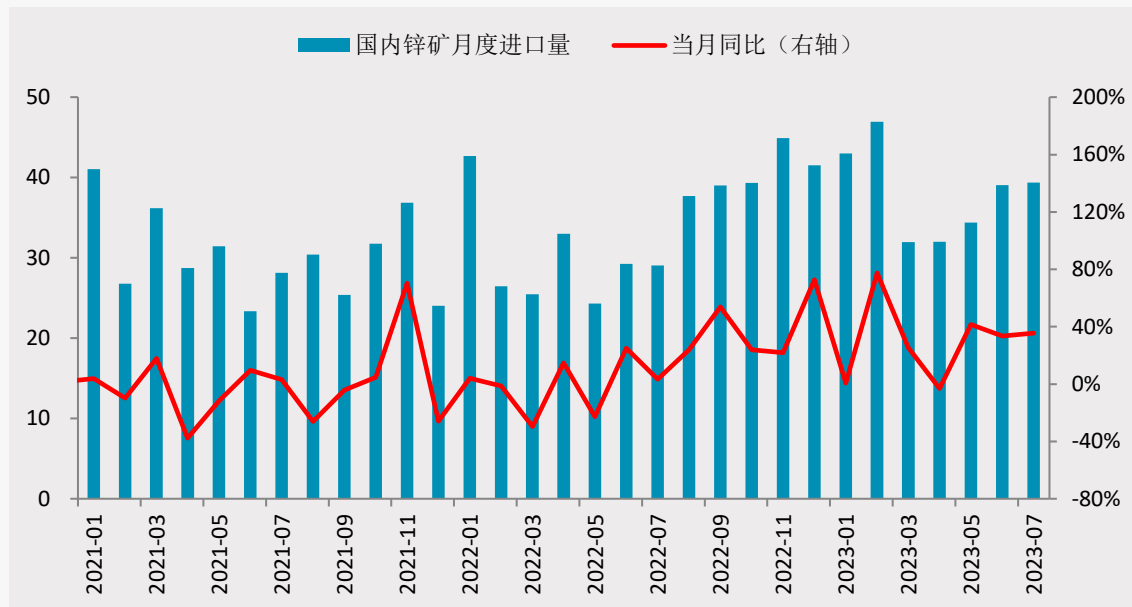
国内锌精矿产量季节性 (万吨)



资料来源：公开资料整理、一德有色

- 2023年8月锌精矿产量达32.31万金属吨，同比增加4.29%，
- 1-8月总产量234.83万金属吨，同比增加10.05%。
- 本周国内矿山利润约2670元/金属吨。

锌矿进口量累计同比继续大幅回升



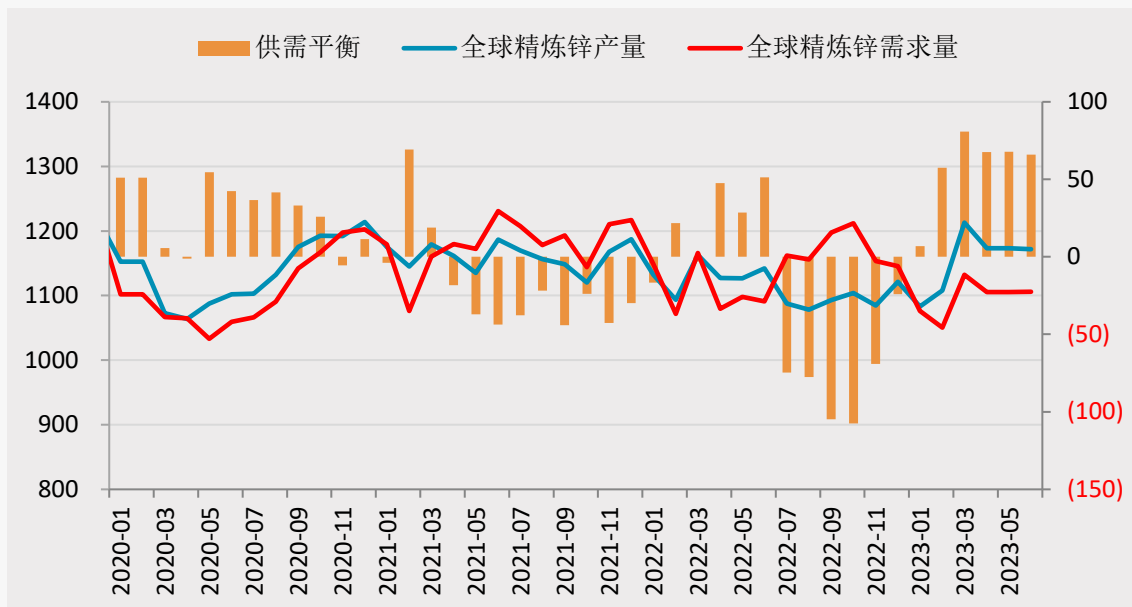
资料来源: wind、一德有色

- 根据海关数据显示, 2023年7月进口锌精矿为39.39万 (实物吨), 环比增加0.85%, 同比增加34.65%, 累计2023年锌精矿进口量为267.2万吨 (实物吨), 累计同比增加26.65%。
- 分国别来看, 2023年7月, 进口量前三的国家是澳大利亚13.37万实物吨, 占比33.95%; 秘鲁4.91万实物吨, 占比12.47%; 玻利维亚4.7万实物吨, 占比11.95%, 其中澳大利亚和玻利维亚环比增幅较为明显。

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

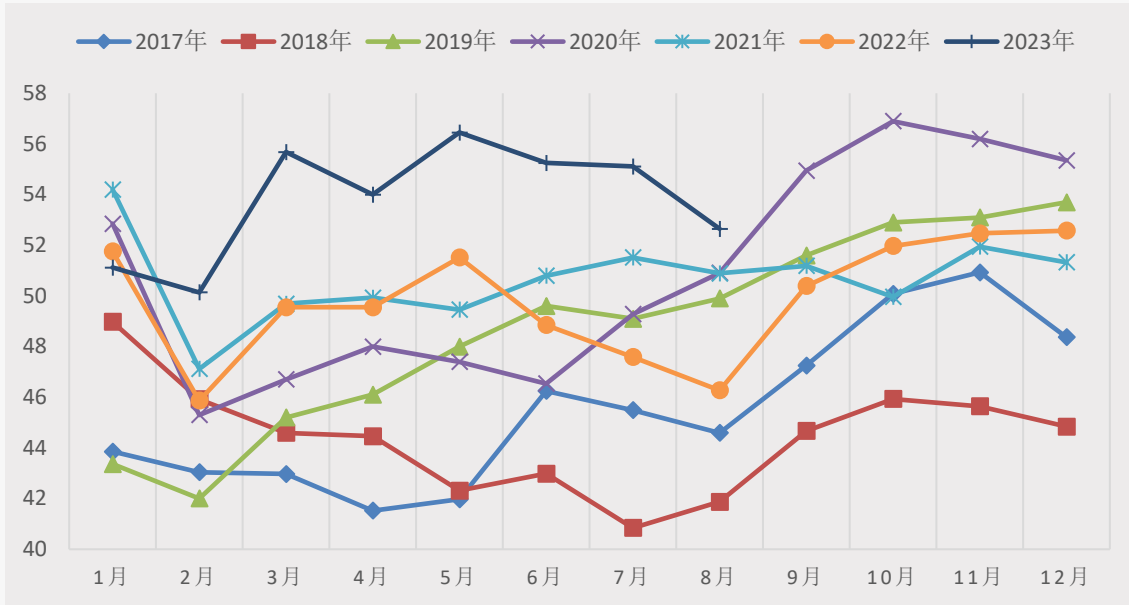


资料来源：wind、一德有色

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）公布的数据显示，全球锌市6月供应过剩7.6万吨，高于5月的6.7万吨。今年前6个月，全球锌市供应过剩37万吨，上年同期为过剩24.1万吨。

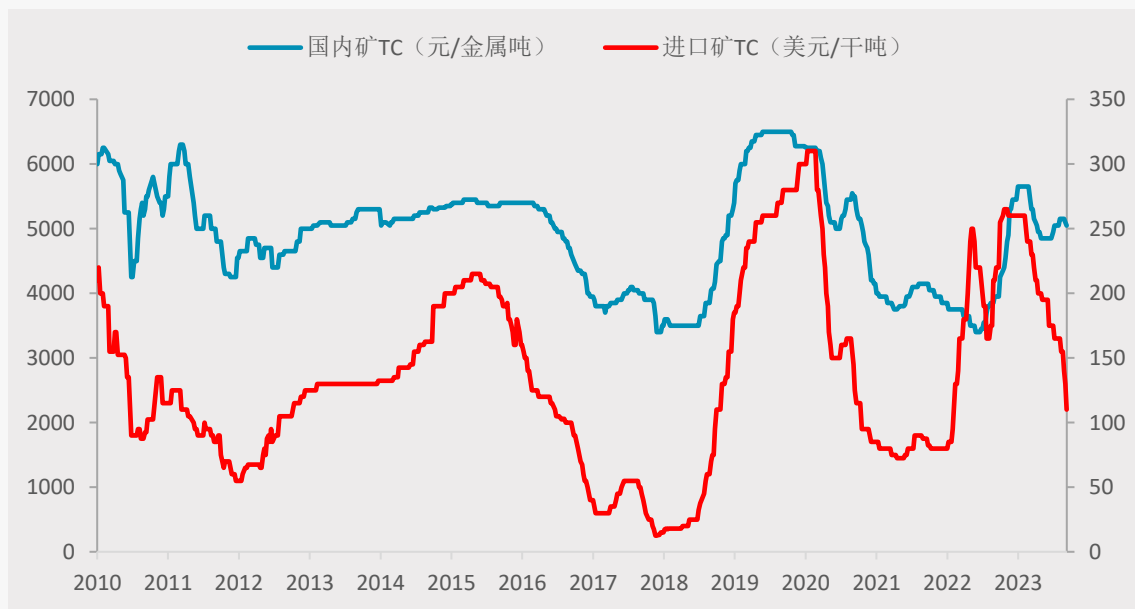
国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源：SMM、一德有色

- 2023年8月SMM中国精炼锌产量为52.65万吨，环比下降2.46万吨或环比下降4.46%，同比增加13.78%，1至8月精炼锌累计产量达到430.4万吨，同比增加10.08%。进入8月，国内冶炼厂产量不及预期主要是广东、湖南等地冶炼厂超预期检修，四川地区冶炼厂停产时间延长，另外内蒙古地区复产节奏有所延缓，造成整体产量大幅低于预计值；同时甘肃、陕西、河南等地冶炼厂检修恢复贡献一定增量。
- 预计2023年9月国内精炼锌产量环比增加3.71万吨至56.36万吨，同比增加11.85%；1至9月累计产量达到486.8万吨，累计同比增加10.28%；进入9月除了内蒙古、甘肃、湖南等地常规检修外，湖南、云南、内蒙、四川等地冶炼厂检修恢复贡献大部分增量。随着炼厂检修进一步结束，预计10月产量环比增量在2万吨以上。
- 本周国内冶炼厂冶炼利润980元/吨（包括副产品），较上周五增加104元/吨

加工费

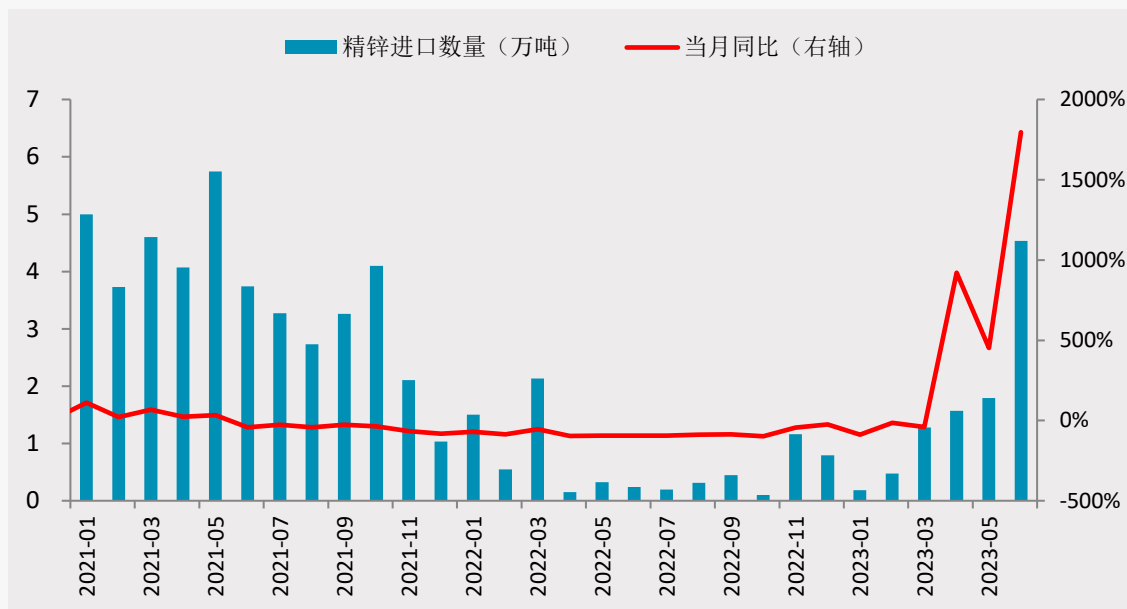
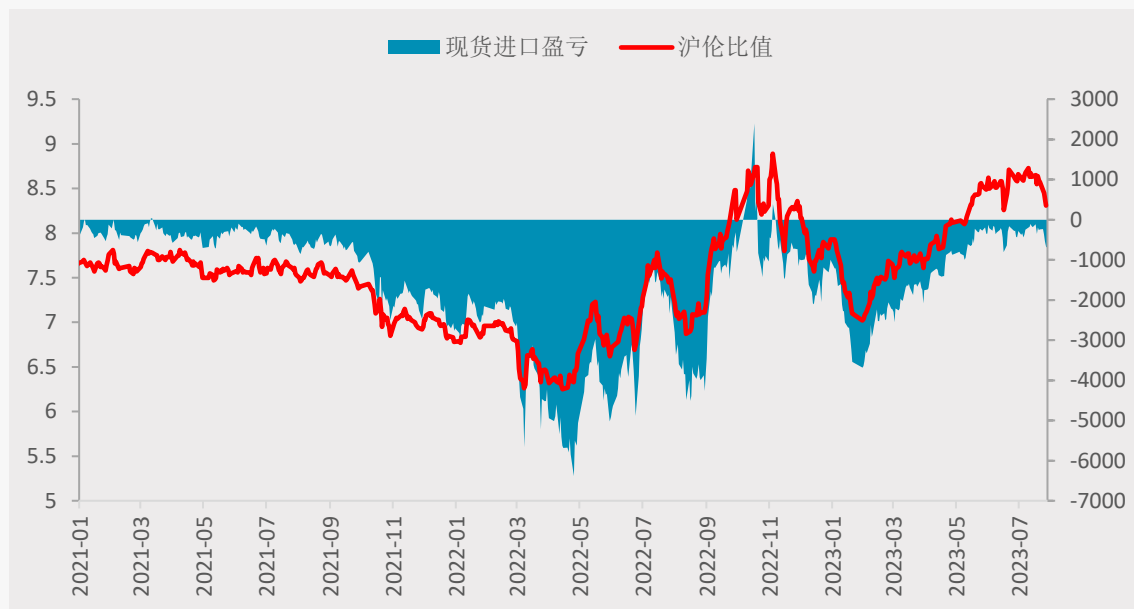


海外长协TC			
年份	价格 (美元/金属吨)	备注	LME年均价
2015	235	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调8%	1928
2016	203	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调9%	2095
2017	172		2896
2018	147		2892
2019	245	当锌价低于2700美元/吨, 做出2%的加工费扣减, 当锌价位于2700-3000美元/吨直接执行, 当锌价高于3000美元, 加工费上调5%	2506
2020	300		2279
2021	159		3245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

- 本周国内锌精矿加工费开始走低, 国产矿加工费开始报至5000-5050元/吨附近, 进口加工费进一步走低, 报至110美元;
- 进入9月份, 国内开始陆续准备冬储的原料储备叠加国内冶炼产量恢复, 原料市场较为紧张从而令加工费快速走低

进口锌持续流入，7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7月精炼锌进口7.68万吨，环比增长3.15万吨，环比增长69.42%，同比增长3774.19%，
- 1~7月累计进口17.51万吨，累计同比上涨243.36%，1~7月合计精炼锌出口6.23万吨，即2023年7月净进口7.64万吨。

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	
2023/9/11	21680	21680	21700	315	315	335	-24.5
2023/9/12	21980	22010	22000	310	340	330	-29.05
2023/9/13	22060	22050	22060	380	370	380	-28.8
2023/9/14	22220	22180	22240	375	335	395	-28
2023/9/15	22190	22200	22290	285	295	385	-30.36

资料来源: wind、一德有色

- 上海0#锌主流成交价集中在22000~22270元/吨，双燕成交于22110~22320元/吨，1#锌主流成交于21930~22200元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于22150~22450元/吨，紫金成交于22340~22540元/吨，葫芦岛报在27010元/吨，0#锌普通对2310合约报350~460元/吨附近，紫金对2310合约报550元/吨附近，津市较沪市升水100元/吨。
- 广东0#锌主流成交于22090~22315元/吨，主流品牌对2310合约报价在升285~295元/吨左右，对上海现货升水10元/吨。

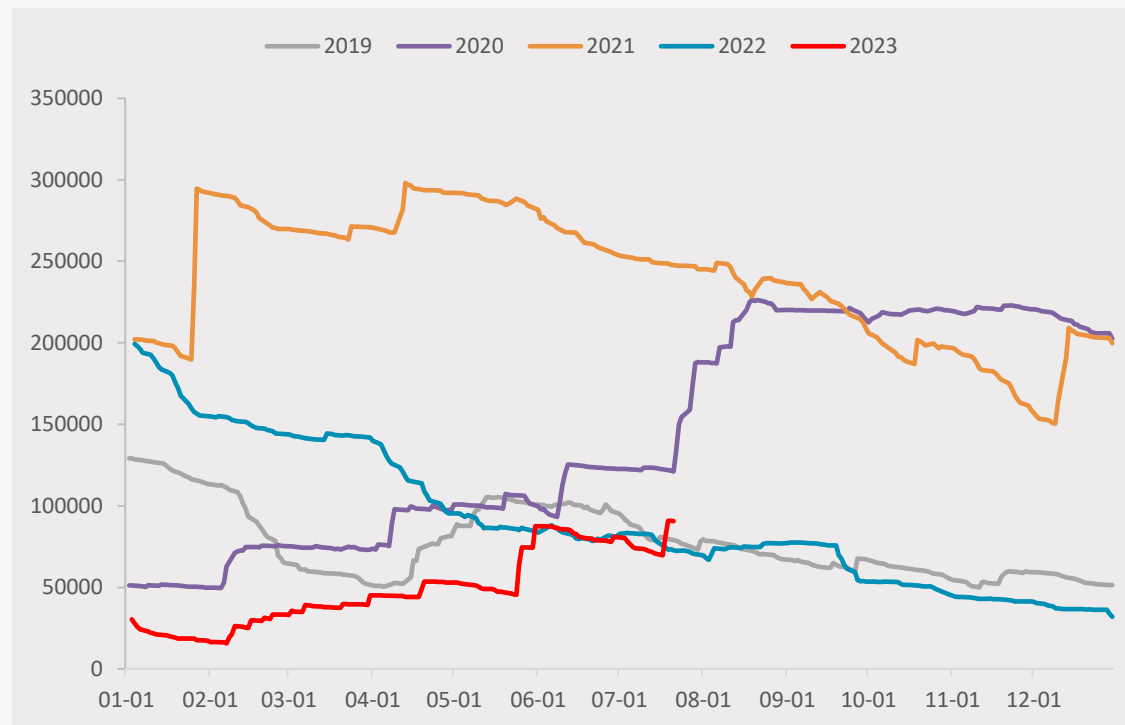
LME库存、注册与注销仓单

LME库存季节性 (万吨)

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/9/15	122625	0	122625	0
2023/9/8	143425	0	143425	0
周度变化	-20800	0	-20800	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/9/15	75700	0	75700	0
2023/9/8	88750	0	88750	0
周度变化	-13050	0	-13050	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/9/15	46925	0	46925	0
2023/9/8	54675	0	54675	0
周度变化	-7750	0	-7750	0



资料来源: wind、一德有色

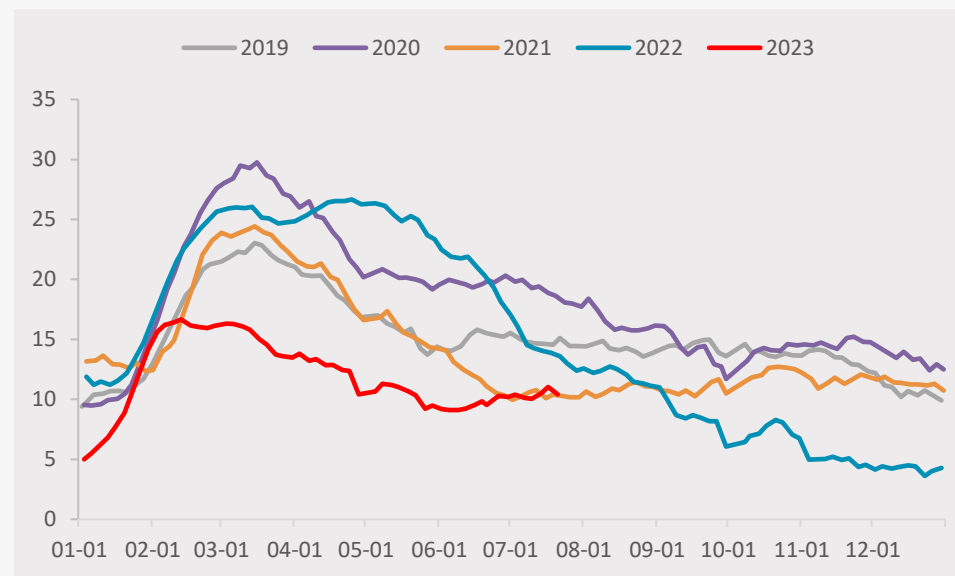
国内现货与期货库存

日期	上期所库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/9/15	46877	19289	17268	2162	4264	3894
2023/9/8	46579	19311	16958	3167	2988	4155
周度变化	298	-22	310	-1005	1276	-261

日期	上期所仓单库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/9/15	23237	3842	13820	1097	1553	2925
2023/9/8	8174	599	5476	202	277	1620
周度变化	15063	3243	8344	895	1276	1305

日期	SMM七地国内社会库存								
	总计	上海	广东	天津	江苏	浙江	山东	河北	保税区库存
2023/9/15	9.62	3.35	1.97	2.78	0.63	0.38	0.22	0.29	0.11
2023/9/8	9.33	3.23	1.68	3.19	0.51	0.4	0.24	0.08	0.12
周度变化	0.29	0.12	0.29	-0.41	0.12	-0.02	-0.02	0.21	-0.01

锌锭社会库存季节性 (万吨)

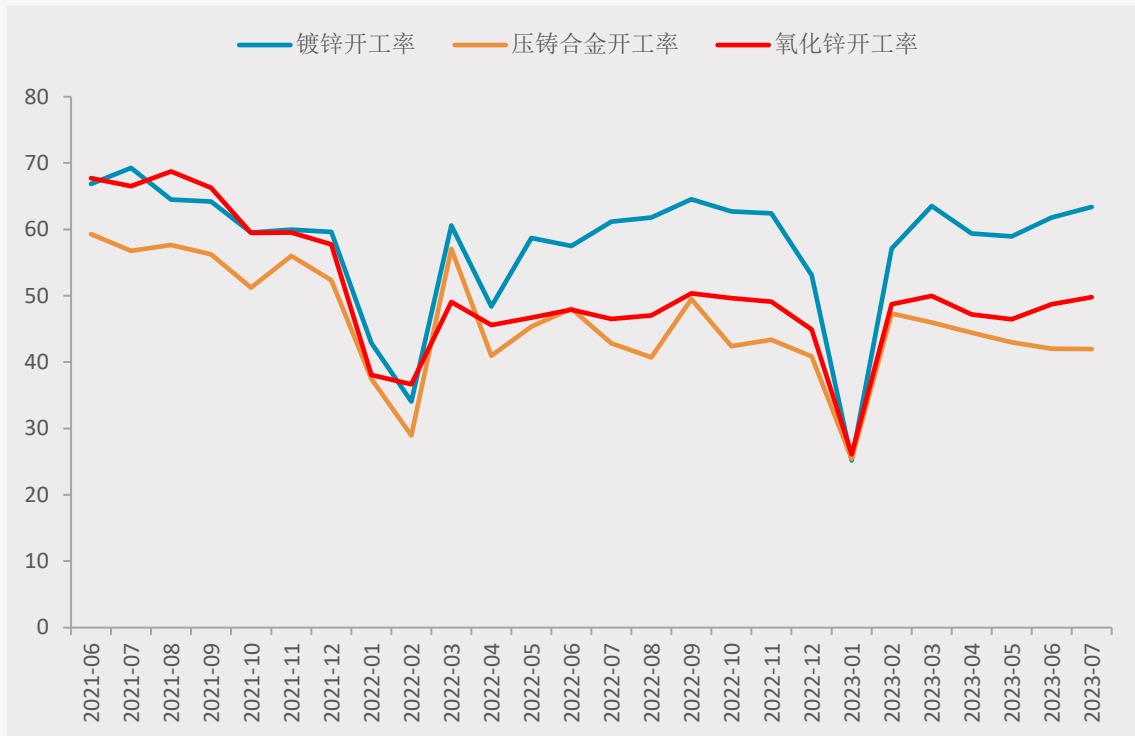


资料来源: wind、一德有色

04

下游消费分析

下游初端消费开工率

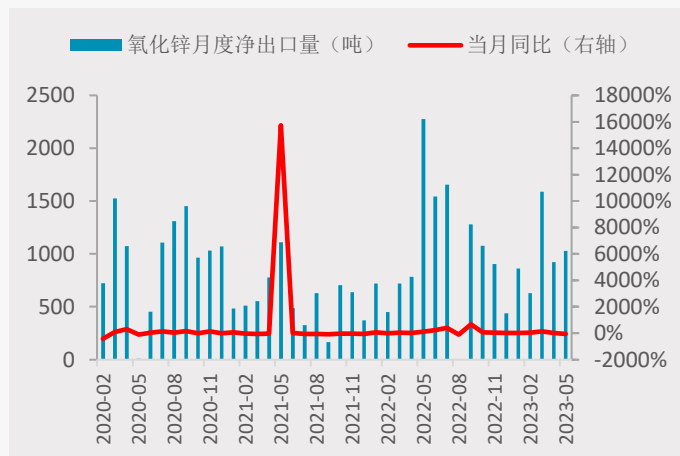
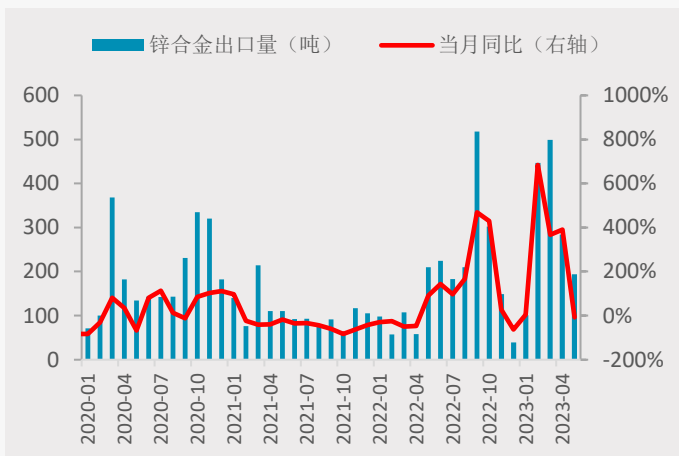
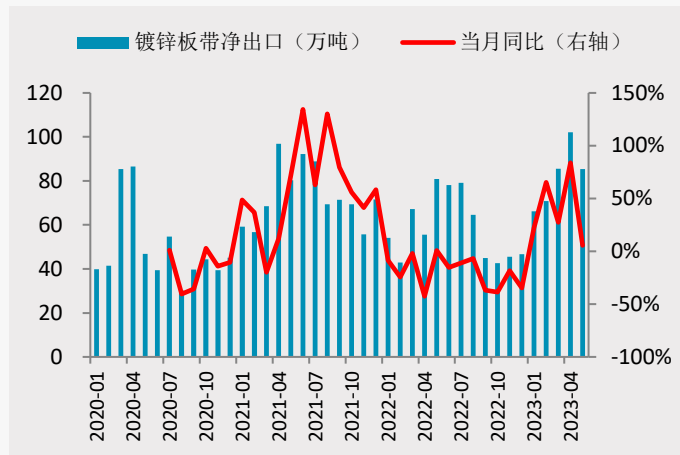
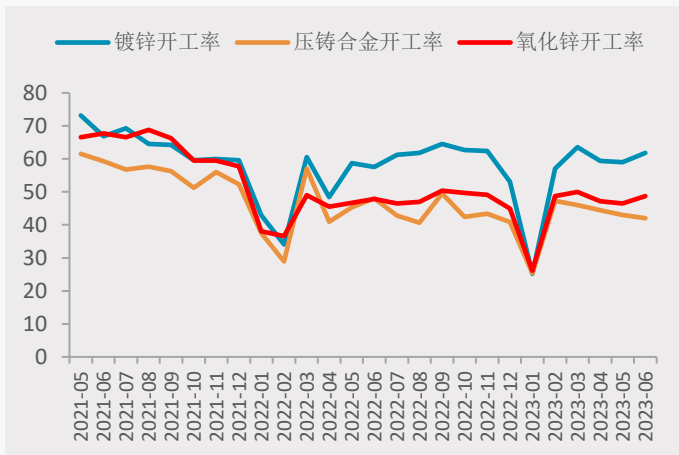


资料来源: wind、一德有色

	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
2023-09-15	63.86	47.62	62.7
2023-09-08	65.66	47.99	61.4
变化量	-1.8	-0.37	1.3

- 本周镀锌开工率环比下降1.8个百分点至63.86%，压铸锌合金开工率环比下降0.37个百分点降至47.99%，氧化锌开工率环比上涨1.3个百分点至62.7%。
- 本周镀锌同环比均有下降，一方面黑色价格表现不佳，另一方面终端订单短期的持续性有所走弱，季节旺季并不明显；
- 压铸表现同比虽有上涨，但依然处于相对低位，且随着内需和海外订单的走弱，年内对压铸表现暂无较大期待；
- 氧化锌同环比表现均有提升，一方面辅料价格的上涨而带动加工费上行，买涨不买跌现象显现，另一方面是轮胎表现相对较好，带动整体氧化锌表现较好。

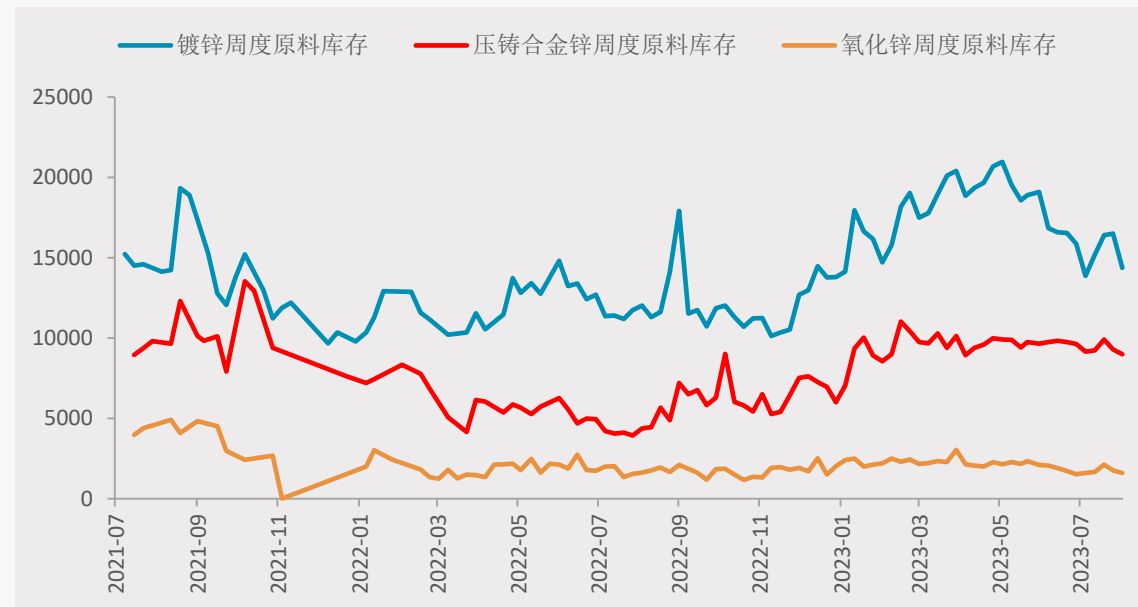
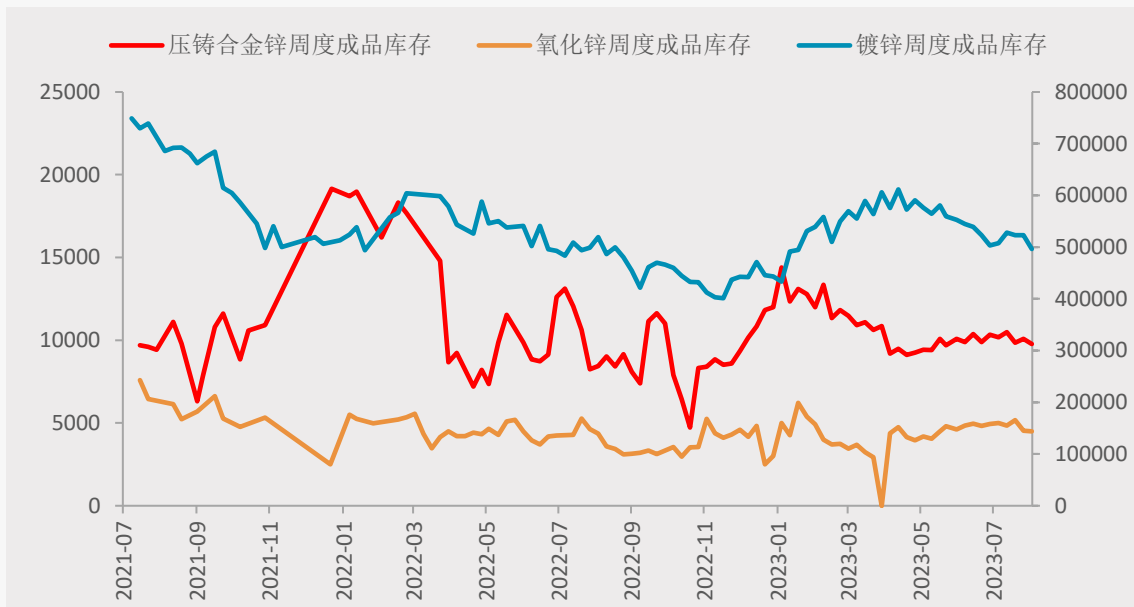
下游初端进出口



- 据最新海关数据显示，镀锌板方面，2023年7月出口镀锌板为86.48万吨，环比增加0.51%，同比2022年67月的89.15万吨下滑3 %；2023年累计镀锌板出口量为537万吨，累计同比2022年的455万吨增加。
- 压铸锌合金方面，2023年7月出口压铸锌合金为207吨，环比增加30.2%，同比增加13.11%，累计2023年压铸锌合金出口量为1985吨，累计同比增加111.85%。
- 氧化锌方面，2023年7月氧化锌出口总量为859吨，同比降幅58.62%，整体维持稳定；2023年1-7月份累计出口量9488吨，累计同比降幅18.45%

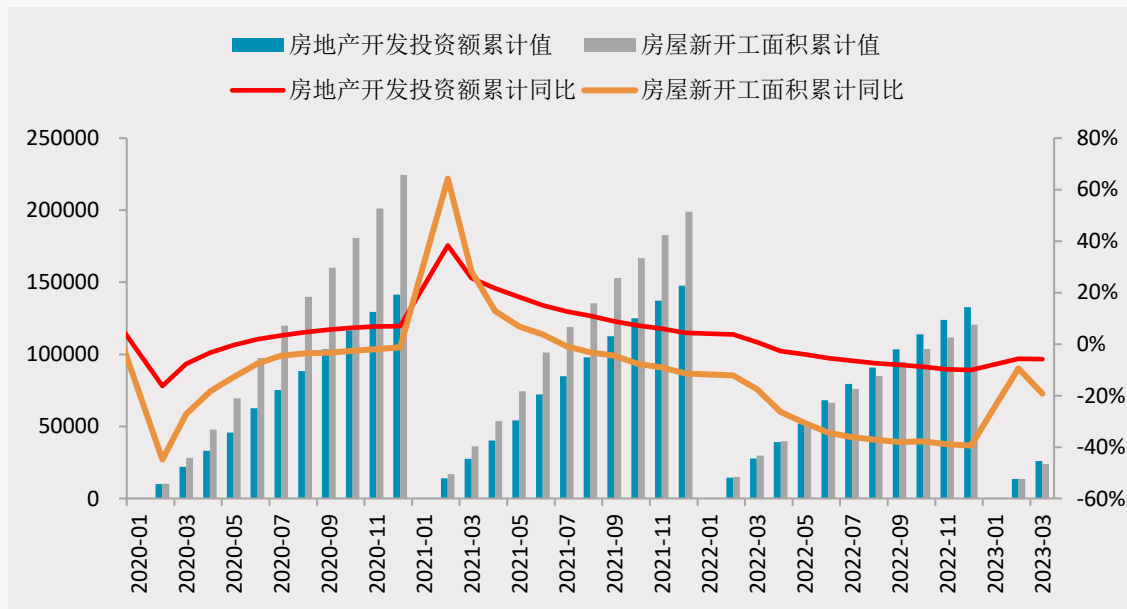
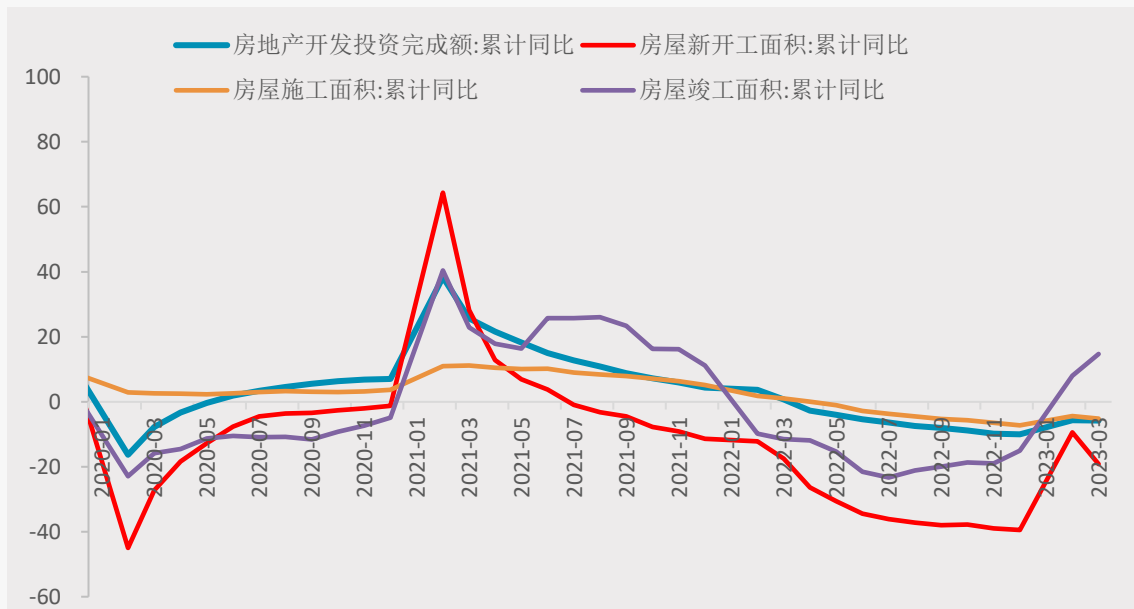
资料来源: wind、一德有色

下游初端消费原料与成品库存



资料来源: wind、一德有色

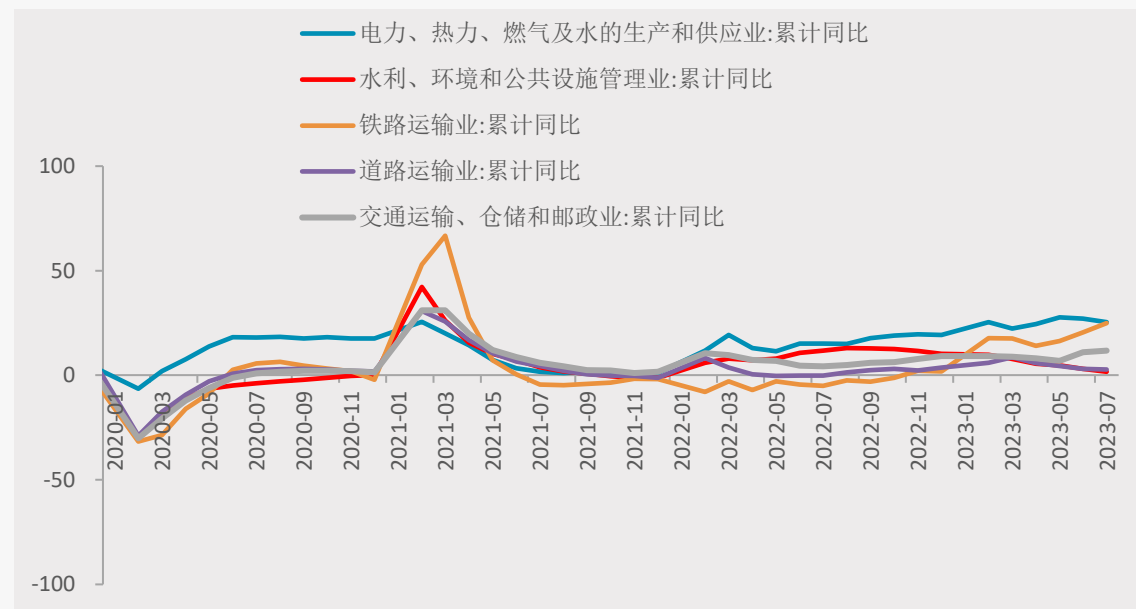
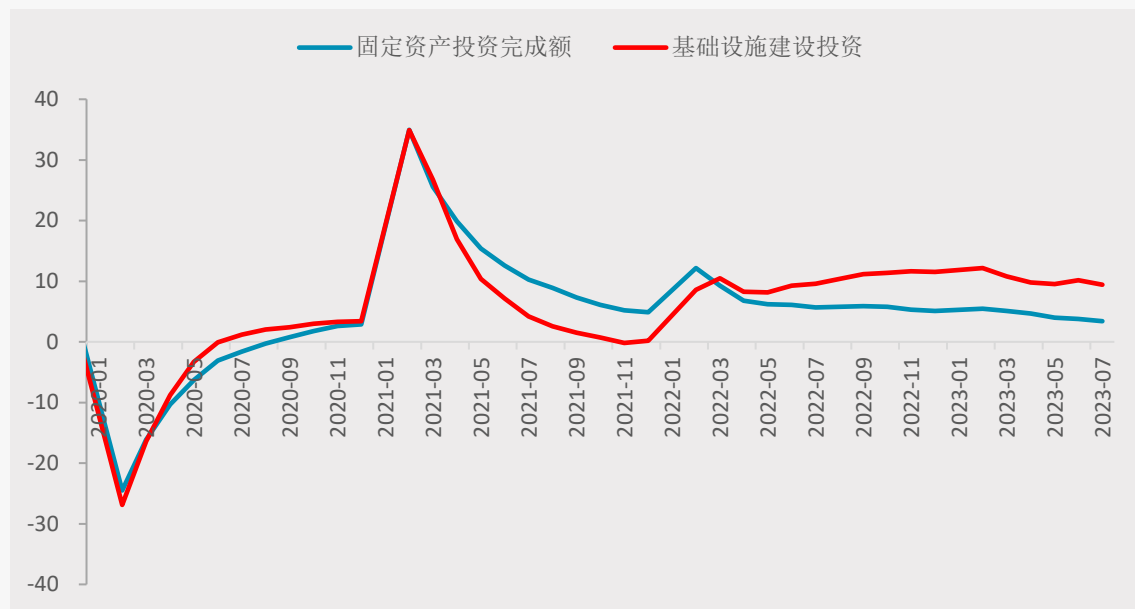
房地产新开工降幅依旧明显，竣工数据企稳回升



资料来源: wind、一德有色

- 据国家统计局, 1—8月份, 全国房地产开发投资76900亿元, 同比下降8.8%; 其中, 住宅投资58425亿元, 下降8.0%。
- 1—8月份, 房地产开发企业房屋施工面积806415万平方米, 同比下降7.1%。其中, 住宅施工面积567792万平方米, 下降7.3%。房屋新开工面积63891万平方米, 下降24.4%。其中, 住宅新开工面积46636万平方米, 下降24.7%。房屋竣工面积43726万平方米, 增长19.2%。其中, 住宅竣工面积31775万平方米, 增长19.5%。
- 1—8月份, 商品房销售面积73949万平方米, 同比下降7.1%, 其中住宅销售面积下降5.5%。商品房销售额78158亿元, 下降3.2%, 其中住宅销售额下降1.5%。

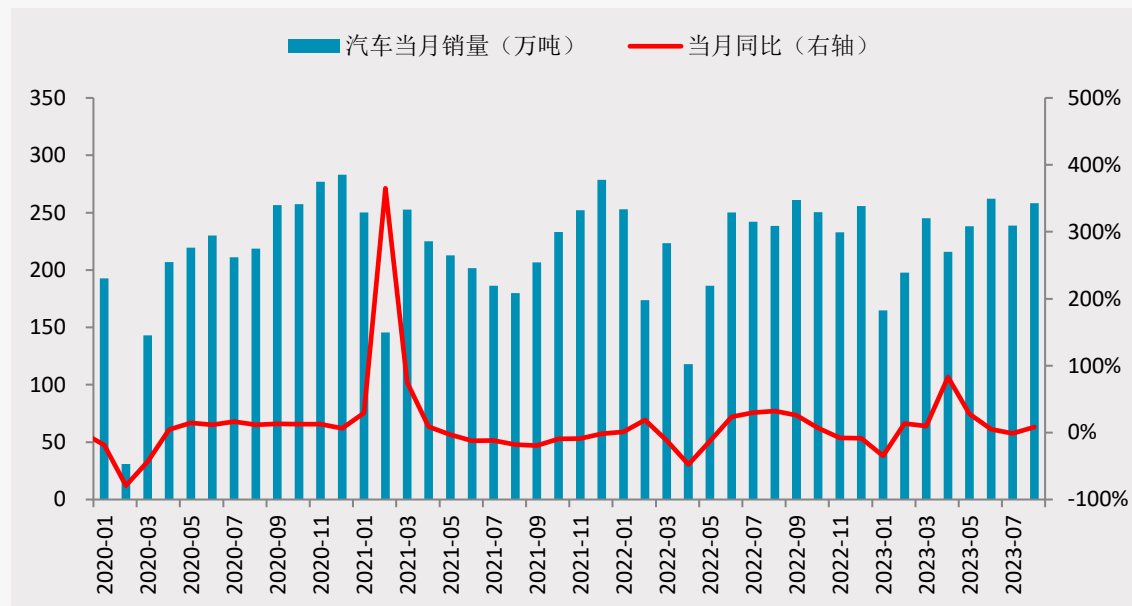
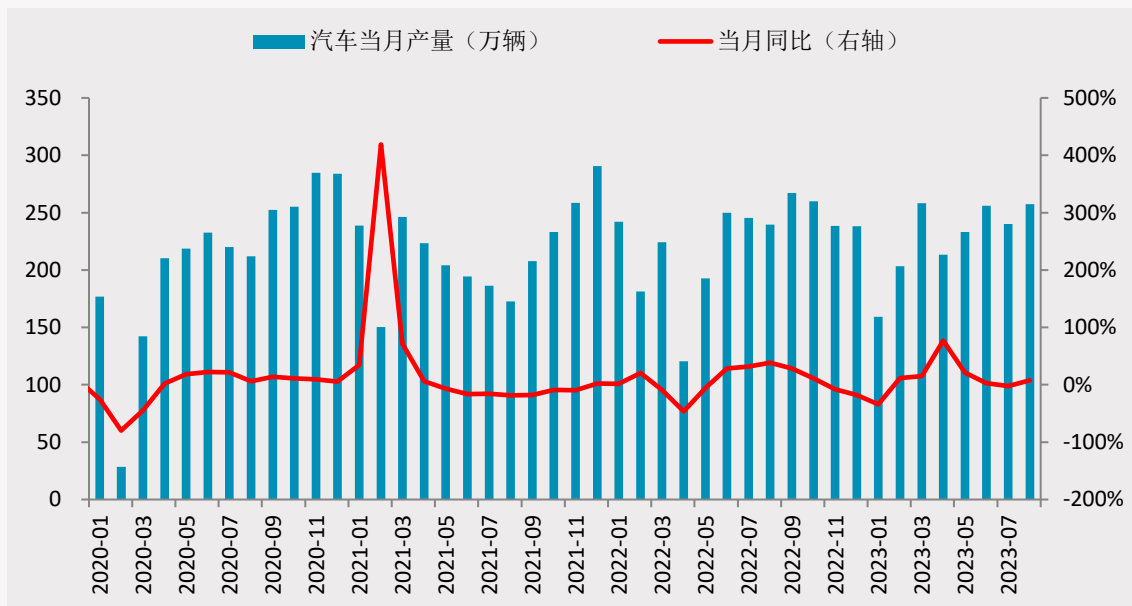
稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



资料来源: wind、一德有色

- 据国家统计局网站消息，1—8月份，全国固定资产投资（不含农户）327042亿元，同比增长3.2%，其中，制造业投资增长5.9%，增速比1—7月份加快0.2个百分点。从环比看，8月份固定资产投资（不含农户）增长0.26%。1—8月份，民间固定资产投资169479亿元，同比下降0.7%。
- 分产业看，第一产业投资6928亿元，同比下降1.3%；第二产业投资102520亿元，增长8.8%；第三产业投资217593亿元，增长0.9%。
- 第二产业中，工业投资同比增长8.8%。其中，采矿业投资增长2.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长26.5%。
- 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6.4%。其中，铁路运输业投资增长23.4%，水利管理业投资增长4.8%，道路运输业投资增长1.9%，公共设施管理业投资下降0.6%。

1-7月汽车产销累计增速环比回落



资料来源：wind、一德有色

- 2023年8月，汽车产销分别完成257.5万辆和258.2万辆，环比分别增长7.2%和8.2%，同比分别增长7.5%和8.4%。
- 2023年1-8月，汽车产销分别完成1822.5万辆和1821万辆，同比分别增长7.4%和8%。
- 2023年8月，新能源汽车产销分别完成84.3万辆和84.6万辆，环比分别增长4.7%和8.5%，同比分别增长22%和27%。
- 2023年1-8月，新能源汽车产销分别完成543.4万辆和537.4万辆，同比分别增长36.9%和39.2%。
- 2023年8月，汽车出口40.8万辆，环比增长3.9%，同比增长32.1%。2023年1-8月，汽车出口294.1万辆，同比增长61.9%。

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