

锌：宏观情绪提振锌价，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10月29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10月产量59.42万吨
	9月产量54.4万吨, 同比增加7.94%
	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%
净进口	9月进口5.31万吨, 出口206万吨, 净进口5.29万吨
	8月进口2.93万吨, 出口160吨, 净进口2.91万吨
	7月进口7.68万吨, 出口0.04万吨, 净进口7.64万吨
表观消费	9月表观消费量59.69万吨
	8月表观消费量55.56万吨
	7月表观消费量62.79万吨
库存	SHFE锌周度库存3.19万吨 (-0.53吨)
	七地锌锭库存总量为9.69万吨 (-0.56万吨)
	LME锌库存7.65万吨 (-0.16万吨)
TC	国产矿主流报至4900元, 部分地区开始下调至4400-4800元/吨
	进口矿四季度报至80-100美元
现货升贴水	上海0#锌主流成交价集中在21110~21210元/吨, 双燕成交于21190~21290元/吨, 1#锌主流成交于21040~21140元/吨。 天津市场0#锌锭主流成交于20980~21120元/吨, 紫金成交于21010~21110元/吨, 葫芦岛报在25240元/吨, 0#锌普通对2311合约报20~80元/吨附近, 紫金对2311合约报50~70元/吨附近, 津市较沪市贴水120元/吨。 广东0#锌主流成交于21025~21085元/吨, 主流品牌对2312合约报价在升120~140元/吨左右, 对上海现货贴水110元/吨。
下游开工率	本周镀锌开工率环比增加0.34个百分点至62.4%, 压铸锌合金开工率环比增加0.38个百分点降至50.5%, 氧化锌开工率环比上涨0.7个百分点至62.1%。

本周策略

【投资逻辑】宏观面上，国内增发特别国债，释放积极财政信号，提振市场信心。国内方面，北方冬季部分矿山停产会导致四季度国内锌精矿供应减少，四季度锌精矿存在偏紧预期，锌矿加工费进一步走低。冶炼方面，10月精炼锌预计产量近10万吨，冶炼端供应压力犹存。需求端，峰会结束，下游生产有所恢复，但消费表现得依旧低于季节性。

【投资策略】短期锌价或受宏观情绪影响存在支撑，但中长期供应压力犹存，建议20000-22000区间操作。



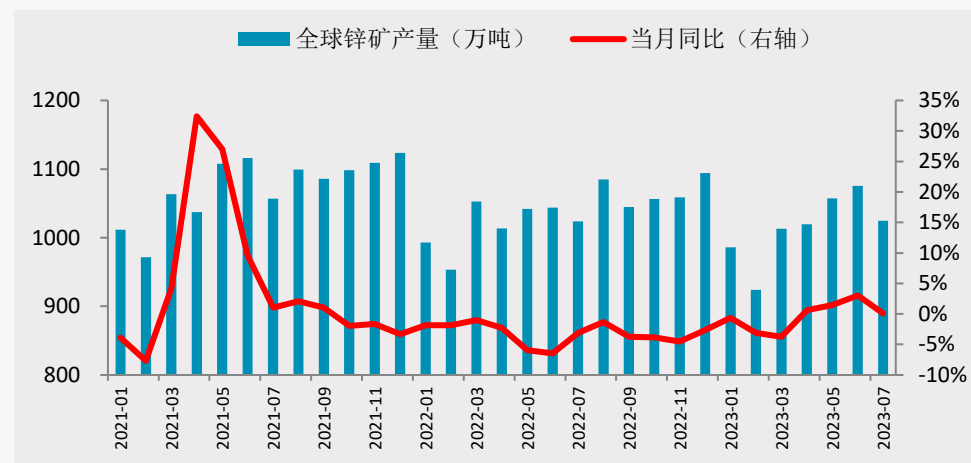
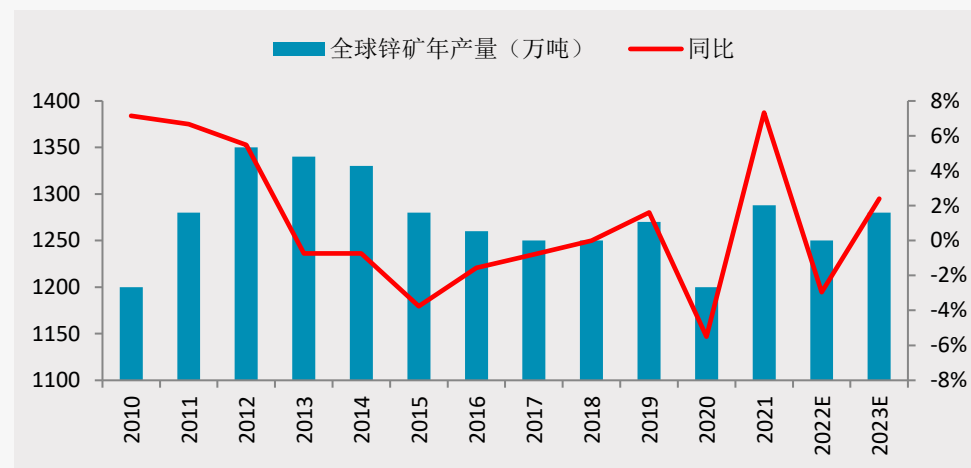
02

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

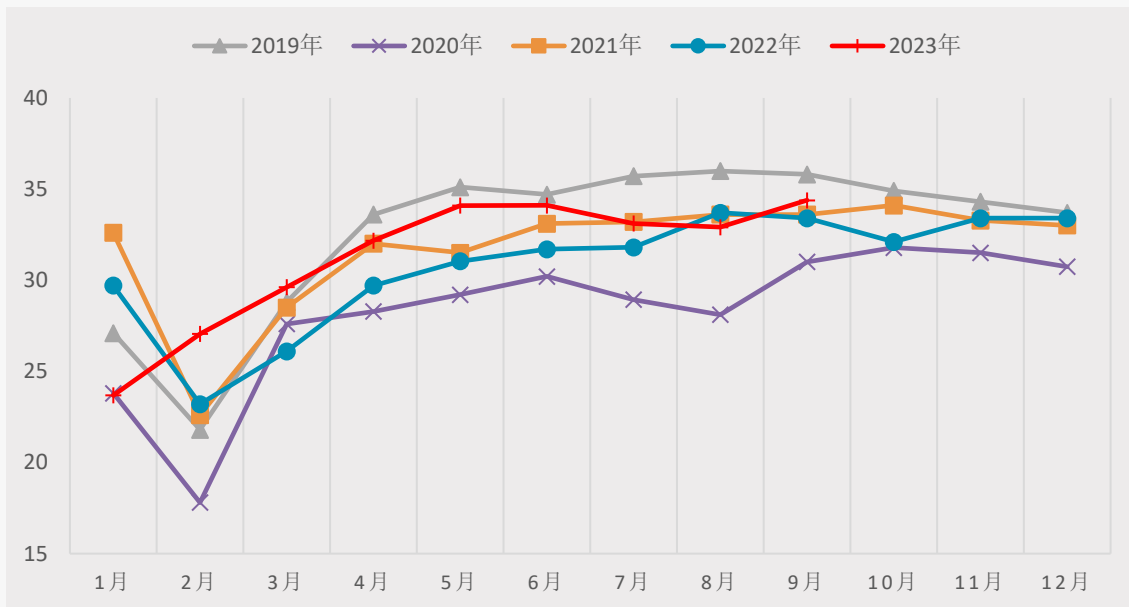
资料来源：公开资料整理、一德有色



- 据世界金属统计局(WBMS)：2023年8月，全球锌矿产量为101.14万吨。2023年1-8月，全球锌矿产量为847.23万吨。
- 由于许可审批的延迟，秘鲁最大的公开交易贵金属生产商Buenaventura已暂停其Colquijirca的Tajo Norte锌铅银矿的开采，暂停期可长达三年。
- 据外媒消息，墨西哥Peñaquito矿的工人们在10月5日晚间接受了运营商纽蒙特（Newmont）提出的提议，结束了长达四个月的罢工，纽蒙特公司是全球最大的黄金生产商，今年6月宣布该矿场交货受不可抗力影响。该矿场位于墨西哥中北部的萨卡特卡斯州，是金和银的主要供应商，还生产锌和铅。

国内锌矿产量逐步提升

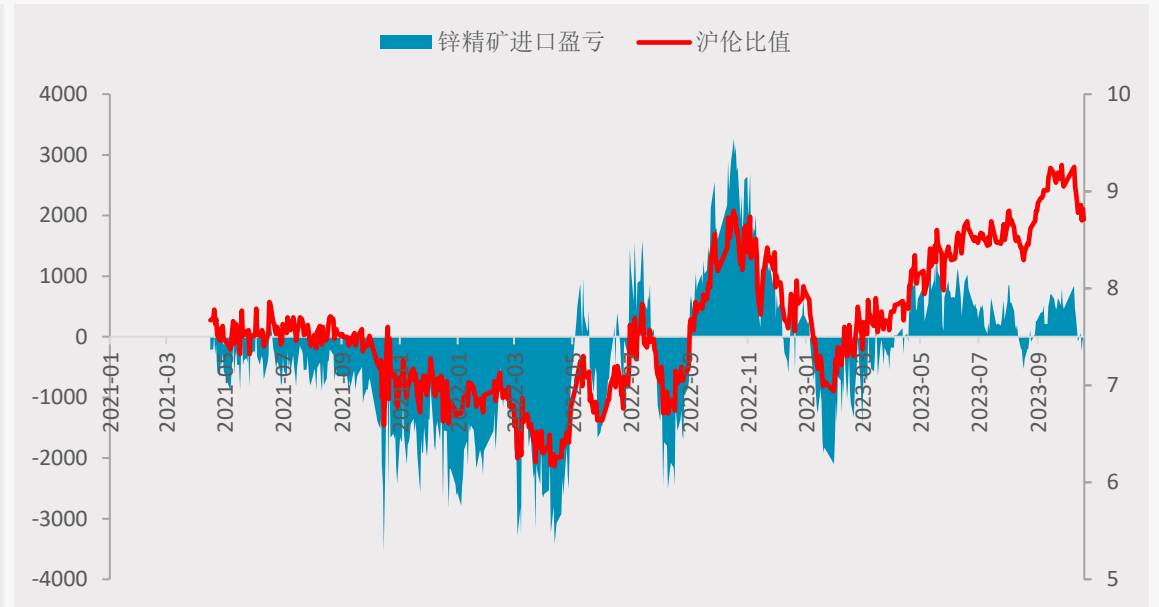
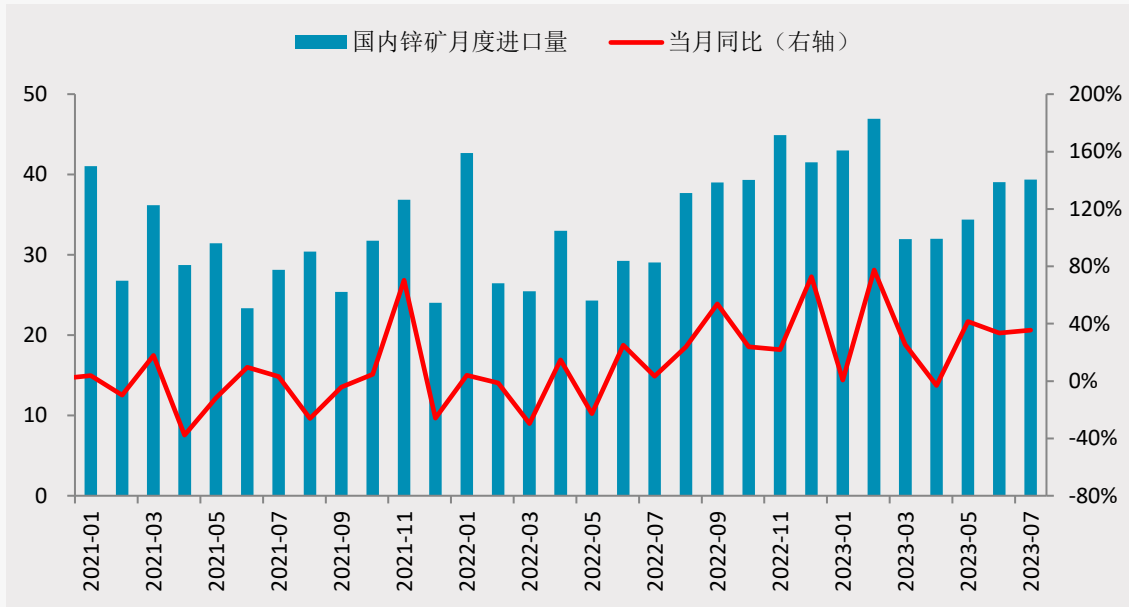
国内锌精矿产量季节性 (万吨)



资料来源：公开资料整理、一德有色

- 2023年9月锌精矿产量达34.38万金属吨，同比增加3%，
- 2023年1-9月锌精矿总产量281.11万金属吨，同比增加3.81%。
- 本周国内矿山利润约2060元/金属吨。

锌矿进口量累计同比继续大幅回升



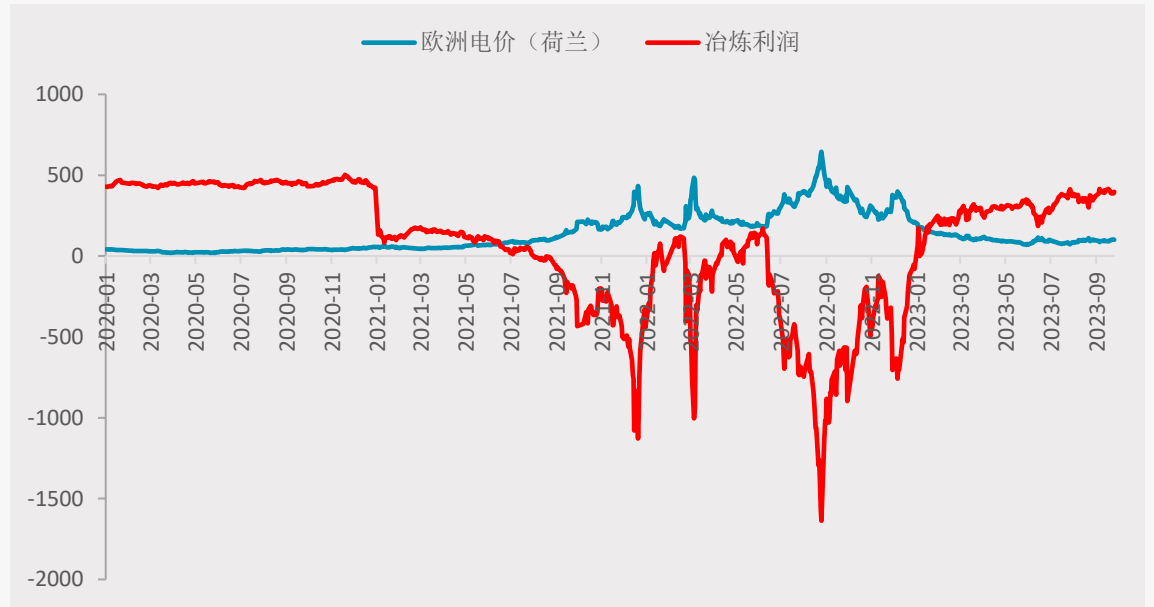
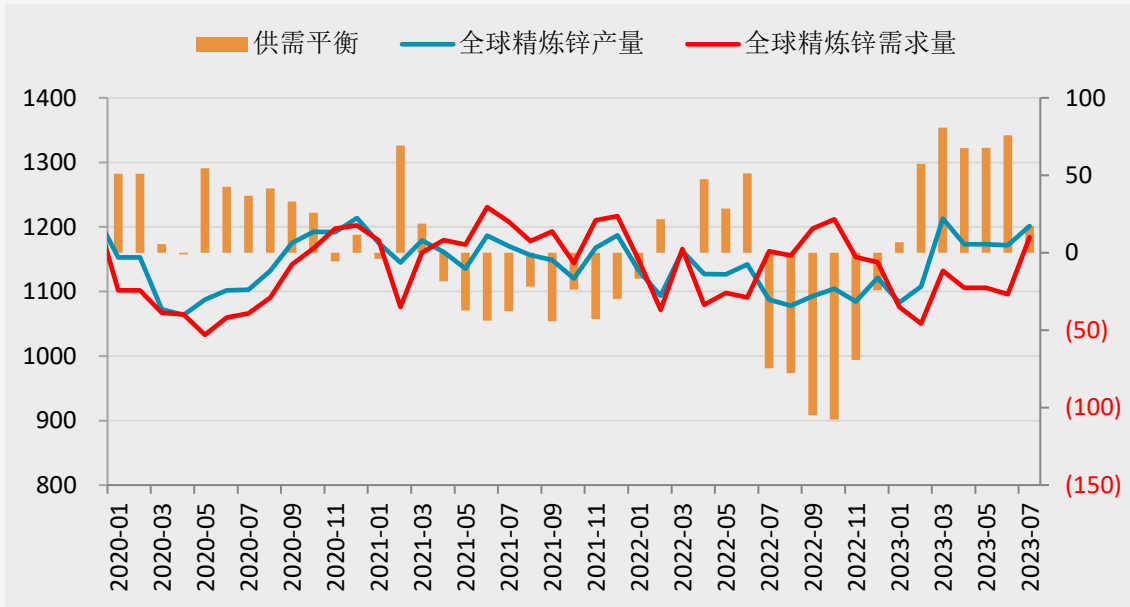
资料来源: wind、一德有色

- 据海关数据显示, 2023年9月进口锌矿43.20万吨, 同比增加10.61%, 1-9月份总进口量达353.22万实物吨, 同比去年同期增加22.78%。
- 进口矿供应方面, 除前期已经签订的进口长单外, 由于近期国内沪伦比值偏弱震荡, 进口矿利润逐渐减少并且逐渐开始亏损, 进口矿窗口或将短暂关闭, 未来短期内预计进口矿供应将会减少。

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

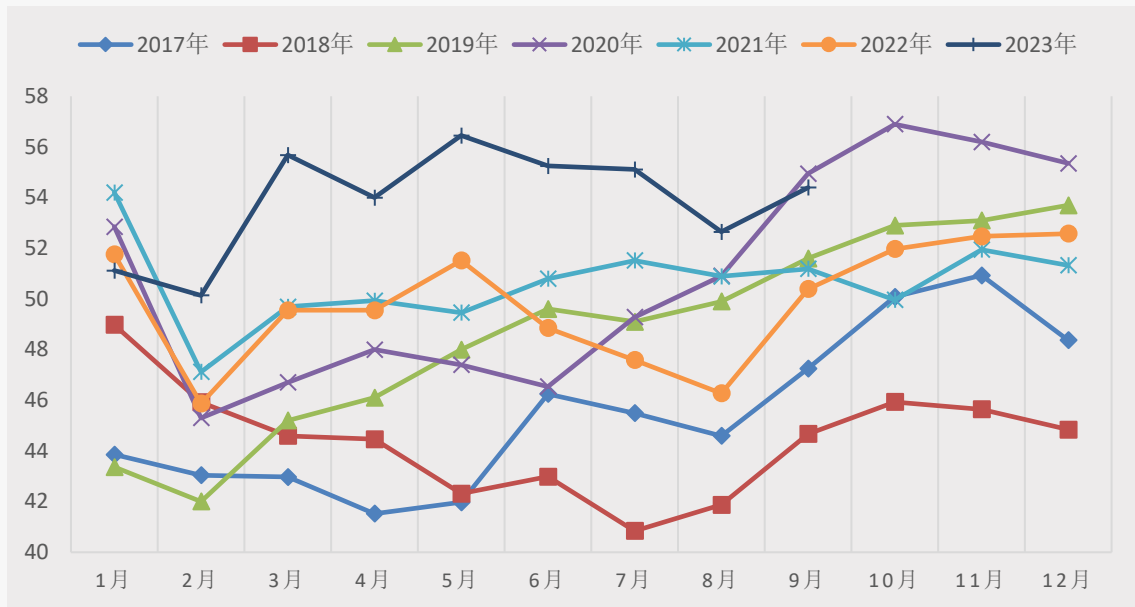


资料来源: wind、一德有色

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		
Teck	英国	Trail	30		
总计			233		51.5

- 国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示, 全球锌市8月供应过剩22,000吨, 7月为供应过剩2,900吨。今年前8个月, 全球锌市供应过剩489,000吨, 上年同期为过剩156,000吨。
- 世界金属统计局(WBMS)显示, 2023年8月, 全球锌板产量为111.42万吨, 消费量为112.35万吨, 供应短缺0.94万吨。2023年1-8月, 全球锌板产量为919.59万吨, 消费量为913.91万吨, 供应过剩5.69万吨。

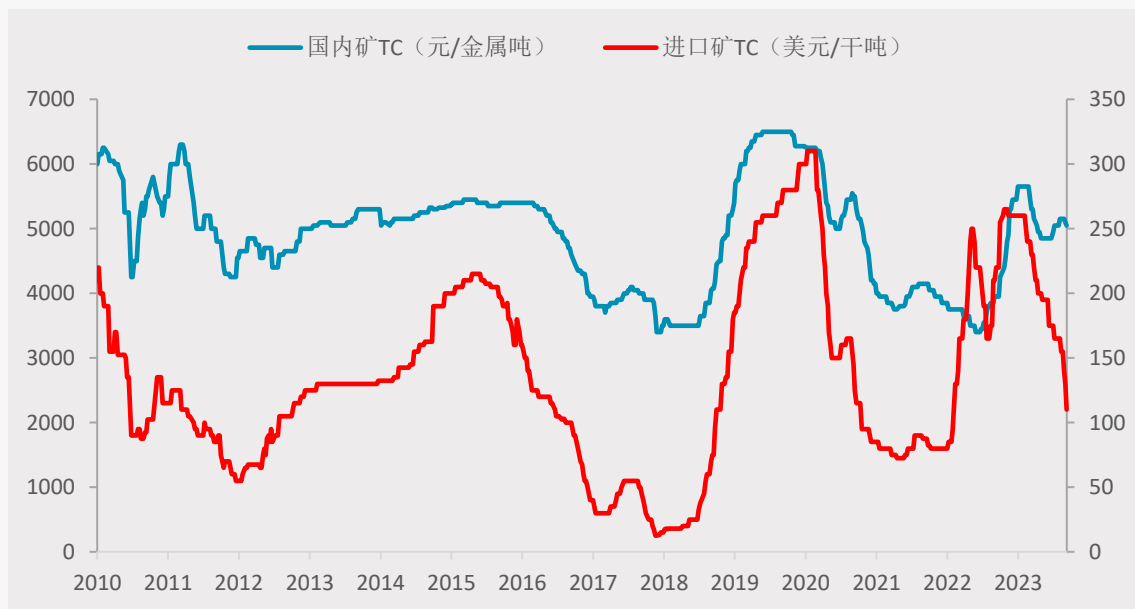
国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源：SMM、一德有色

- 2023年9月SMM中国精炼锌产量为54.4万吨，环比上涨1.74万吨或环比上涨3.31%，同比增加7.94%，低于我们之前的预计值。1至9月精炼锌累计产量达到484.8万吨，同比增加9.84%。
- SMM预计2023年10月国内精炼锌产量环比增加5.03万吨至59.42万吨，同比增加15.59%；1至10月累计产量达到544.2万吨，累计同比增加10.44%；进入10月产量大幅增加，主因整体市场扰动较少，除了湖南地区少量企业检修停产外，其他地区冶炼厂基本维持正常生产，产量增加明显。另外11月除了云南地区部分冶炼厂检修外，基本维持正常生产，预计整体产量依然维持高位。
- 本周国内冶炼厂冶炼利润646元/吨（包括副产品），较上周五减少90元/吨

加工费

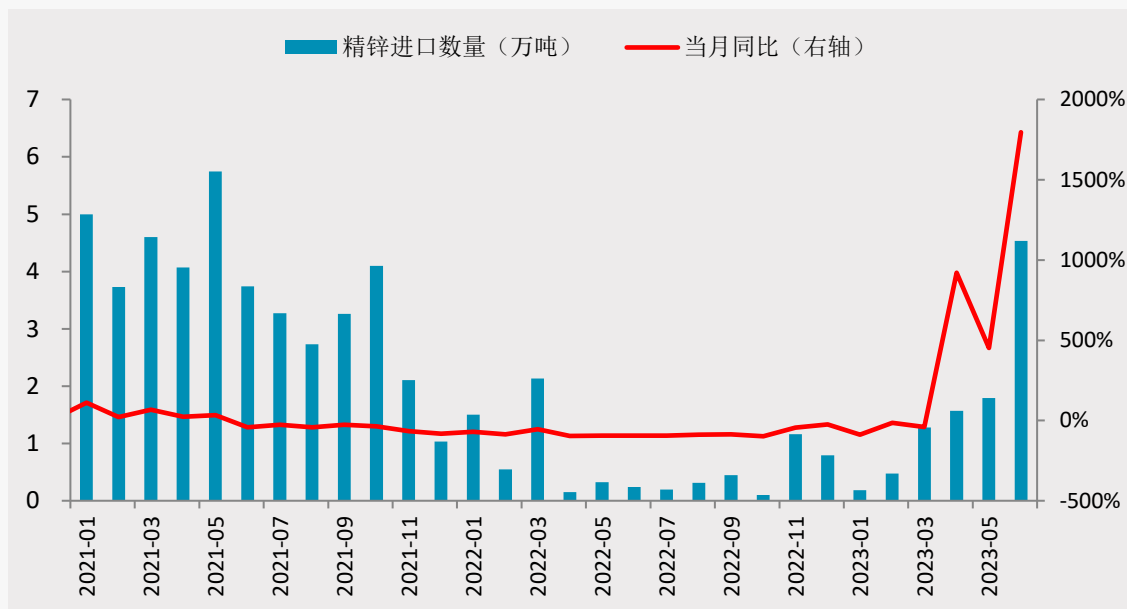
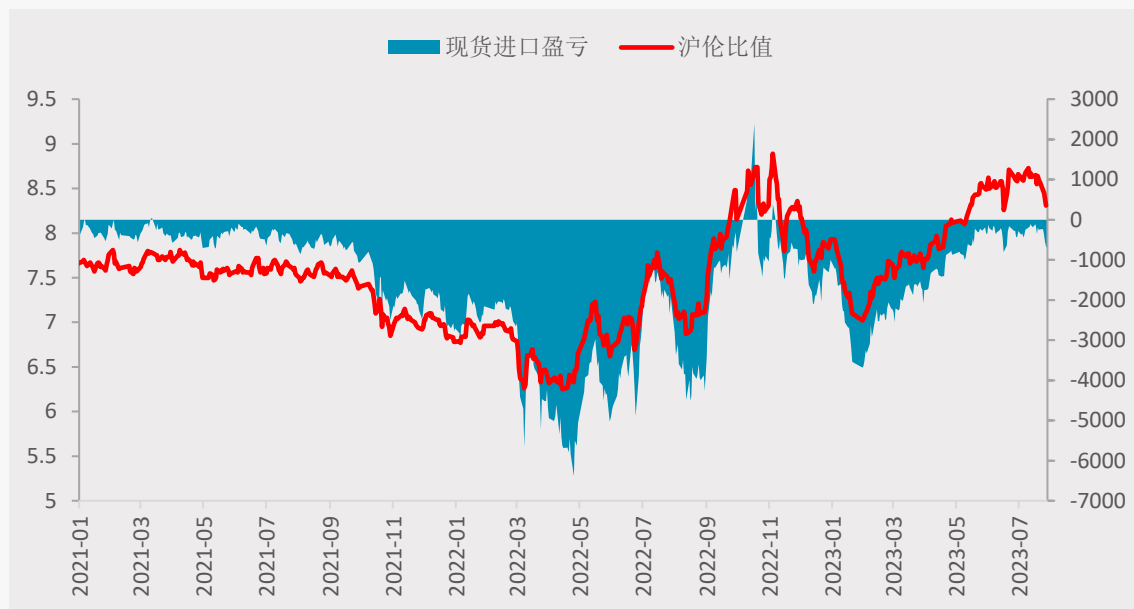


海外长协TC			
年份	价格 (美元/金属吨)	备注	LME年均价
2015	235	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调8%	1928
2016	203	当锌价低于2000美元/吨, 做出3%的加工费扣减, 当锌价高于2000美元, 加工费上调9%	2095
2017	172		2896
2018	147		2892
2019	245	当锌价低于2700美元/吨, 做出2%的加工费扣减, 当锌价位于2700-3000美元/吨直接执行, 当锌价高于3000美元, 加工费上调5%	2506
2020	300		2279
2021	159		3245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

- 国产矿主流报至4900元, 但部分地区开始下调至4400-4800元/吨; 进口矿四季度报至80-100美元, 部分国内企业已接受低价
- 国产锌精矿加工费处于下调趋势, 主要由于国内远期矿端预期偏紧, 且价格对比下国内炼厂对进口矿接受度低, 叠加国内炼厂产量预期提升需求增加, 国内锌精矿加工费仍有下调空间。

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，中国9月精炼锌进口量为53,095.79吨，环比猛增81%，同比大幅增加1084%。澳大利亚为最大供应国，当月从该国进口精炼锌15,830.35吨，环比增加30.5，同比猛增432%。

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
2023/10/23	21040	20860	20970	195	15	125	-10
2023/10/24	21160	20980	21090	185	5	115	-7.3
2023/10/25	21400	21260	21320	170	30	90	-8.11
2023/10/26	21270	21150	21180	165	45	75	-8.75
2023/10/27	21160	21050	21040	155	45	35	#N/A

资料来源: wind、一德有色

- 上海0#锌主流成交价集中在21110~21210元/吨, 双燕成交于21190~21290元/吨, 1#锌主流成交于21040~21140元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于20980~21120元/吨, 紫金成交于21010~21110元/吨, 葫芦岛报在25240元/吨, 0#锌普通对2311合约报20~80元/吨附近, 紫金对2311合约报50~70元/吨附近, 津市较沪市贴水120元/吨。
- 广东0#锌主流成交于21025~21085元/吨, 主流品牌对2312合约报价在升120~140元/吨左右, 对上海现货贴水110元/吨。

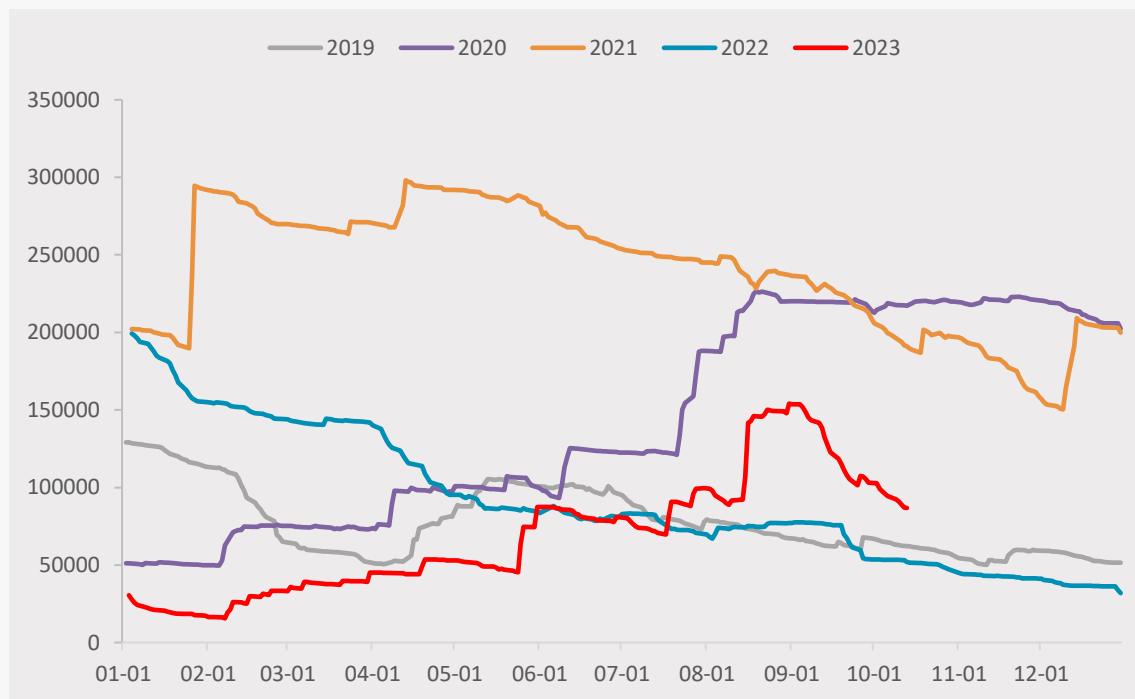
LME库存、注册与注销仓单

LME库存季节性 (万吨)

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/10/27	76525	0	76525	0
2023/10/20	78125	0	78125	0
周度变化	-1600	0	-1600	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/10/27	53700	0	53700	0
2023/10/20	50175	0	50175	0
周度变化	3525	0	3525	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2023/10/27	22825	0	22825	0
2023/10/20	27950	0	27950	0
周度变化	-5125	0	-5125	0



资料来源: wind、一德有色

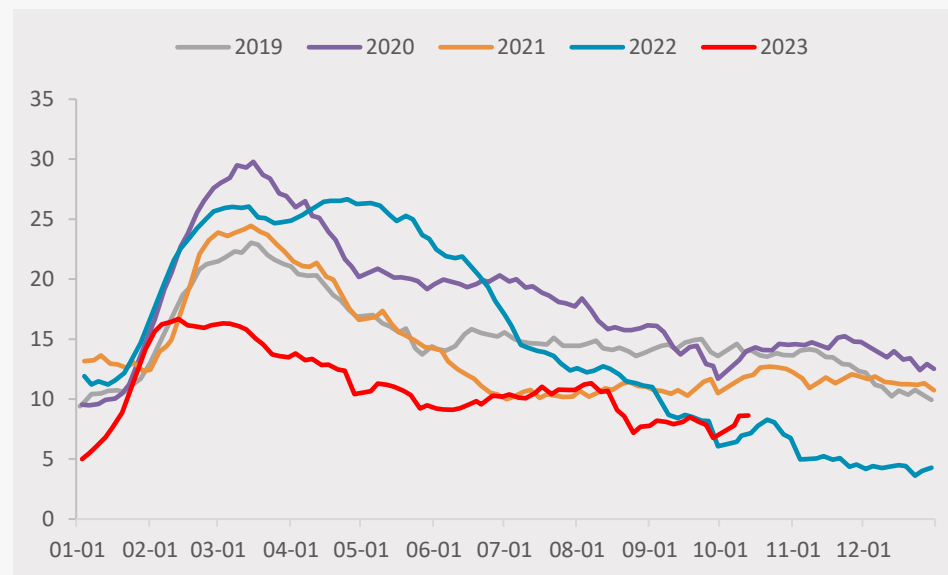
国内现货与期货库存

日期	上期所库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/10/27	31876	13796	9117	5943	2761	259
2023/10/20	37168	13245	13845	6081	2761	1236
周度变化	-5292	551	-4728	-138	0	-977

日期	上期所仓单库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2023/10/27	3218	0	2693	375	50	100
2023/10/20	8328	0	6778	900	50	600
周度变化	-5110	0	-4085	-525	0	-500

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	
2023/10/27	9.69	3.22	0.91	4.05	0.35	0.67	0.2	0.29	0.08
2023/10/20	10.25	3.34	1.4	3.89	0.38	0.6	0.22	0.42	0.08
周度变化	-0.56	-0.12	-0.49	0.16	-0.03	0.07	-0.02	-0.13	0

锌锭社会库存季节性 (万吨)

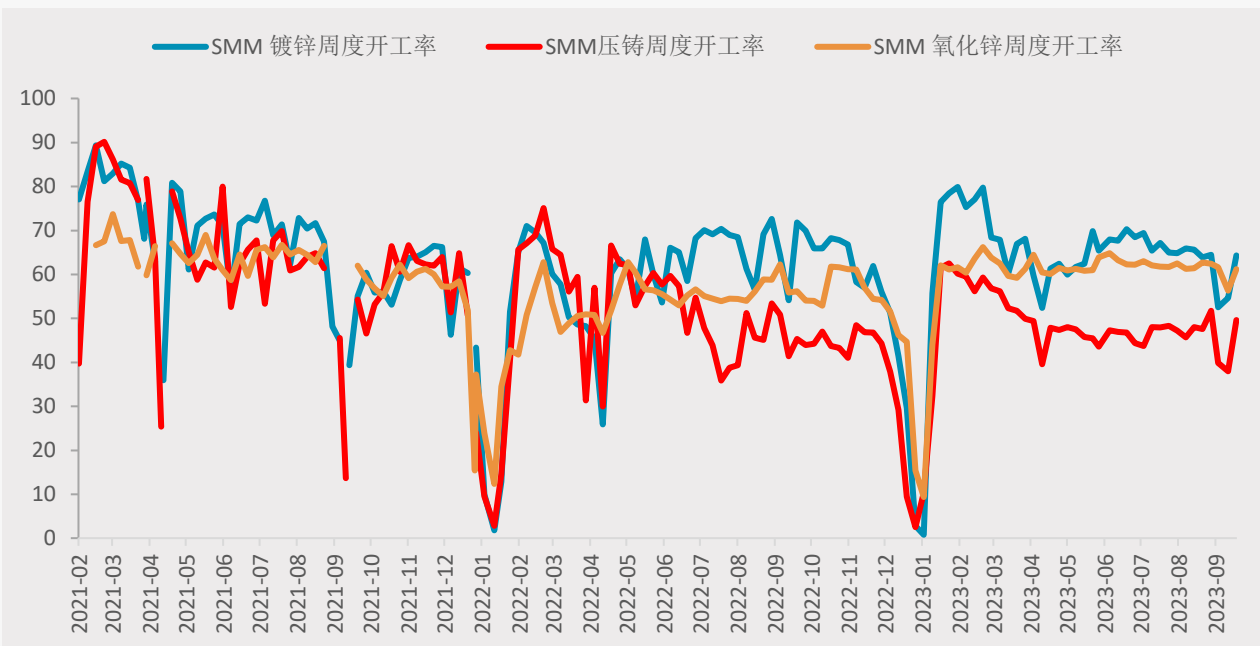


资料来源: wind、一德有色

04

下游消费分析

下游初端消费开工率

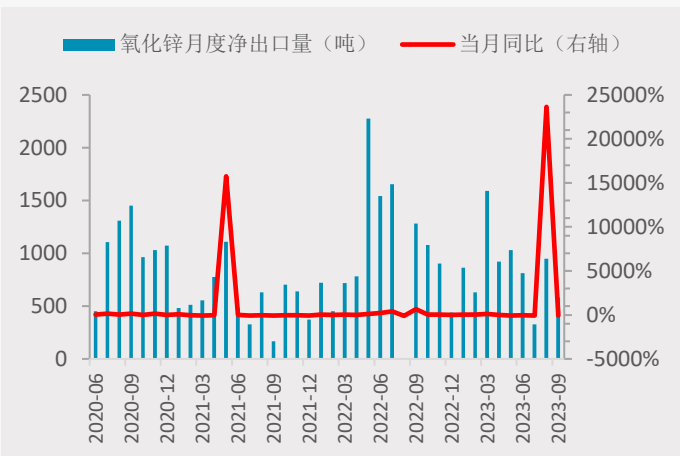
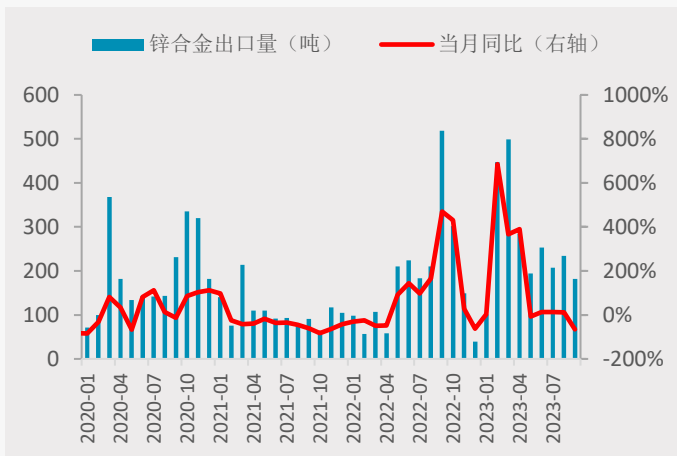
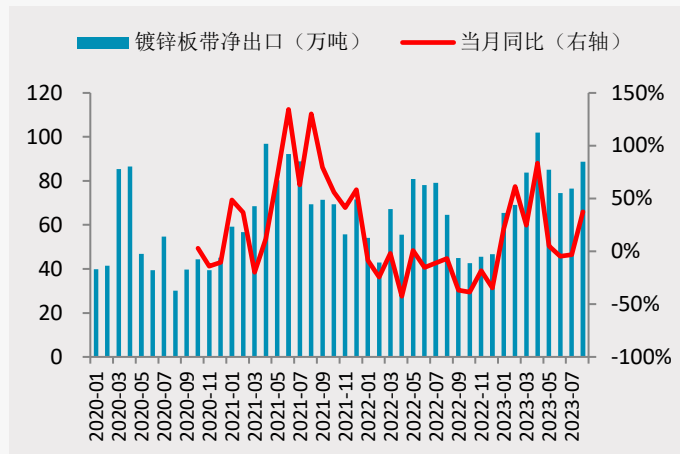
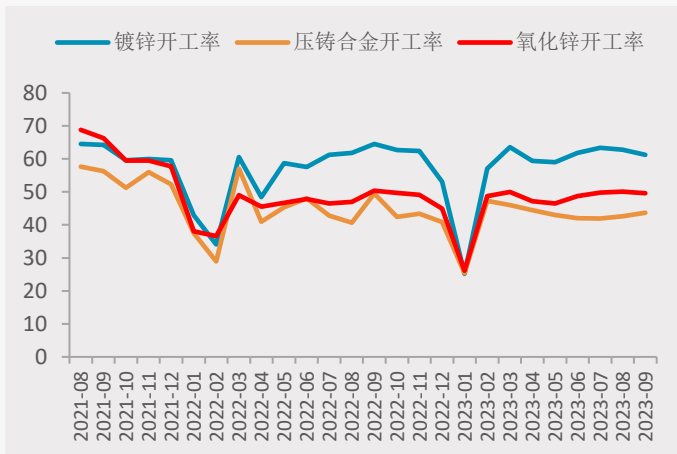


	SMM 镀锌周度开工率	SMM 压铸周度开工率	SMM 氧化锌周度开工率
2023-10-27	62.4	50.5	62.1
2023-10-20	62.06	50.12	61.4
变化量	0.34	0.38	0.7

- 本周镀锌开工率环比增加0.34个百分点至62.4%，压铸锌合金开工率环比增加0.38个百分点降至50.5%，氧化锌开工率环比上涨0.7个百分点至62.1%。
- 镀锌方面因为限产结束，部分企业有复产提产的情况带动开工提升；压铸锌合金和氧化锌方面没有明显的订单变化，企业开工基本正常。整体来看，本周锌下游开工率均获环比提升，但考虑到提升幅度优先，仍难看到下游消费板块的明显拐点。

资料来源：wind、一德有色

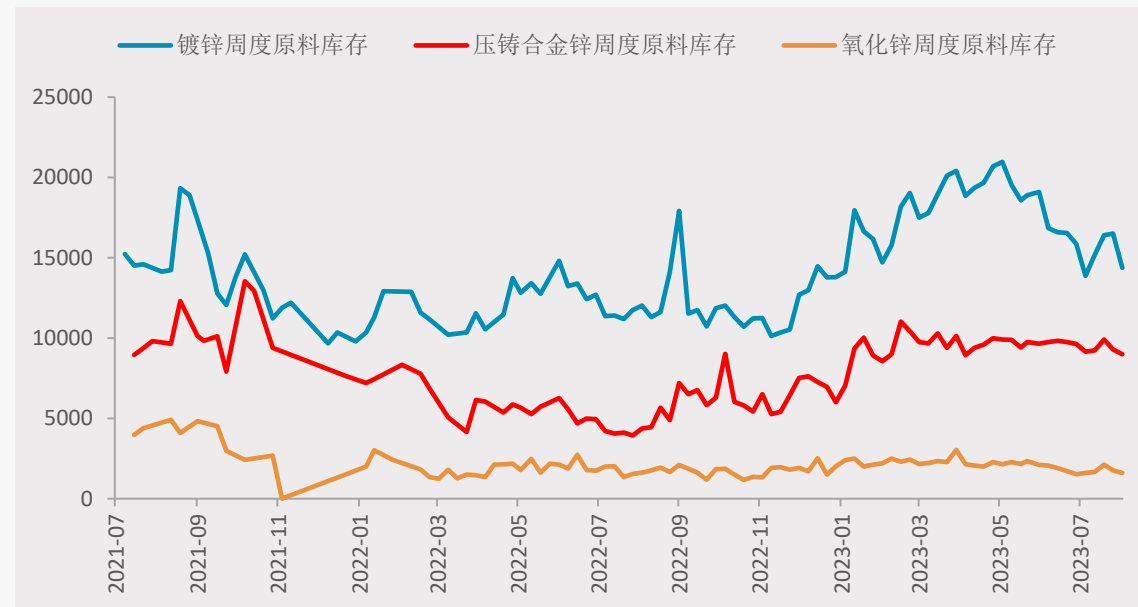
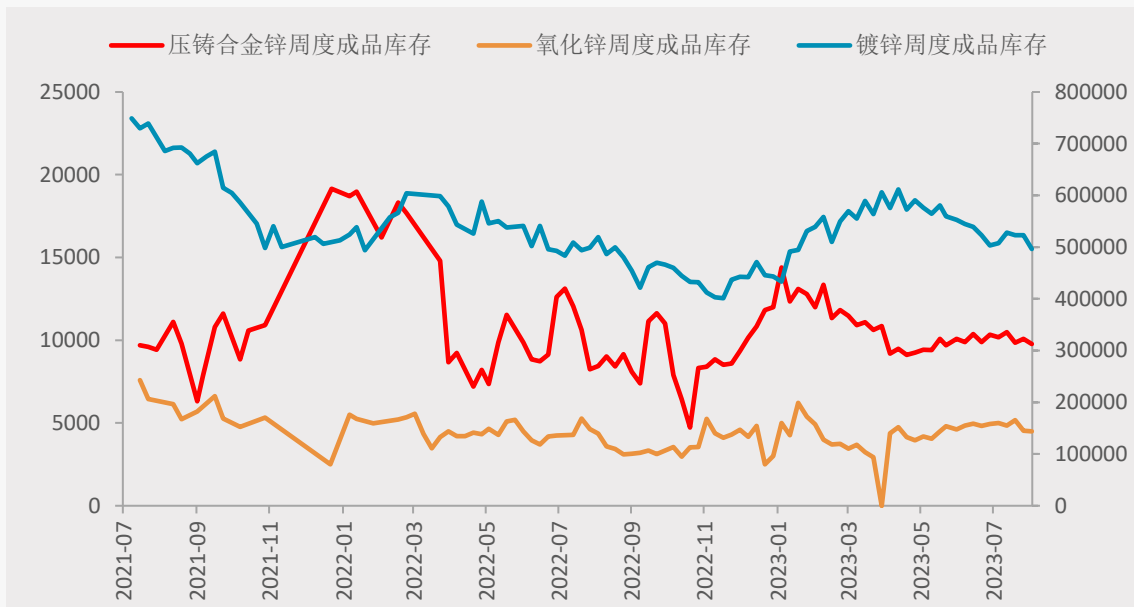
下游初端进出口



- 据最新海关数据显示，镀锌板方面，2023年9月镀锌板出口量为99.69万吨，环比增加0.83%，同比2022年9月的57.58万吨提升73.08%；2023年累计镀锌板出口量为822.48万吨，累计同比2022年的677万吨增加21.49%。整体看，镀锌板出口量环比窄幅提升，同比获显著涨幅，镀锌板出口表现积极，出口势头好于预期。
- 压铸锌合金方面，2023年9月出口压铸锌合金为182.86吨，环比下滑22.34%，同比下滑60.9%，累计2023年压铸锌合金出口量为2400吨，累计同比2022年的1612吨增加48.9个百分点。9月锌合金出口量超预期下降。
- 氧化锌方面，2023年9月氧化锌出口为1093吨，环比下降9.12%，同比2022年9月的1672吨下降34.62%；2023年1-9月累计氧化锌出口量为11783.42吨，累计同比2022年1-9月下降20.51%。数据来看，氧化锌环比有所回落略超预期，基本处于2023年常规水平，累计同比数据来看降幅数据扩大。

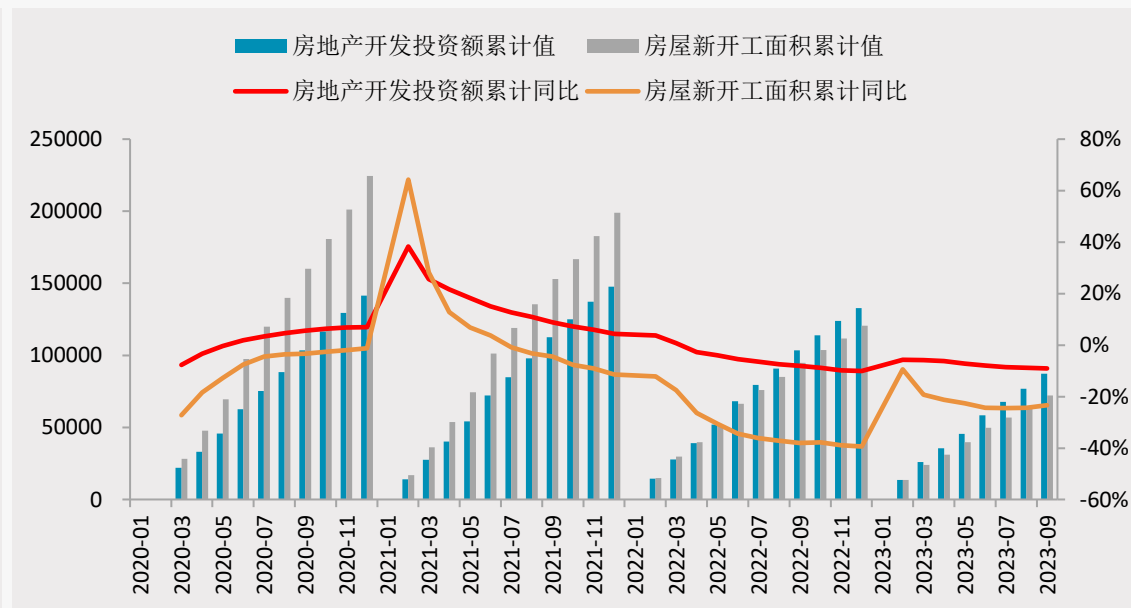
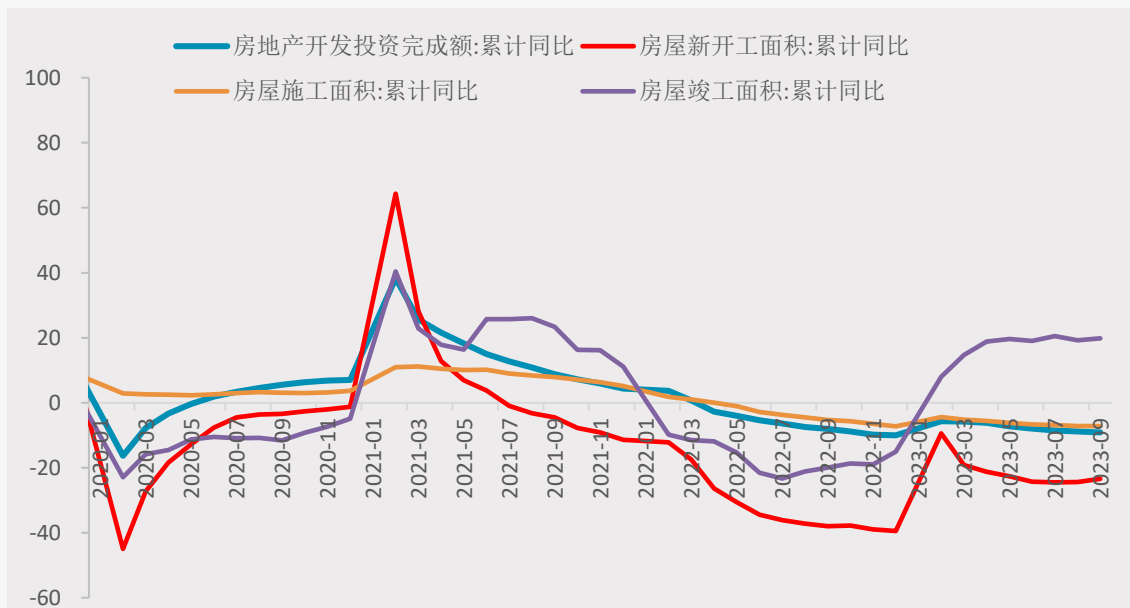
资料来源：wind、一德有色

下游初端消费原料与成品库存



资料来源: wind、一德有色

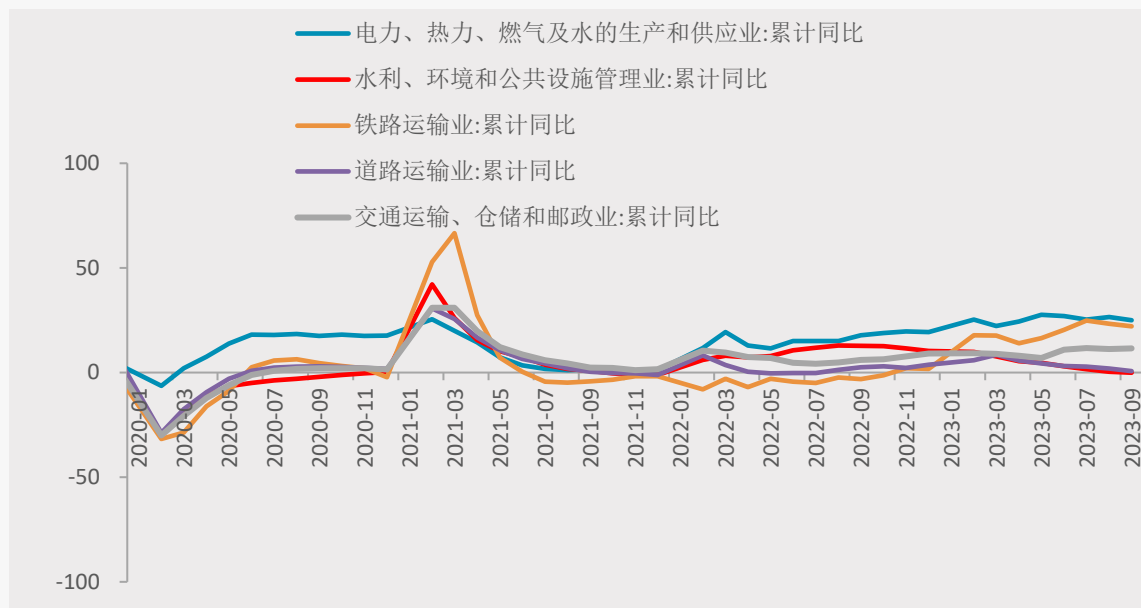
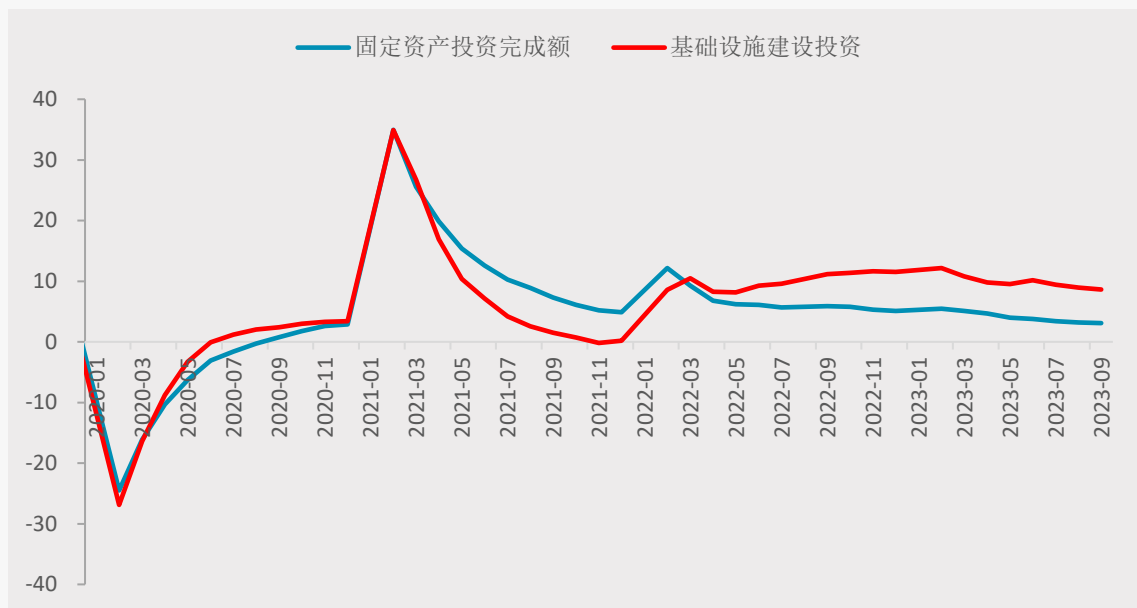
房地产新开工降幅依旧明显，竣工数据企稳回升



资料来源: wind、一德有色

- 据国家统计局, 1—9月份, 全国房地产开发投资87269亿元, 同比下降9.1%; 其中, 住宅投资66279亿元, 下降8.4%。
- 1—9月份, 房地产开发企业房屋施工面积815688万平方米, 同比下降7.1%。其中, 住宅施工面积574250万平方米, 下降7.4%。房屋新开工面积72123万平方米, 下降23.4%。其中, 住宅新开工面积52512万平方米, 下降23.9%。房屋竣工面积48705万平方米, 增长19.8%。其中, 住宅竣工面积35319万平方米, 增长20.1%。
- 1—9月份, 商品房销售面积84806万平方米, 同比下降7.5%, 其中住宅销售面积下降6.3%。商品房销售额89070亿元, 下降4.6%, 其中住宅销售额下降3.2%。

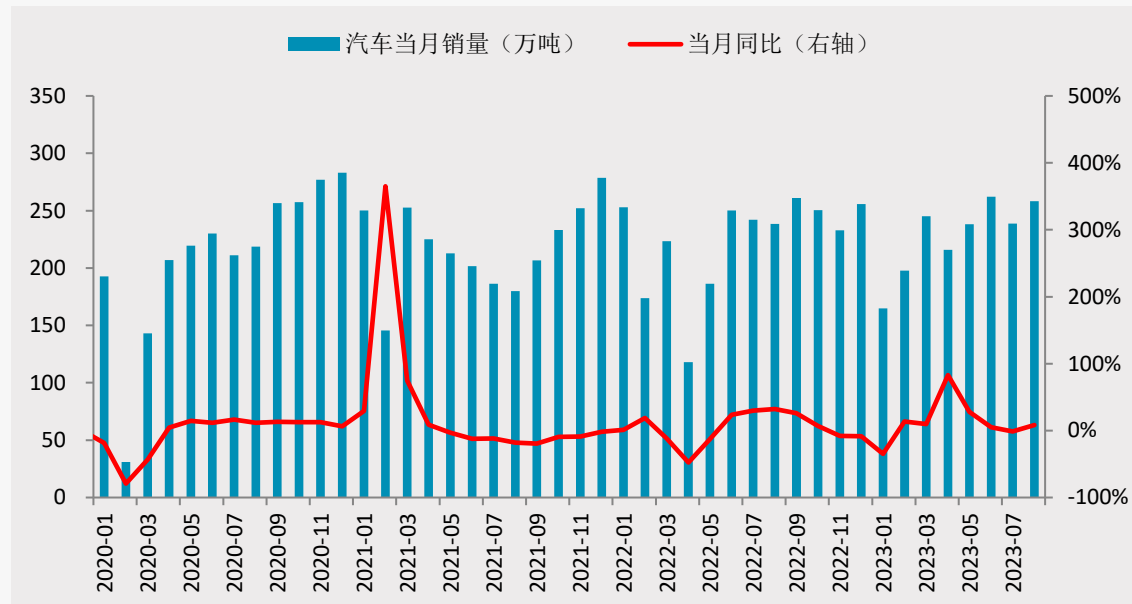
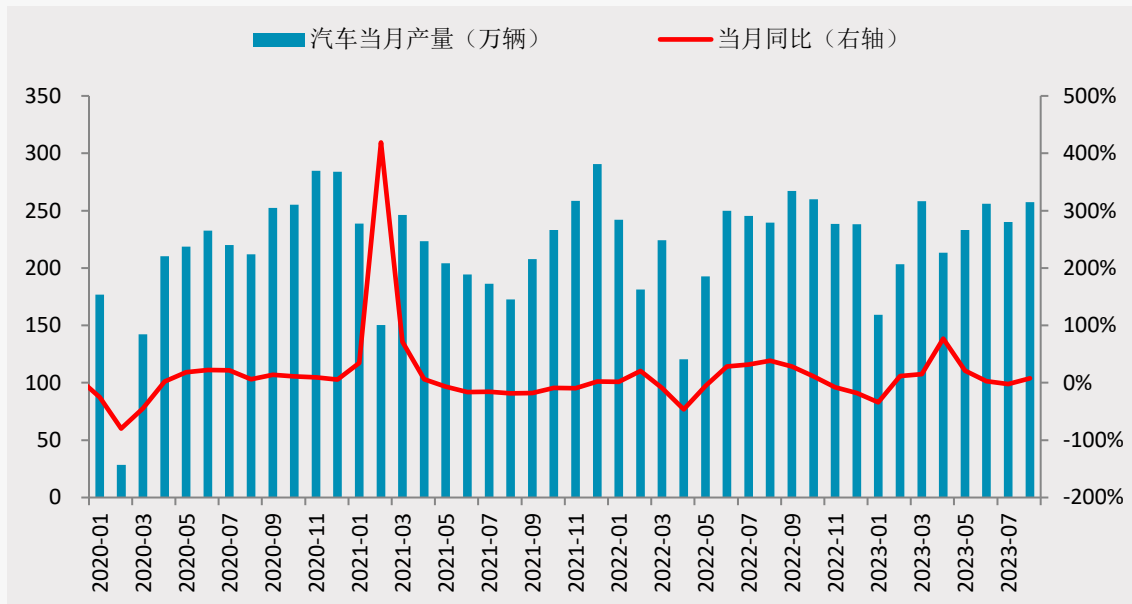
稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



资料来源: wind、一德有色

- 1—9月份，全国固定资产投资（不含农户）375035亿元，同比增长3.1%。其中，制造业投资增长6.2%，增速比1—8月份加快0.3个百分点。从环比看，9月份固定资产投资（不含农户）增长0.15%。1—9月份，民间固定资产投资193399亿元，同比下降0.6%。
- 分产业看，第一产业投资7951亿元，同比下降1.0%；第二产业投资116808亿元，增长9.0%；第三产业投资250276亿元，增长0.7%。第二产业中，工业投资同比增长9.0%。其中，采矿业投资增长1.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长25.0%。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6.2%。其中，铁路运输业投资增长22.1%，水利管理业投资增长4.9%，道路运输业投资增长0.7%，公共设施管理业投资下降1.2%。

1-9月汽车产销累计增速环比回落



资料来源：wind、一德有色

- 9月，汽车产销分别完成285万辆和285.8万辆，环比均增长10.7%，同比分别增长6.6%和9.5%。
- 1-9月，汽车产销分别完成2107.5万辆和2106.9万辆，同比分别增长7.3%和8.2%，较1-8月生产增速回落0.1个百分点，销售增速提升0.2个百分点。
- 2023年9月，新能源汽车产销分别完成87.9万辆和90.4万辆，环比分别增长4.3%和6.8%，同比分别增长16.1%和27.7%。
- 2023年1-9月，新能源汽车产销分别完成631.3万辆和627.8万辆，同比分别增长33.7%和37.5%。


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