

锌：炼厂减产幅度加大，关注节前累库力度

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

2024年1月7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12月产量58.58万吨
	11月产量57.8万吨, 同比增加10.68%
	10月产量60.46万吨, 同比增加17.6%
	9月产量54.4万吨, 同比增加7.94%
净进口	10月进口4.85万吨, 出口0万吨, 净进口4.85万吨
	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
表观消费	10月表观消费量65.31万吨
	9月表观消费量59.69万吨
	8月表观消费量55.56万吨
库存	SHFE锌周度库存2.18万吨 (0.06万吨)
	七地锌锭库存总量为8.16万吨 (0.58万吨)
	LME锌库存22万吨 (-0.48万吨)
TC	本周国产矿主流报至4200元/吨
	本周进口矿下调报至80美元
现货升贴水	<p>上海0#锌主流成交价集中在21400~21530元/吨, 双燕成交于21470~21610元/吨, 1#锌主流成交于21330~21460元/吨。</p> <p>天津市场0#锌锭主流成交于21090~21270元/吨, 紫金成交于21150~21310元/吨, 葫芦岛报在24670元/吨, 0#锌普通对2402合约报贴-60~升10元/吨附近, 紫金对2402合约报升水0~50元/吨附近, 津市较沪市贴水250元/吨。</p> <p>广东0#锌主流成交于21305~21375元/吨, 主流品牌对2402合约报价在升水110~150元/吨左右, 对上海现货贴水90元/吨。</p> <p>宁波市场主流品牌0#锌成交价在21455-21525元/吨左右, 常规品牌对2401合约升水260元/吨, 对上海现货升水50元/吨, 当前宁波地区主流对2402合约报价。</p>
下游开工率	本周镀锌开工率环比增加8.49个百分点至58.52%, 压铸锌合金开工率环比减少2.02个百分点降至45.22%, 氧化锌开工率环比减少0.7个百分点至55.5%。

本周策略

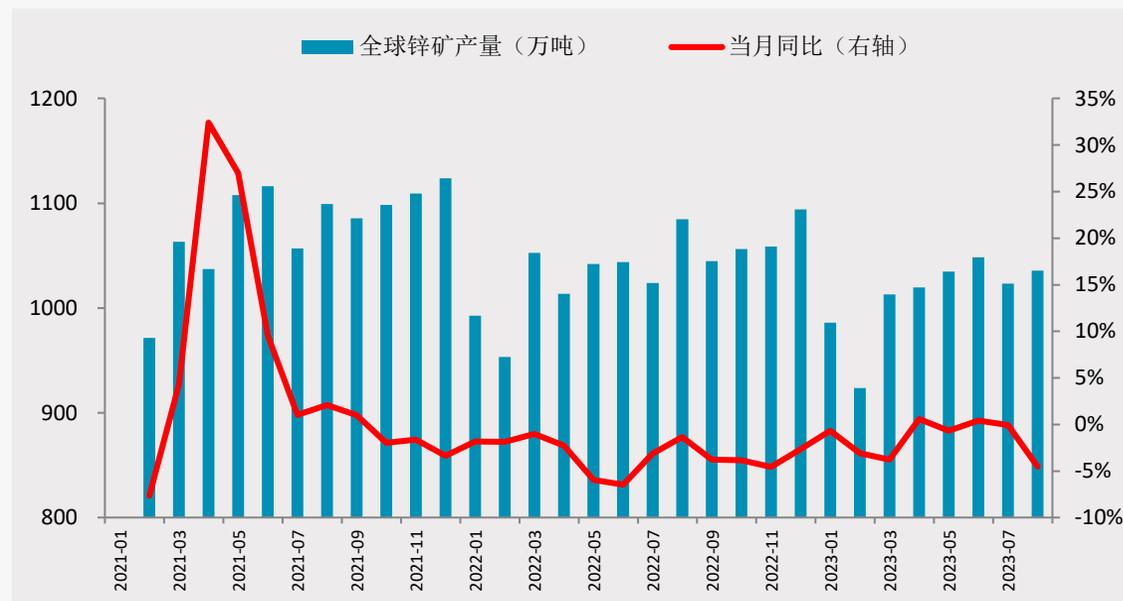
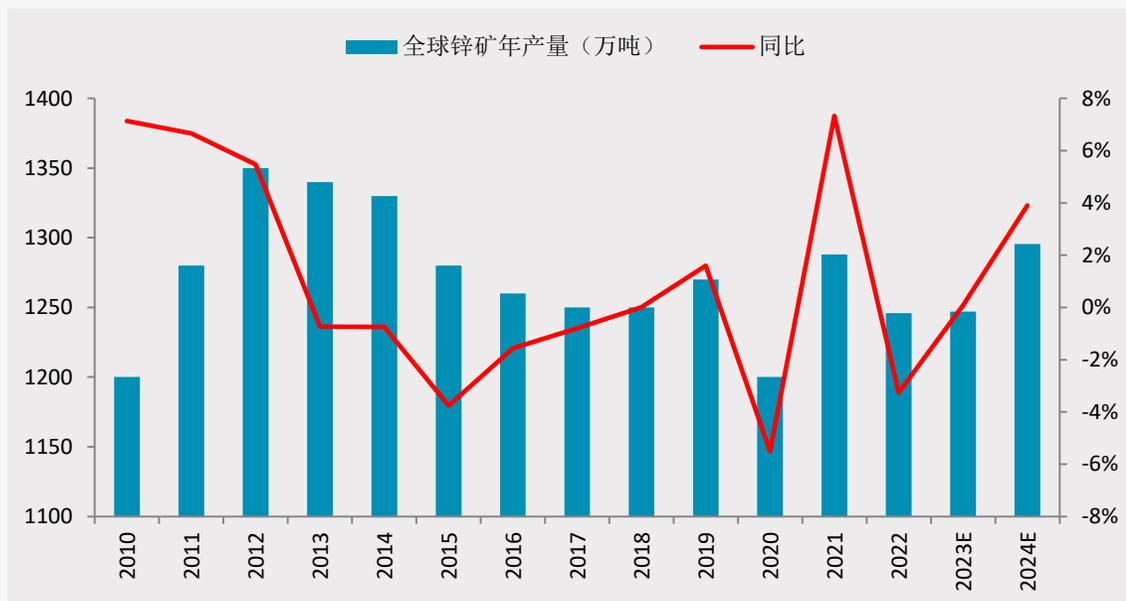
【投资逻辑】美联储非“鸽派”言论，美元修复，基本金属集体回调。年末多家海外矿山出现减停产情况，国内北方冬季部分矿山停产导致四季度国内锌精矿供应减少，今年冬储原料库存水平低于往年同期低位。另外由于目前冶炼利润过低，国内冶炼厂产量或严重不及预期，江西、陕西、湖南和云南的冶炼厂超预期停产、检修，警惕年末个大冶炼厂减产力度。需求端，北方消费淡季来临，取暖季背景下，北方大量镀锌厂家因环保限产或停产，关注春节前累库节奏。

【投资策略】静待价格回调充分后逢低布局多单。

02

锌矿数据分析

海外矿端供应出现减量

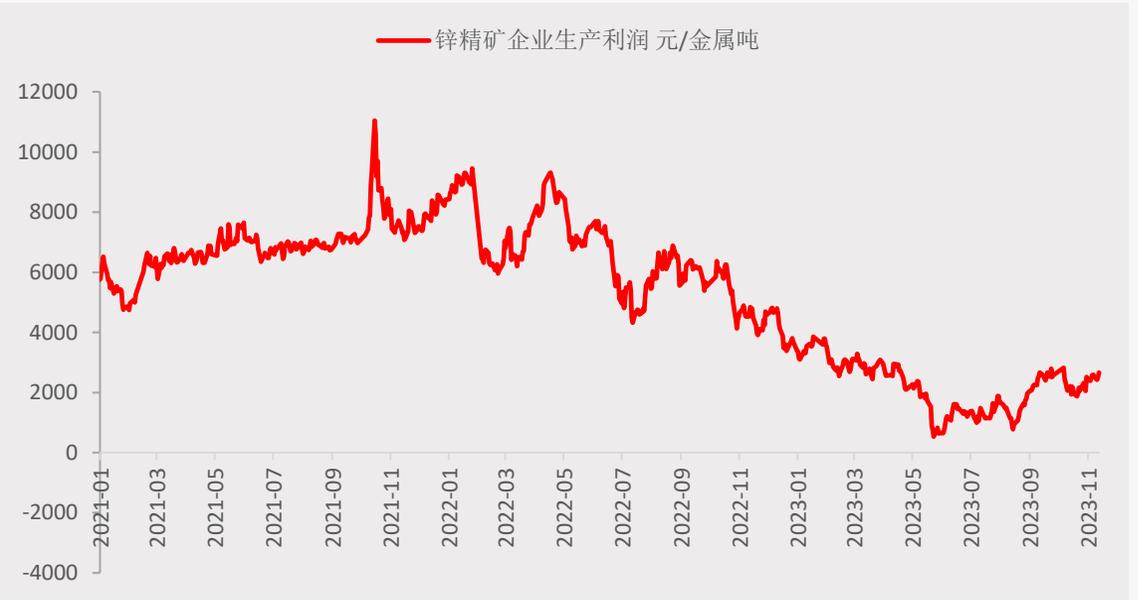
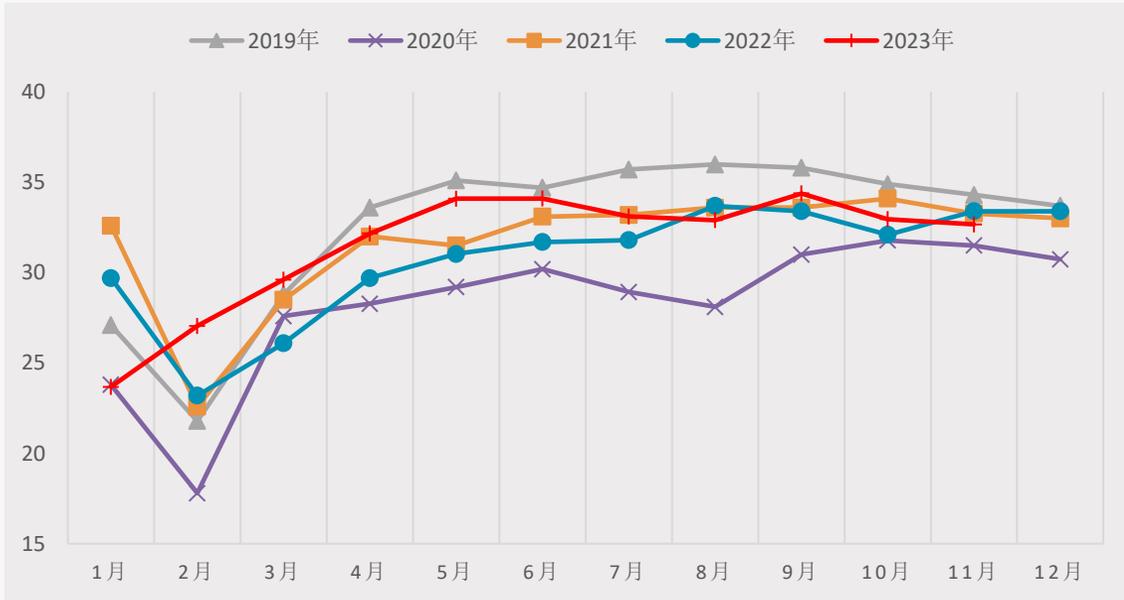


资料来源：公开资料整理、一德有色

- 据 ILZSG 数据统计，2023 年1-10月全球锌矿产量为1011.1万吨，同比去年下降17.4 万吨。
- 国际铅锌研究小组(ILZSG)预计2023年全年全球同比增加0.1%，其中中国同比增长1.5%，海外同比下降0.6%；2024年全年全球同比增加3.9%，其中中国同比增长2.2%，海外同比增长4.7%。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023年10月，全球锌矿产量为110.29万吨。2023年1-10月，全球锌矿产量为1071.39万吨。
- Boliden公司表示如果与工会的谈判达成协议，希望在2024年第二季度重新开放欧洲Tara矿山。据悉2023年7月因成本抬升，该矿山暂时进入保养维持阶段，2022年该矿山锌精矿产量10.33万金属吨，如若二季度能顺利恢复，预计贡献产量在7万金属吨左右。

国内锌矿产量逐步提升，警惕季节性减产

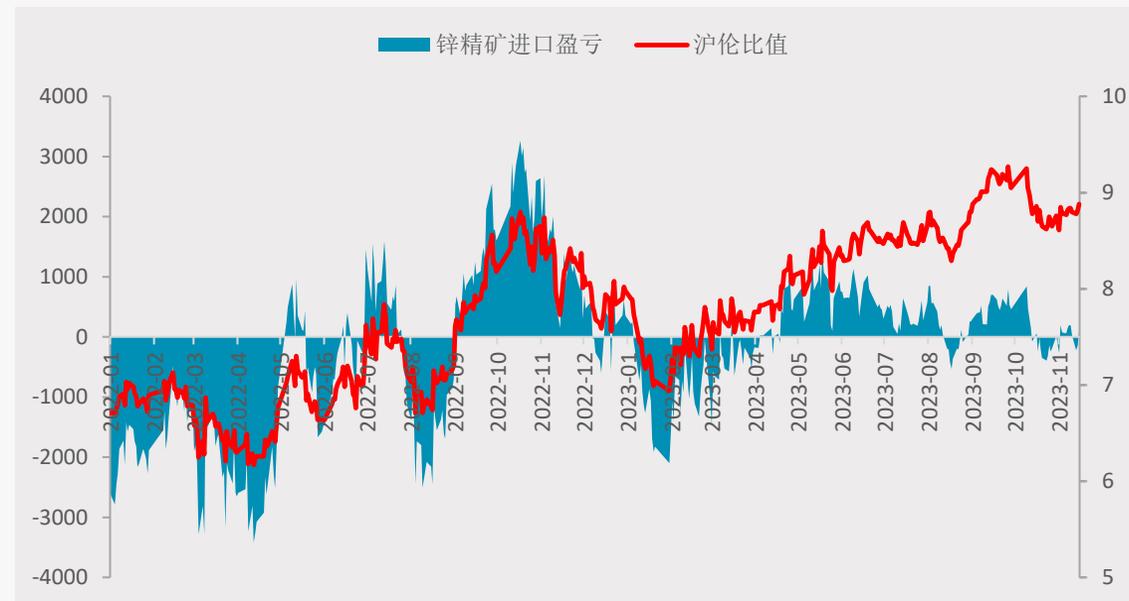
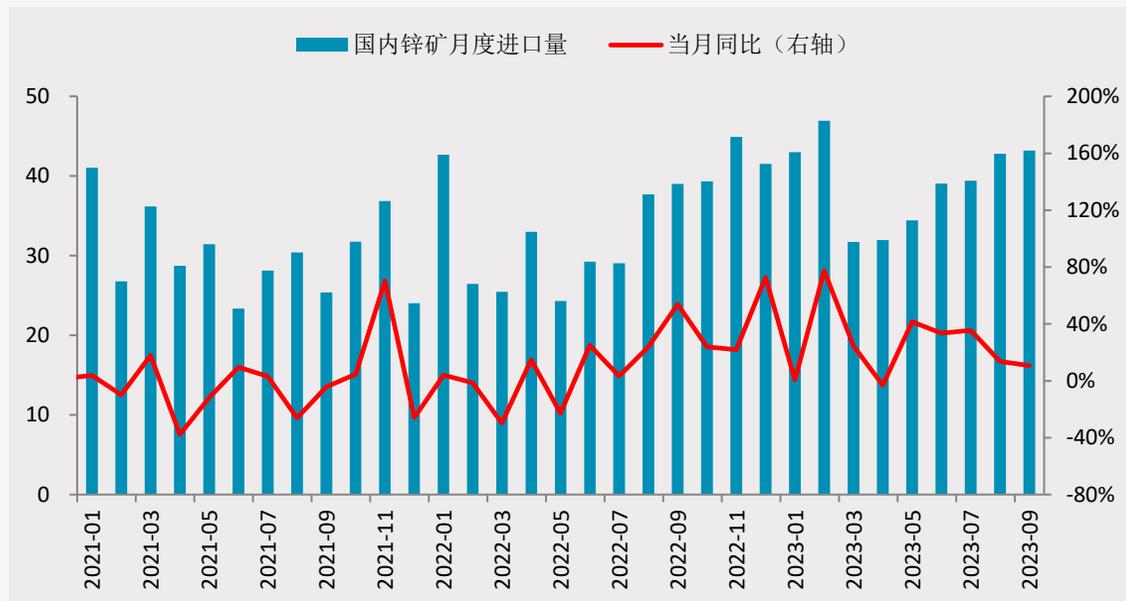
国内锌精矿产量季节性 (万吨)



资料来源：公开资料整理、一德有色

- 北方矿山季节性减停产已陆续开启,减停产的省份主要集中在内蒙古、西藏、青海和新疆地区，基本季节性停产时间集中在12月至明年4月，影响量在5.5万金属吨。
- 2023年11月锌精矿产量达32.67万金属吨，同比减少2.04%，
- 2023年1-11月锌精矿总产量346.74万金属吨，同比增加13%。
- 本周国内矿山利润约3048元/金属吨。

锌矿进口量累计同比继续大幅回升



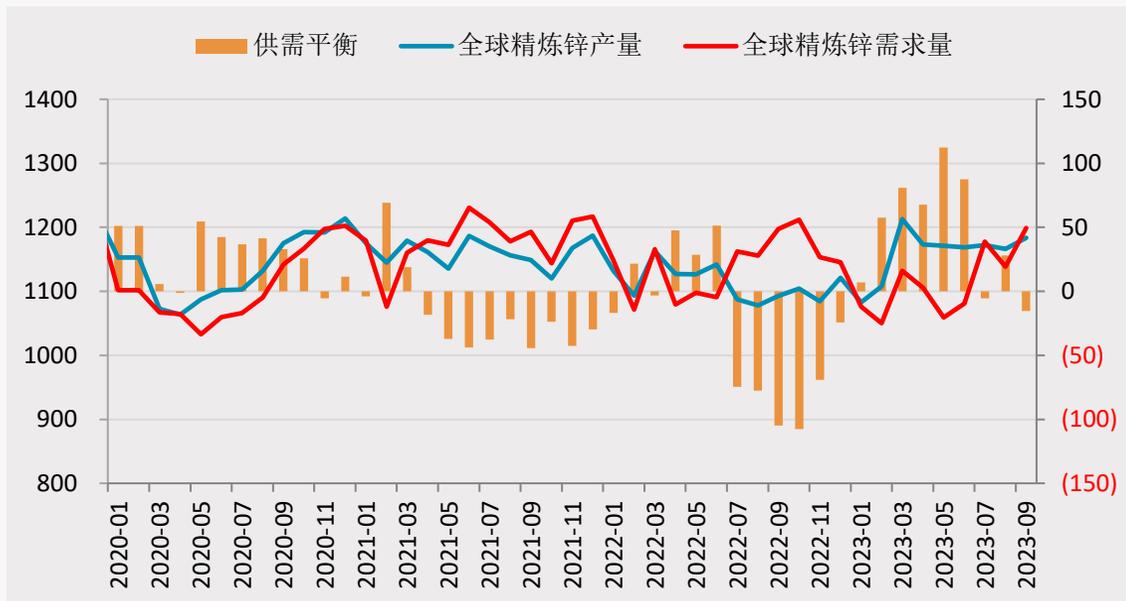
资料来源: wind、一德有色

- 据海关数据显示, 中国11月锌矿砂及其精矿进口量为314,401吨, 环比下滑27.7%, 同比下滑近30%。其中, 澳大利亚为当月最大供应国, 中国11月从澳大利亚进口锌矿砂及其精矿100,480吨, 环比下滑0.2%, 同比下滑4%。秘鲁为对华第二个供应国, 中国11月从秘鲁进口锌矿砂及其精矿71,978吨, 环比下滑29.75%, 同比下滑16.3%。

03

锌锭数据分析

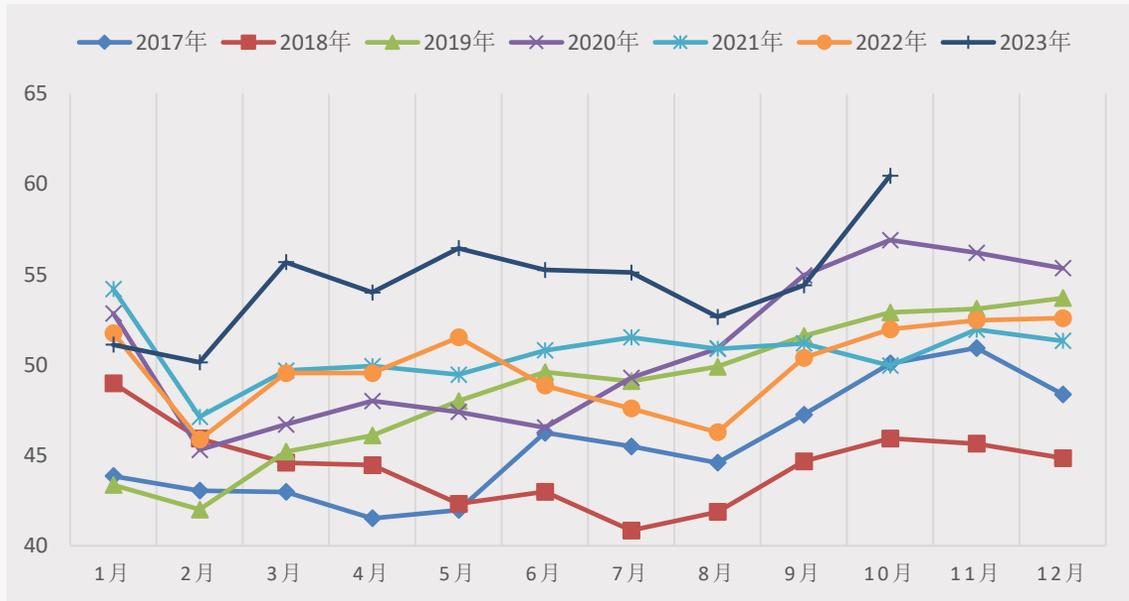
能源问题边际影响减弱，关注海外炼厂复产动向



资料来源：wind、一德有色

- 2023年1-10月全球锌锭产量为1156.5万吨，较去年同期增加42.8万吨。2023年10月全球锌市场供应缺口缩窄至52,500吨，9月缺口为62,000吨。
- ILZSG数据显示，2023年前10个月，全球锌市场供应过剩295,000吨，2022年同期为短缺33,000吨。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023年10月，全球锌板产量为121.08万吨，消费量为121.1万吨，供应短缺0.01万吨。2023年1-10月，全球锌板产量为1164.33万吨，消费量为1161.61万吨，供应过剩2.71万吨。

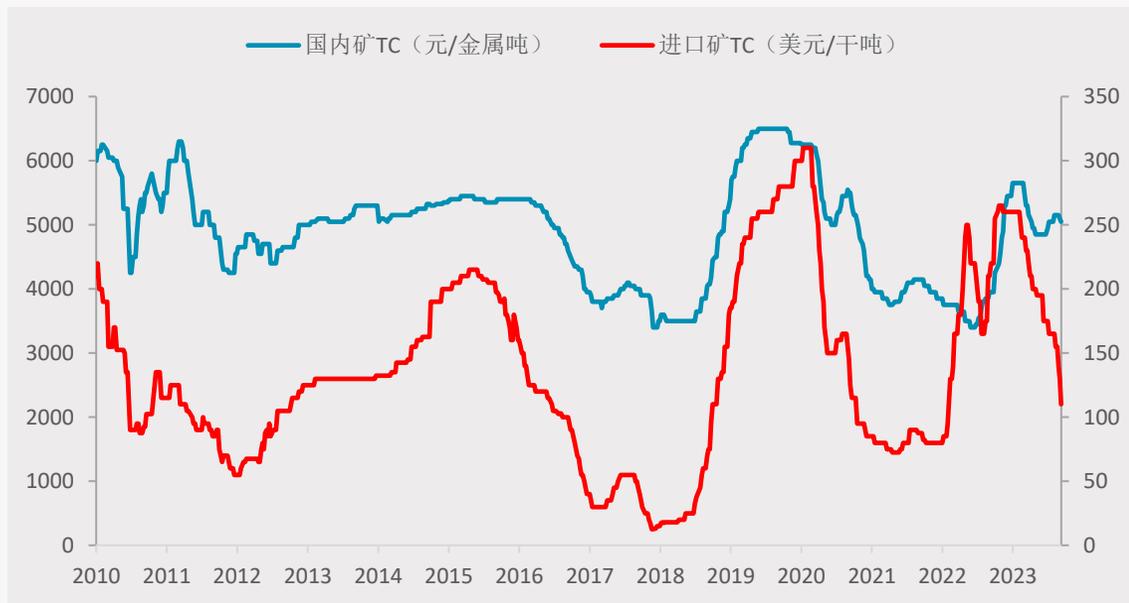
国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源：SMM、一德有色

- 2023年11月SMM中国精炼锌产量为57.9万吨，环比下降2.56万吨或环比下降4.23%，同比增加10.62%。
- 1至11月精炼锌累计产量达到603.2万吨，同比增加10.62%。其中11月国内锌合金产量为9.33万吨，环比下降0.48万吨。
- 进入11月，国内冶炼厂产量不及预期，主要是陕西、湖南和云南的冶炼厂超预期停产、检修，减量明显；另外内蒙、陕西、云南和广东等地的部分冶炼厂产量下降亦带来一定减量。另外四川冶炼厂提产和甘肃检修结束，产量增加。
- 预计2023年12月国内精炼锌产量环比增加0.68万吨至58.58万吨，同比增加11.41%；2023年1至12月累计产量达到661.7万吨，累计同比增加10.69%；进入12月产量微增，主因一方面广西新增产能释放带来增量，湖南、云南等地的冶炼厂检修复产带动产量增加；另外陕西地区冶炼厂产量继续下降，整体增量尚不明显。
- 本周国内冶炼厂冶炼利润近乎为0。

国内外加工费持续下滑

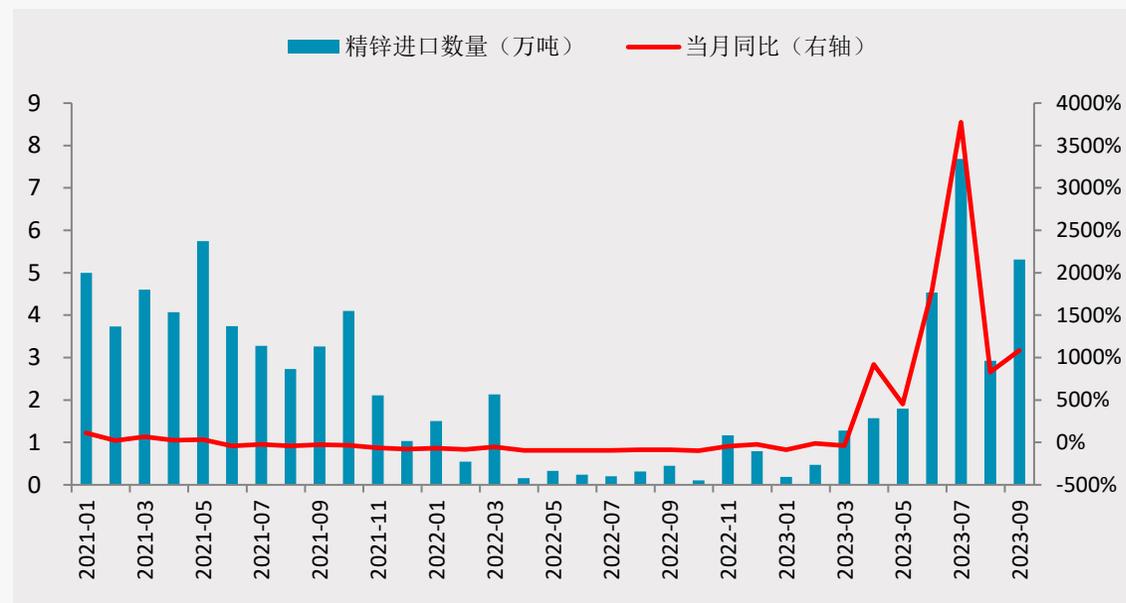
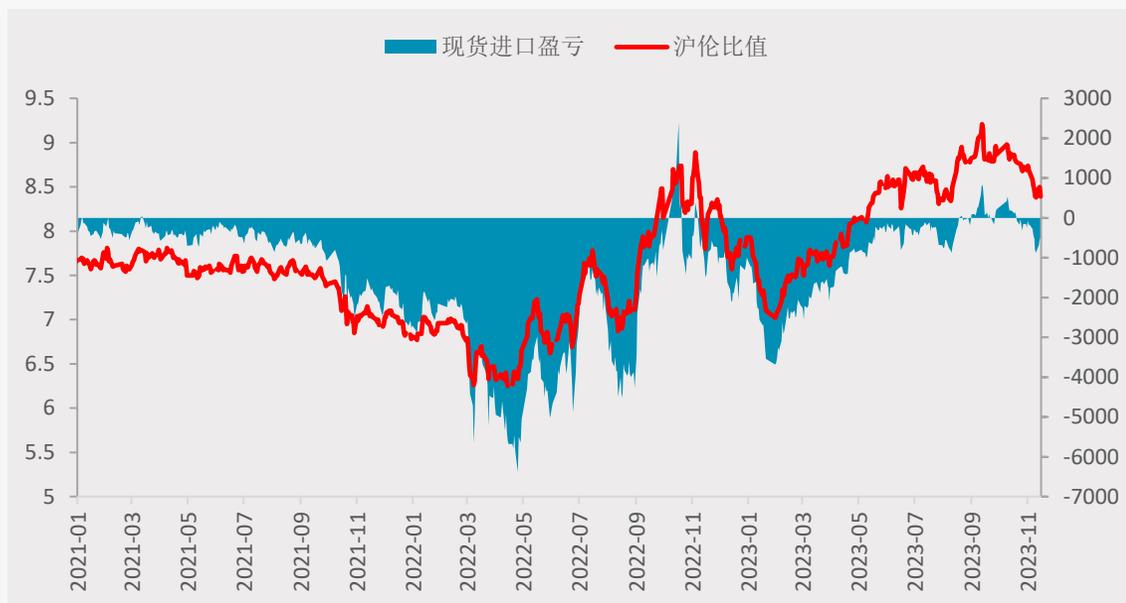


资料来源: wind、一德有色

- 本周锌精矿加工费再度下调，国产矿TC报降至4200元附近，进口矿加工费保持在80-90美元附近；
- 随着锌矿TC的下调，使用进口矿冶炼的利润更一步下行

国内外 TC 表现						
年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
LME 锌价	2506	2280	3000	3450	2650	2500
SHFE 锌价	19951	18189	22060	25000	21550	21000
进口长单 TC	245	300	159	230	274	200
进口现货 TC 均值	259	173	80	203	180	100
国产现货 TC 均值	6336	5317	3956	4026	5105	4000

进口锌持续流入补充国内供给



资料来源: wind、一德有色

- 根据最新的海关数据显示, 中国11月精炼锌进口量为51,734.14吨, 环比增加6.6%, 同比激增344.9%。 澳大利亚为最大供应国, 中国11月从澳大利亚进口精炼锌17,776吨, 环比下滑0.6%, 同比激增。

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	
2024/1/2	21550	21480	21390	105	70	-55	-20.5
2024/1/3	21710	21620	21540	115	80	0	-20.51
2024/1/4	21630	21530	21420	190	90	-20	-21.51
2024/1/5	21420	21330	21170	210	120	-40	-24.5

资料来源: wind、一德有色

- 上海0#锌主流成交价集中在21400~21530元/吨, 双燕成交于21470~21610元/吨, 1#锌主流成交于21330~21460元/吨。
- 天津市场0#锌锭主流成交于21090~21270元/吨, 紫金成交于21150~21310元/吨, 葫芦岛报在24670元/吨, 0#锌普通对2402合约报贴-60~升10元/吨附近, 紫金对2402合约报升水0~50元/吨附近, 津市较沪市贴水250元/吨。
- 广东0#锌主流成交于21305~21375元/吨, 主流品牌对2402合约报价在升水110~150元/吨左右, 对上海现货贴水90元/吨。
- 宁波市场主流品牌0#锌成交价在21455-21525元/吨左右, 常规品牌对2401合约升水260元/吨, 对上海现货升水50元/吨, 当前宁波地区主流对2402合约报价。

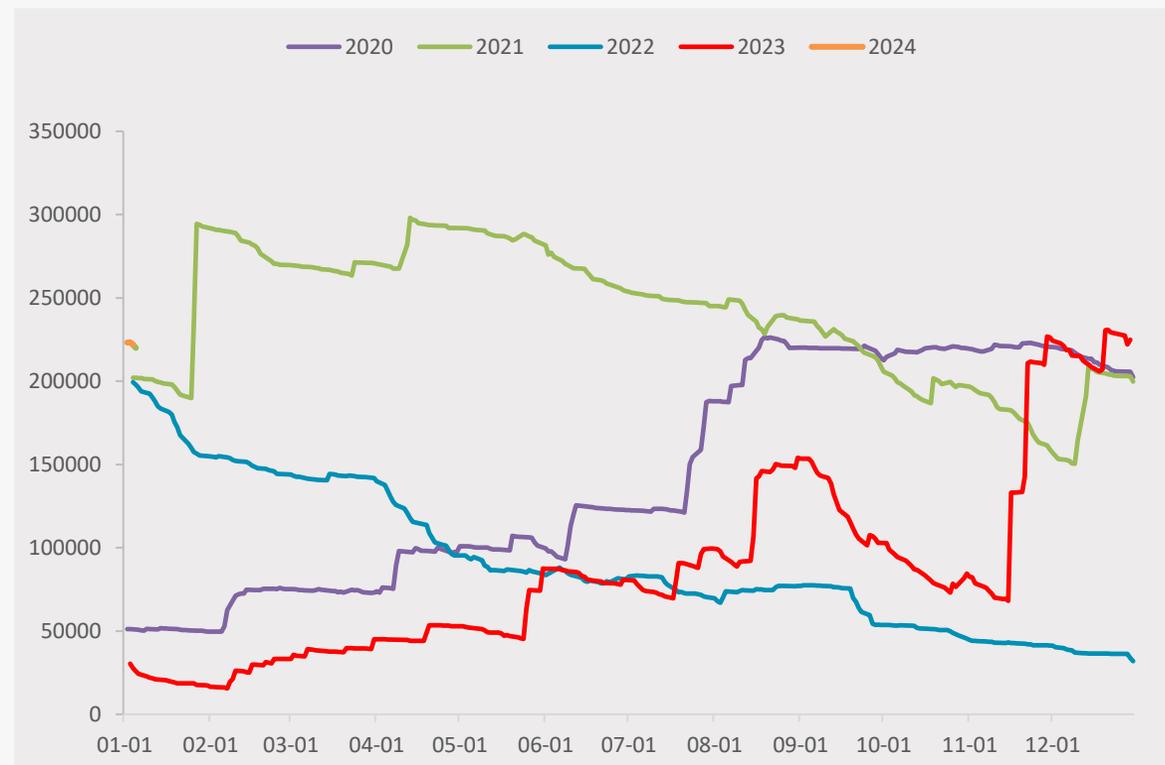
LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2024/1/5	220050	0	220050	0
2023/12/29	224825	0	224825	0
周度变化	-4775	0	-4775	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2024/1/5	166550	0	166550	0
2023/12/29	165675	0	165675	0
周度变化	875	0	875	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2024/1/5	53500	0	53500	0
2023/12/29	59150	0	59150	0
周度变化	-5650	0	-5650	0

LME库存季节性 (万吨)



资料来源: wind、一德有色

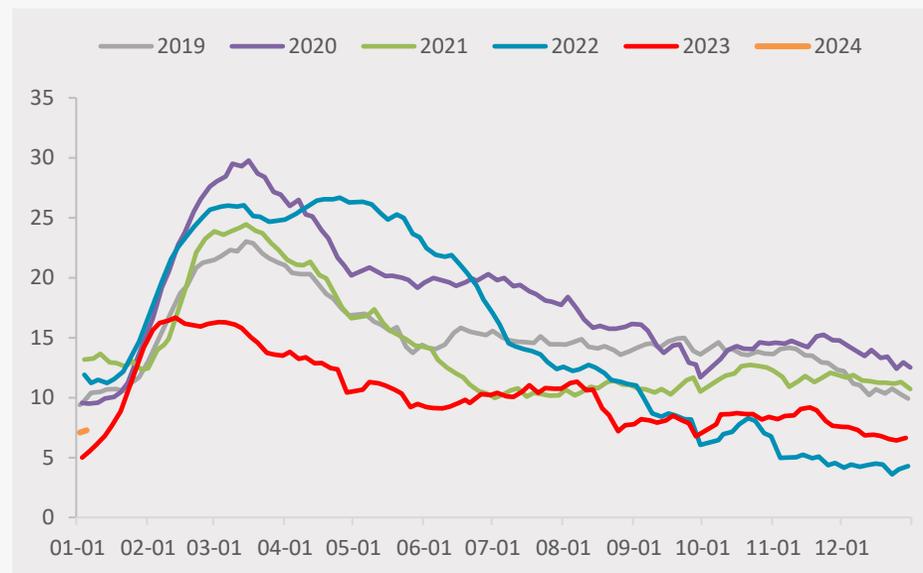
国内现货与期货库存

日期	上期所库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2024/1/5	21814	7904	5553	4757	2761	839
2023/12/29	21215	7022	5453	5203	2761	776
周度变化	599	882	100	-446	0	63

日期	上期所仓单库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2024/1/5	4653	0	927	3676	50	0
2023/12/29	4527	0	927	3550	50	0
周度变化	126	0	0	126	0	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	
2024/1/5	8.16	2.21	0.52	4.55	0.23	0.18	0.2	0.27	0.05
2023/12/29	7.58	1.92	0.55	4.18	0.27	0.19	0.2	0.27	0.05
周度变化	0.58	0.29	-0.03	0.37	-0.04	-0.01	0	0	0

锌锭社会库存季节性 (万吨)

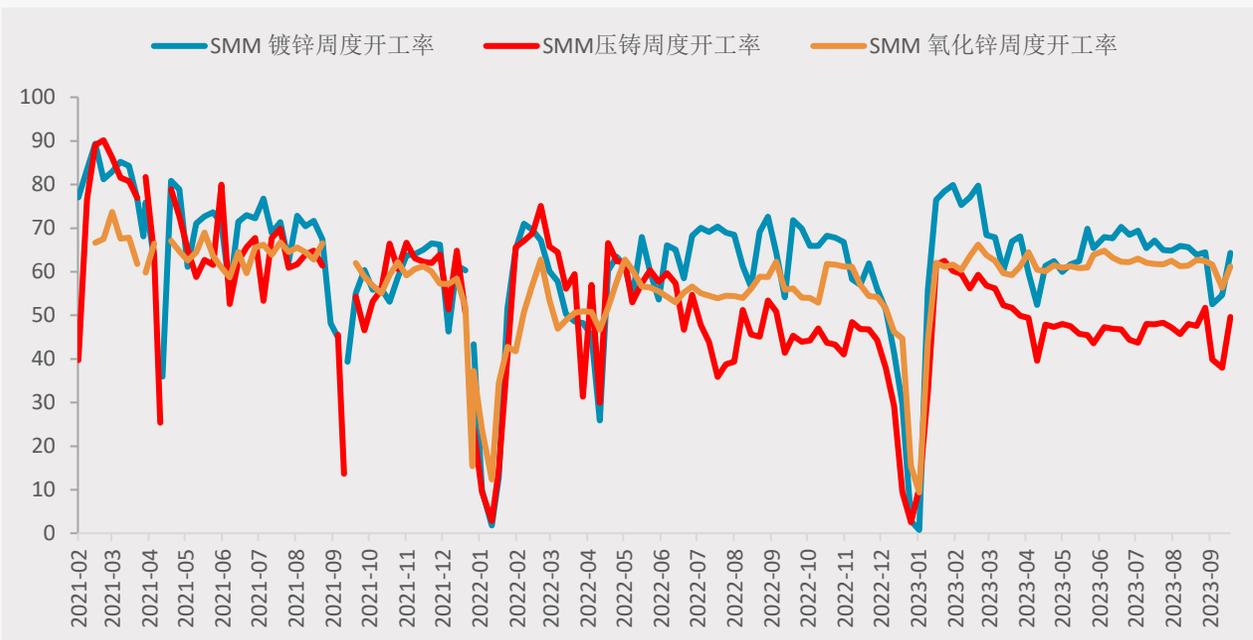


资料来源: wind、一德有色

04

下游消费分析

下游初端消费开工率

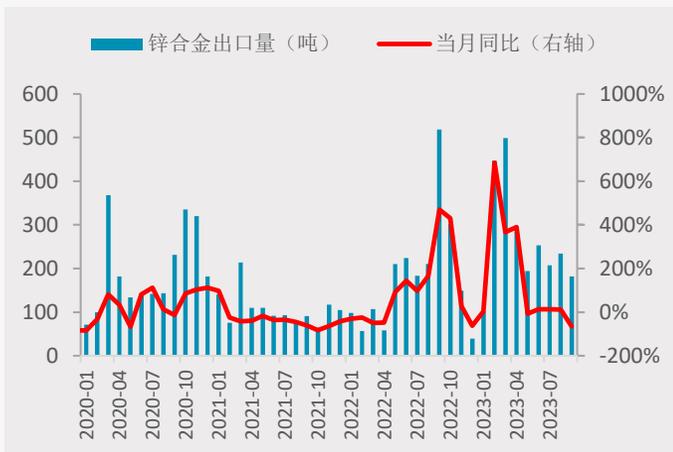
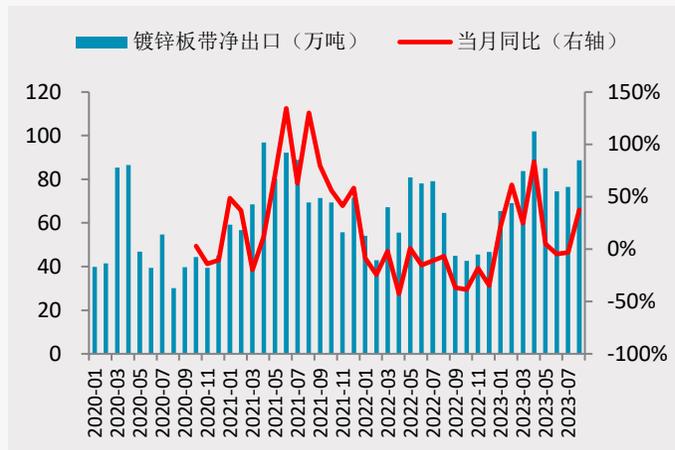
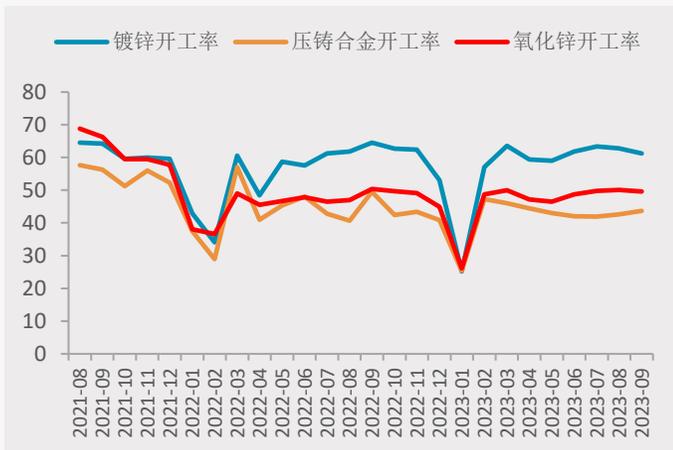


资料来源: wind、一德有色

	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
2024-01-05	58.52	45.22	55.5
2023-12-29	50.03	47.24	56.2
变化量	8.49	-2.02	-0.7

- 本周镀锌开工率环比增加8.49个百分点至58.52%，压铸锌合金开工率环比减少2.02个百分点降至45.22%，氧化锌开工率环比减少0.7个百分点至55.5%。
- 北方环保限产阴霾有所消散，镀锌开工较大幅度拉涨；氧化锌多个板块订单增减互现下整体开工有所减弱；压铸锌合金企业存在提前放假检修情况，且订单有所缩减，开工下滑

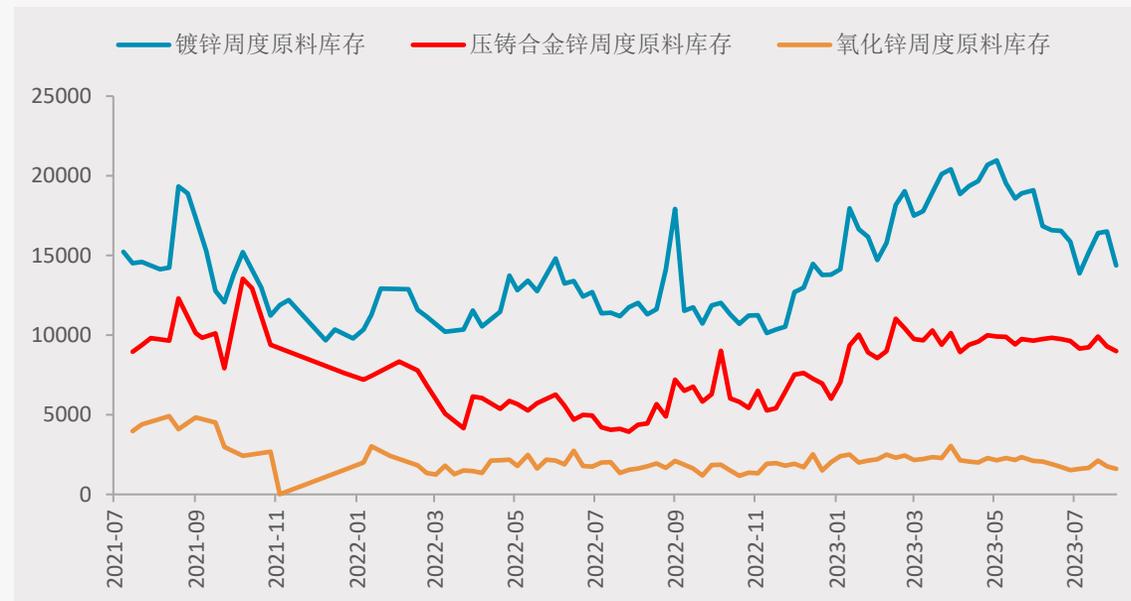
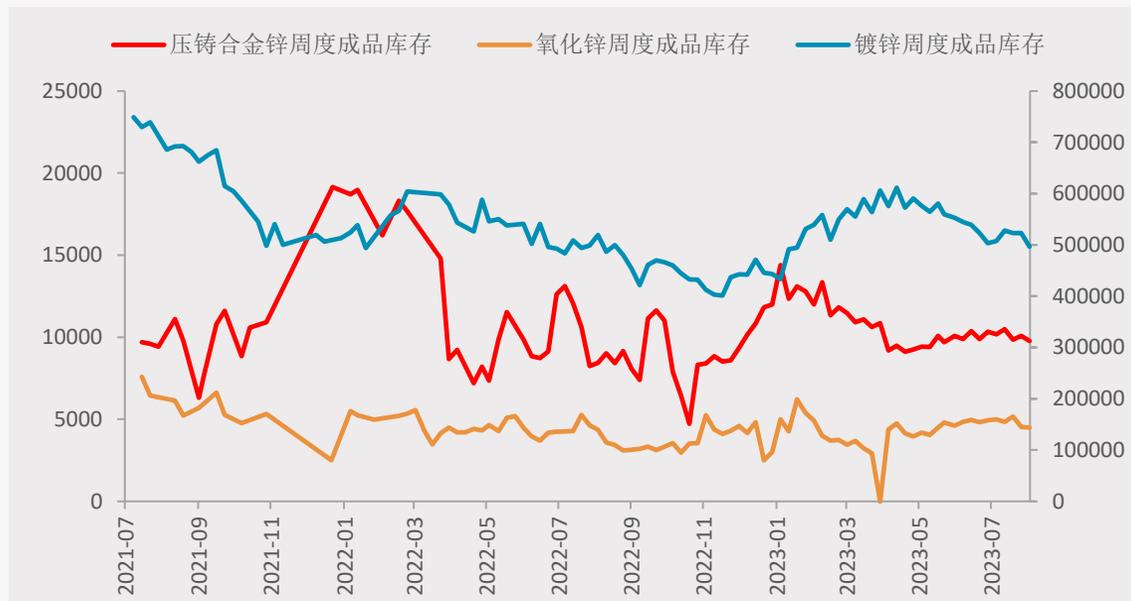
下游初端进出口



- 据最新海关数据显示，镀锌板方面，2023年10月镀锌板出口量为95.66万吨，环比减少4.05%，同比2022年10月的53.58万吨提升78.53%；2023年累计镀锌板出口量为918.13万吨，累计同比2022年的731万吨增加25.67%。
- 压铸锌合金方面，2023年10月出口压铸锌合金为333.13吨，环比上升83.17%，同比上升10.24%，累计2023年压铸锌合金出口量为2734吨，累计同比2022年的1914吨增加42.8个百分点。
- 氧化锌方面，据最新海关数据显示，2023年10月氧化锌出口为1134吨，环比增加3.69%，同比2022年10月的1563吨下降27.47%；2023年1-10月累计氧化锌出口量为12917吨，累计同比2022年1-10月累计量下降33.82%。数据来看，氧化锌环比小幅回升，落略超预期，累计同比数据来看降幅数据再度扩大。

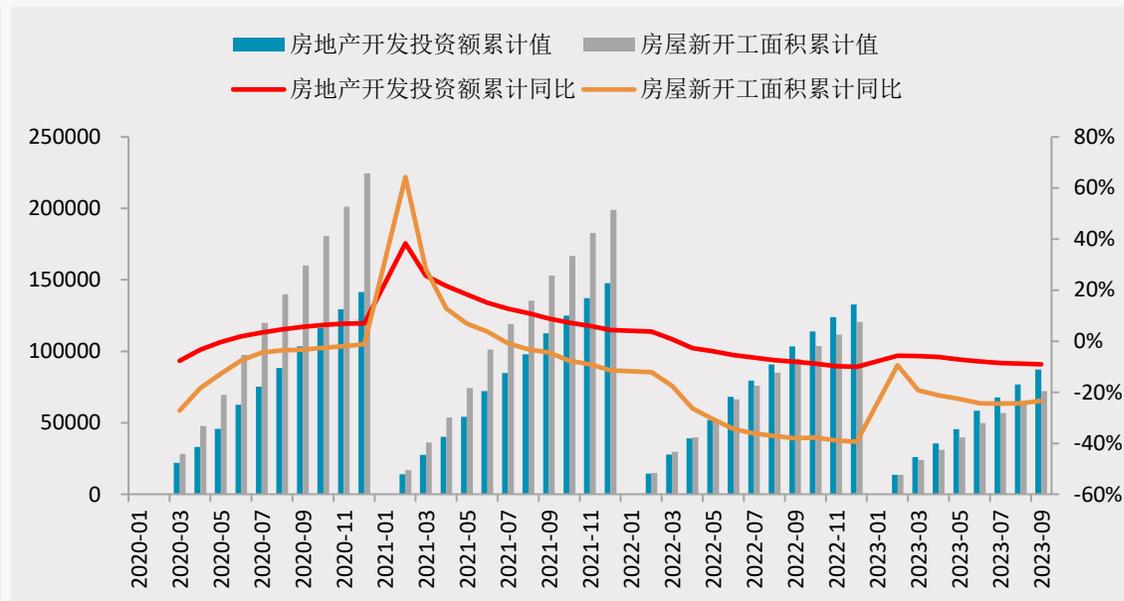
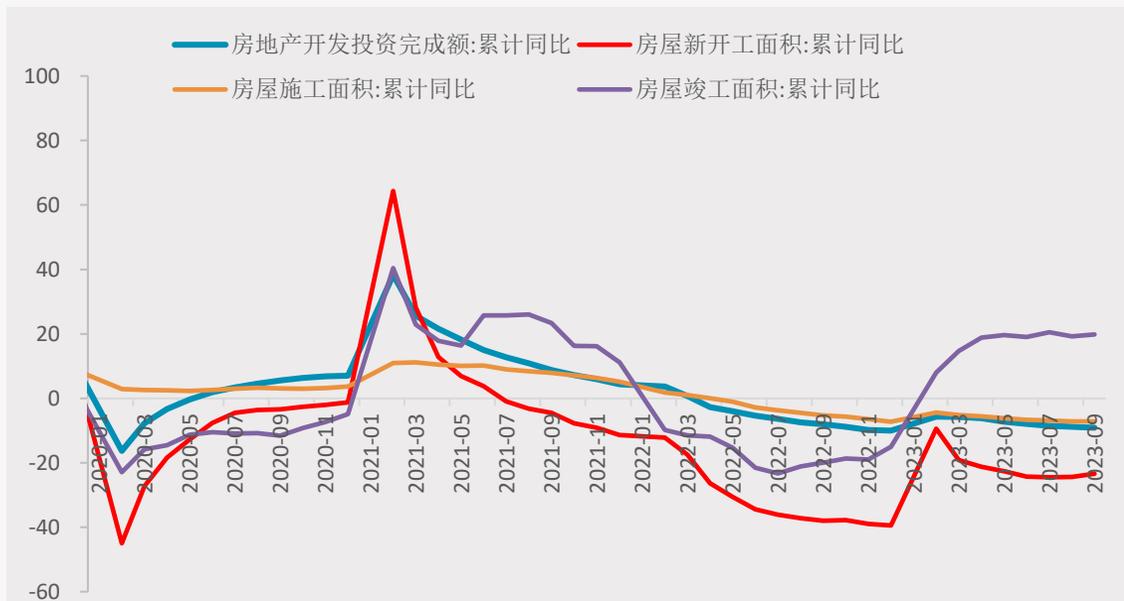
资料来源：wind、一德有色

下游初端消费原料与成品库存



资料来源: wind、一德有色

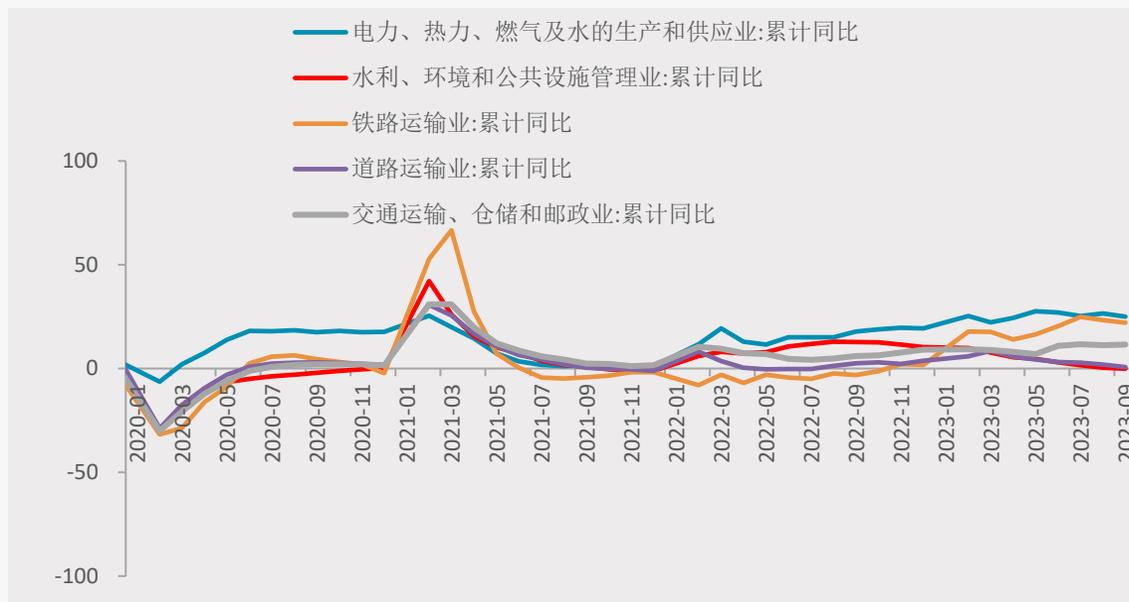
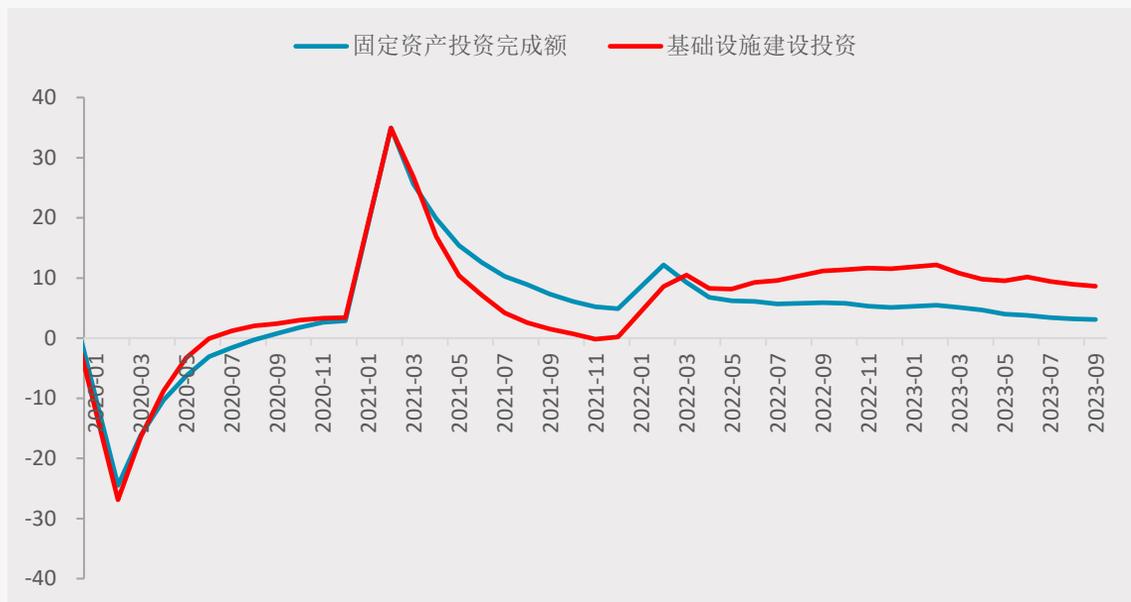
房地产新开工降幅依旧明显，竣工数据企稳回升



资料来源：wind、一德有色

- 1—11月份，全国房地产开发投资104045亿元，同比下降9.4%（按可比口径计算）；其中，住宅投资78852亿元，下降9.0%。
- 1—11月份，房地产开发企业房屋施工面积831345万平方米，同比下降7.2%。其中，住宅施工面积585309万平方米，下降7.6%。房屋新开工面积87456万平方米，下降21.2%。其中，住宅新开工面积63737万平方米，下降21.5%。房屋竣工面积65237万平方米，增长17.9%。其中，住宅竣工面积47581万平方米，增长18.5%。
- 1—11月份，商品房销售面积100509万平方米，同比下降8.0%，其中住宅销售面积下降7.3%。商品房销售额105318亿元，下降5.2%，其中住宅销售额下降4.3%。

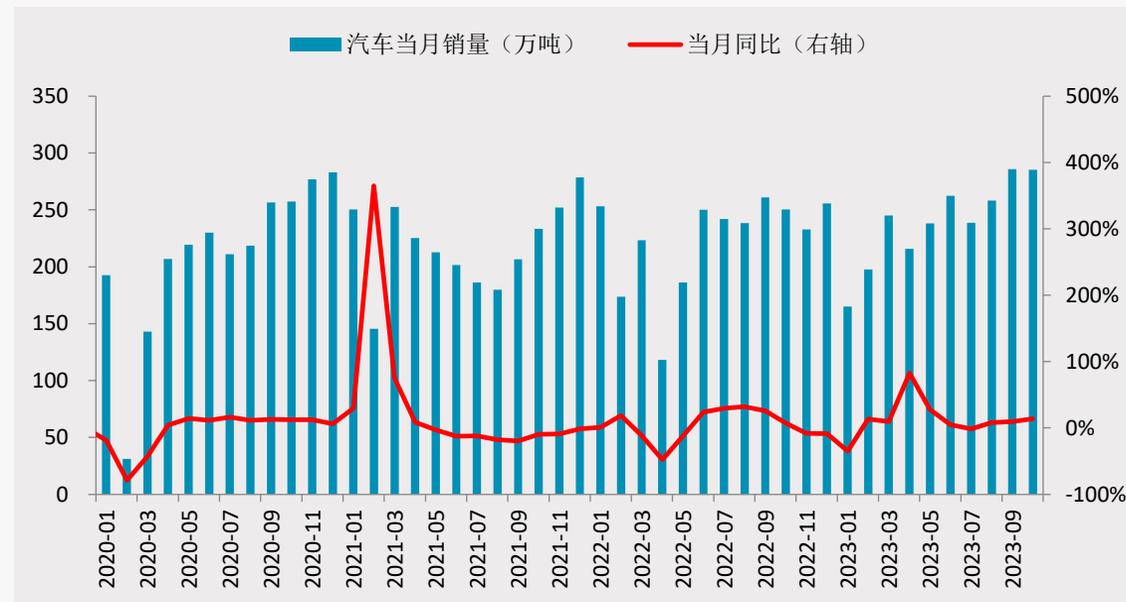
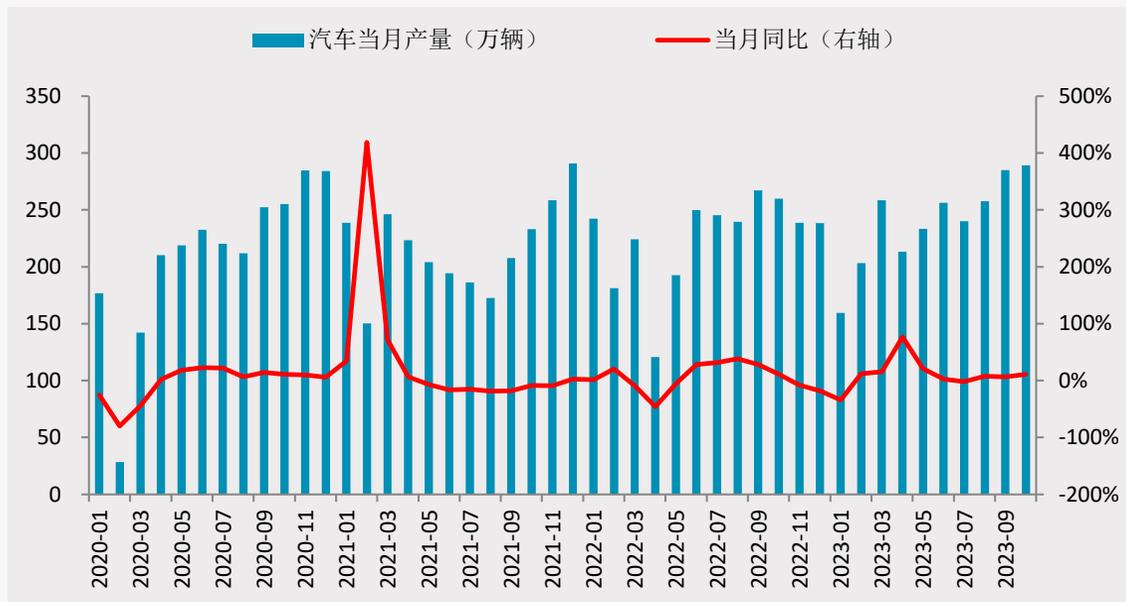
稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



资料来源: wind、一德有色

- 1—11月份，全国固定资产投资（不含农户）460814亿元，同比增长2.9%）。其中，制造业投资增长6.3%，增速比1—10月份加快0.1个百分点。从环比看，11月份固定资产投资（不含农户）增长0.26%。1—11月份，民间固定资产投资235267亿元，同比下降0.5%。
- 分产业看，第一产业投资9647亿元，同比下降0.2%；第二产业投资146959亿元，增长9.0%；第三产业投资304207亿元，增长0.3%。第二产业中，工业投资同比增长9.0%。其中，采矿业投资增长1.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长24.4%。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5.8%。其中，铁路运输业投资增长21.5%，水利管理业投资增长5.2%，道路运输业投资下降0.2%，公共设施管理业投资下降2.5%。

汽车产销累计增速增长



资料来源：wind、一德有色

- 中汽协数据显示，11月，我国汽车产销量分别达309.3万辆和297万辆，环比分别增长7%和4.1%，同比分别增长29.4%和27.4%，产销量连续3个月创当月历史同期新高。
- 1月至11月，我国汽车产销量分别达2711.1万辆和2693.8万辆，同比分别增长10%和10.8%。
- 1月至11月，我国新能源汽车产销量分别达842.6万辆和830.4万辆，同比分别增长34.5%和36.7%，市场占有率达30.8%。1月至11月，我国出口汽车441.2万辆，同比增长58.4%，其中新能源汽车出口109.1万辆，同比增长83.5%。

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