

锌：宏观扰动拖累国内锌价



汇报人：张圣涵

期货从业资格号:F3022628

交易咨询从业证书号:Z0014427

审核人:王伟伟

2024年6月16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

品种简报：锌

项目	重要提示	评估
产量	预计6月精炼锌产量为52.69万吨，当月同比-4.63% 5月产量为53.62万吨，当月同比-5.02%，累计同比-1.43%	利多
净进口	4月进口4.6万吨，出口0.065万吨，净进口4.54万吨 3月进口4.63万吨，出口0.062万吨，净进口4.57万吨	利空
表观消费	4月表观消费量55.06万吨，同比减少0.87% 3月表观消费量57.12万吨，同比增长0.34%	中性
库存	SHFE库存：12.54万吨，周度环比-0.17万吨；社会库存：19.6万吨，周度环比-0.37万吨 LME库存：25.42万吨，周度环比-0.58万吨	利多
冶炼利润	国内矿TC：2500元/吨（-100）；进口矿TC：15美元/干吨（-5） 内矿冶炼利润 -1276元/吨	利多
升贴水	华北地区贴水5元/吨（上周-35元/吨）；华东地区贴水25元/吨（上周-25元/吨）； 华南地区升水5元/吨（上周-15元/吨）	利多
下游开工率	镀锌开工率63.01%（-2.26%），压铸锌合金开工率55.33%（+9.67%） 氧化锌开工率60.63%（+0.85%）。	利多

本周策略

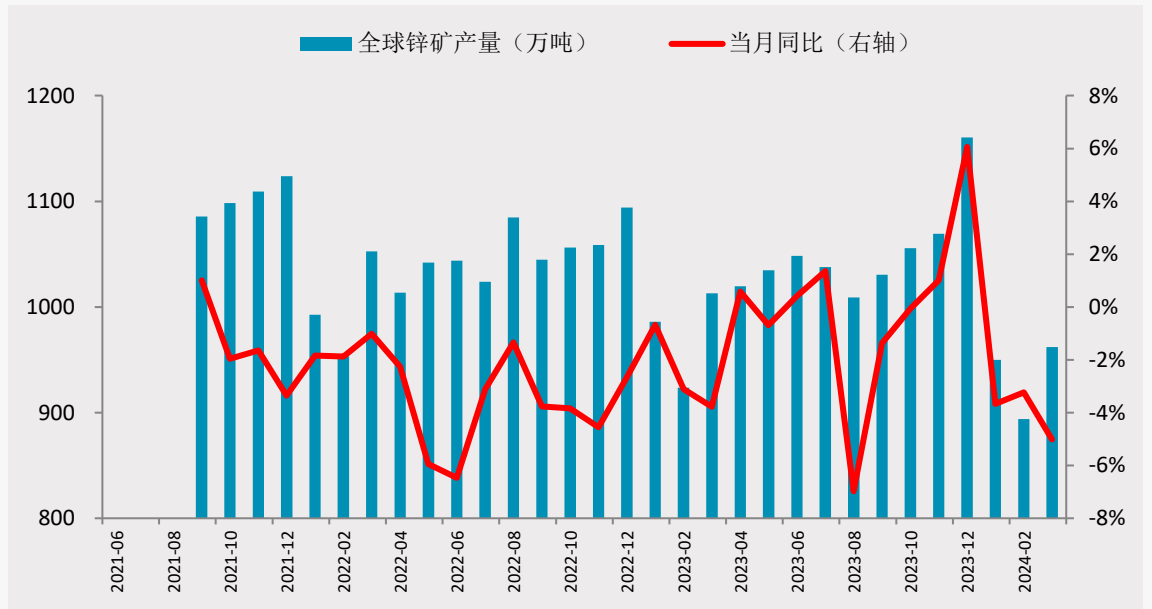
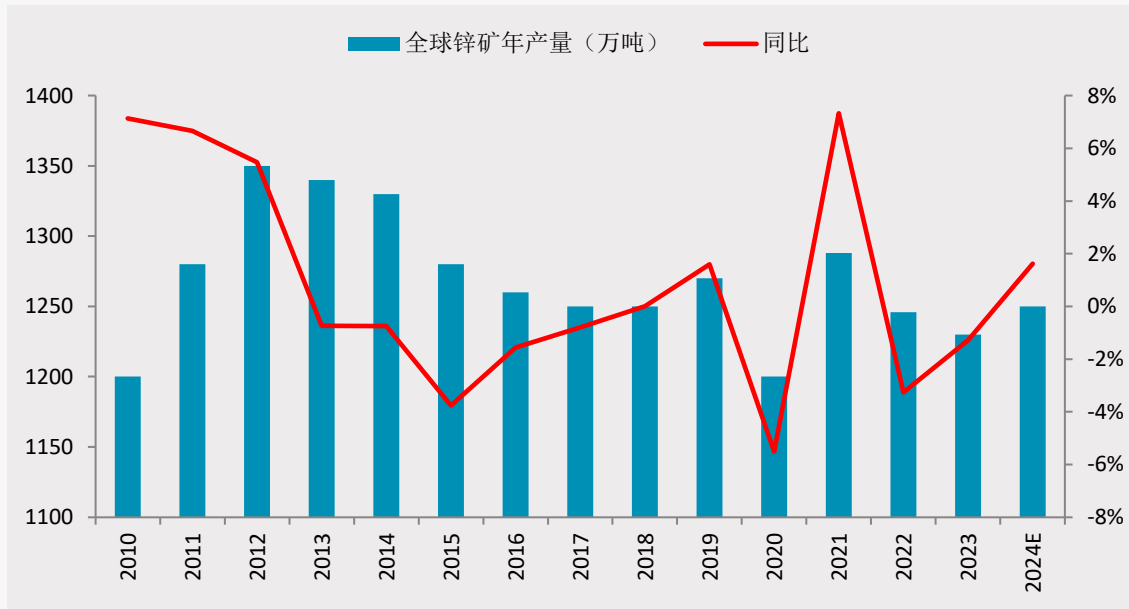
【投资逻辑】宏观面，美国通胀数据相对缓和，市场对于降息预期再度下滑，基本金属集体承压。基本面，TC持续下滑矿端利润增长，关注后期海外矿端是否有更多复产迹象。国内矿端紧缺的情况仍未得到缓解。5月中国精炼锌产量略高于预期值。当前冶炼厂原料库存处于安全生产线之下，同时受锌价回调和加工费回落的双重影响，冶炼厂利润严重受损，国内出现小型炼厂计划外的减产，预计6月检修减产企业进一步增加。消费端，国内积极的地产刺激政策或拉动锌消费需求预期向好，当前铁塔订单相对稳健，随着价格下跌，下游采购相对积极。国内库存正在逐步去化。未来仍需验证需求复苏力度。

【投资策略】短期锌价受宏观扰动影响较大，沪锌主力或将测试下方23000附近，暂时观望，中长期仍以逢低布局多单的主思路对待。

02

锌矿数据分析

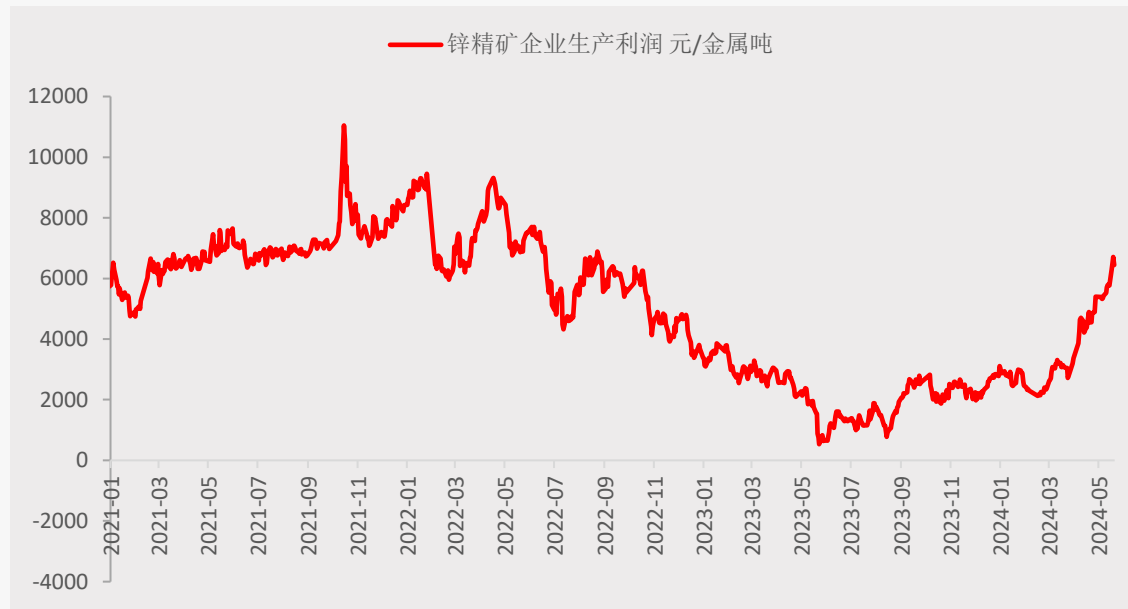
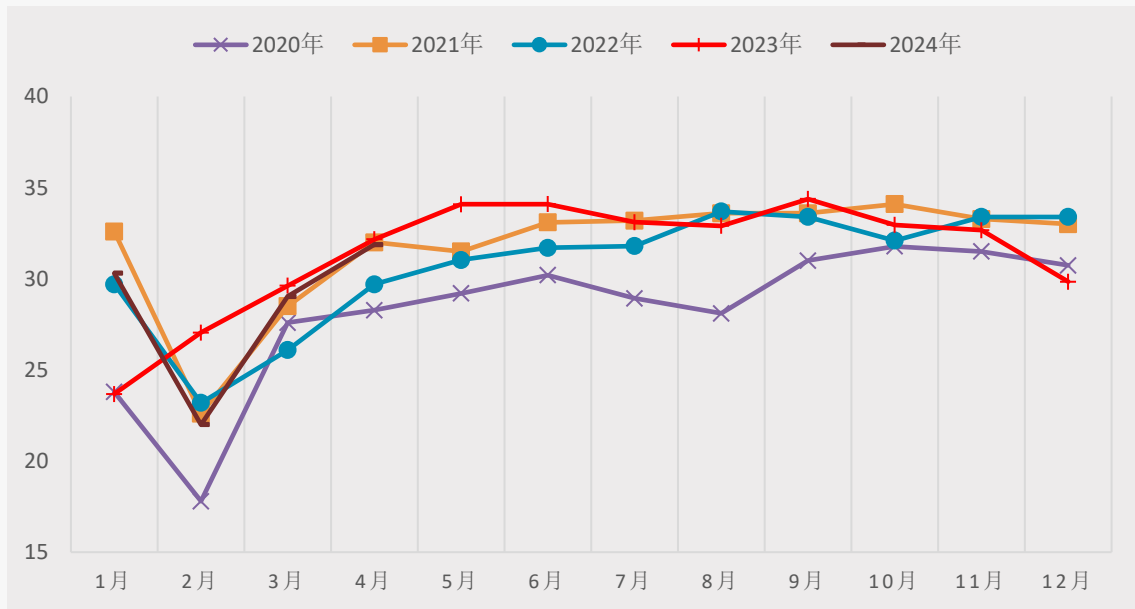
海外矿端供应缩减



- 据 ILZSG 数据统计，2024 年3月全球锌矿产量为96.21万吨，2024年1-3月全球锌矿产量280.6万吨，同比去年减少8万吨。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示2024年3月，全球锌矿产量为123.9万吨。2024年1-3月，全球锌矿产量为357.47万吨。
- Adriatic Metals表示，它已经出售了来自波斯尼亚中部Vares矿的第一批精矿，Vares的加工厂目前生产的可销售品位超过每吨2,500克白银和接近50%的锌。该公司目前正处于Vares增产阶段，预计将在今年第四季度达到80万吨的满负荷产能。

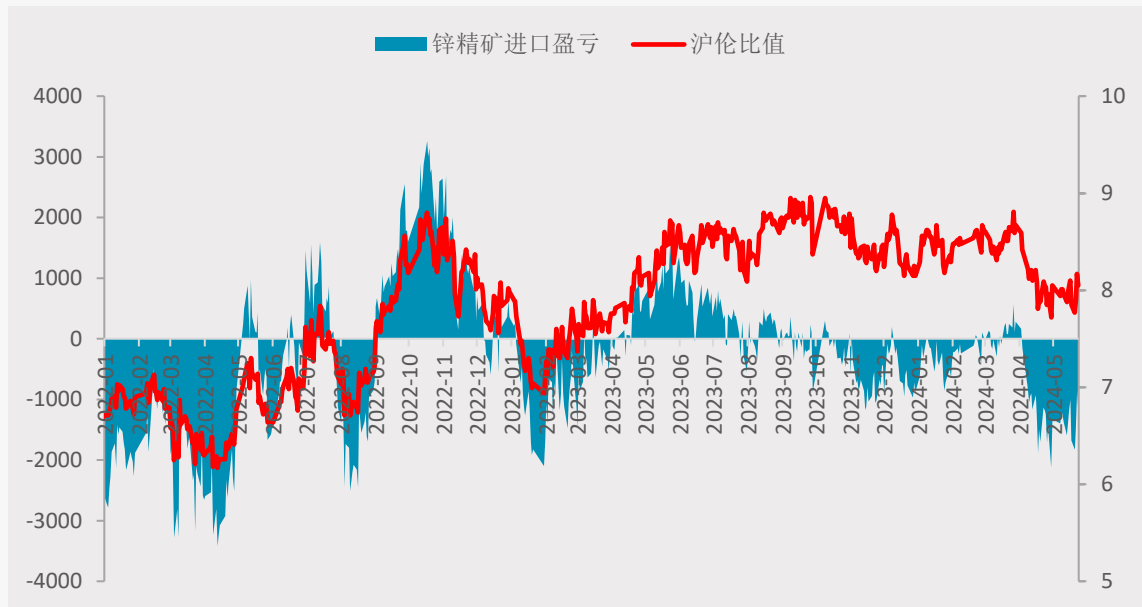
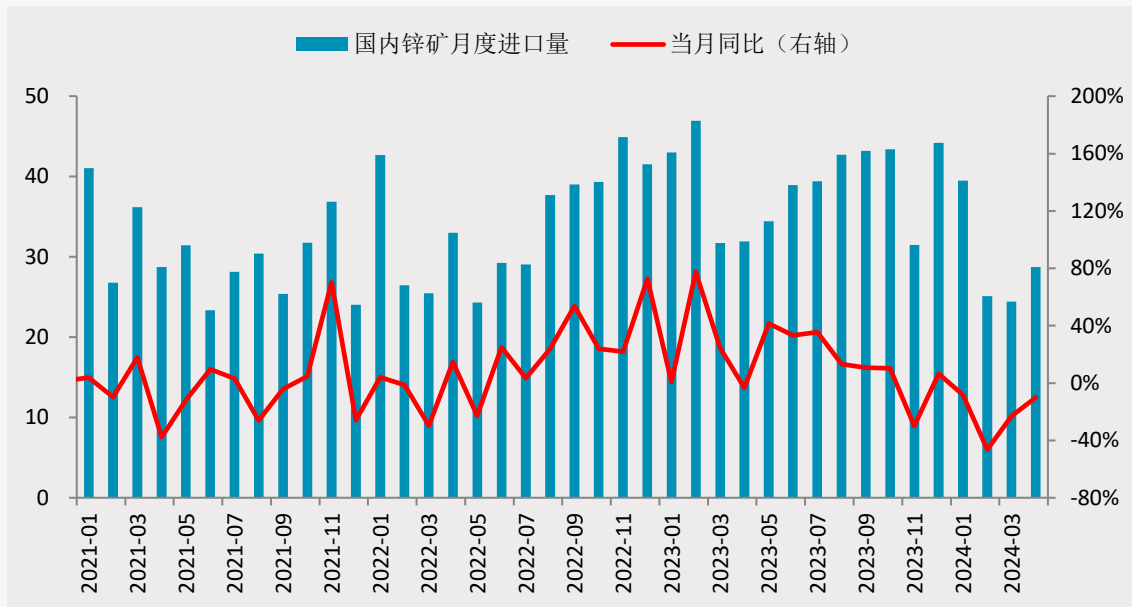
国内锌矿产量相对稳定

国内锌精矿产量季节性 (万吨)



- 2024年5月锌精矿产量达31.5万金属吨，同比减少7.6%，
- 2024年1-5月锌精矿总产量144.74万金属吨。同比去年减少2万吨。
- 本周国内矿山利润约7028元/金属吨。
- 随着气温逐渐回升，国内部分地区前期减停产锌精矿逐渐复产，1-4月国内锌精矿开工率和月度产量逐月增加，5、6月来看，虽然部分北方地区铅锌矿存在原矿品位下降现象，精矿产量有所下滑，带来一定减量，然随着复产进度的继续推进，并且国内部分矿山存在扩产情况，产量释放继续增加，开工率或继续提升。

锌矿进口量环比增加

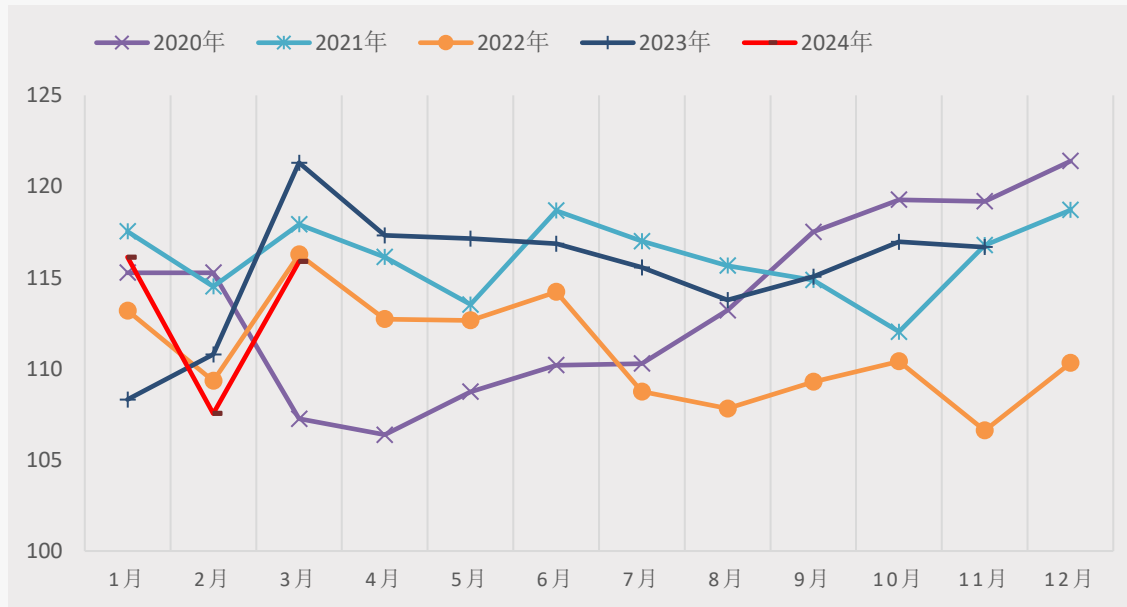
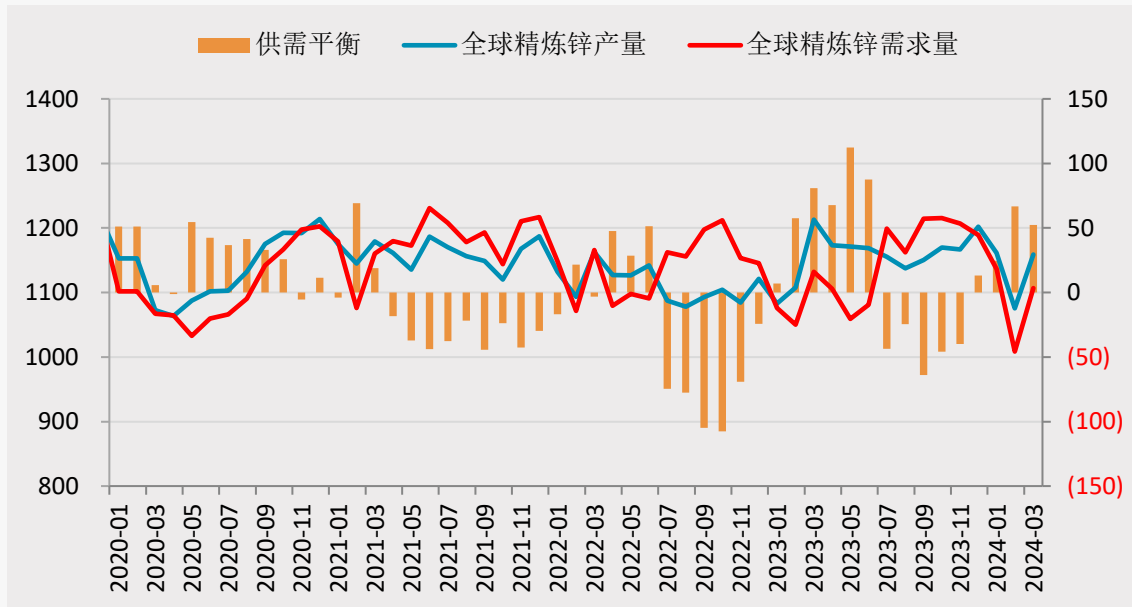


- 根据最新海关数据显示，2024年4月进口锌精矿28.74万吨（实物吨），4月环比3月增加17.68%（4.31万实物吨），同比降低10.22%，1-4月累计锌精矿进口量为117.88万吨（实物吨），累计同比降低23.62%。
- 4月海外矿山生产扰动消息较少，部分3月受影响的矿山于4月有所恢复，带来一定产量增量；4月国内锌冶炼厂原料较为紧缺，国内外加工费持续下调反映矿端紧缺现状，需求较强带来一定进口量增量；部分冶炼厂前期长单货物陆续发货到港，同样为进口量带来增量。因此，虽然4月矿进口窗口持续关闭，然前期锁价货物，叠加国内矿端紧缺局面持续，冶炼厂对原料需求旺盛为冶炼厂带来更多进口量。
- 5月初矿进口窗口继续关闭，但是锌价持续高位以及小金属富含弥补亏损，且目前冶炼厂原料水平天数降至历史低位，原料需求继续保持强劲态势，或继续利于海外矿流入国内，以及部分冶炼厂长单货物继续到港，5月锌精矿进口量或继续恢复。

03

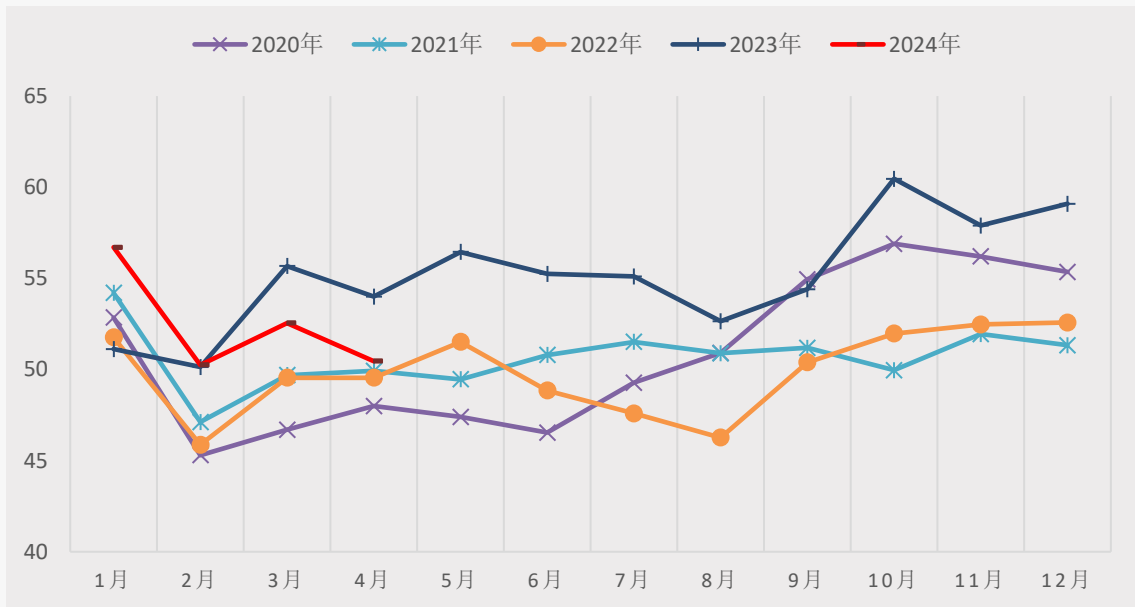
锌锭数据分析

全球锌锭过剩缩减



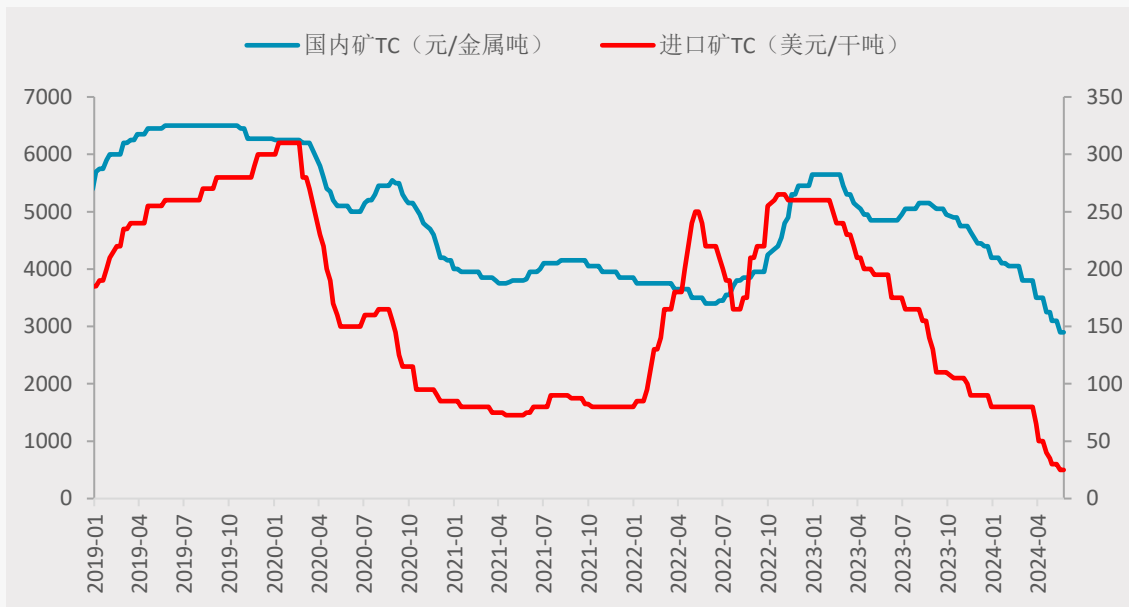
- 国际铅锌研究小组 (ILZSG) 数据显示, 2024年1-3月全球锌锭产量339.6万吨, 同比增加1.3万吨。
- 2024年3月全球锌市场供应过剩52,300吨, 2月为过剩66,800吨。今年前三个月, 全球锌市场供应过剩144,000吨, 去年同期为过剩201,000吨。
- 世界金属统计局 (WBMS) 公布的最新报告显示, 2024年3月, 全球锌板产量为124.34万吨, 消费量为125.8万吨, 供应短缺1.47万吨。2024年1-3月, 全球锌板产量为365.39万吨, 消费量为354.64万吨, 供应过剩10.74万吨。

国内冶炼厂利润倒挂，产量回落



- 2024年5月SMM中国精炼锌产量为53.62万吨，环比上涨3.16万吨或环比增加6.26%，同比下降5.02%，1~5月累计产量263.6万吨，累计同比下降1.43%，略高于预期值。其中5月国内锌合金产量为9.5万吨，环比下降0.05万吨。
- 5月，国内冶炼厂产量增加，主要是河南、甘肃、新疆、湖南地区的冶炼厂检修恢复，同时云南、四川、贵州等地的冶炼厂产量增加亦贡献一定增量，但甘肃、陕西、湖南、广西、内蒙古等地的冶炼厂检修、减产、停产带来一定的减量，整体来看产量增加明显。
- 预计2024年6月国内精炼锌产量环比下降0.93万吨至52.69万吨，同比下降4.63%，1-6月累计产量316.3万吨，累计同比下降1.98%。
- 进入6月产量下降，主因湖南地区部分冶炼厂因环保问题带来一定量的检修减产，同时内蒙古地区因原料问题带来一定减量；增量主要在于陕西、甘肃、云南、贵州地区部分冶炼厂前期检修恢复带来一定增量，整体来看产量下降暂不明显。
- **本周国内冶炼厂冶炼利润近乎为-1276元/吨**

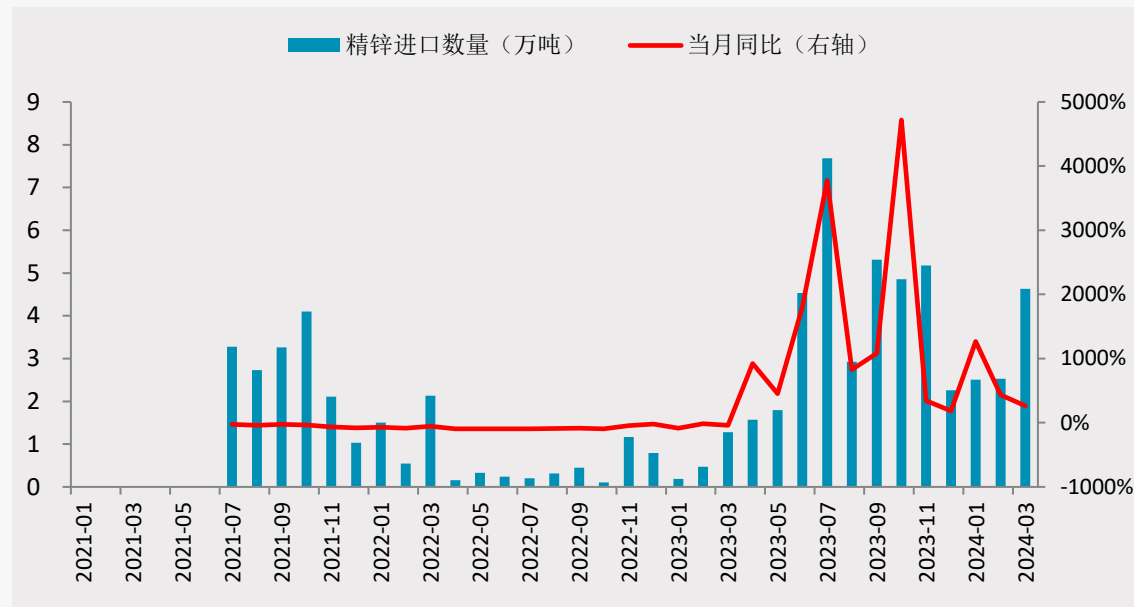
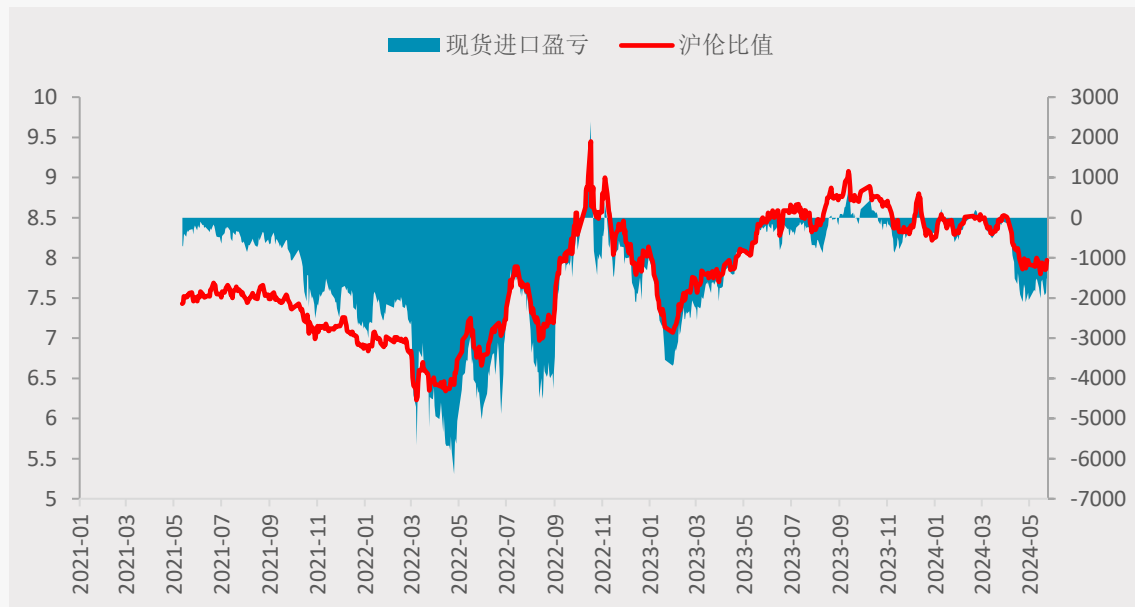
国内外加工费持续下滑



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	165
进口现货TC均值	259	173	80	203	180	80
国产现货TC均值	6336	5317	3956	4026	5105	3500

- 本周国产矿TC报降至2500元附近，进口矿加工费降至15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

进口窗口关闭，锌锭流入或受阻



- 根据最新的海关数据显示，2024年4月精炼锌进口4.6万吨，环比减少0.03万吨或环比下降0.68%，同比增加193.57%，1-4月精炼锌累计进口14.27万吨，累计同比增加307.36%，4月精炼锌出口0.065万吨，即4月精炼锌净进口4.54万吨。
- 预计5月外强内弱下，进口窗口较难开启，预计流入国内的量有限，但长单货物流入仍可维持，且有少量前期索价货物延迟到货，预计进口量或下降至2.5-3万吨左右。

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
2024/6/11	23680	23690	23680	-10	0	-10	-61.87
2024/6/12	23560	23580	23570	-15	5	-5	-52.94
2024/6/13	23690	23720	23710	-25	5	-5	-55.67
2024/6/14	23570	23600	23590	-25	5	-5	-51.9

- 华北地区贴水5元/吨 (上周-35元/吨) ;
- 华东地区贴水25元/吨 (上周-25元/吨) ;
- 华南地区升水5元/吨 (上周-15元/吨)

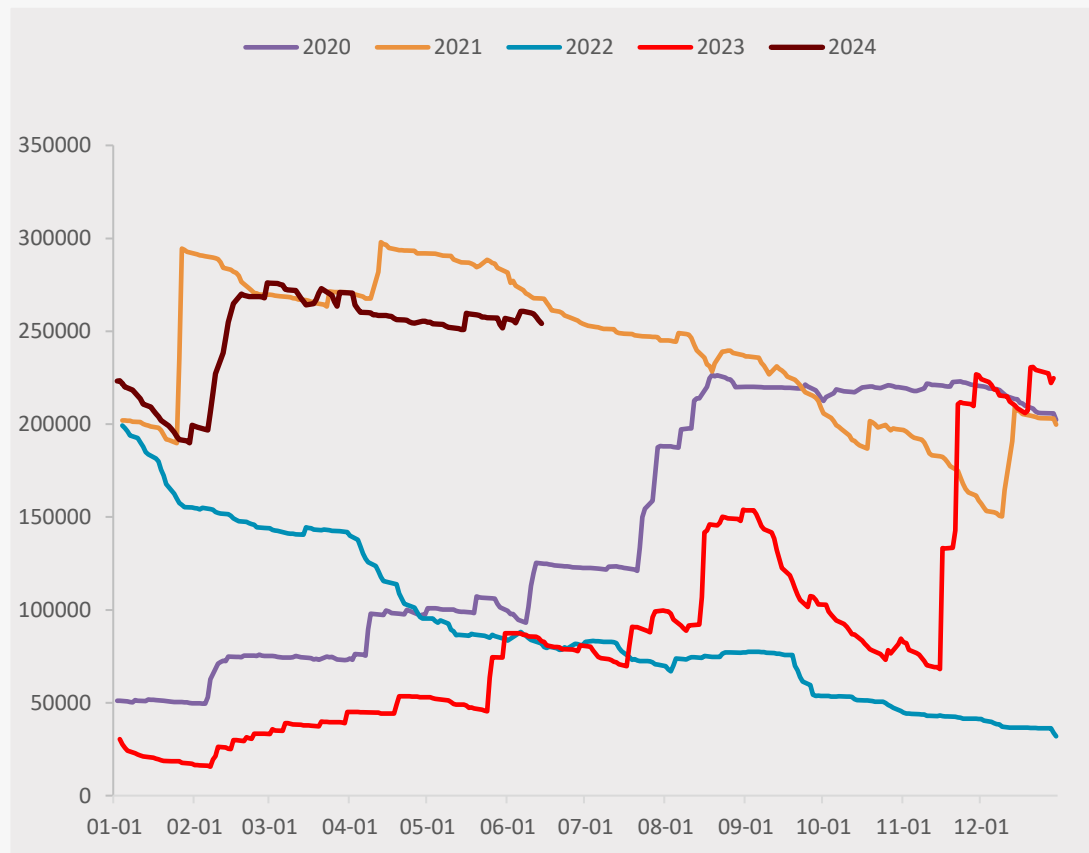
LME库存、注册与注销仓单

LME库存季节性 (万吨)

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2024/6/13	254200	0	254200	0
2024/6/7	259950	0	259950	0
周度变化	-5750	0	-5750	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2024/6/13	227325	0	227325	0
2024/6/7	230025	0	230025	0
周度变化	-2700	0	-2700	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2024/6/13	26875	0	26875	0
2024/6/7	29925	0	29925	0
周度变化	-3050	0	-3050	0

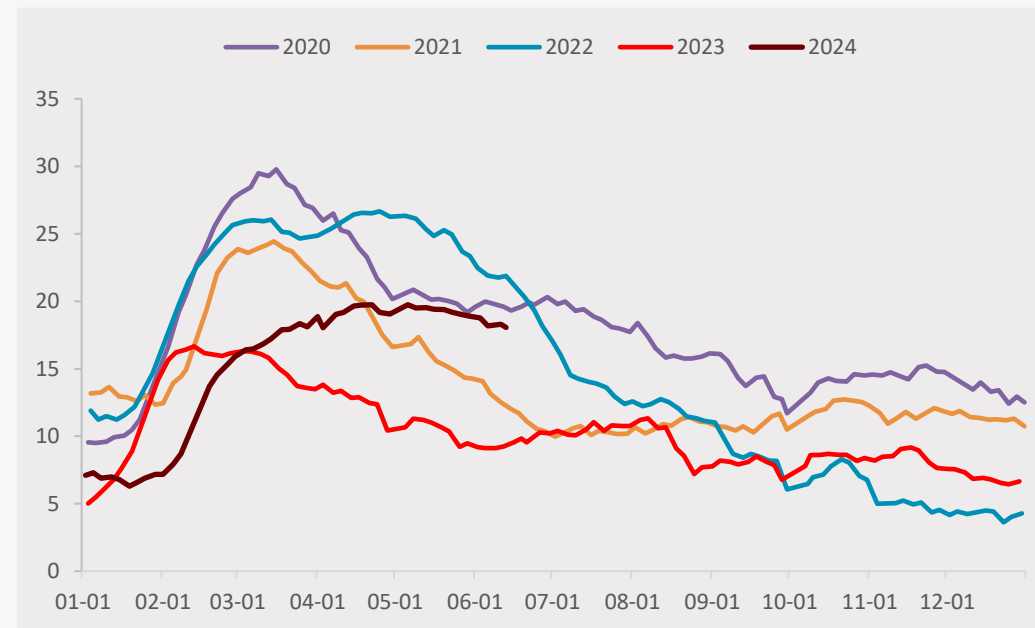


国内现货与期货库存

日期	上期所库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2024/6/14	125408	68765	20963	29293	3810	2577
2024/6/7	127153	70022	21037	29503	3836	2755
周度变化	-1745	-1257	-74	-210	-26	-178

日期	上期所仓单库存					
	总计	上海	广东	天津	浙江	江苏
2024/6/14	82768	44955	12091	23299	1099	1324
2024/6/7	87014	46497	13562	24355	1125	1475
周度变化	-4246	-1542	-1471	-1056	-26	-151

锌锭社会库存季节性 (万吨)

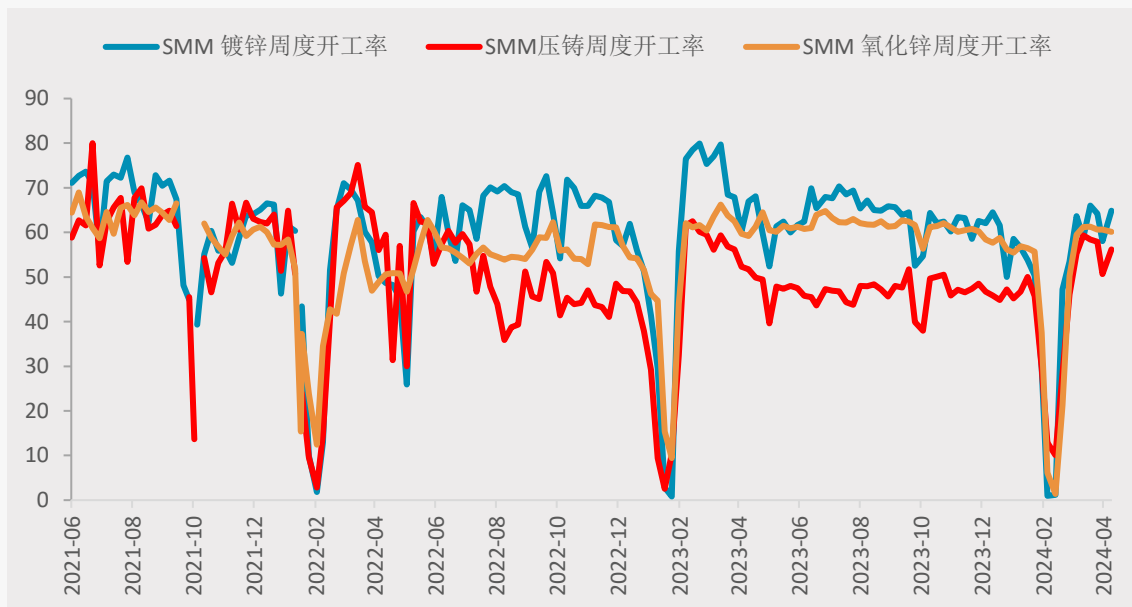


日期	SMM七地国内社会库存								保税区库存
	总计	上海	广东	天津	江苏	浙江	山东	河北	
2024/6/13	19.6	8.99	2.24	6.83	0.45	0.65	0.17	0.27	1.18
2024/6/6	19.97	9.6	2.14	6.45	0.58	0.76	0.17	0.27	0.88
周度变化	-0.37	-0.61	0.1	0.38	-0.13	-0.11	0	0	0.3

04

下游消费分析

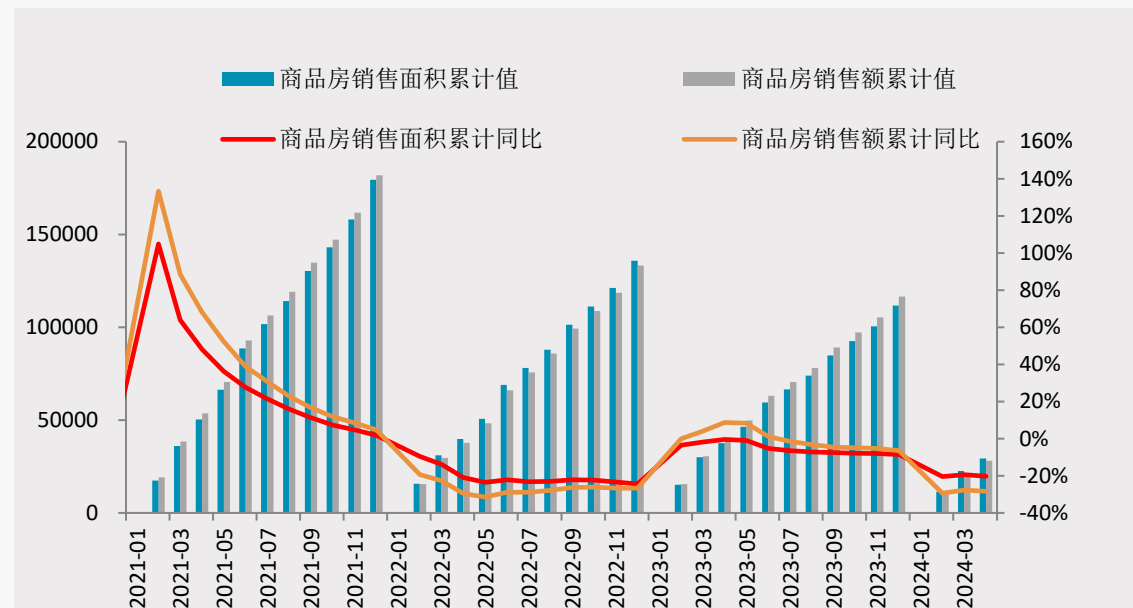
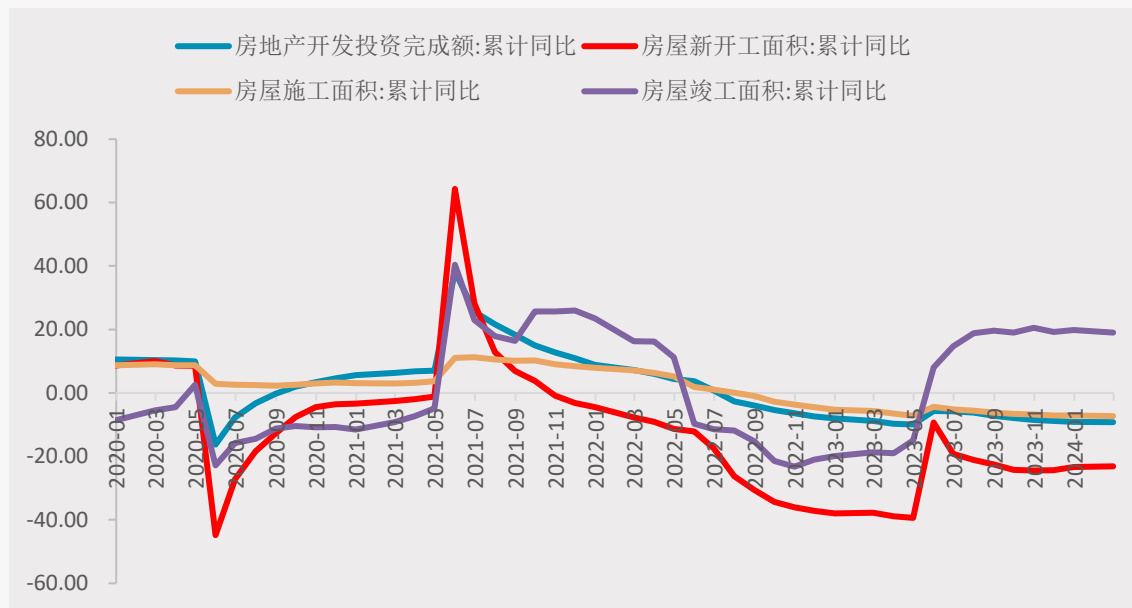
下游初端消费开工率



	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
2024-06-14	63.42	54.04	58.22
2024-06-07	63.01	55.33	60.63
变化量	0.41	-1.29	-2.41

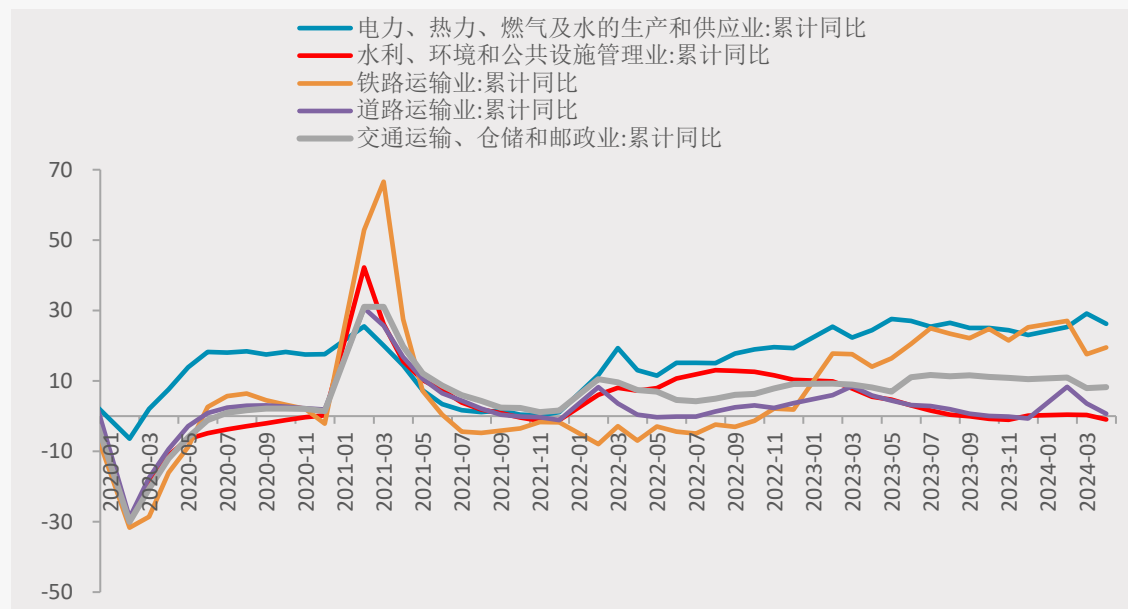
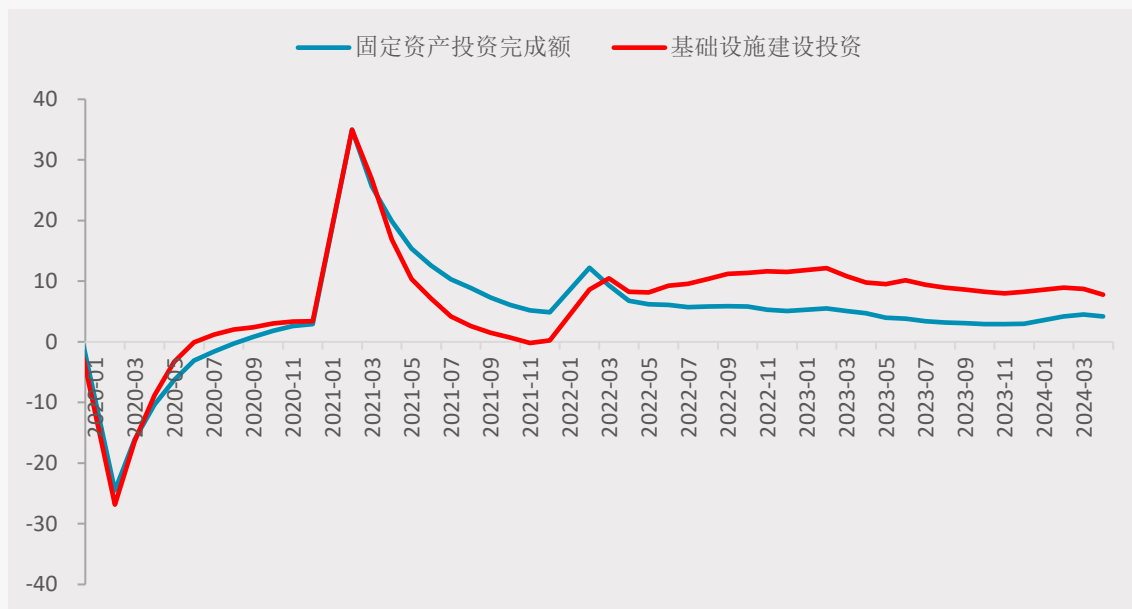
- 周内锌价下跌，锌下游消费暂未出现预期大幅好转的情况，其中镀锌开工受锌价下跌影响，生产成本有所降低，选择复产或增产，叠加铁塔订单量不断释放，镀锌开工率有所上升；压铸锌合金周内开工有所下降，主要因为进入六月消费淡季，不同订单都有转淡迹象，故开工率有所下降。氧化锌开工有所下降，因端午节期间部分终端厂家放假，需求短暂走弱，全钢胎订单表现不佳，故开工有所下降。

房地产拖累镀锌消费



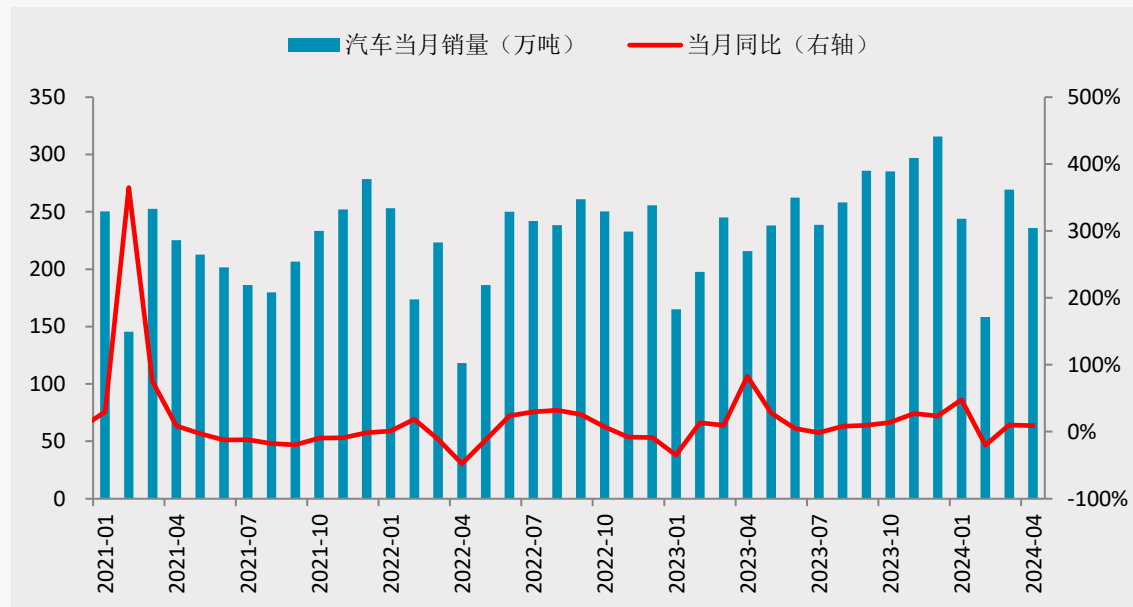
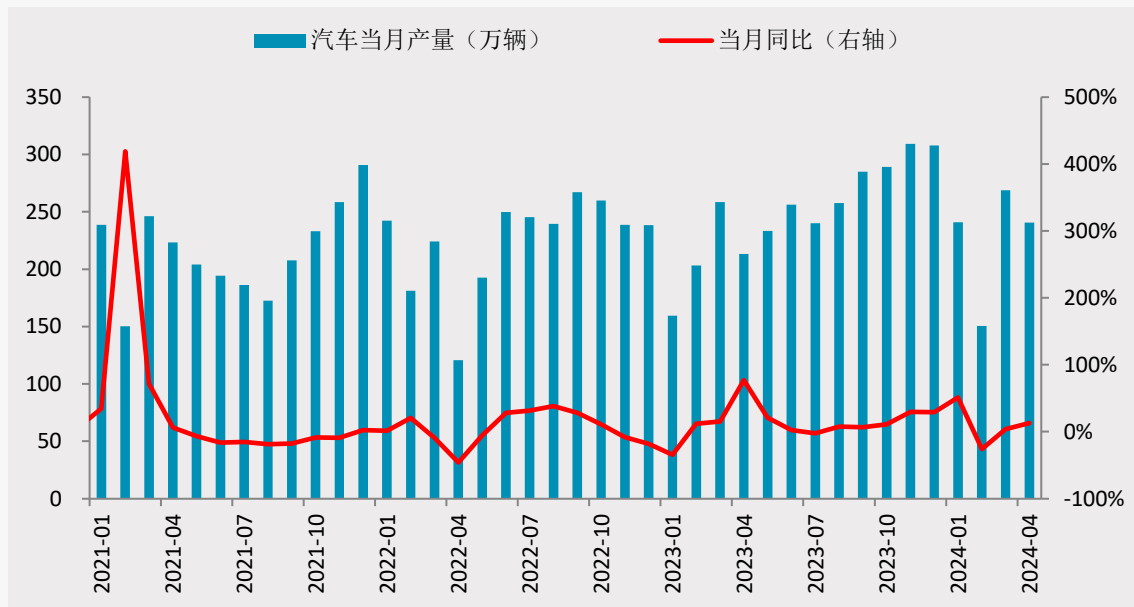
- 1—4月份，房地产开发企业房屋施工面积687544万平方米，同比下降10.8%。其中，住宅施工面积480647万平方米，下降11.4%。房屋新开工面积23510万平方米，下降24.6%。其中，住宅新开工面积17006万平方米，下降25.6%。房屋竣工面积18860万平方米，下降20.4%。其中，住宅竣工面积13746万平方米，下降21.0%。

稳经济政策贯穿全年，基建投资仍然具有韧性



- 国家统计局数据显示，2024年1—4月份，全国固定资产投资（不含农户）143401亿元，同比增长4.2%
- 分产业看，第一产业投资2636亿元，同比增长1.9%；第二产业投资47634亿元，增长13.0%；第三产业投资93131亿元，增长0.3%。
- 第二产业中，工业投资同比增长13.1%。其中，采矿业投资增长21.3%，制造业投资增长9.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长26.2%。
- 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6.0%。其中，航空运输业投资增长24.6%，铁路运输业投资增长19.5%，水利管理业投资增长16.1%。

汽车产销累计增速增长



- 中汽协发布数据显示，5月，汽车产销分别完成237.2万辆和241.7万辆，产量环比下降1.4%，销量环比增长2.5%，同比分别增长1.7%和1.5%。
- 1-5月，汽车产销分别完成1138.4万辆和1149.6万辆，同比分别增长6.5%和8.3%，产销增速较1-4月分别收窄1.3个和2个百分点。
- 1-5月，新能源汽车产销分别完成392.6万辆和389.5万辆，同比分别增长30.7%和32.5%，市场占有率达到33.9%。


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交易咨询业务资格（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，不构成任何交易、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。

 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