

伦锌去库或支撑锌价，关注国内消费复苏进展

锌产业策略周报 2022年5月16日

一德期货有色团队

▶ 周度重点数据

精炼锌 (ZN)		
影响因素	影响评价	重要提示
SMM 产量	☆☆	5 月国内精炼锌预估产量 51.73 万吨， 4 月产量 49.55 万吨，同比降低 1.89%。 3 月产量 49.59 万吨，同比减少 0.19%
净进口	☆☆	3 月进口 2.13 万吨，出口 0.28 万吨，净进口 1.85 万吨 2 月进口 0.55 万吨，出口 0.03 万吨，净进口 0.52 万吨
表观消费	☆☆	3 月表观消费量 51.98 万吨，同比减少 4.1% 2 月表观消费量 46.36 万吨，同比减少 9.67%
库存	☆☆☆	SHFE 锌库存：16.7 万吨，周度环比减少 0.56 万吨 社会库存：24.53 万吨，周度环比减少 1.83 万吨 LME 锌库存：8.65 万吨，周度环比减少 0.78 万吨

TC	☆☆☆☆	本周国产矿加工费主流报价持稳于 3500 元/吨； 进口矿主流报价增长 60 美元至 250 美元/干吨。
升贴水	☆	上海 SMM 0#锌锭周五报价 25340-25440 元/吨； 广东 0#锌主流成交于 25640~25860 元/吨，报价集中在对沪锌 2206 合约升水 20~40 元/吨左右，粤市较沪市贴水 20 元/吨，较前一交易日缩窄 10 元/吨左右。 宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 25680-25730 元/吨左右，对上海溢价 280 元/吨左右。 天津市场 0#锌锭主流成交于 25470~25610 元/吨，0#锌普通对 2206 合约报升水 150-190 元/吨附近，津市较沪市升水 120 元/吨。
下游开工率	☆☆	初端综合开工率为 60.49% (+32%)， 镀锌开工率 60.24% (+34%)； 压铸锌开工率 66.59% (+36%)； 氧化锌开工率 51.8% (+5.1%)。

▶ 本周策略

- **投资逻辑：**海外金融市场动荡，加之美联储大幅加息，有色板块整体面临较大压力。尽管当前欧洲电价延续高位，欧洲炼厂暂无新的复产动态，LME大幅去库，海外供应根本问题并没有得到改善，但能源危机主旋律的趋势有所减弱。国内4月精炼锌产量为49.55万吨，环比小幅下降，低于预期，供应端仍受扰动。另外受消费疲弱影响，基本面支撑力短期仍不足，另外在市场环境相对悲观的预期下国内锌价或相对偏弱。
- **投资策略：**短期暂时观望，若国内消费恢复逢低布局多单。



PART 1

锌矿数据分析分析

海外锌精矿生产情况

海外主要矿企 2021 年锌精矿产量及 2022 年产量预估

千金属吨 公司	季度产量					全年产量		2022产量指引
	2021Q4	2021Q3	2020Q4	环比	同比	2021	2020	
Vedanta	304	303	303	0%	0%	1232	1122	
Glencore	219	240	272	-9%	-19%	970	1003	1180-1140
Teck	149	144	179	3%	-17%	607	587	630-665
NEXA	81	80	92	2%	-12%	320	313	287-318
Peñoles	65	70	74	-6%	-12%	274	288	
BOLIDEN	63	65	72	-4%	-12%	268	286	
MMG	61	62	70	-1%	-13%	250	245	225-255
Sumitomo	44	46	50	-4%	-12%	185	140	
Lundin Mining	37	39	41	-5%	-11%	144	143	188-203
Revali Mining Corporation	32	37	34	-13%	-4%	143	142	
BHP	30	33	42	-11%	-29%	132	122	115-130
New Century Resource	30	29	32	5%	-6%	121	129	110-130
HudBay	23	21	26	11%	-10%	94	118	50-70
South 32	17	15	18	12%	-4%	70	65	
Southern Copper Corp.	16	17	17	-2%	-2%	67	69	
Red River	2	4	4	-38%	-38%	14	13	
总计	1176	1205	1326	-11%	-11%	4891	4783	

资料来源：公司资料整理、一德有色

- 根据 ILZSG 统计数据，2021年全年全球锌精矿产量累计 1290万吨，较2020年增长50万吨，同比增长 3.98%
- 2021年海外地区产量 924.31 万吨，同比增长 2.9%，样本企业增量约在11万吨，呈现出明显的疫情后周期修复特征，但下半年以来恢复节奏逐步放缓。

国内锌矿扩产项目统计

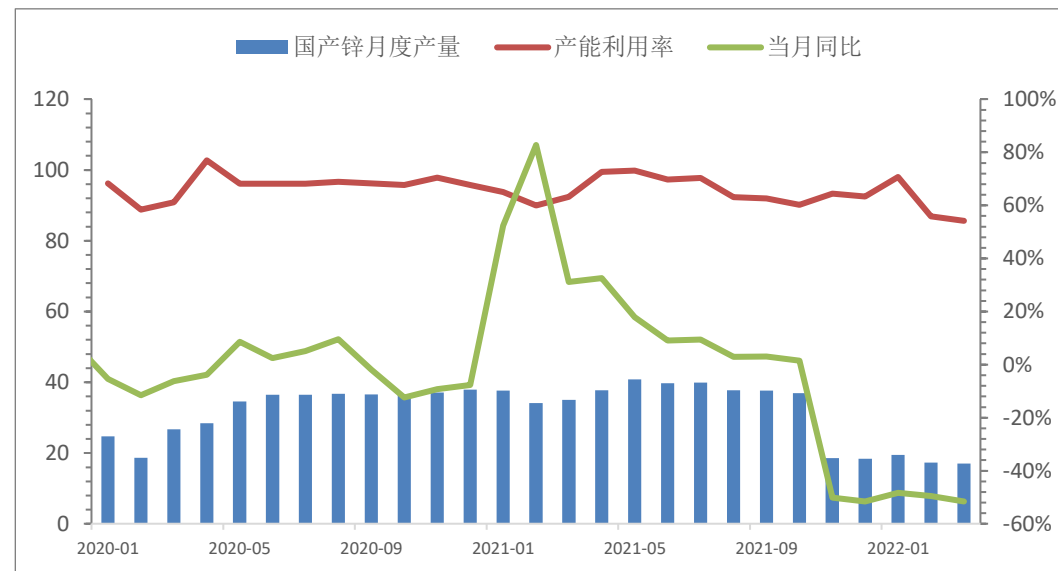
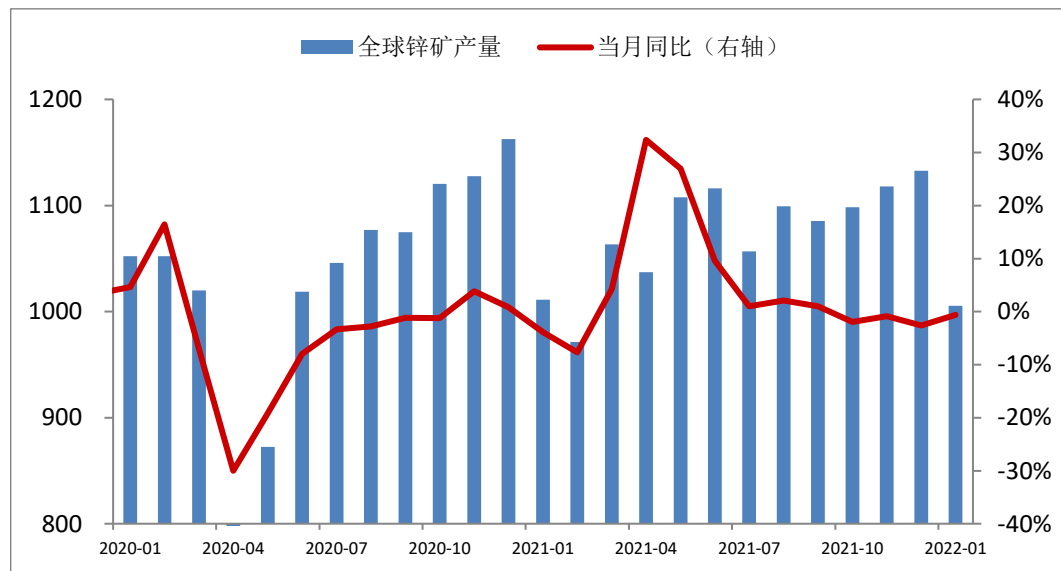
2021-2022 年国内主要矿山产量统计

2021-2022国内锌矿扩产项目（万/金属吨）			
地区	矿山	2021增量	2022年增量
湖南	湘西华林	0	5
	宝山矿业	0.4	0
	大脑坡	0	3
新疆	乌拉根	3	0
内蒙	银漫矿业	0.9	2.5
	乾金达	0.9	0
	荣邦&锐能	0.1	0.5
	东晟矿业	0.4	0
	诚诚矿业	0	1.7
广西	北山矿业	0.3	0.3
	张十八铅锌矿	3	0
	冷水坑	0	0.3
甘肃	厂坝	2	
河北	蔡家营	0	1
	合计	11	15

资料来源：SMM、上市公司资料

- 2021年国内矿山新建和扩建项目较少，另外当前国内外铅锌矿山品位下降，一定程度上造成锌矿产量在近几年出现了下滑。
- 2022年，国内矿区新增投产产能约在15万吨，投产大部分集中在湖南、内蒙古以及广西地区。受国内政策影响，2022年矿山干扰因素犹存，但边际影响或减弱。预计2022年全年国内锌精矿增量环比在10万吨附近。

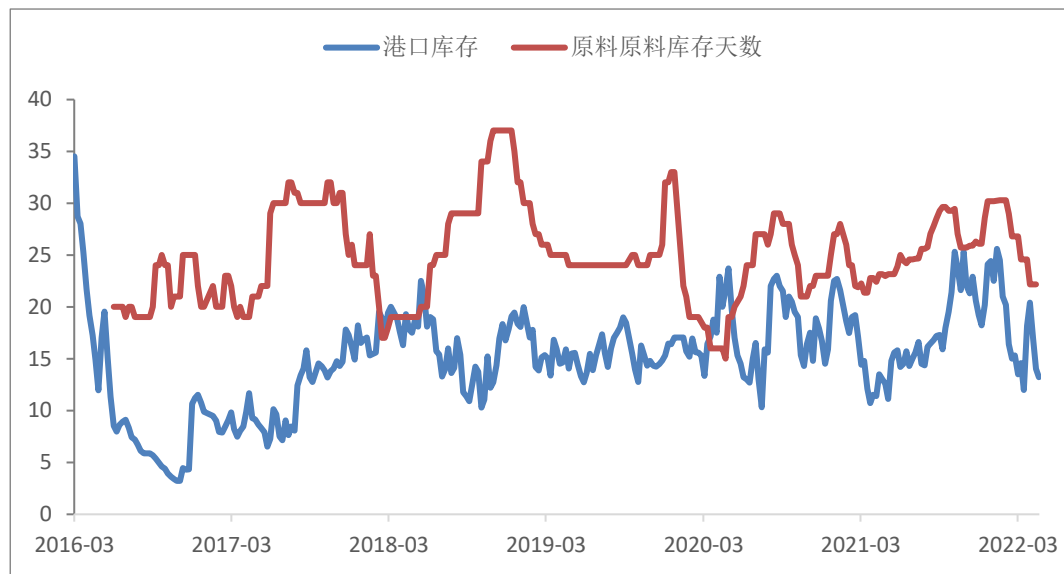
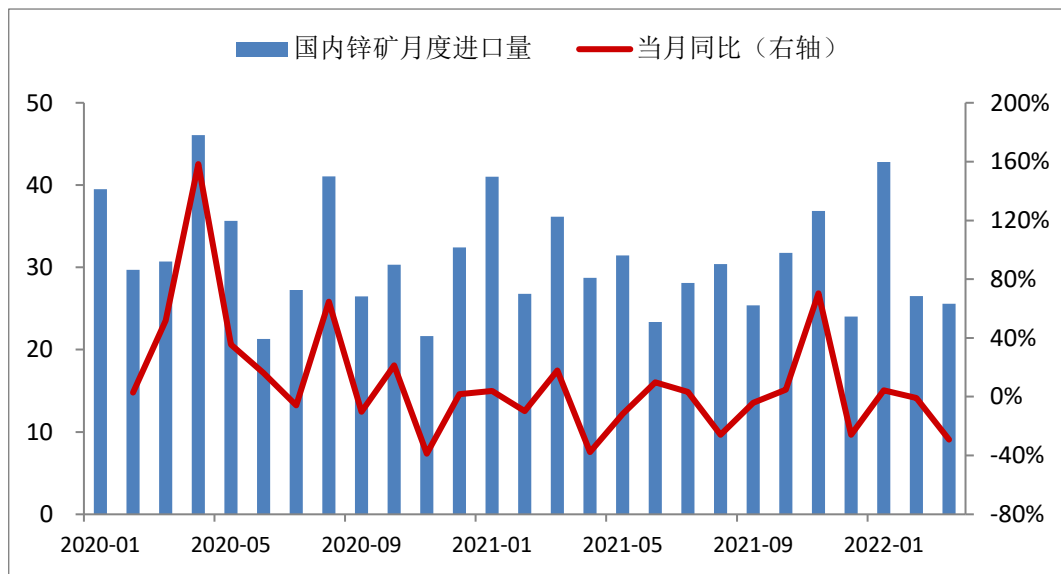
▶ 锌矿产量数据



数据来源：ifind、一德有色

- 根据ILZSG数据显示，1-12月全球累计产量为1290.1万吨，同比增加4.03%。
- 根据SMM数据，4月国内锌精矿产量为27.89万吨，同比减少8.4%；
- 5月产量预计为29.82万吨，同比减少4.2%。

▶ 锌矿进口量与港口库存



数据来源: ifind、一德有色

- 据海关总署数据, 2022年3月中国进口锌矿砂及其精矿25.58万吨, 同比减少29.27%



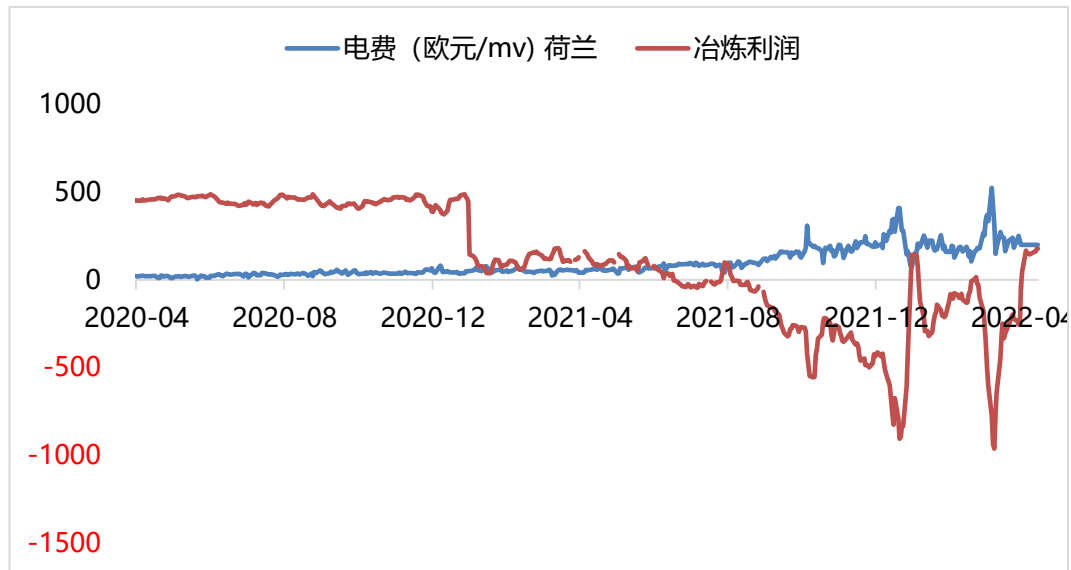
PART 2

锌锭分析

海外主要冶炼厂产能及动态

欧洲冶炼厂产能分布

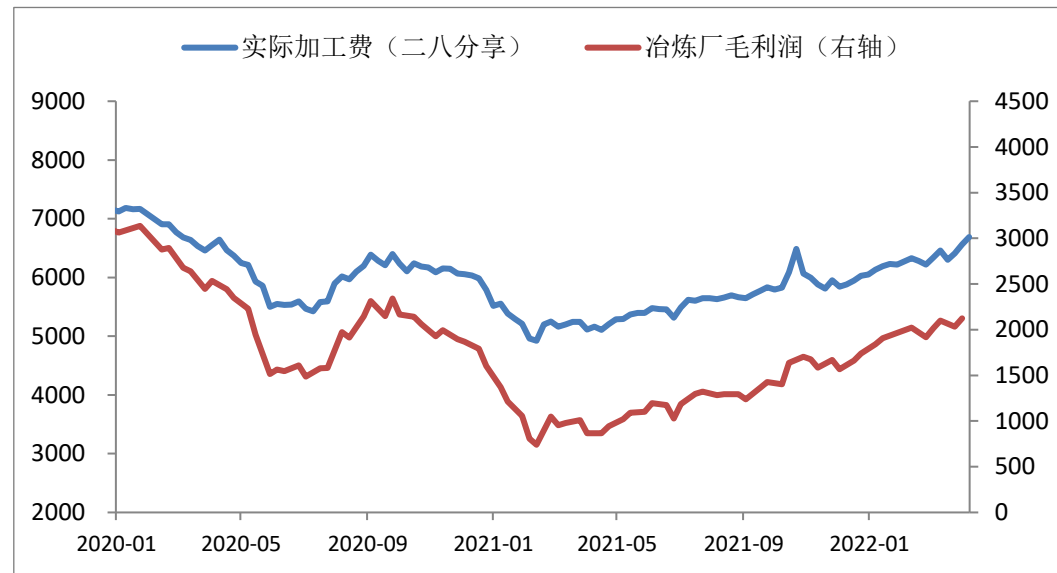
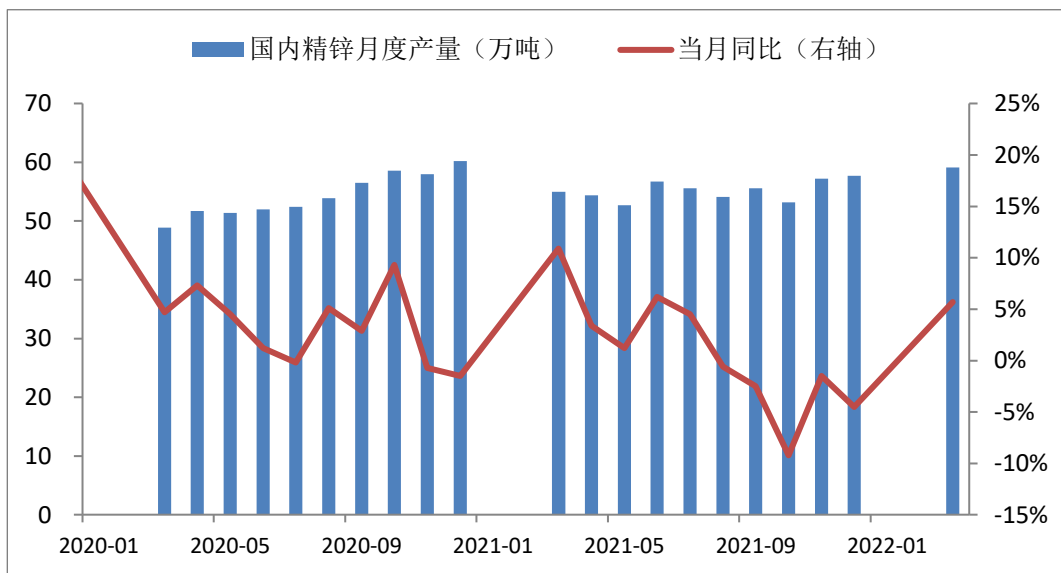
公司	国家	冶炼厂	年产能（万吨/年）
Glencore	意大利	Portovesme	24
	德国	Nordenham	5
	西班牙	San Juan de Nieva	46
	英国	Northfleet	5
Nyrstar	法国	Auby	15
	比利时	Balen	26
	荷兰	Budel	30
Boliden	芬兰	Kokkola	30
	挪威	Odda	20
Teck	英国	Trail	30
总计	欧洲		230



数据来源：公开资料整理、一德有色

- 2021年10月16日，嘉能可宣布受能源成本飙升的影响其在欧洲三国的80万吨锌冶炼厂进行错峰生产；其次是Nyrstar，在欧洲地区共有三家锌冶炼厂，产能合计达到75万吨，在2021年10月也宣布因电价飙升、碳排放相关成本大幅增加，将削减其三家欧洲冶炼厂产量的50%。当前 Nyrstar在政府的补贴下决定重新启动其在法国的Auby锌冶炼厂。但电价仍在高位，Auby锌冶炼厂也会控产运行。

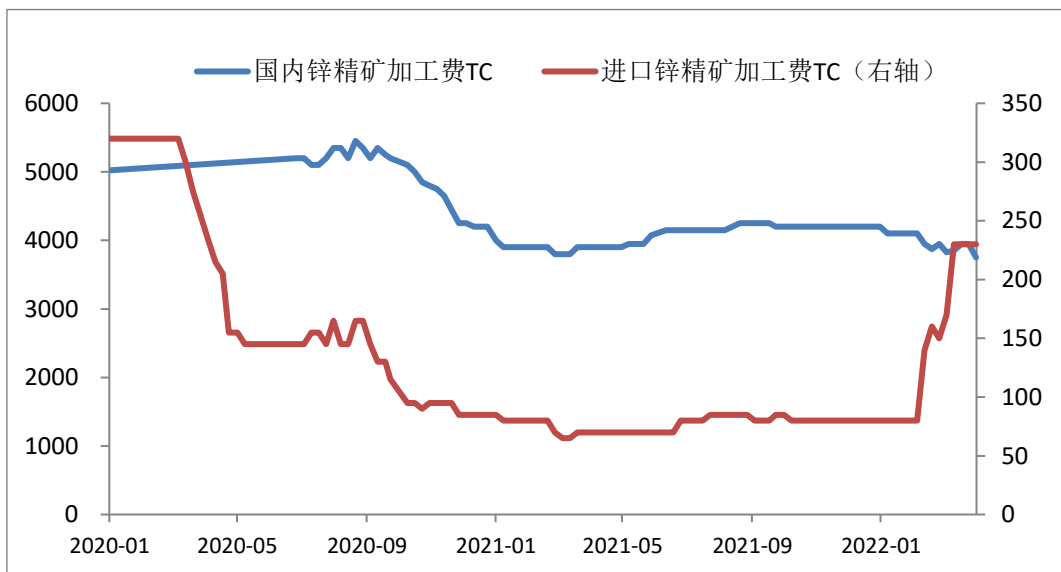
国内精锌产量与冶炼厂毛利润



数据来源：ifind、一德有色

- 2022年4月SMM中国精炼锌预计产量49.55万吨，环比减少0.04万吨或环比减少0.08%，同比降低1.89%。2022年1~4月精炼锌预计累计产量为196.7万吨，同比去年同期减少1.89%。
- 预计2022年5月国内精炼锌产量环比增加2.18万吨至51.73万吨，符合此前预期，同比去年增加2.27万吨或4.58%。

加工费



数据来源: ifind、一德有色

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。	

- 据SMM数据, 本周国产矿加工费主流报价持稳于3650元/吨; 进口矿主流报价增长20美元至220美元/干吨。
- 5月份国内自产矿月度加工费降至3500-3800元/吨, 均值降幅100元/吨; 进口矿加工费增加40美元至220-260美元/干吨。

国内精炼锌月度供需平衡

国内月度精锌供需平衡								
月度	期初现货库存	本期产量 (SMM)	本期净进口量	本期总供给量	表观消费量	本期消费量	供需平衡	期末库存
2021-01	11.24	54.2	5.0	70.4	59.2	59.4	-0.2	11.00
2021-02	11.00	47.1	3.7	61.8	50.8	38.9	11.9	22.90
2021-03	22.90	49.7	4.5	77.1	54.2	55.4	-1.2	21.71
2021-04	21.71	49.9	4.0	75.6	53.9	58.6	-4.7	17.02
2021-05	17.02	49.5	5.7	72.2	55.2	57.6	-2.4	14.60
2021-06	14.60	50.7	3.7	69.0	54.4	57.9	-3.5	11.15
2021-07	11.15	51.5	3.2	65.9	54.7	54.7	0.0	11.19
2021-08	11.19	50.9	3.0	65.1	53.9	53.1	0.8	11.96
2021-09	11.96	51.2	3.2	66.4	54.4	54.6	-0.2	11.76
2021-10	11.76	49.9	4.0	65.7	53.9	52.3	1.6	13.40
2021-11	13.40	52.3	2.0	67.7	54.3	55.4	-1.1	12.30
2021-12	12.30	54.9	1.6	68.8	56.5	57.8	-1.4	10.94
2022-01	10.94	51.8	1.0	63.7	52.8	48.9	3.9	14.80
2022-02	14.80	45.8	1.0	61.6	46.8	34.5	12.4	27.16
2022-03	27.16	50.1	1.8	79.1	51.9	53.0	-1.0	26.14
2022-04	26.14	49.6	0.5	76.2	50.1	50.4	-0.3	25.82
2022-05	25.82	51.7	0.5	78.1	52.2	53.1	-0.8	25.00

数据来源：ifind、一德有色

▶ 现货价格与升贴水

	主要现货市场价格			上海升贴水		LME 升贴水
	上海	广东	天津	最低	最高	
2022/5/9	26330	26100	26300	30	130	9
2022/5/10	25750	25540	25700	40	140	11
2022/5/11	25700	25500	25700	30	130	15
2022/5/12	25890	25700	25850	10	110	9
2022/5/13	25400	25210	25350	10	110	4

数据来源：ifind、一德有色

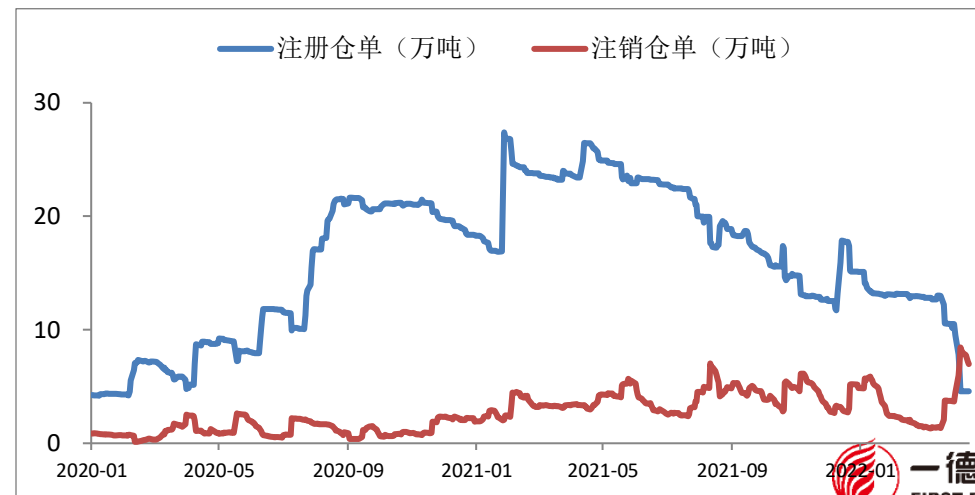
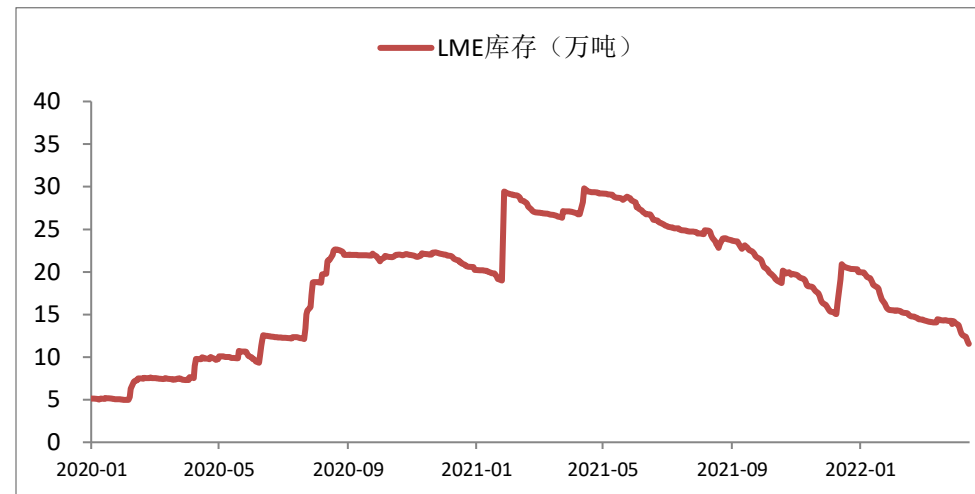
- 上海SMM 0#锌锭周五报价25340-25440元/吨；
- 广东0#锌主流成交于25640~25860元/吨，报价集中在对沪锌2206合约升水20~40元/吨左右，粤市较沪市贴水20元/吨，较前一交易日缩窄10元/吨左右。
- 宁波市场主流品牌0#锌成交价在25680-25730元/吨左右，对上海溢价280元/吨左右。
- 天津市场0#锌锭主流成交于25470~25610元/吨，0#锌普通对2206合约报升水150-190元/吨附近，津市较沪市升水120元/吨。

▶ LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/5/13	86550	225	72500	13825
2022/5/6	94375	300	76325	17750
周度变化	-7825	-75	-3825	-3925

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/5/13	37900	25	37875	0
2022/5/6	36050	25	36025	0
周度变化	1850	0	1850	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/5/13	48650	200	34625	13825
2022/5/6	58325	275	40300	17750
周度变化	-9675	-75	-5675	-3925



数据来源: ifind、一德有色

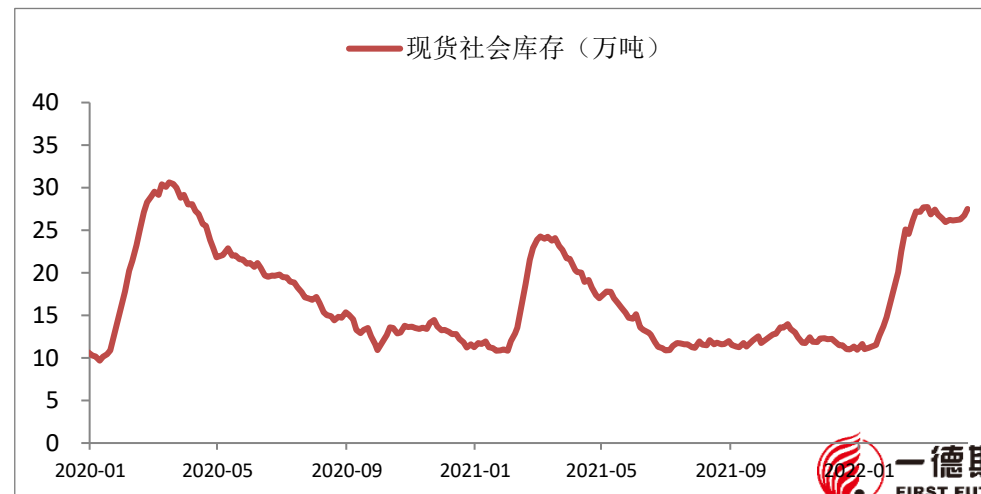
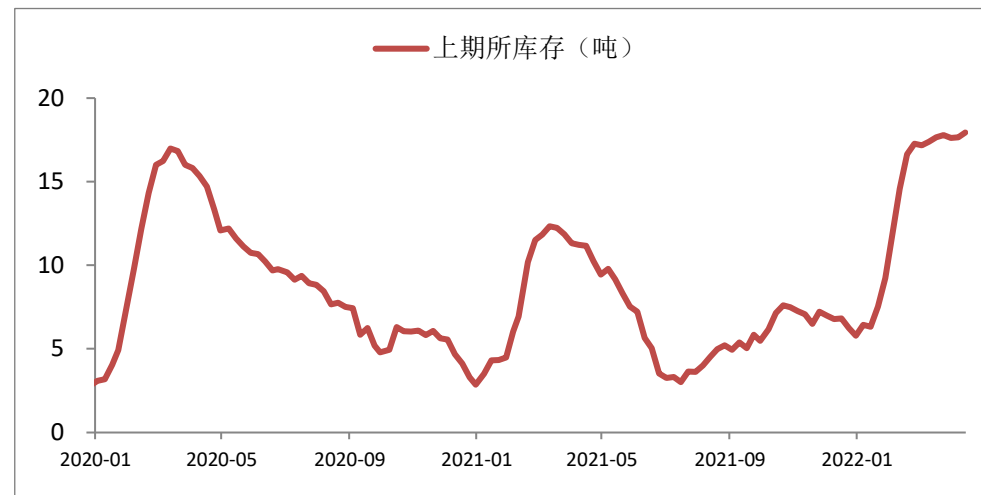
国内现货与期货库存

日期	上期所库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2022/5/13	167066	66447	59463	4227	2531
2022/5/6	172622	66447	58888	4961	4909
周度变化	-5556	0	575	-734	-2378

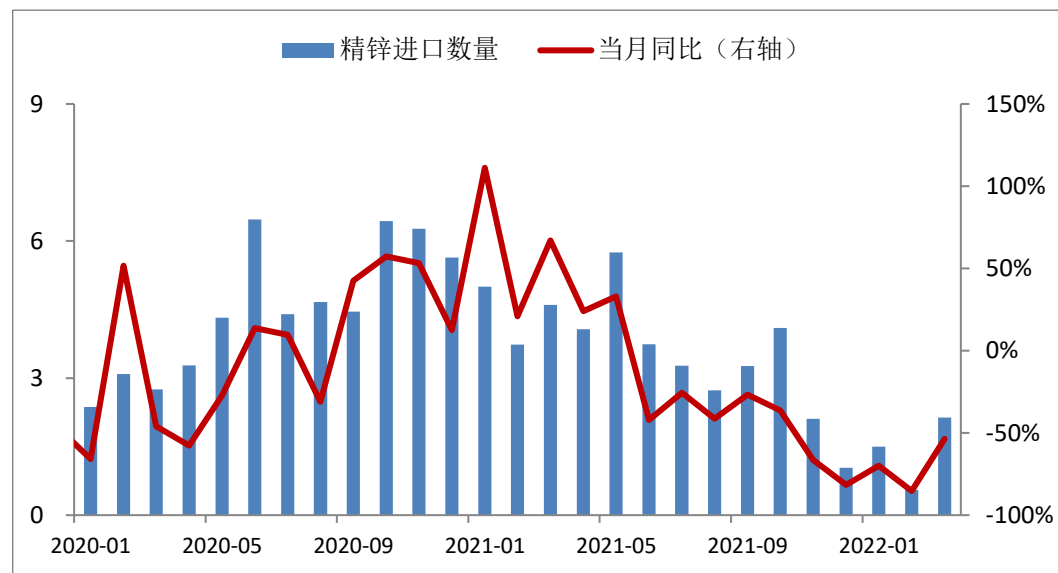
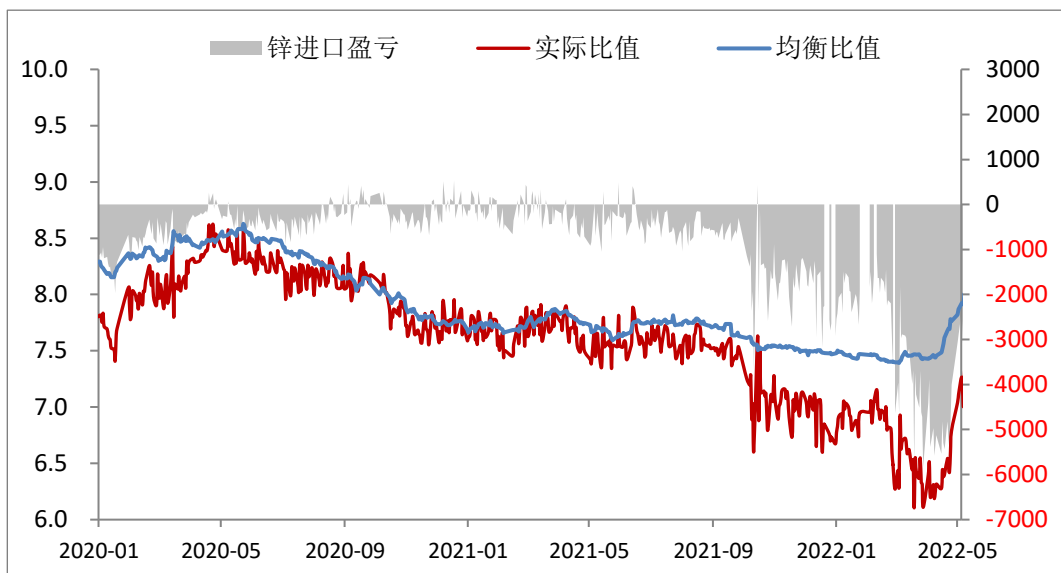
日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2022/5/13	120026	31979	50918	801
2022/5/6	122907	32481	48580	2151
周度变化	-2881	-502	2338	-1350

日期	现货库存				保税区库存
	总计	上海	广东	天津	
2022/5/12	24.53	9.09	6.07	8.11	1.4
2022/5/5	26.36	9.35	5.93	9.2	1.4
周度变化	-1.83	-0.26	0.14	-1.09	0

数据来源: ifind、一德有色



▶ 精炼锌进口



数据来源: ifind、一德有色

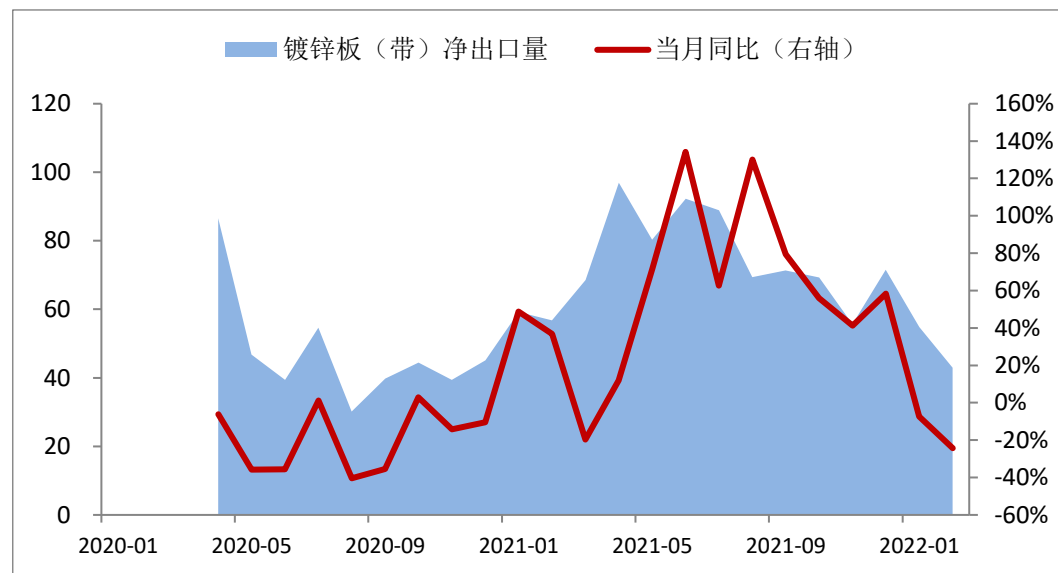
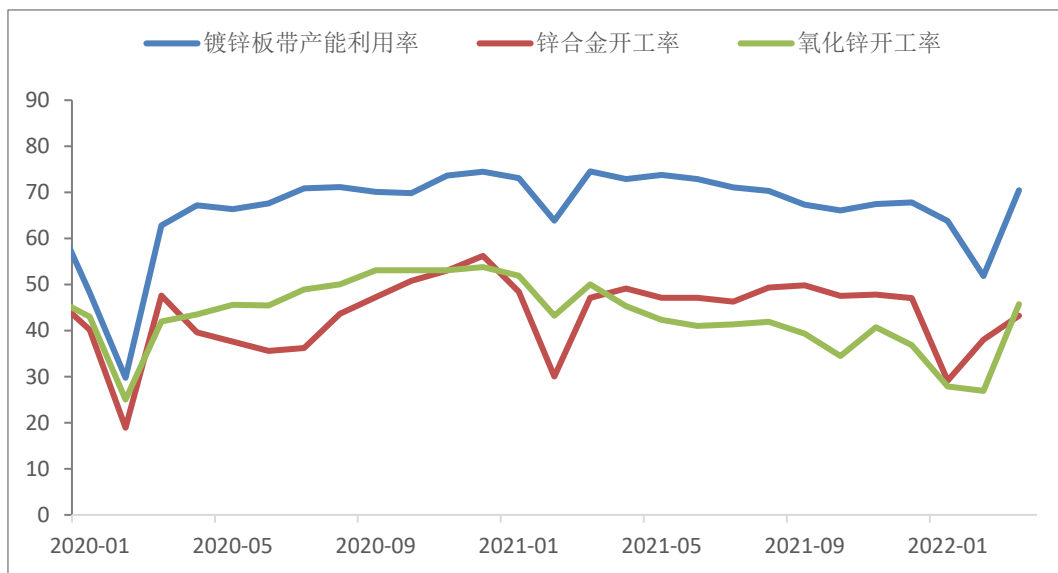
- 本周锌沪伦比值修复，锌现货进口亏损在3000元/吨左右波动，
- 海关总署最新数据，2022年3月，我国进口精炼锌2.13万吨，同比下降53%，出口精炼锌2830吨，同比增加330%。



PART 3

下游消费分析

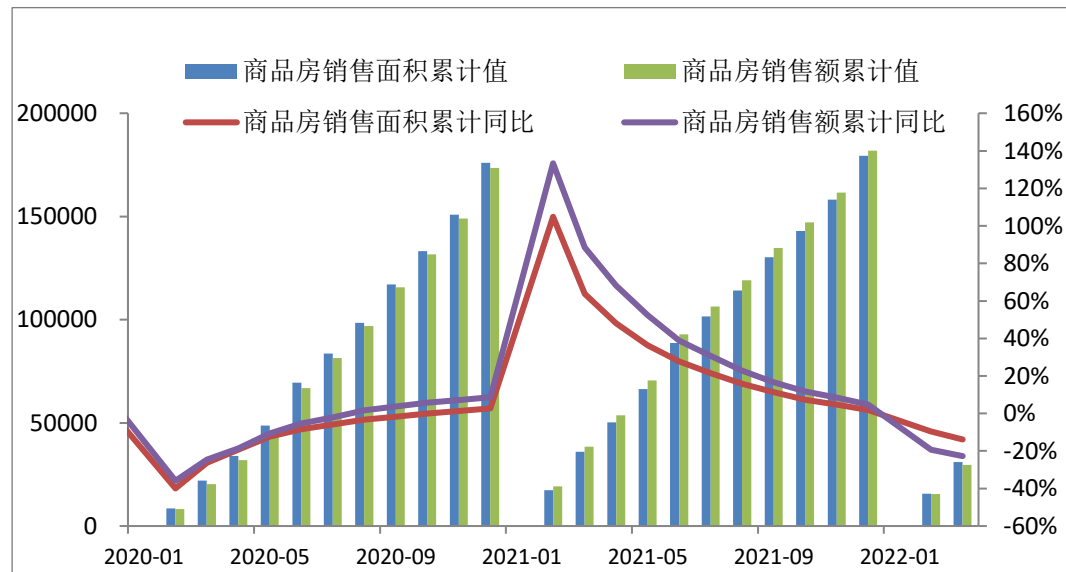
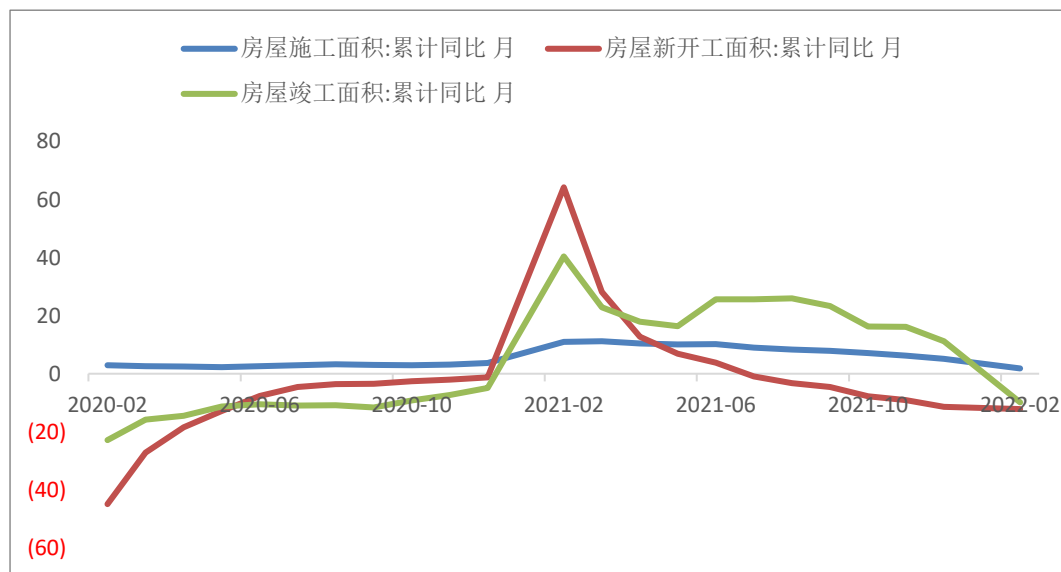
下游初端消费开工率



数据来源: ifind、一德有色

- 上周初端综合开工率稳定在47.7%，镀锌开工率45%，环比减少2.83个百分点；
- 压铸锌开工率57%，环比增加14.2个百分点；
- 氧化锌开工率50%，环比下降0.1个百分点。

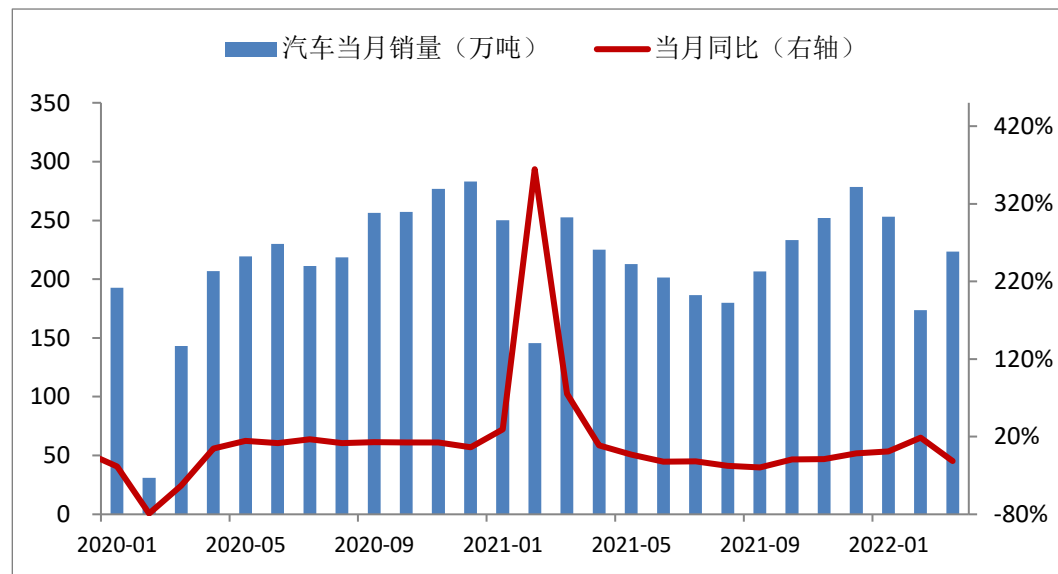
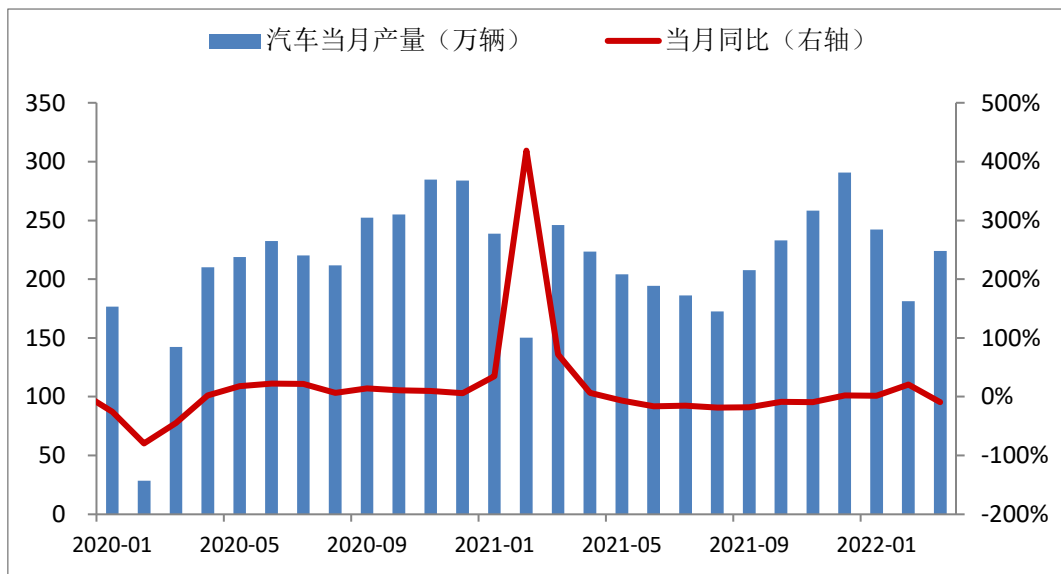
▶ 房地产



数据来源: ifind、一德有色

- 1—3月份, 全国房地产开发投资27765亿元, 同比增长0.7%; 其中, 住宅投资20761亿元, 增长0.7%。
- 1—3月份, 房屋新开工面积14967万平方米, 下降12.2%。
- 1—3月份, 商品房销售面积31046万平方米, 同比下降13.8%; 商品房销售额29655亿元, 下降22.7%;
- 3月末, 商品房待售面积56113万平方米, 同比增长8.2%。1—3月份, 房地产开发企业到位资金38159亿元, 同比下降19.6%。






汽车产销量



数据来源：ifind、一德有色

- 2022年4月，汽车产销分别完成120.5万辆和118.1万辆，环比下降46.2%和47.1%，同比下降46.1%和47.6%。
- 2022年1-4月，汽车产销769万辆和769.1万辆，同比下降10.5%和12.1%，结束了1-3月增长态势。

▶ 团队介绍

	姓名	研究方向	投资咨询业务号	期货从业资格号	邮箱
	王伟伟	有色研发总监	Z0001897	F0257412	tola517@163.com
	吴玉新	资深分析师（铜/锡）	Z0002861	F0272619	wuyuxin137@126.com
	谷静	资深分析师（镍/不锈钢）	Z0013246	F3016772	suansuan29@126.com
	封帆	高级分析师（铝/氧化铝）	Z0010907	F3036024	514168130@qq.com
	张圣涵	高级分析师（锌、铅）	Z0014427	F3015806	769995745@qq.com

► 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”）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。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。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。