

消费淡季+恐慌来袭助推锌价弱势

锌产业策略周报 2021年11月22日

一德期货有色团队

▶ 目录

一、本周产业信息汇总

二、产业数据分析

2.1 原料矿产量与供需数据

2.2 锌锭生产与供需数据

2.3 加工费与冶炼利润

2.4 锌锭进口盈亏

2.5 库存数据

三、下游消费数据分析

► 宏观热点

- 因市场担忧新的超级新冠病毒变种将拖累全球经济复苏，影响需求，国际油价大跌逾10%，全球股市全线下跌，欧洲50指数跌幅一度接近4%，道琼斯期指一度大跌近800点。

产业数据

(1) 现货：上海锌今日市场转至对下月票报价，由于市场需求清淡，持货商下调升水出货，均价贴水一度扩大，整体成交清淡。天津市场0#锌锭主流成交于23480~23580元/吨，紫金成交于23530~23650元/吨，葫芦岛报在27020元/吨，0#锌普通对2112合约报贴水10~50元/吨附近，紫金对2112月合约升水0~50元/吨附近，津市较沪市贴水40元/吨。广东0#锌主流成交于23480-23560元/吨，报价集中在对沪锌2201合约贴水35-75元/吨，粤市较沪市贴水50元/吨，较前一交易日收窄20元/吨。宁波市场主流品牌0#锌成交价在23760~23810元/吨左右，对上海溢价升水40元/吨左右。

(2) 产量：北方地区，陕西地区锌日产量小幅下降，甘肃成州限电持续，赤峰中色影响减小。湖南湘西地区三立26日停产检修二个月，其他厂家尚未通知。

(3) 进口：据SMM了解，截至本周五（11月26日）上海保税区锌锭库存为2.53万吨，较上周五（11月19日）下降0.01万吨。

(4) 库存：11月26日国内主要市场锌锭社会库存为12.29万吨，周环比增加0.41万吨。SHFE锌库存减少5619吨至6.49万吨，LME锌库存减少5875吨至17.74万吨。

(5) 加工费：12月份国内自产矿月度加工费下降50元至3800-4300元/吨，降幅50元/吨；进口矿加工费持平于70-85美元/干吨。本周锌矿港口库存22万吨，周环比减少3.5万吨。

(6) 消费：据SMM数据，本周压铸锌和氧化锌开工率上行，镀锌开工率66.77%，较上周上升5.04%；氧化锌开工率59.19%，较上周下降3.02%；压铸锌开工率66.66%，较上周上升6.04%。天津镀锌管消费周一短暂性回暖后消费继续走弱。锌合金订单全国性普遍较差。氧化锌企业锌原料库存上升。

▶ 本周策略

- **投资逻辑：**基本面，海外能源危机情况犹存，或不定期对市场形成阶段性扰动。国内当前南北方限电影响陆续结束，供应逐渐回暖，但预计12月锌锭的供需基本仍处于紧平衡的状态。消费端，北方气温骤降和环保政策趋严，开工率偏低，当前需求多以刚需为主。另外前期高价以后消费明显的疲弱，各地库存持续累库，整体来看，供需双弱格局不改，当前消费端更为悲观，库存小幅回升。
- **投资策略：**锌供需两端均存在矛盾，双方处于博弈阶段。年末随着消费向淡季转换，限电影响逐步消退，锌价或逐步趋弱，当前外强内弱格局延续，后续还需关注宏观及疫情对市场情绪扰动。

▶ 市场数据

		11月26日	11月19日	涨跌
价格	沪锌主力(元/吨)	23445	22810	635
	LME0-3 (美元/吨)	3183	3228	-45
	现货 (元/吨)	23600	22620	980
现货升贴水	LME0-3	130.5	44.5	86
	上海升贴水	20	20	0
库存	LME库存	163275	177400	-14125
	上期所库存	72197	64959	7238
	社会库存	12.29	11.88	0.41
	保税区库存	2.53	2.54	-0.01
价差	沪锌近月-连二	-40	0	-40
比值	沪伦比值	7.37	7.07	0.299
	沪伦除汇比值	1.15	1.11	0.046

数据来源: wind、一德有色



PART 1

锌矿数据分析分析

国外锌精矿生产情况

海外主要公司前三季度生产情况			
上市公司	2021	2020	变化
Glencore	63.2	63.4	-0.2
HZL	59.4	54.1	5.3
Teck	38.4	34.4	4
Antamina	35.8	28.1	7.7
Nexa	23.9	22.1	1.8
Boliden	20.6	21.4	-0.8
Penoles	20.9	18.7	2.2
MMG	18.8	17.5	1.3
Newmont	14.7	12.7	2
Lundin	10.7	10.1	0.6
New Century	9.1	9.6	-0.5
South32	5.3	4.7	0.6
合计	320.8	296.8	24

数据来源：SMM

上市公司	2022年预计增量
Glencore	6
Penoles	1
MMG	1
Lundin	5
Nexa	6
Vedanta	3
合计	22

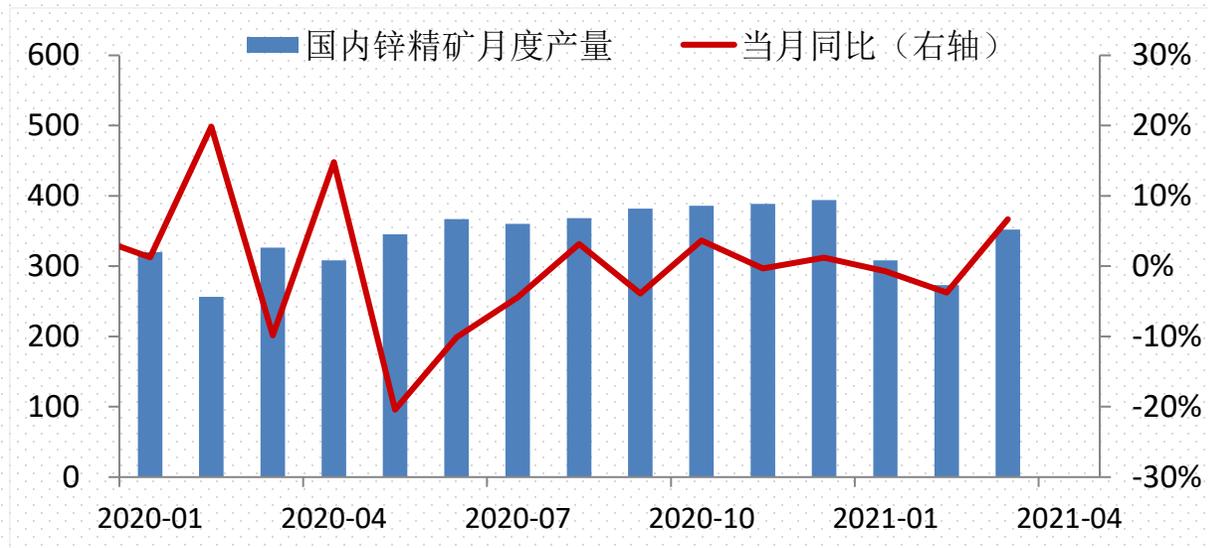
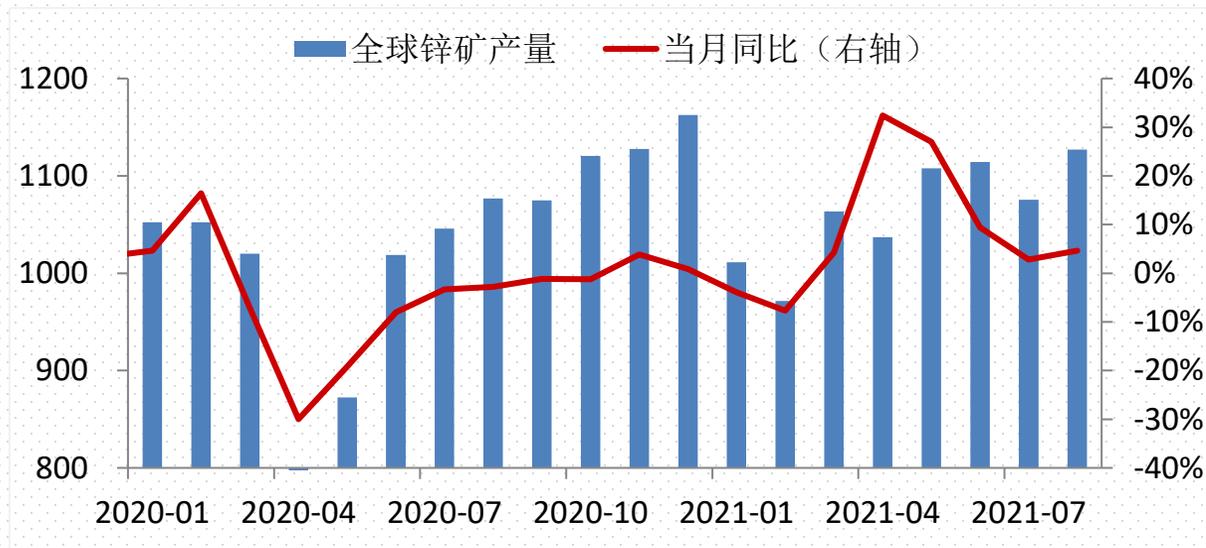
- 当前全球锌矿产出基本恢复至疫情前水平，全年海外矿山2021年增量约在50万吨左右
- 未来主要矿山产能修复，预计全球锌矿产量仍有望维持稳定增长态势，但仍需警惕疫情隐患的扰动影响。
- 位于秘鲁的Antamina矿山暂停运营。原因是部分示威者设置路障，发起抗议活动。目前已经影响了该矿山的正常生产以及运输。Antamina矿山是世界最大的锌精矿之一

国内锌矿扩产项目统计

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	11
	宝山矿业	1	0
	大脑坡	0	3
新疆	乌拉根	3	0
内蒙	银漫矿业	0.9	0
	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
河北	蔡家营	0	1
	合计	9.6	17.8

数据来源：SMM

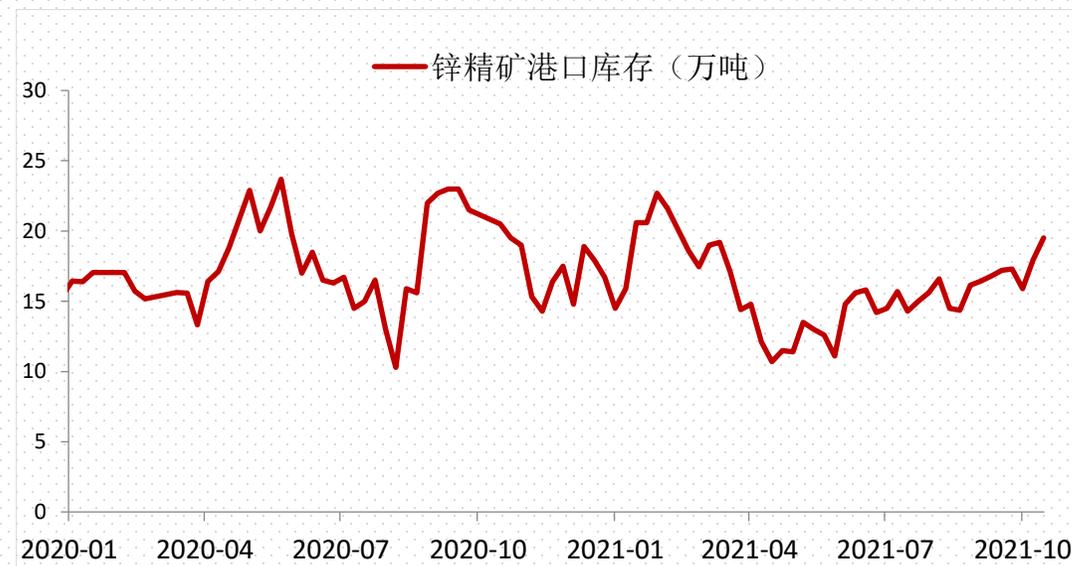
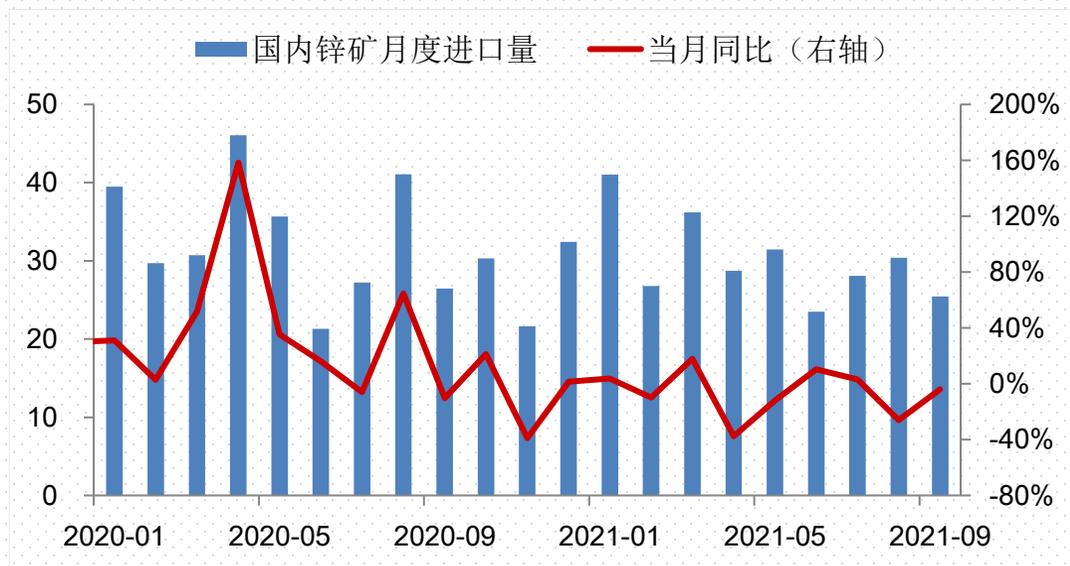
▶ 锌矿产量数据



数据来源: wind、一德有色

- 根据 ILZSG 数据, 全球锌精矿 1-8 月累计产量 850 万吨, 累计同比增速 7.4%
- 根据SMM数据, 11月锌矿产量33.91万吨, 同比增长7.78%。

▶ 锌矿进口量与港口库存



数据来源: wind、一德有色

- 据海关总署数据, 10月锌矿进口量31.75实物万吨, 当月同比增加4.69%; 1-9月累计进口303.92实物万吨, 累计下降7.39%。

▶ 全球锌矿年度供需数据

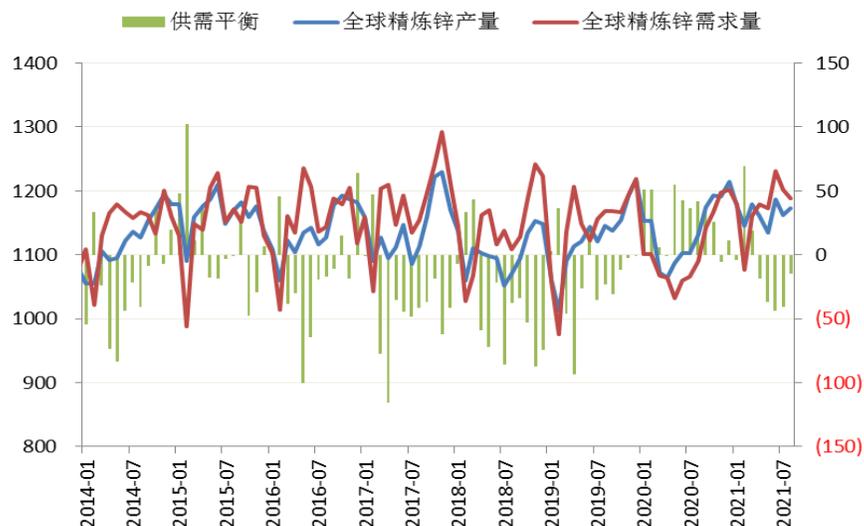
锌精矿		2018	2019	2020	2021F
全球	产量	1273	1318	1241	1271
	需求量	1263	1303	1251	1266
	供需平衡	10	15	-10	5
中国	产量	430	435	420	430
	进口量	297	300	382	335
	需求量	732	736	799	755
	供需平衡	-5	-1	3	10



PART 2

锌锭分析

海外主要冶炼厂产能及动态



数据来源：wind、一德有色

海外主要公司前三季度生产情况

上市公司	2021	2020	变化
Glencore	82	80.7	1.3
HZL	54.5	50.9	3.6
Teck	21.1	22.5	-1.4
Penoles	20.2	18.8	1.4
Nexa	43	40	3
Boliden	38.2	39	-0.8
合计	259	251.9	7.1

数据来源：wind、一德有色

- 10月13日，Nyrstar宣布欧洲三家锌冶炼厂将减产50%，具体减产时长暂未确定，预计2021年底，Nyrstar的减产将带来6.6-7万吨左右精炼锌供应量的缺失。10月15日，嘉能可宣布将调整欧洲地区冶炼厂的峰谷用电政策，短期内或许会产量影响较为有限，但长期来看，若用电成本不断攀升，其他企业加入减产行列或许是最后的选择。
- 嘉能可旗下意大利portovesme冶炼厂于近期开始检修，影响产能为10万吨/年，持续至12月底，预计影响产量达8000-10000吨左右。

国内10月冶炼厂生产状态（钢联数据）

地区	月产能	年产能	影响产量
四川源富锌业有限公司	0.50	6.00	-0.14
甘肃成州矿冶集团有限公司	0.83	10.00	-0.07
沅陵山能环保科技有限公司	0.42	5.00	-0.04
三立集团股份有限公司	0.83	10.00	-0.08
江西铜业铅锌金属有限公司	0.83	10.00	-1.00
葫芦岛锌业股份有限公司	3.25	39.00	-0.10
四川四环电锌有限公司	1.83	22.00	-0.05
合计	8.5	102	-1.48

数据来源：钢联数据

国内主要机构产量数据

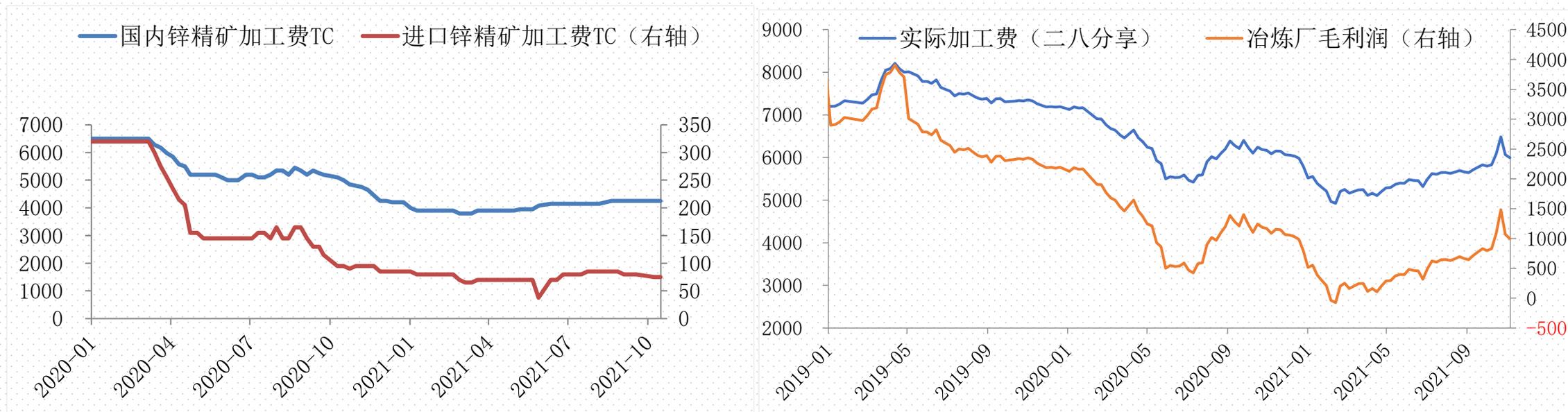
	SMM	安泰科	统计局
2019-01	43.36	39.50	43.00
2019-02	42.04	36.00	42.00
2019-03	45.21	40.20	45.35
2019-04	46.11	41.60	46.50
2019-05	48.02	42.40	48.00
2019-06	49.38	42.90	51.30
2019-07	49.07	43.00	51.20
2019-08	49.92	43.60	52.80
2019-09	50.47	45.30	54.80
2019-10	52.93	46.40	54.80
2019-11	53.08	46.10	59.40
2019-12	53.70	47.60	60.70
2020-01	52.85	45.60	59.00
2020-02	45.30	39.30	45.00
2020-03	46.66	39.80	48.90
2020-04	47.96	41.20	51.70
2020-05	47.42	40.70	51.40
2020-06	46.54	40.30	52.00
2020-07	49.28	43.00	52.40
2020-08	49.40	45.20	53.90
2020-09	54.95	47.10	56.50
2020-10	56.92	47.50	58.60
2020-11	55.92	48.60	58.00
2020-12	55.35	48.53	60.20
2021-01	54.20	48.30	58.00
2021-02	47.13	42.30	50.00
2021-03	49.69	42.60	55.00
2021-04	50.34	43.80	54.40
2021-05	49.46	44.70	52.70
2021-06	50.80	44.70	56.70
2021-07	51.52	45.90	55.60
2021-08	50.89	44.90	
2021-09	52.07		

产量新闻:

11月，国内限电主要对西北及北方地区炼厂有影响，广西及湖南以及河南地区炼厂限电的影响陆续结束，故整体产量环比大增；另内蒙地区停产炼厂计划11月逐步复产则带来额外的增量；SMM预计11月国内产量环比增加2.33万吨至52.26万吨；从SMM目前对12月的预测来看，检修仅有云南地区炼厂，预计减量2000余吨，增量则集中在江西及陕西炼厂检修恢复以及内蒙地区恢复至满产的增量，SMM预计12月国内精炼锌产量环比增加2.62万吨至54.88万吨，全年精炼锌总产量612.5万吨，累计同比增加0.35%。

数据来源：wind、安泰科、统计局

名义加工费和实际加工费



数据来源: wind、一德有色

- 12月份国内自产矿月度加工费下降50元至3800-4300元/吨，降幅50元/吨；进口矿加工费持平于70-85美元/干吨。
- 本周锌矿港口库存22万吨，周环比减少3.5万吨。

国内精炼锌供需平衡

国内月度精锌供需平衡							
月度	期初现货库存	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
2020-01	10.67	4.0	68.5	57.9	57.6	0.2	10.89
2020-02	10.89	3.0	59.2	48.3	30.3	18.1	28.94
2020-03	28.94	2.2	77.8	48.9	48.7	0.2	29.13
2020-04	29.13	3.0	80.1	51.0	58.3	-7.3	21.82
2020-05	21.82	4.0	73.2	51.4	52.2	-0.8	21.06
2020-06	21.06	6.3	74.3	53.3	54.5	-1.3	19.78
2020-07	19.78	4.2	73.3	53.5	56.5	-3.0	16.81
2020-08	16.81	4.5	72.2	55.4	56.9	-1.5	15.34
2020-09	15.34	4.3	74.6	59.3	63.7	-4.4	10.93
2020-10	10.93	6.0	73.9	62.9	60.2	2.7	13.64
2020-11	13.64	6.0	75.6	61.9	62.3	-0.4	13.26
2020-12	13.26	6.0	74.6	61.4	63.4	-2.0	11.24
2021-01	11.24	5.0	70.4	59.2	59.4	-0.2	11.00
2021-02	11.00	3.7	61.8	50.8	38.9	11.9	22.90
2021-03	22.90	4.5	77.1	54.2	55.4	-1.2	21.71
2021-04	21.71	4.0	75.6	53.9	58.6	-4.7	17.02
2021-05	17.02	5.7	72.2	55.2	57.6	-2.4	14.60
2021-06	14.60	3.7	69.0	54.4	57.9	-3.5	11.15
2021-07	11.15	3.2	65.9	54.7	54.7	0.0	11.19
2021-08	11.19	3.0	65.1	53.9	53.1	0.8	11.96
2021-09	11.96	3.2	66.4	54.4	54.6	-0.2	11.76
2021-10	11.76	4.0	65.7	53.9	52.3	1.6	13.40
2021-11	13.40	3.0	68.7	55.3	54.7	0.6	14.00

数据来源：wind、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	
2021/11/22	22950	22760	22900	-10	90	53
2021/11/23	23820	23650	23750	-10	90	74
2021/11/24	23580	23410	23550	-20	80	70
2021/11/25	23770	23560	23750	-20	80	93
2021/11/26	23600	23420	23550	-30	70	131

数据来源：wind、一德有色

本周现货市场描述：

上海锌今日市场转至对下月票报价，由于市场需求清淡，持货商下调升水出货，均价贴水一度扩大，整体成交清淡。天津市场0#锌锭主流成交于23480~23580元/吨，紫金成交于23530~23650元/吨，葫芦岛报在27020元/吨，0#锌普通对2112合约报贴水10~50元/吨附近，紫金对2112月合约升水0~50元/吨附近，津市较沪市贴水40元/吨。广东0#锌主流成交于23480-23560元/吨，报价集中在对沪锌2201合约贴水35-75元/吨，粤市较沪市贴水50元/吨，较前一交易日收窄20元/吨。宁波市场主流品牌0#锌成交价在23760~23810元/吨左右，对上海溢价升水40元/吨左右。

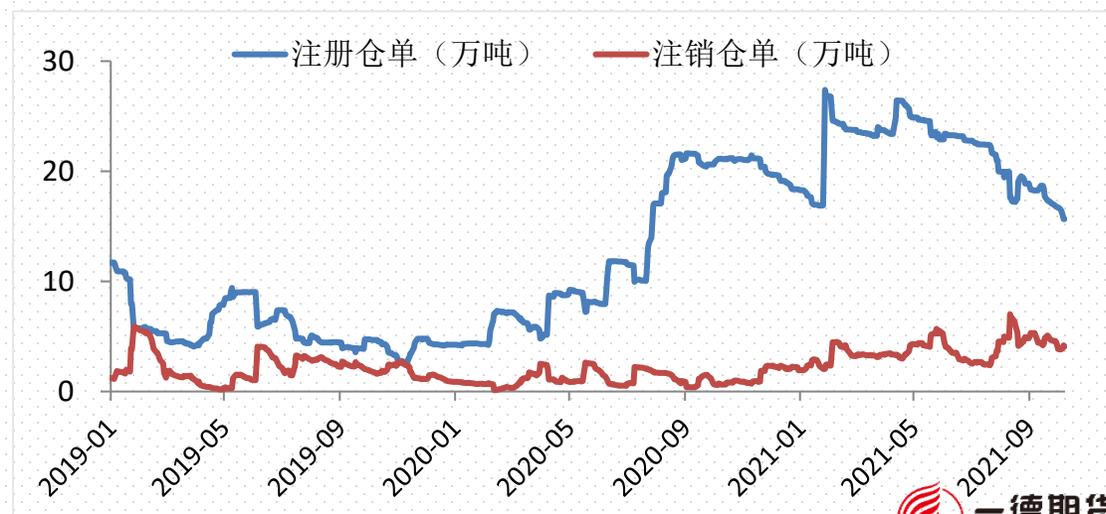
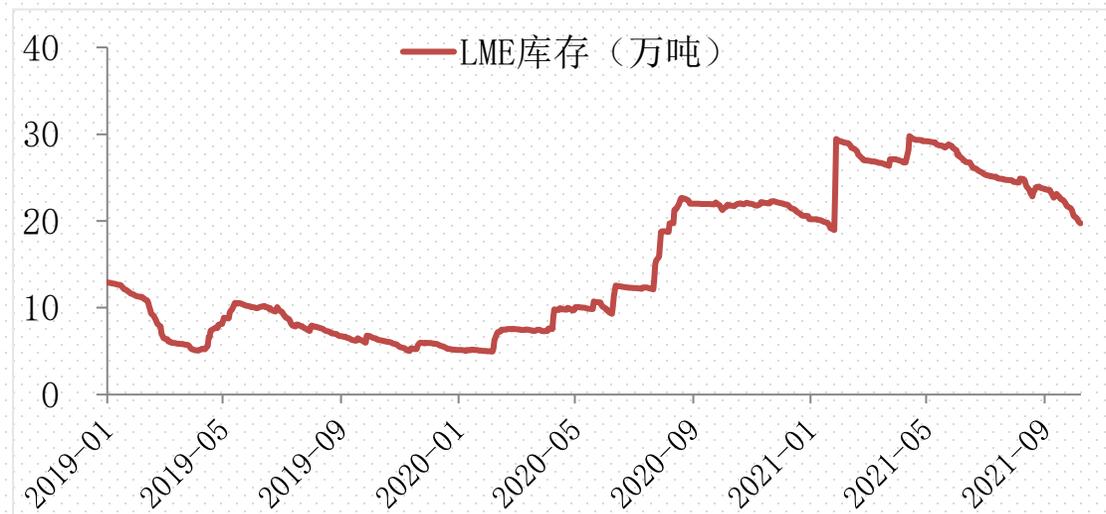
▶ LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2021/11/26	163275	5000	113150	45125
2021/11/19	177400	6750	123475	47175
周度变化	-14125	-1750	-10325	-2050

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2021/11/26	126575	50	94425	32100
2021/11/19	129075	50	96925	32100
周度变化	-2500	0	-2500	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2021/11/26	36700	4950	18725	13025
2021/11/19	48325	6700	26550	15075
周度变化	-11625	-1750	-7825	-2050

数据来源：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	江苏	浙江
2021/11/26	72197	32996	19789	2400	6456
2021/11/19	64959	30905	17999	3012	6747
周度变化	7238	2091	1790	-612	-291

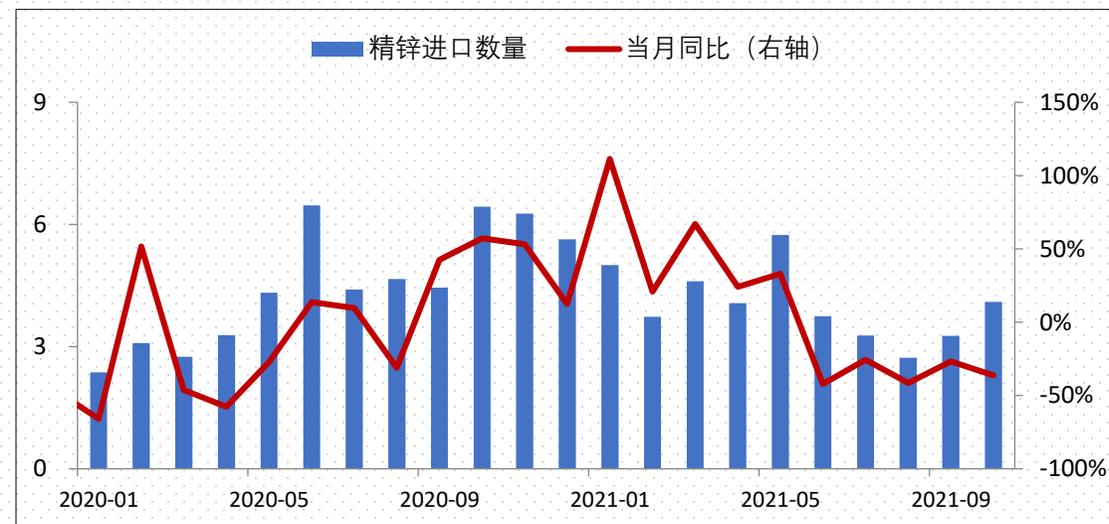
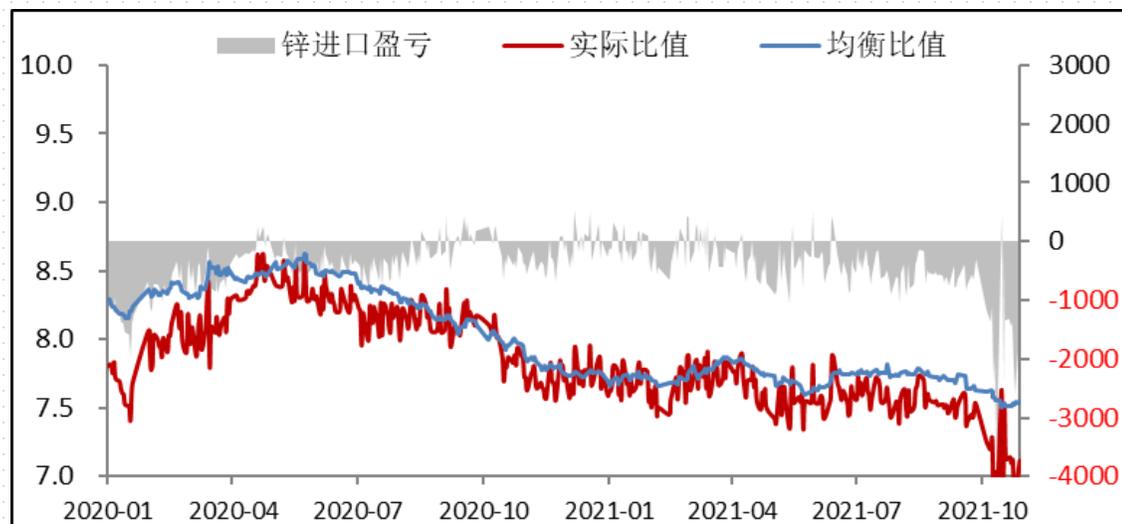
日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2021/11/26	16949	201	7627	1888
2021/11/19	15347	376	7276	1962
周度变化	1602	-175	351	-74

日期	现货库存				保税区库存
	总计	上海	广东	天津	
2021/11/25	12.29	3.99	2.17	4.62	2.53
2021/11/18	11.88	4.06	1.87	4.38	2.54
周度变化	0.41	-0.07	0.3	0.24	-0.01

数据来源: wind、一德有色



▶ 精炼锌进口



数据来源: wind、一德有色

- 海关总署最新海关数据发布, 2021 年 1-9 月累计进口 36.18 万吨, 同比增加 1.08%。

▶ 精炼锌供需平衡

锌锭		2018	2019	2020	2021E
全球	产量	1326	1345	1364	1380
	需求量	1372	1360	1327	1385
	供需平衡	-46	-15	37	-5
中国	产量	533	584	612	612
	进口量	72	59	56	45
	需求量	610	634	664	650
	供需平衡	-5	9	4	7

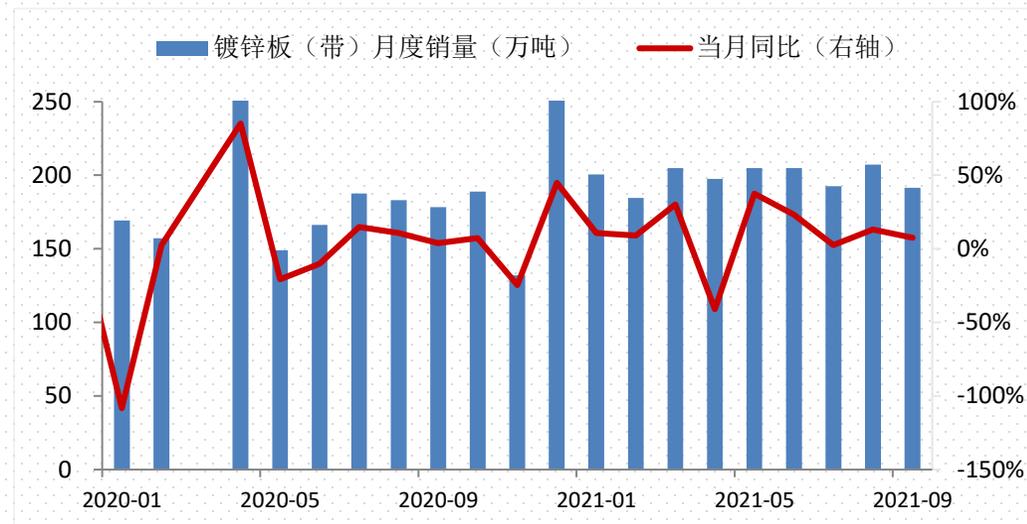
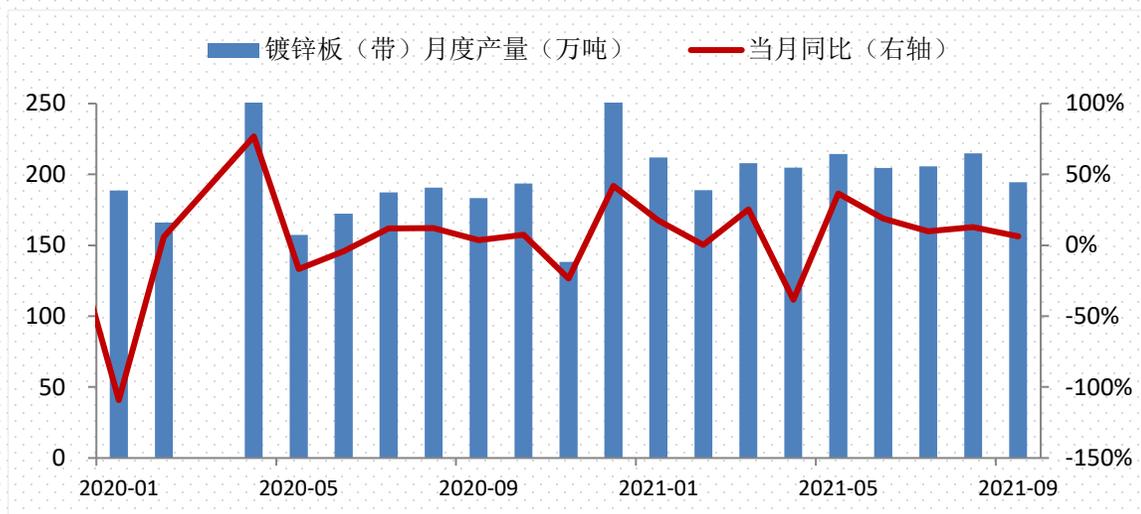
数据来源：wind、一德有色



PART 3

下游需求分析

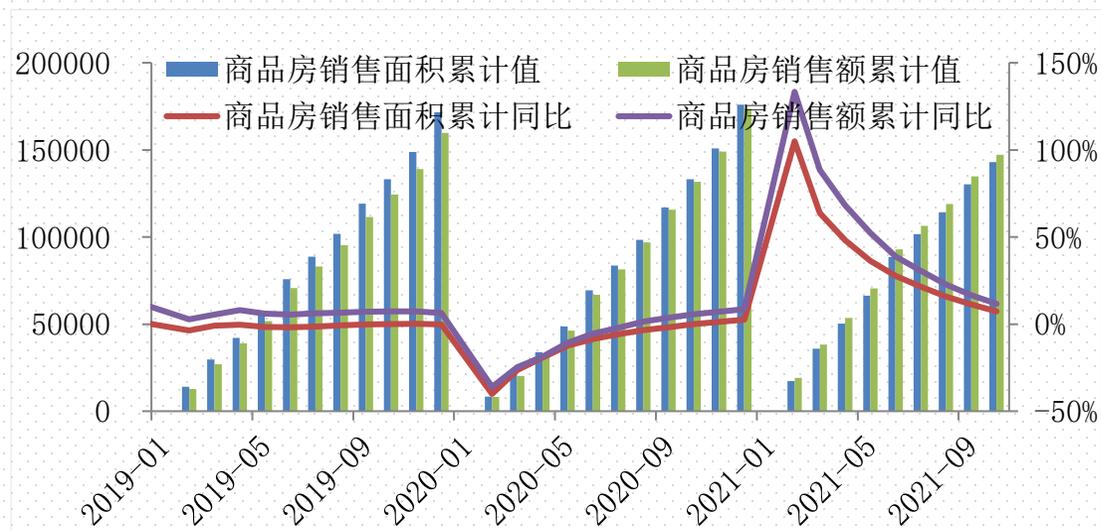
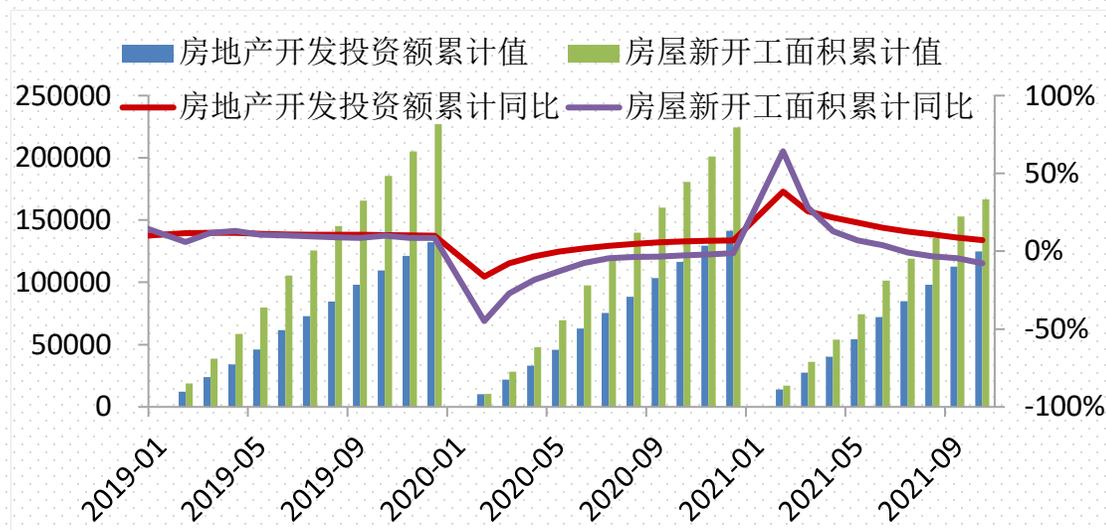
镀锌产量与销量



数据来源：wind、一德有色

- 据SMM数据，本周压铸锌和氧化锌开工率上行，镀锌开工率66.77%，较上周上升5.04%；
- 氧化锌开工率59.19%，较上周下降3.02%；
- 压铸锌开工率66.66%，较上周上升6.04%。

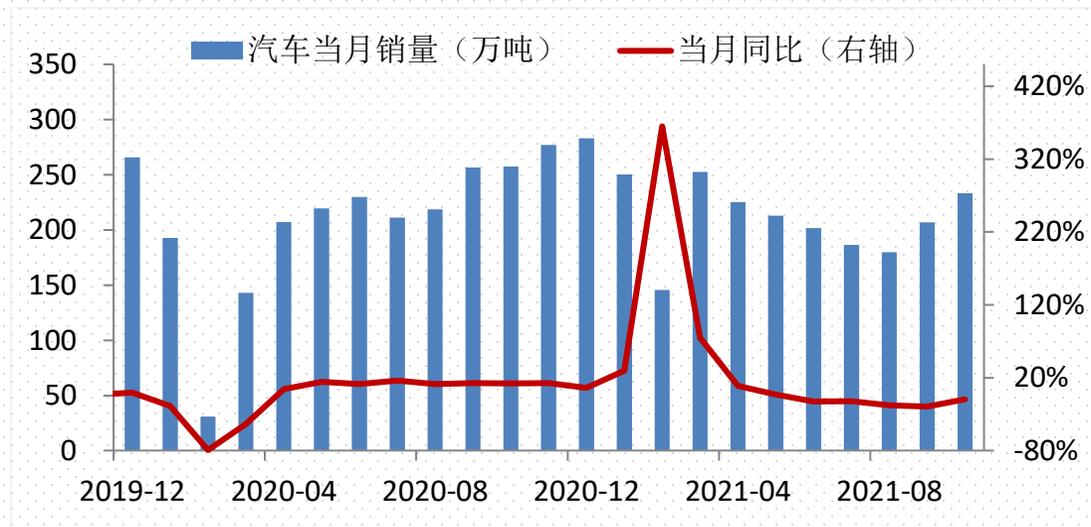
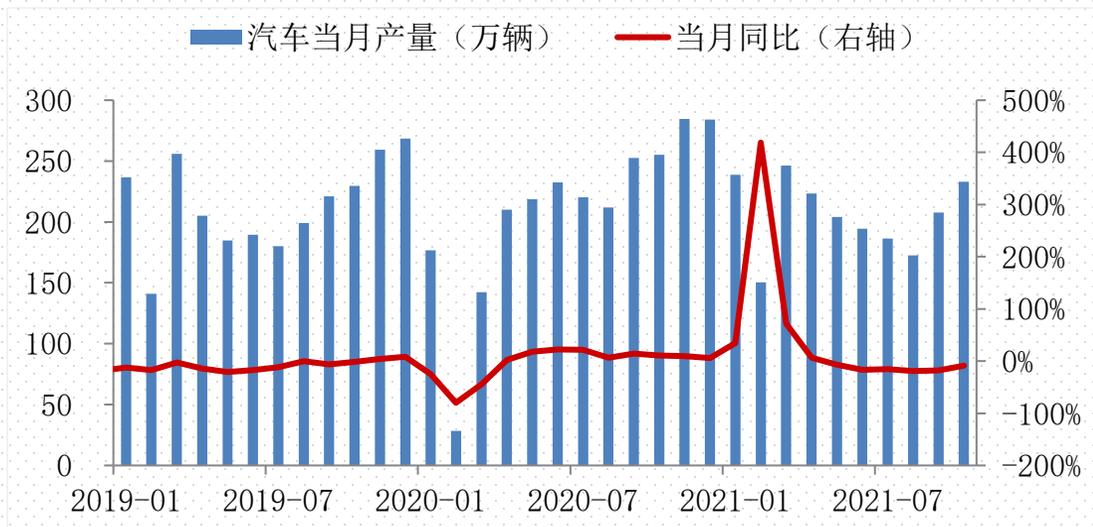
▶ 房地产投资与新开工面积



数据来源: wind、一德有色

- 1-10月份, 全国房地产开发投资124,934亿元, 同比增长7.2%; 比2019年1-10月份增长14.0%, 两年平均增长6.8%。其中, 住宅投资94,327亿元, 增长9.3%。
- 1-10月累计基础设施建设投资同比增长1%, 比前值回落0.5个百分点, 创年内新低, 但两年平均增速有小幅加快。

汽车产销量



数据来源：wind、一德有色

- 2021年10月，汽车产销分别达到233万辆和233.3万辆，环比增长12.2%和12.8%，同比下降8.8%和9.4%。
- 2021年1-10月，汽车产销2058.7万辆和2097万辆，同比增长5.4%和6.4%，增速比1-9月继续小幅回落。

▶ 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。