

海外能源危机卷土重来，锌价或有支撑

锌产业策略周报 2021年12月20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

► 热点消息

- 外电12月16日消息，巴西控股公司Votorantim SA控股的矿业公司Nexa Resources周四表示，已恢复秘鲁Cerro Lindo锌矿的生产。该锌矿本周早些时候因道路封锁抗议活动暂停生产。该公司称，在警方清除当地社区的封锁后，该矿将在12月18日恢复全部产能。
- 全球最大锌冶炼企业之一Nyrstar周四称，旗下Auby锌项目将从2022年1月第一周开始进行维护，以应对法国当前和未来预计的电力价格大幅上涨。而位于而此前，Nyrstar已在10月份将其在欧洲的三家锌冶炼厂(Budel、比利时的Balen以及法国的Auby)的产量削减了50%。而Nystar冶炼公司产能分别为：Budel 30万吨/年，Balen26万吨/年，Auby15万吨/年

产业数据

(1) 现货：上海市场：锌价大涨，市场接货情绪明显走弱，叠加年底有清库的预期在，市场出货意愿增强，升水走弱。整体成交清淡。广东0#锌主流成交于23910-24010元/吨，报价集中在对沪锌2202合约贴水150-180元/吨，粤市较沪市贴水170元/吨，较前一交易日持平。天津市场0#锌锭主流成交于23840~24080元/吨，紫金成交于23890~24090元/吨，葫芦岛报在27170元/吨，0#锌普通对2201合约报贴水40~80元/吨附近，紫金对2201月合约贴水10~30元/吨附近，津市较沪市贴水120元/吨。

(2) 产量：11月中国精炼锌产量51.95万吨，环比增加2.02万吨或环比增加4.05%，同比减少7.61%，2021年1至11月累计产量557.3万吨，累计同比增加0.41%。预计12月国内精炼锌产量环比增加1.33万吨至53.28万吨，增量远不及预期；SMM预计全年精炼锌总产量610.6万吨，累计同比增加0.03%；通过调研来看，不及预期的主要原因在于湖南花垣地区炼厂的检修以及陕西地区炼厂的减产；增量方面主要由内蒙及江西地区炼厂停产及检修后的复产带来。

(3) 进口：据SMM了解，截至本周五（12月17日）上海保税区锌锭库存为1.97万吨，较上周五（12月10日）下降0.5万吨。

(4) 库存：SHFE锌库存增加438吨至6.8152万吨，本周LME锌库存大幅增加4.1万吨至20.55万吨；截至本周五（12月17日），SMM七地锌锭库存总量为12.42万吨，较本周一（12月13日）下降2300吨，较上周五（12月10日）下降1100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。本周连云港锌矿库存为11实物万吨，较上周增加0.3万吨。

(6) 消费：本周初端综合开工率持稳于65.16%，镀锌开工率66.5%，较上周上升1.42%；氧化锌开工率60.04%，较上周下降1.25%；压铸锌开工率61.98%，较上周下降0.34%。初端综合开工率周度连续回升，镀锌偏强但氧化锌和压铸合金偏弱，初端消费有所改善。

▶ 本周策略

- **投资逻辑:** 基本面, 海外能源问题卷土重来, Nystar公司宣布停止旗下的锌项目以应对电价成本, 海外锌锭产量预计减少, 叠加欧美地区低库存现状, 锌的基本面强势支撑锌价。国内当前南北方限电影响陆续结束, 供应逐渐回暖, 但加工费持续的下跌以及电价上涨对于冶炼厂形成的压力正在增加, 12月锌锭的供需基本仍处于紧平衡的状态。消费端, 镀锌偏强但氧化锌和压铸合金偏弱, 初端消费有所改善。
- **投资策略:** 锌供需两端均存在矛盾, 双方处于博弈阶段。目前需重点关注海外消息层面的扰动, 当前锌锭仍处于库存相对低位, 短期对价格或仍存支撑。

▶ 市场数据

		12月17日	12月10日	涨跌
价格	沪锌主力(元/吨)	24150	23445	705
	LME0-3 (美元/吨)	3381	3300	81
	现货 (元/吨)	24110	23580	530
现货升贴水	LME0-3	188.25	24.75	163.5
	上海升贴水	60	100	-40
库存	LME库存	205525	164425	41100
	上期所库存	68152	67714	438
	社会库存	11.48	11.94	-0.46
	保税区库存	1.97	2.47	-0.5
价差	沪锌近月-连二	-70	-75	5
比值	沪伦比值	7.14	7.10	0.038
	沪伦除汇比值	1.12	1.11	0.004

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

企业	矿山	2021	2022
Vedanta	Gamsberg	2	3
	Rampura-Agucha	8	5
Kazzinc	Zhairem	11.5	6
Lunding Mining	Neves Corvo	3.8	5
Nexa	Cerro Lindo	2.5	-1.4
	Aripuana	1	4
New Century	Century	5	2
Teck	Red Dog	3.5	1.5
Trevali	Caribou	2.2	1
Glencore	Matagami		-3.5
	Kidd		-2
Glamis Gold	Penasquito	2.5	3.5
其他		33	1
合计		75	25

数据来源：SMM

- 外电12月16日消息，巴西控股公司Votorantim SA控股的矿业公司Nexa Resources周四表示，已恢复秘鲁Cerro Lindo锌矿的生产。该锌矿本周早些时候因道路封锁抗议活动暂停生产。该公司称，在警方清除当地社区的封锁后，该矿将在12月18日恢复全部产能。
- 2021年海外矿山增量项目累计75万吨。而2022海外新增产能大致在25万吨左右。

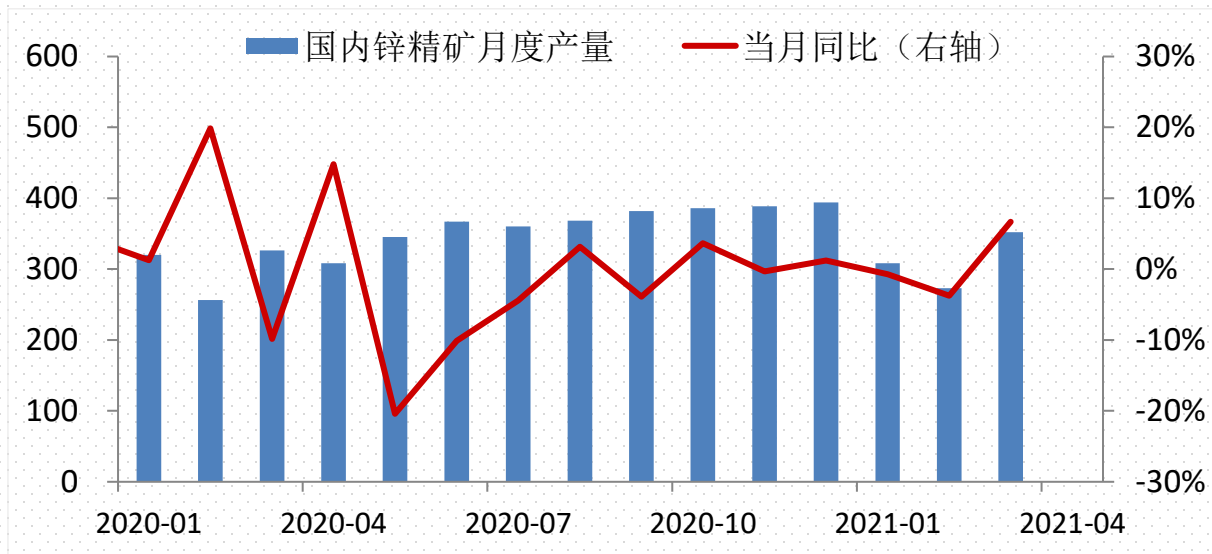
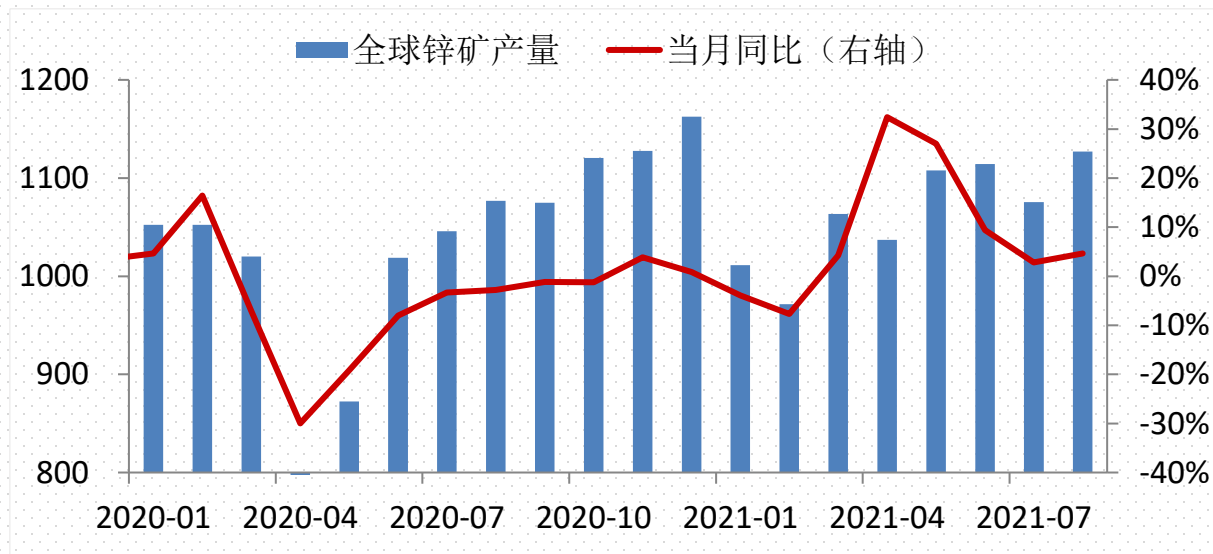
国内锌矿扩产项目统计

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
新疆	大脑坡	0	3
	乌拉根	3	0
	银漫矿业	0.9	0
内蒙	乾金达	0.9	0
	荣邦&锐能	0.1	0.5
广西	东晟矿业	0.4	0
	诚诚矿业	0	1.7
	北山矿业	0.3	0.3
	张十八铅锌矿	3	0
河北	冷水坑	0	0.3
	蔡家营	0	1
	合计	9.6	17.8

- 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全年国内锌精矿增量环比在10万吨附近。

数据来源：SMM

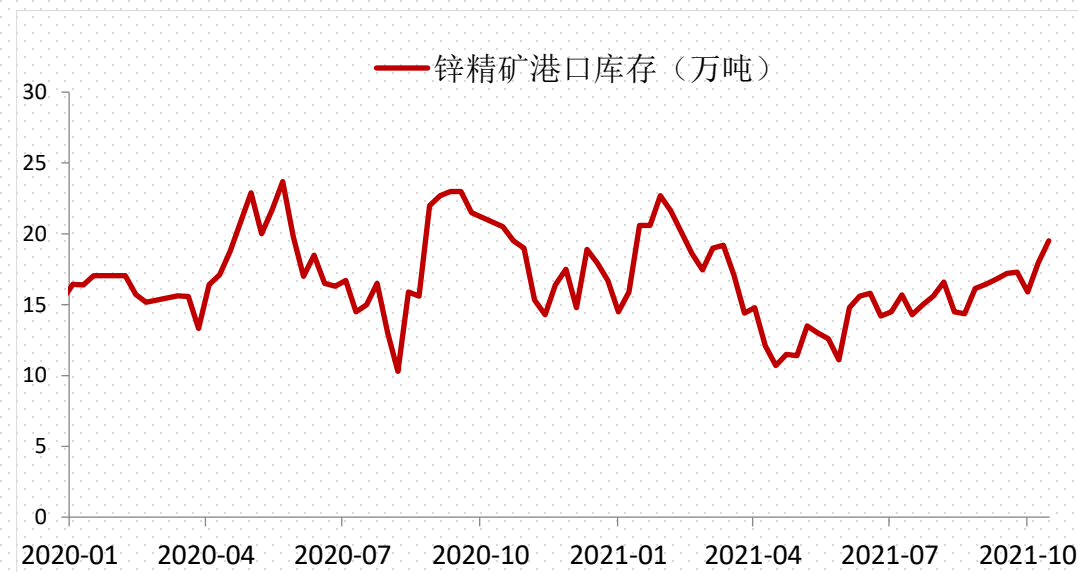
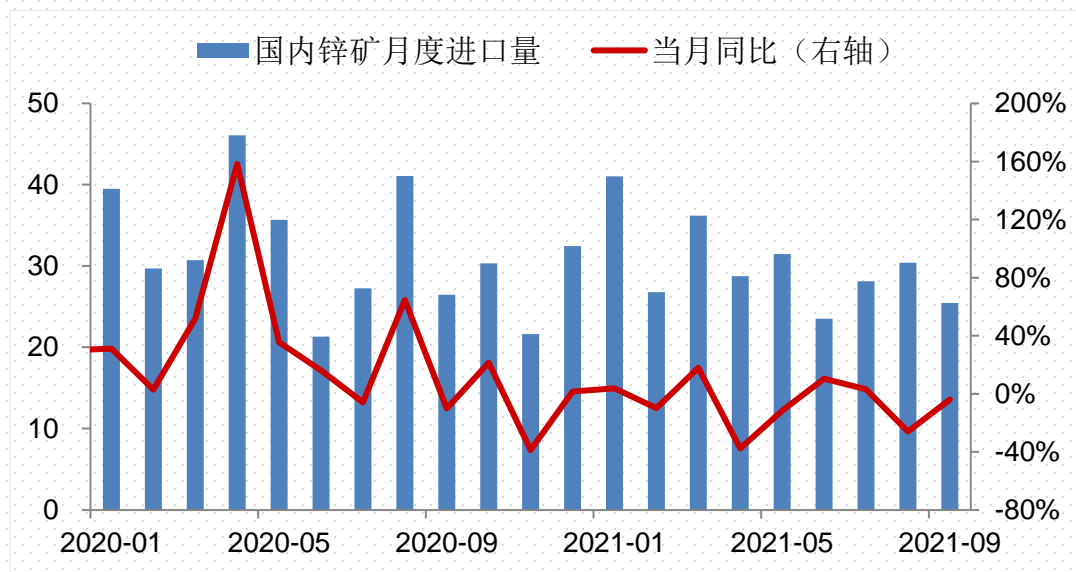
▶ 锌矿产量数据



数据来源: wind、一德有色

- 根据ILZSG数据显示, 1-9月全球累计产量为956.52万吨, 同比增加6.31%。
- 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

- 据海关数据, 2021年1-10月累计进口锌精矿303.47万吨, 累计同比减少7.5%。



PART 2

锌锭分析

海外主要冶炼厂产能及动态

地区	冶炼厂	2022年增量	2023年增量
印尼	kapuas prima	2.5	0.5
印度	HZL	6.5	
澳大利亚	Townsville	2	
波兰	Boleslaw	0.5	
加拿大	Valleyfield	1.5	0.5
	Flin Flon	-8	-4
俄罗斯	verkhny Ufalei		15
合计		5	12

数据来源：wind、一德有色

- 全球最大锌冶炼企业之一Nyrstar周四称，旗下Auby锌项目将从2022年1月第一周开始进行维护，以应对法国当前和未来预计的电力价格大幅上涨。而位于而此前，Nyrstar已在10月份将其在欧洲的三家锌冶炼厂(Budel、比利时的Balen以及法国的Auby)的产量削减了50%。而Nystar冶炼公司产能分别为：Budel 30万吨/年，Balen26万吨/年，Auby15万吨/年

国内主要机构产量数据

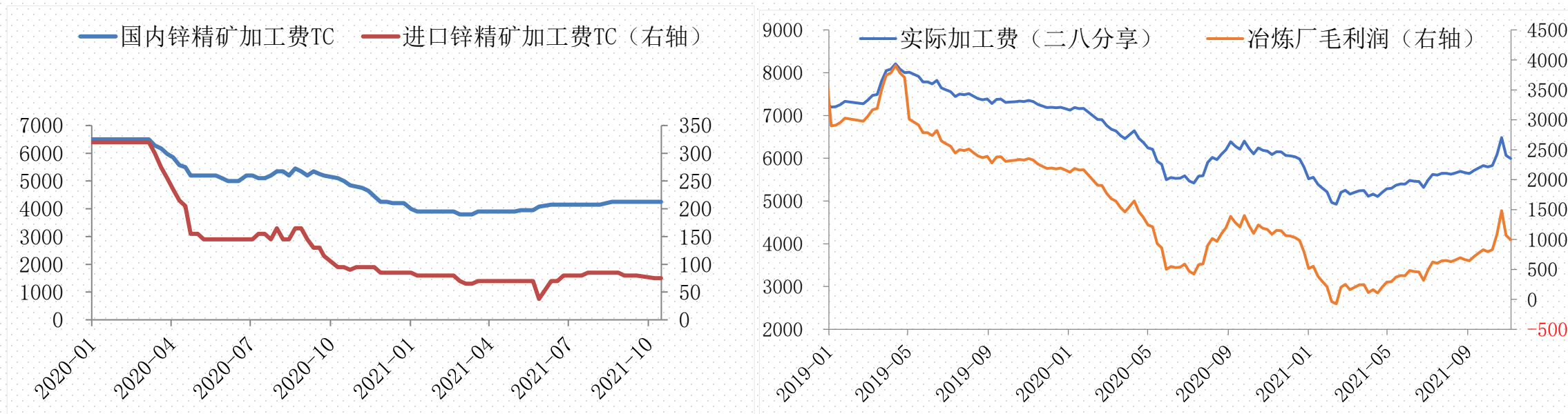
	SMM	安泰科	统计局
2020-01	52.85	45.60	59.00
2020-02	45.30	39.30	45.00
2020-03	46.66	39.80	48.90
2020-04	47.96	41.20	51.70
2020-05	47.42	40.70	51.40
2020-06	46.54	40.30	52.00
2020-07	49.28	43.00	52.40
2020-08	49.40	45.20	53.90
2020-09	54.95	47.10	56.50
2020-10	56.92	47.50	58.60
2020-11	55.92	48.60	58.00
2020-12	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	54.10
2021-09	52.07		55.60
2021-10	49.90		53.20
2021-11	52.30		

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
2020-01	10.67	53.9	4.0	68.5	57.9	57.6	0.2	10.89
2020-02	10.89	45.3	3.0	59.2	48.3	30.3	18.1	28.94
2020-03	28.94	46.7	2.2	77.8	48.9	48.7	0.2	29.13
2020-04	29.13	48.0	3.0	80.1	51.0	58.3	-7.3	21.82
2020-05	21.82	47.4	4.0	73.2	51.4	52.2	-0.8	21.06
2020-06	21.06	47.0	6.3	74.3	53.3	54.5	-1.3	19.78
2020-07	19.78	49.3	4.2	73.3	53.5	56.5	-3.0	16.81
2020-08	16.81	50.9	4.5	72.2	55.4	56.9	-1.5	15.34
2020-09	15.34	55.0	4.3	74.6	59.3	63.7	-4.4	10.93
2020-10	10.93	56.9	6.0	73.9	62.9	60.2	2.7	13.64
2020-11	13.64	55.9	6.0	75.6	61.9	62.3	-0.4	13.26
2020-12	13.26	55.4	6.0	74.6	61.4	63.4	-2.0	11.24
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	3.0	68.7	55.3	56.4	-1.1	12.30
2021-12	12.30	54.9	3.0	70.2	57.9	54.0	3.9	13.00

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	
2021/12/13	23390	23130	23350	30	130	19
2021/12/14	23450	23170	23400	30	130	10
2021/12/15	23320	23020	23250	30	130	21
2021/12/16	23270	22960	23200	30	130	43
2021/12/17	24110	23800	24050	10	110	188

数据来源：wind、一德有色

本周现货市场描述：

上海市场：锌价大涨，市场接货情绪明显走弱，叠加年底有清库的预期在，市场出货意愿增强，升水走弱。整体成交清淡。广东0#锌主流成交于23910-24010元/吨，报价集中在对沪锌2202合约贴水150-180元/吨，粤市较沪市贴水170元/吨，较前一交易日持平。天津市场0#锌锭主流成交于23840~24080元/吨，紫金成交于23890~24090元/吨，葫芦岛报在27170元/吨，0#锌普通对2201合约报贴水40~80元/吨附近，紫金对2201月合约贴水10~30元/吨附近，津市较沪市贴水120元/吨。

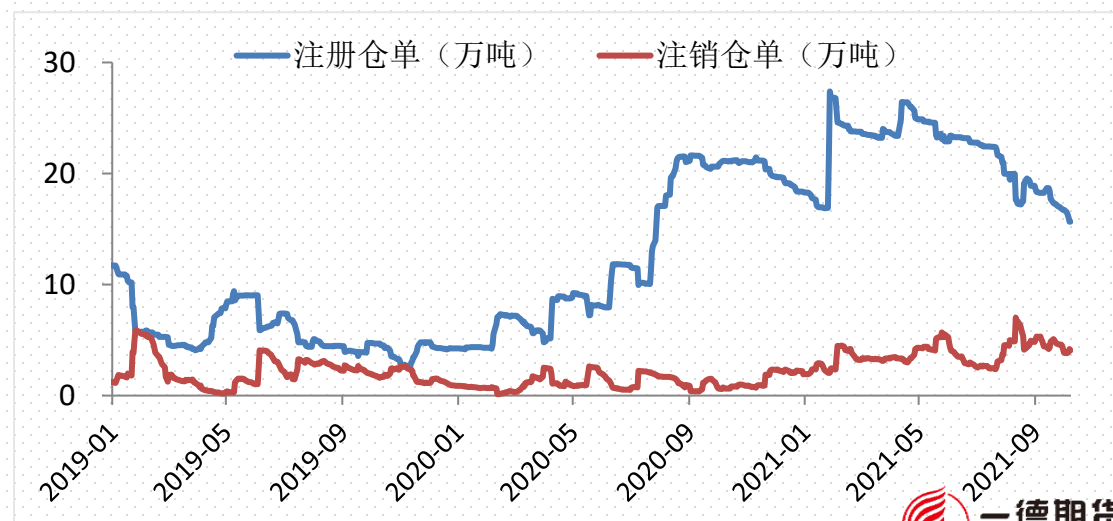
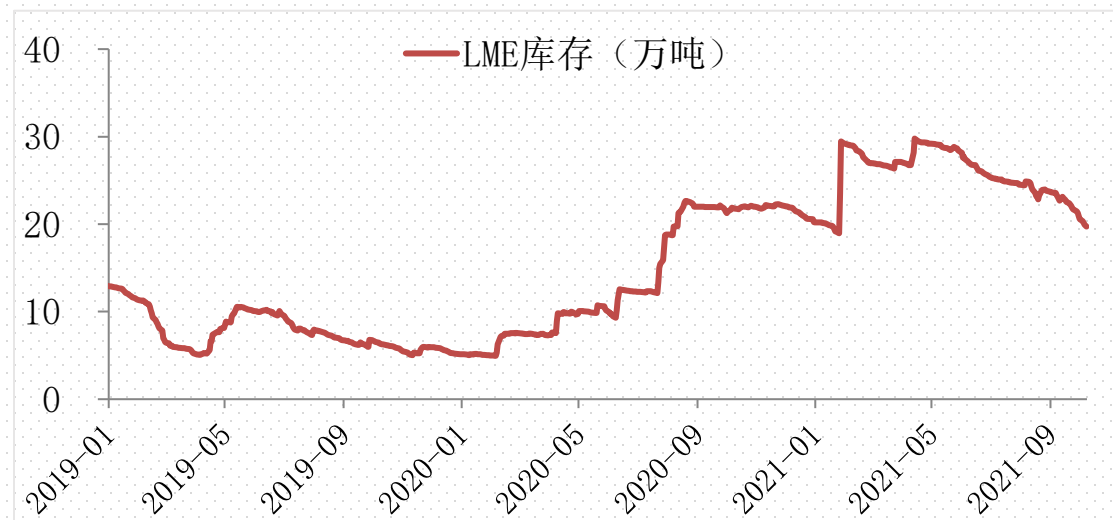
▶ LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2021/12/17	205525	1925	162600	41000
2021/12/10	164425	3125	118175	43125
周度变化	41100	-1200	44425	-2125

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2021/12/17	177550	50	152375	25125
2021/12/10	132050	50	106675	25325
周度变化	45500	0	45700	-200

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2021/12/17	27975	1875	10225	15875
2021/12/10	32375	3075	11500	17800
周度变化	-4400	-1200	-1275	-1925

数据来源：wind、一德有色

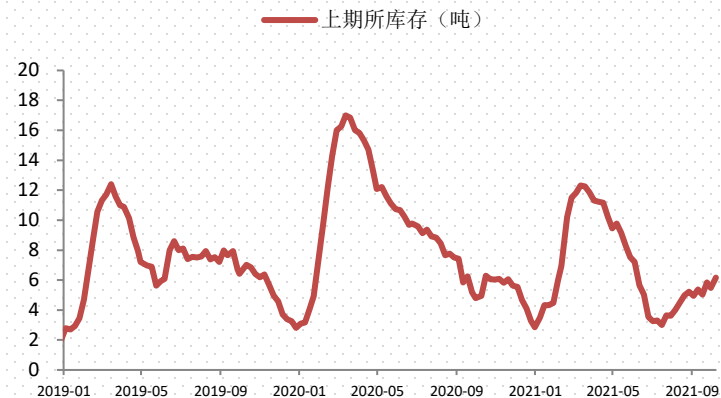


国内现货与期货库存

日期	上期所库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2021/12/17	68152	22171	22850	1966	3733
2021/12/10	67714	26207	20627	1574	4492
周度变化	438	-4036	2223	392	-759

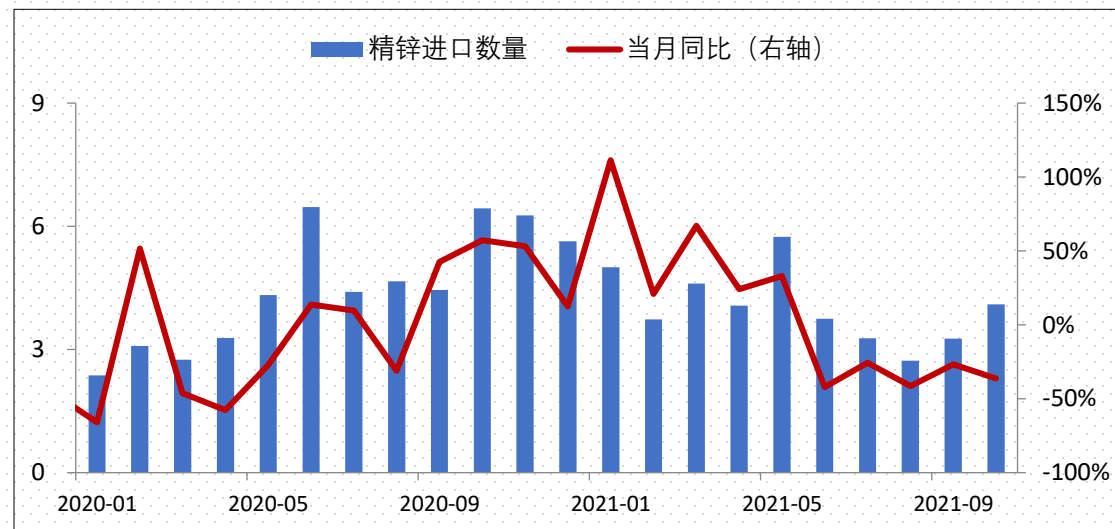
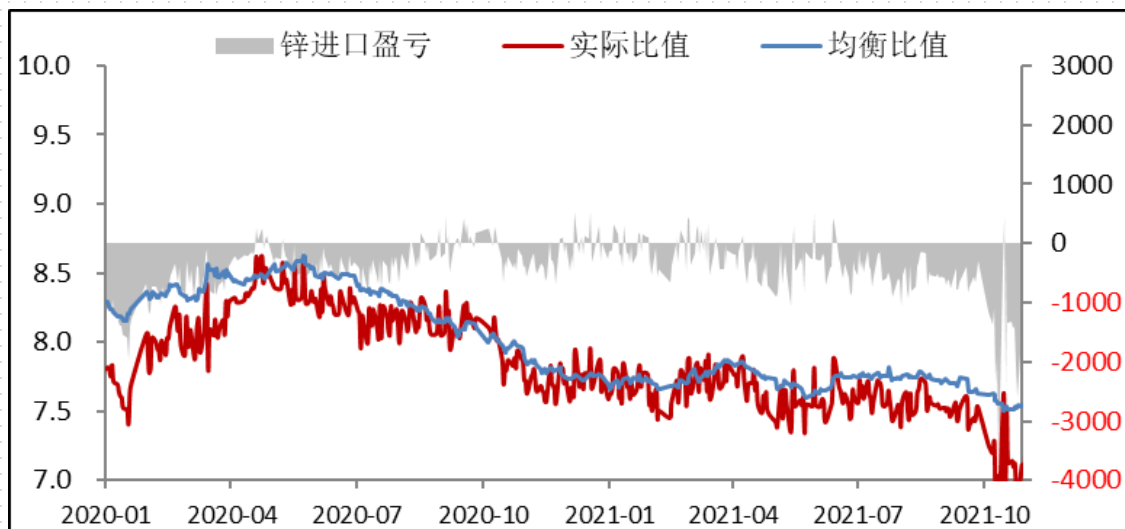
日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2021/12/17	26278	201	10582	758
2021/12/10	21404	201	9053	1386
周度变化	4874	0	1529	-628

日期	现货库存				保税区库存
	总计	上海	广东	天津	
2021/12/16	11.48	2.8	2.29	5.31	1.97
2021/12/9	11.94	3.5	2.16	5.22	2.47
周度变化	-0.46	-0.7	0.13	0.09	-0.5



数据来源: wind、一德有色

▶ 精炼锌进口



数据来源: wind、一德有色

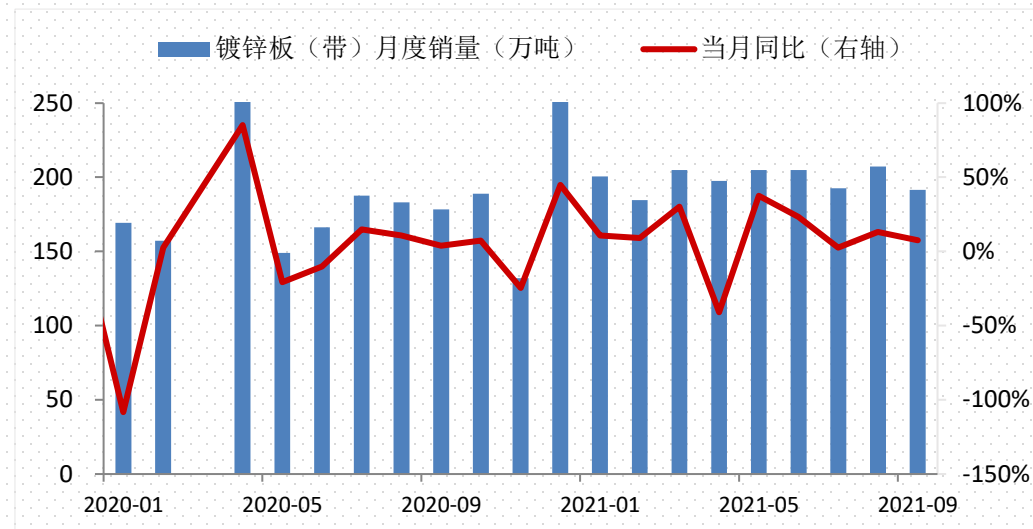
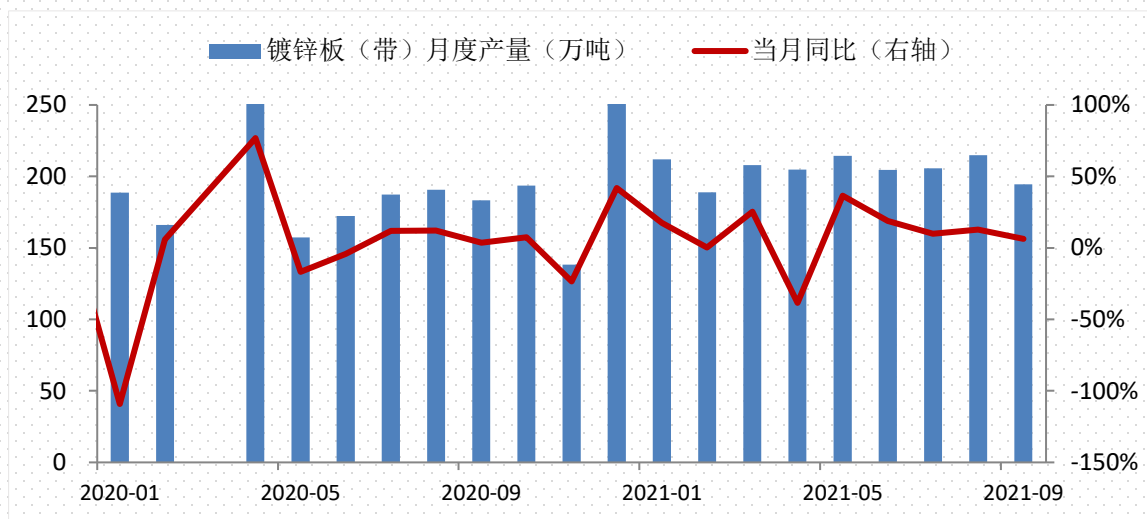
- 海关总署最新海关数据发布, 2021 年 1-10月累计进口 40.27 万吨, 同比减少5%。



PART 3

下游需求分析

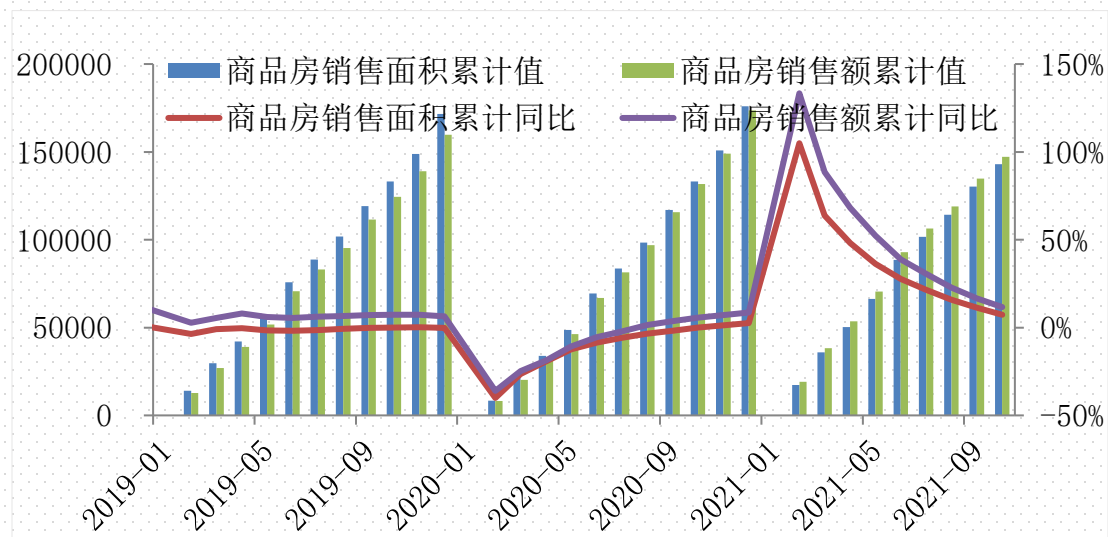
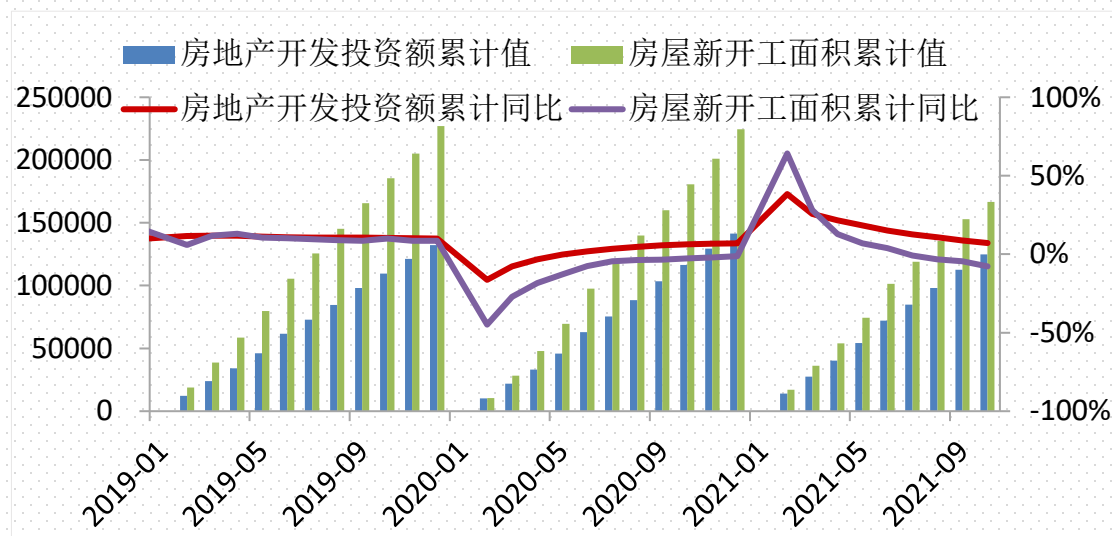
镀锌产量与销量



数据来源：wind、一德有色

- 本周初端综合开工率持稳于65.16%，镀锌开工率66.5%，较上周上升1.42%；氧化锌开工率60.04%，较上周下降1.25%；压铸锌开工率61.98%，较上周下降0.34%。初端综合开工率周度连续回升，镀锌偏强但氧化锌和压铸合金偏弱，初端消费有所改善。

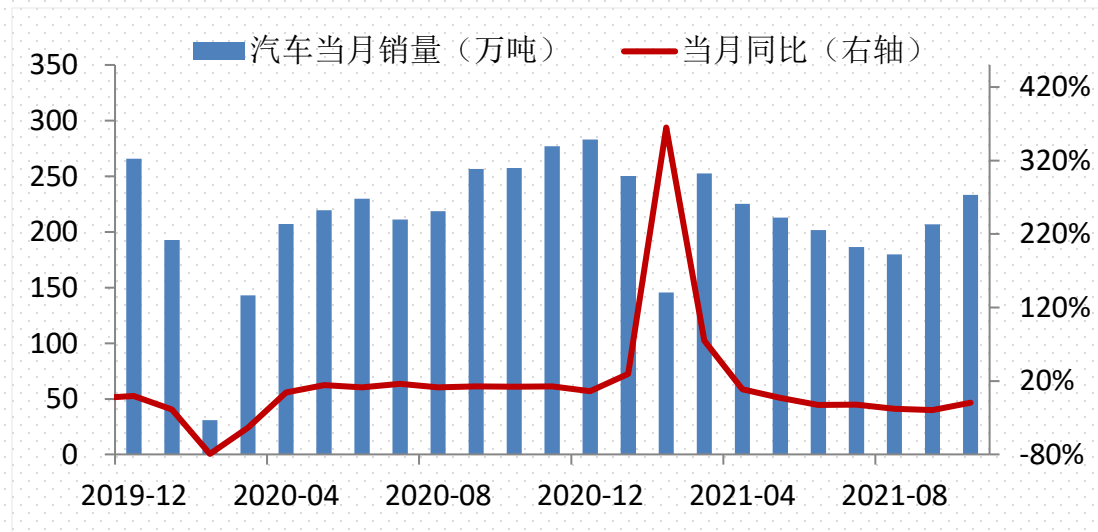
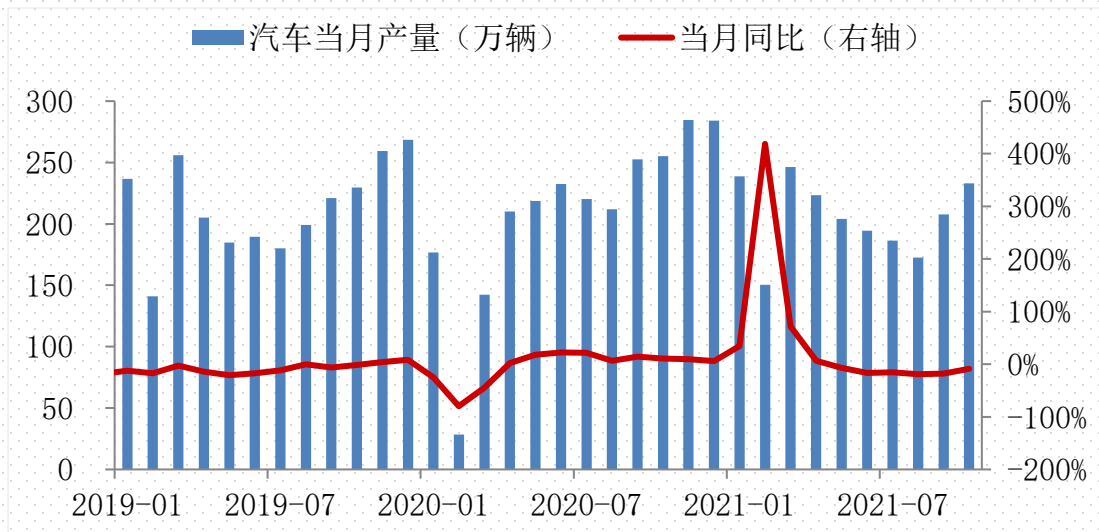
▶ 房地产投资与新开工面积



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。

▶ 供需两弱下的紧平衡

附表 1：锌矿供需平衡

锌精矿		2018	2019	2020	2021E	2022E
全球	产量	1273	1318	1241	1300	1330
	需求量	1263	1303	1251	1295	1315
	供需平衡	10	15	-10	5	15
中国	产量	430	435	420	426	436
	进口量	297	317	382	355	360
	需求量	732	742	822	775	792
	供需平衡	-5	10	-20	6	4

附表 2：锌锭供需平衡

锌锭		2018	2019	2020	2021E	2022E
全球	产量	1326	1345	1364	1395	1415
	需求量	1372	1360	1327	1414	1425
	供需平衡	-46	-15	37	-19	-10
中国	产量	533	584	612	610	630
	进口量	72	59	56	45	50
	需求量	610	634	664	652	665
	供需平衡	-5	9	4	3	15

资料来源：wind，一德有色

▶ 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。