

消费淡季将临，供需两弱矛盾仍存

锌产业策略周报 2022年1月4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

- (1) 12月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月上升0.2个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续回升。

产业数据

(1) 现货：上海市场：市场仅存个别出货商，大部分已关账休息，仅存极低量的现货成交，出货较少下持货商挺价至高升水，整体成交清淡。广东0#锌主流成交于23910-24320元/吨，报价集中在对沪锌2202合约贴水70-90元/吨，粤市较沪市贴水120元/吨，较前一交易日扩大70元/吨。宁波市场主流品牌0#锌成交价在24110~24520元/吨左右，对上海溢价升水40元/吨左右；天津市场0#锌锭主流成交于23850~24100元/吨，紫金成交于23900~24150元/吨，葫芦岛报在26720元/吨，0#锌普通对2201合约报贴水30~50元/吨附近，紫金对2201月合约升水0~20元/吨附近，津市较沪市贴水120元/吨。

(2) 产量：本周广西地区，梧州永鑫，南方有色继续满产，其他炼厂短期都不会复产，四川万里锌业复产。再生锌方面，云南地区宣威地区几个小厂减停产，河北地区再生锌厂生产不正常，缺原料。

(3) 进口：据SMM了解，截至本周五（12月31日）上海保税区锌锭库存为1.45万吨，较上周五（12月24日）持平。

(4) 库存：据我的有色网数据，至12月30日国内主要市场锌锭社会库存为10.94万吨，周环比减少0.07万吨。SHFE锌库存减少4505吨至5.79万吨，LME锌库存减少3650吨至19.95万吨。

(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。本周连云港锌矿库存为13.1实物万吨，较上周上升2.1万吨。

(6) 消费：据SMM数据，本周初端综合开工率持稳于48.15%，镀锌开工率46.31%，较上周下滑19.88%；氧化锌开工率57.17%，较上周下降0.12%；压铸锌开工率51.38%，较上周下降12.16%。

▶ 本周策略

- **投资逻辑:** 基本面，海外能源危机持续，欧洲电价持续维持在高位致使锌冶炼亏损扩大，国内加工费持续的下跌以及电价上涨对于冶炼厂利润形成挤压。1月逢春节假期，预计产量将收缩。同时消费端近期进一步走弱，预计于1月中旬起全面转淡，部分企业将提前放假停产。
- **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31日	12月24日	涨跌
价格	沪锌主力(元/吨)	24125	24320	-195
	LME0-3 (美元/吨)	3536.5	3517	19.5
	现货 (元/吨)	24180	24330	-150
现货升贴水	LME0-3	56	36.75	19.25
	上海升贴水	100	10	90
库存	LME库存	199575	203225	-3650
	上期所库存	57917	62422	-4505
	社会库存	10.94	11.01	-0.07
	保税区库存	1.45	1.45	0
价差	沪锌近月-连二	-45	-130	85
比值	沪伦比值	6.82	6.91	-0.093
	沪伦除汇比值	1.07	1.08	-0.013

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。

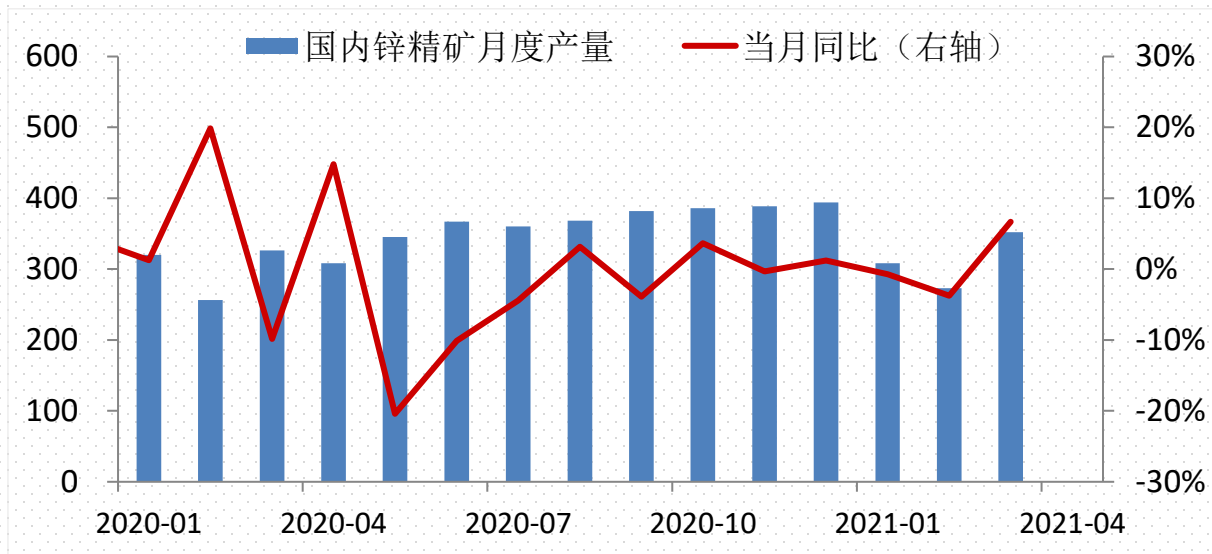
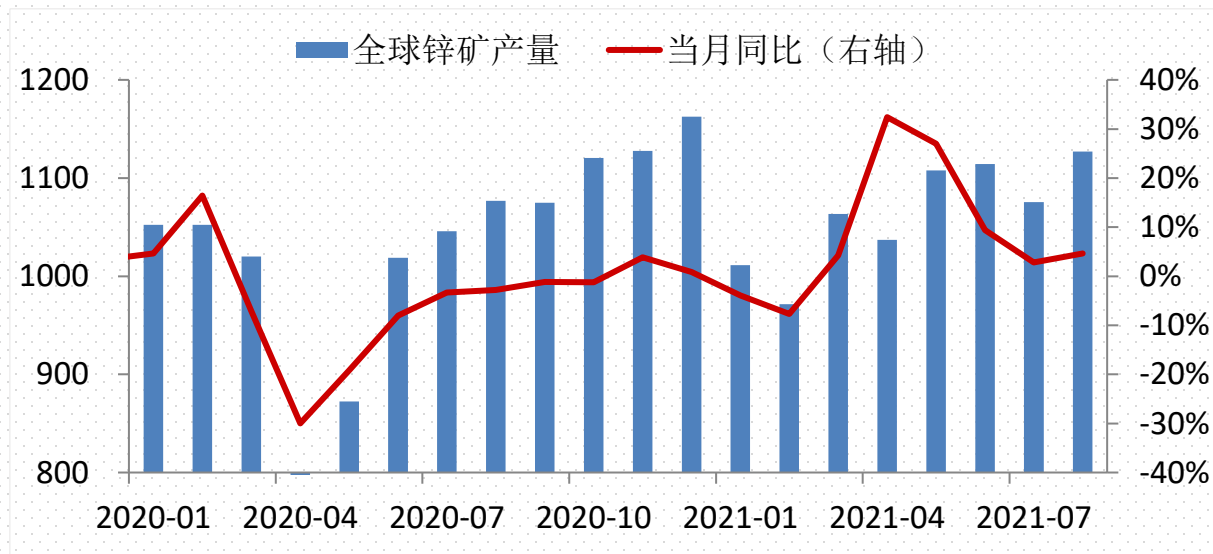
国内锌矿扩产项目统计

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
	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

- 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

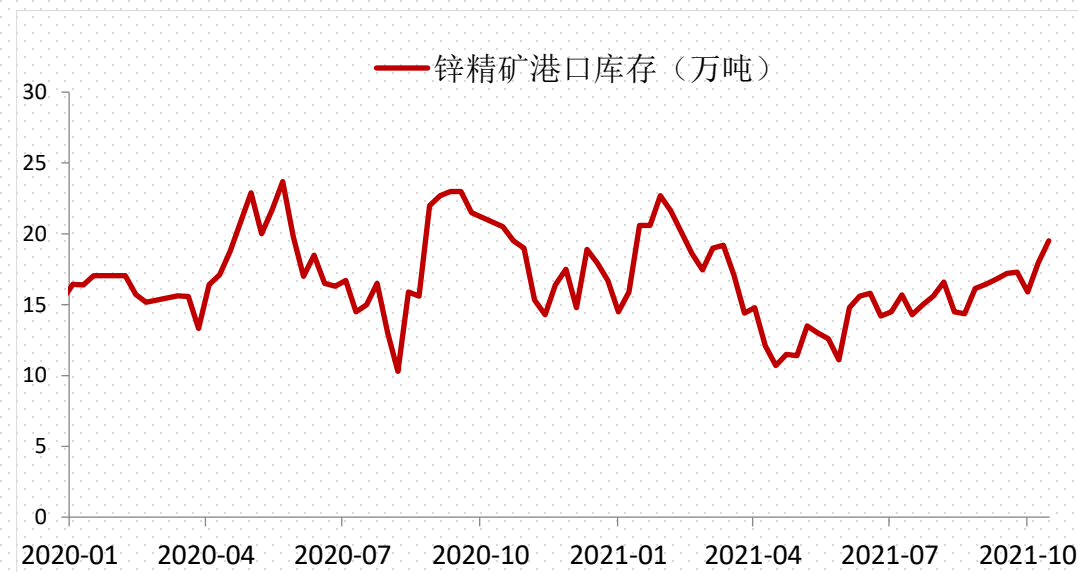
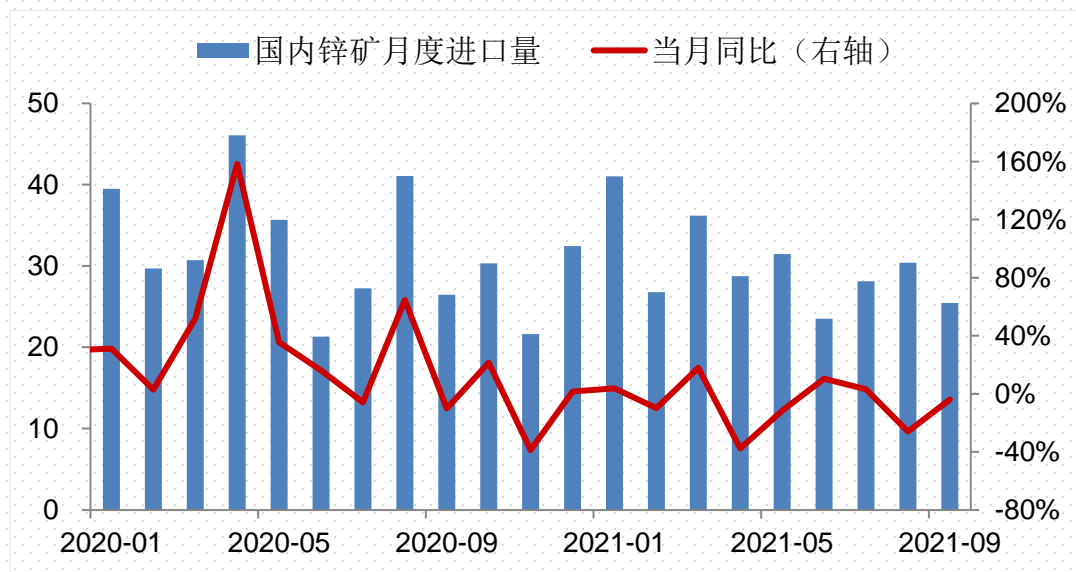
▶ 锌矿产量数据



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

- 据海关总署数据, 11月中国进口锌矿砂及其精矿36.85万吨, 环比增加16%, 同比增加70%。其中, 澳大利亚为最大供应国, 当月从该国进口锌矿砂及其精矿13.88万吨, 环比大增141%, 同比增加168%。



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

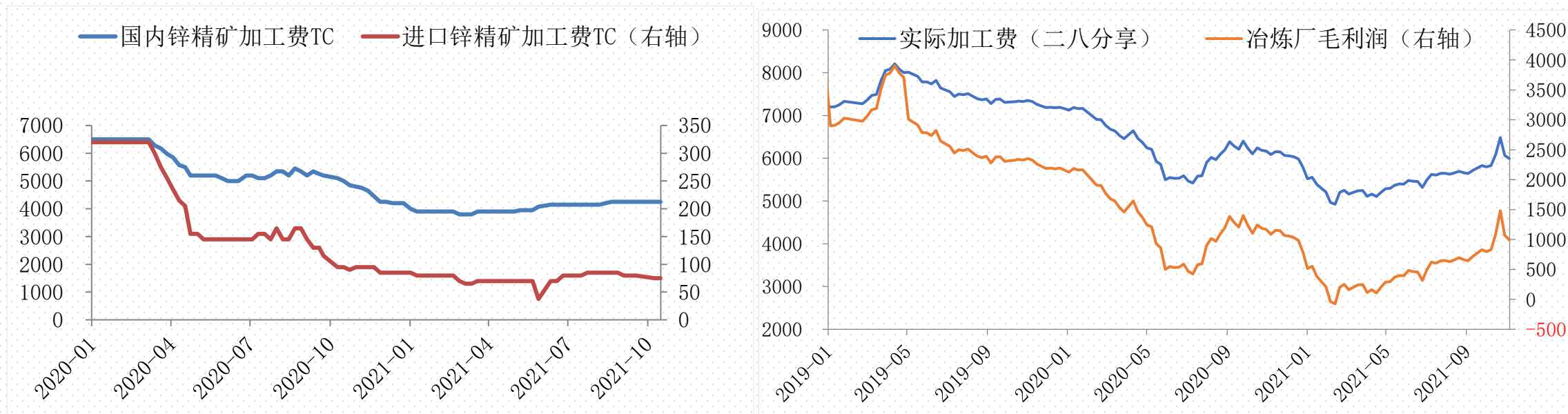
	SMM	安泰科	统计局
2020-01	52.85	45.60	59.00
2020-02	45.30	39.30	45.00
2020-03	46.66	39.80	48.90
2020-04	47.96	41.20	51.70
2020-05	47.42	40.70	51.40
2020-06	46.54	40.30	52.00
2020-07	49.28	43.00	52.40
2020-08	49.40	45.20	53.90
2020-09	54.95	47.10	56.50
2020-10	56.92	47.50	58.60
2020-11	55.92	48.60	58.00
2020-12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

本周广西地区，梧州永鑫，南方有色继续满产，其他炼厂短期都不会复产，四川万里锌业复产。再生锌方面，云南地区宣威地区几个小厂减停产，河北地区再生锌厂生产不正常，缺原料。

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	59.2	-1.4	10.94

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	
2021/12/27	24220	24020	24200	-80	20	0
2021/12/28	23955	23750	23900	-80	20	0
2021/12/29	23940	23740	23900	-80	20	40
2021/12/30	23910	23690	23850	-50	50	48
2021/12/31	24180	23880	24100	50	150	56

数据来源：wind、一德有色

本周现货市场描述：

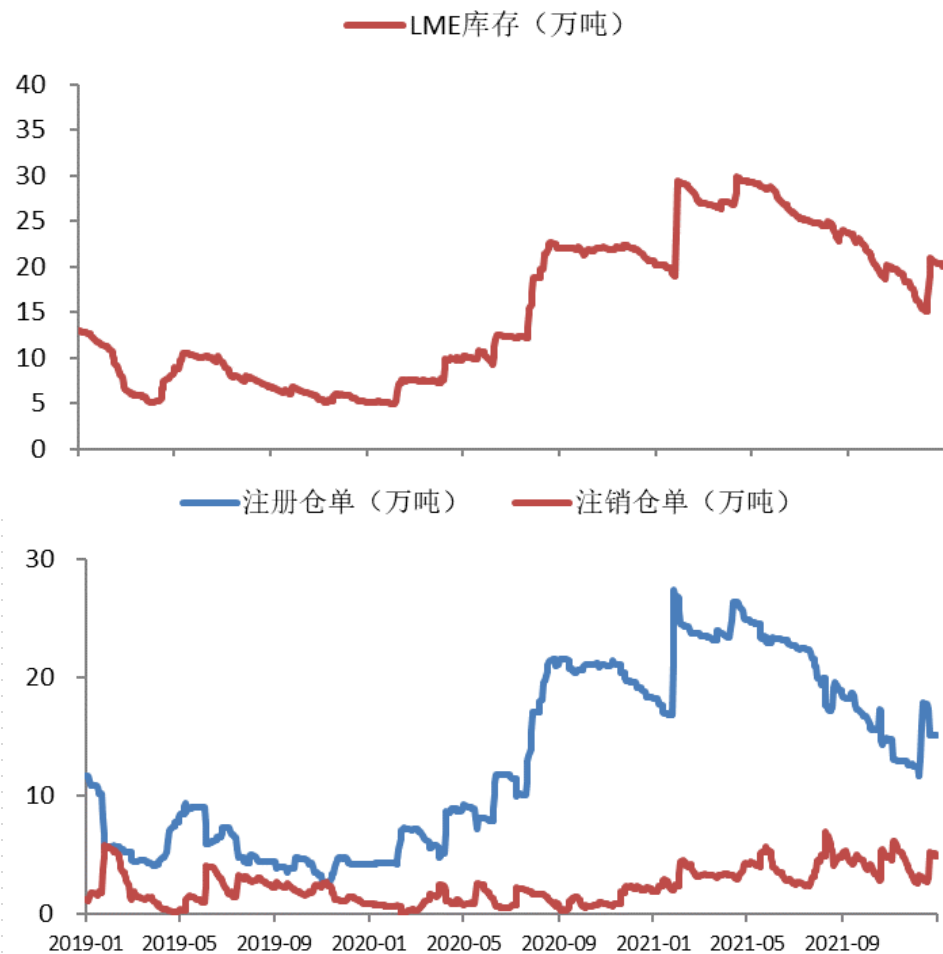
上海市场：市场仅存个别出货商，大部分已关账休息，仅存极低量的现货成交，出货较少下持货商挺价至高升水，整体成交清淡。广东0#锌主流成交于23910-24320元/吨，报价集中在对沪锌2202合约贴水70-90元/吨，粤市较沪市贴水120元/吨，较前一交易日扩大70元/吨。宁波市场主流品牌0#锌成交价在24110~24520元/吨左右，对上海溢价升水40元/吨左右；天津市场0#锌锭主流成交于23850~24100元/吨，紫金成交于23900~24150元/吨，葫芦岛报在26720元/吨，0#锌普通对2201合约报贴水30~50元/吨附近，紫金对2201月合约升水0~20元/吨附近，津市较沪市贴水120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
2021/12/31	199575	1650	159075	38850
2021/12/24	203225	1775	161825	39625
周度变化	-3650	-125	-2750	-775

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2021/12/31	150925	50	126250	24625
2021/12/24	151325	50	126650	24625
周度变化	-400	0	-400	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2021/12/31	48650	1600	32825	14225
2021/12/24	51900	1725	35175	15000
周度变化	-3250	-125	-2350	-775



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
2021/12/31	57917	13636	19705	1472	1733
2021/12/24	62422	19574	19467	1754	3933
周度变化	-4505	-5938	238	-282	-2200

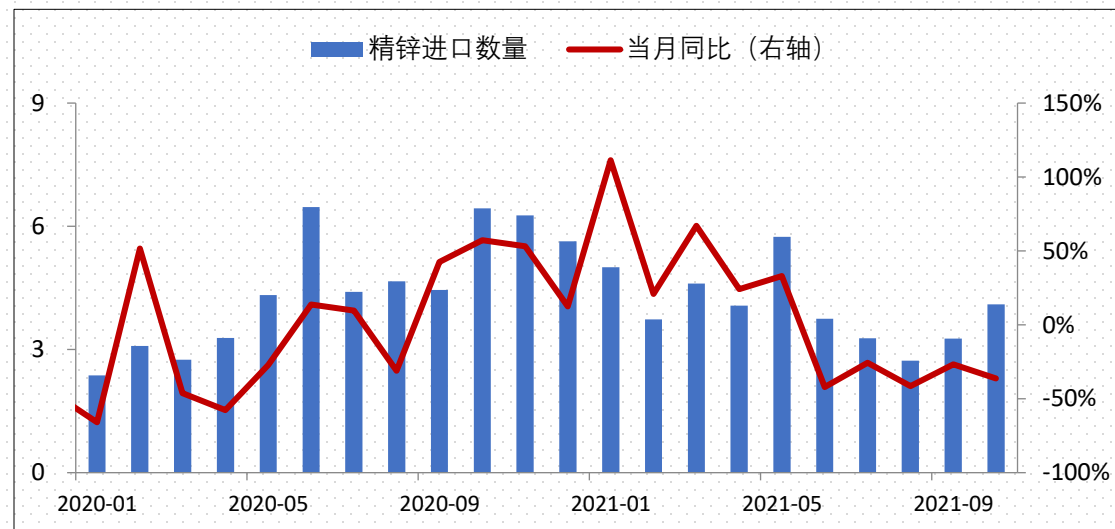
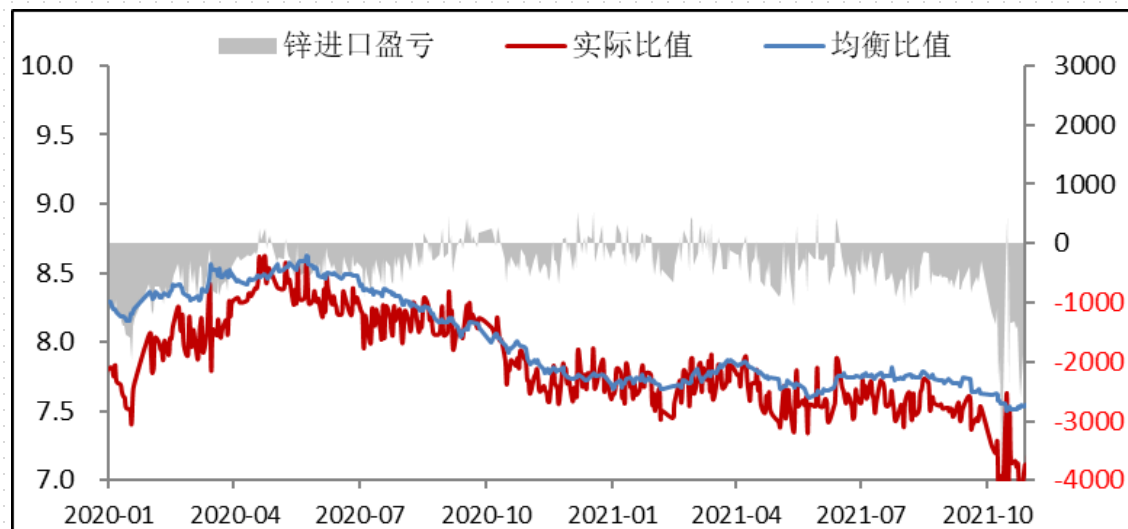
日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2021/12/31	34588	976	13260	781
2021/12/24	30093	1052	11643	933
周度变化	4495	-76	1617	-152

日期	现货库存				保税区库存
	总计	上海	广东	天津	
2021/12/30	10.94	1.85	2.11	5.96	1.45
2021/12/23	11.01	2.47	1.94	5.56	1.45
周度变化	-0.07	-0.62	0.17	0.4	0

数据来源: wind、一德有色



▶ 精炼锌进口



数据来源: wind、一德有色

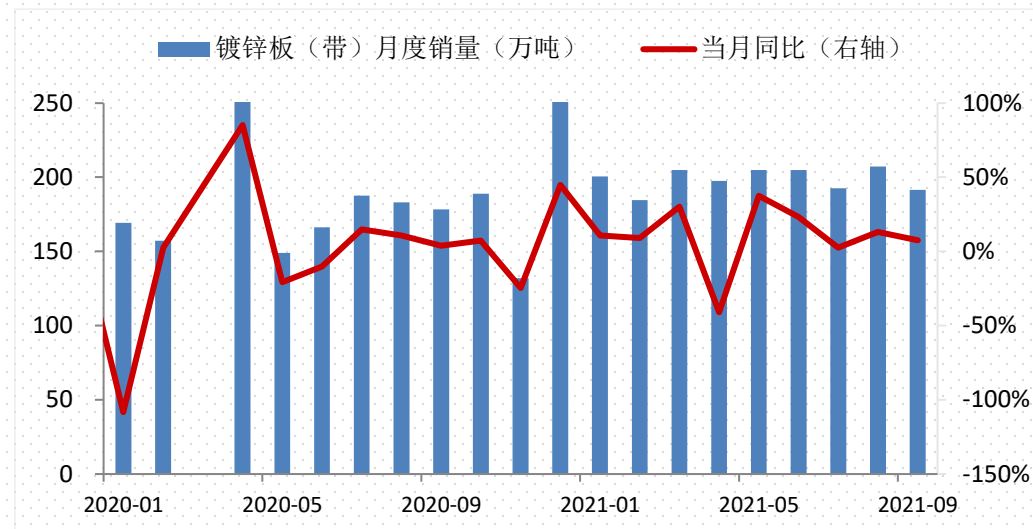
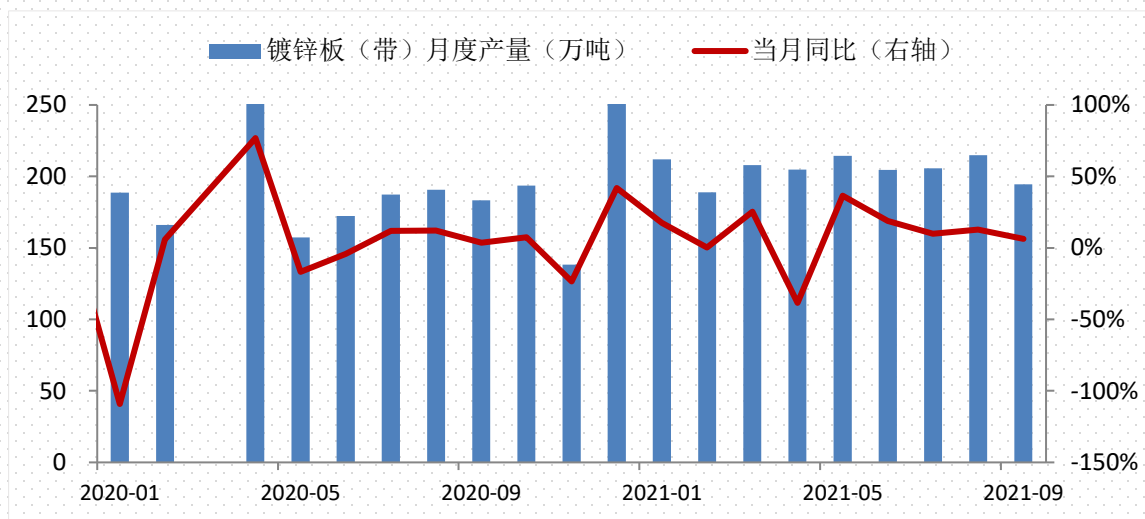
- 海关总署数据显示, 中国11月精炼锌进口量为21053.58吨, 环比降49%, 同比降66%。澳大利亚为最大供应国, 当月自该国进口精炼锌为8602.12吨, 环比增43%, 同比降56%。



PART 3

下游需求分析

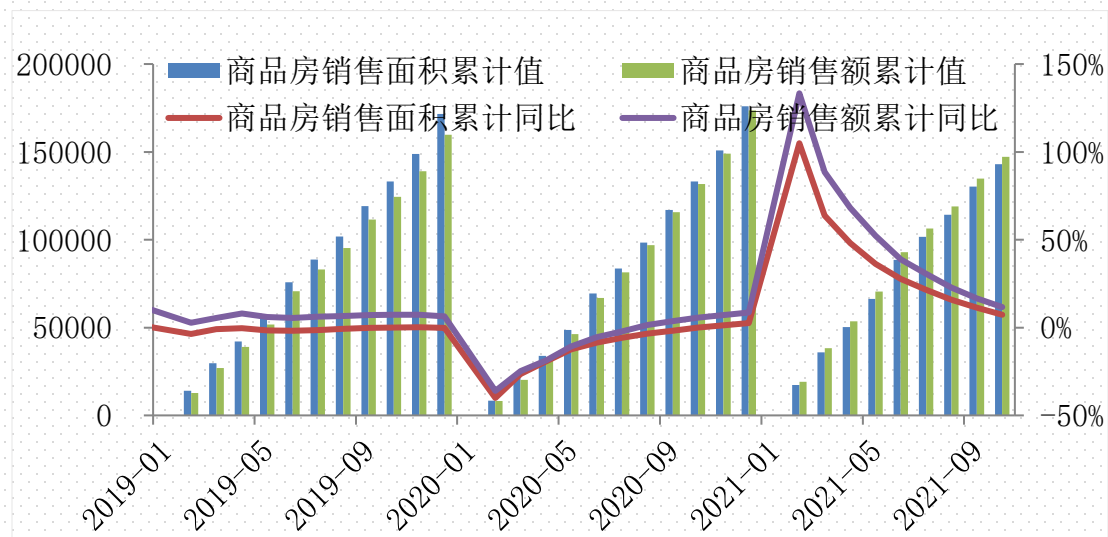
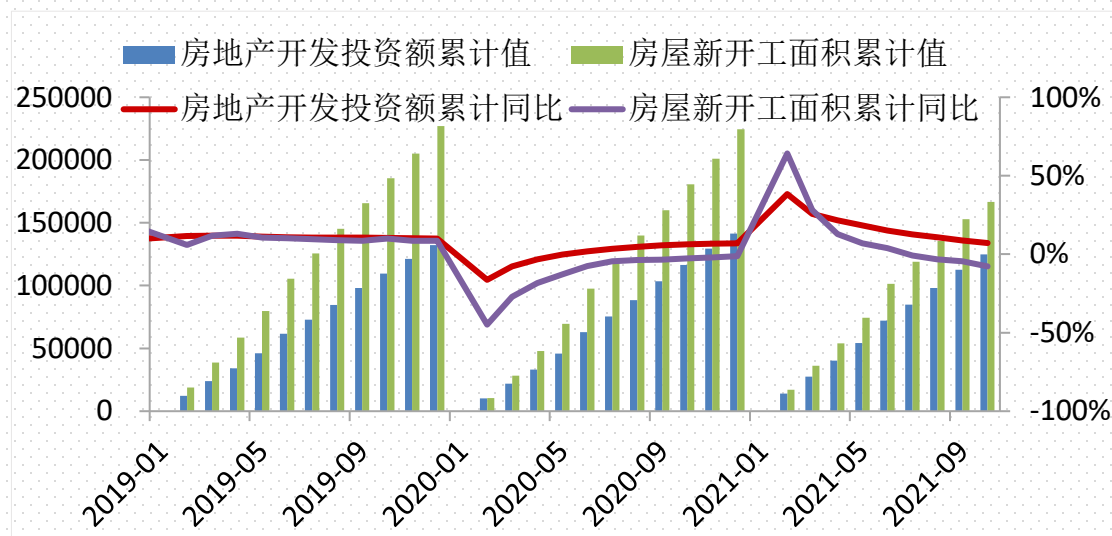
镀锌产量与销量



数据来源：wind、一德有色

- 据SMM数据，本周初端综合开工率持稳于65%，镀锌开工率66.19%，较上周下滑0.31%；氧化锌开工率57.29%，较上周下降2.75%；压铸锌开工率63.98%，较上周上升2%。本周华北仍有环保限产发生。但大厂友发，正大等镀锌管本周开工率稳定。氧化锌部分地区消费回暖明显，锌合金企业畏高价格保持低库存。

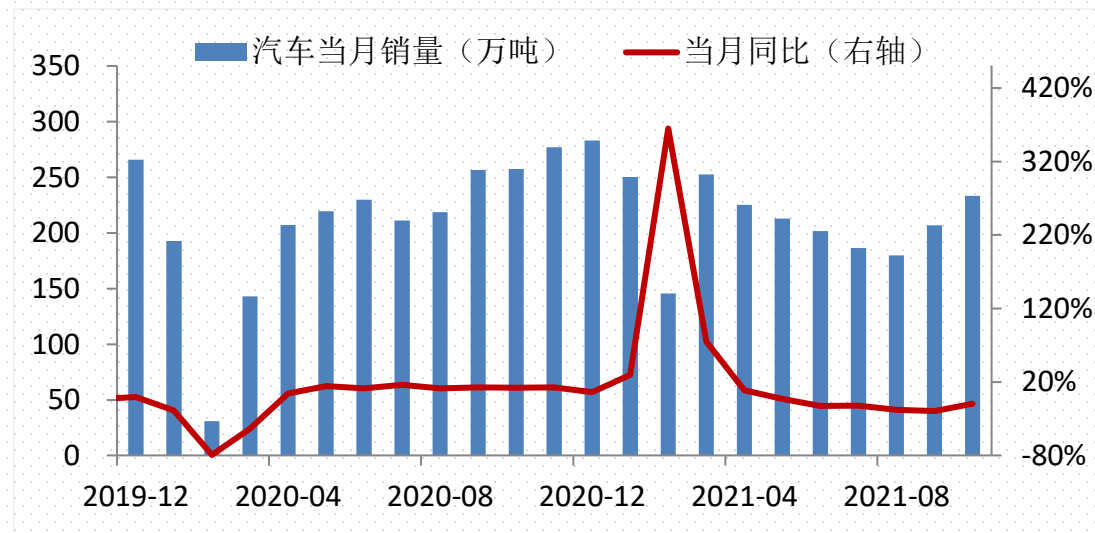
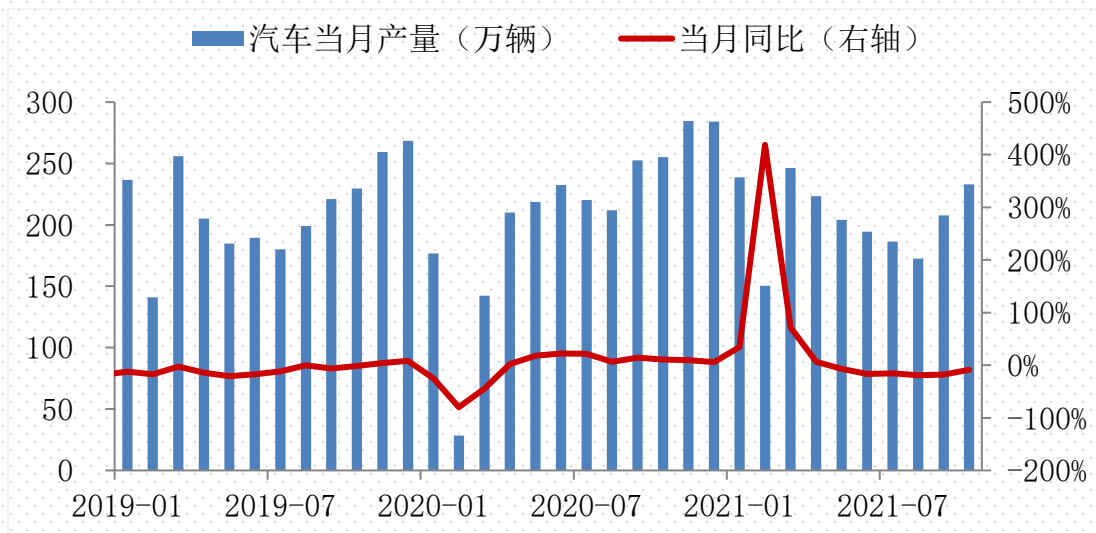
▶ 房地产投资与新开工面积



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11月，汽车产销分别达到258.5万辆和252.2万辆，环比增长10.9%和8.1%，同比下降9.3%和9.1%。
- 2021年1-11月，汽车产销2317.2万辆和2348.9万辆，同比增长3.5%和4.5%，增速比1-10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。