

节后现累库，但供需双弱犹存

锌产业策略周报 2022年2月7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) 国家统计局数据显示，中国1月制造业PMI为50.1，预期为50，前值50.9。
- (2) 2021年，我国铅锌行业总体运行平稳，产量平稳增长。2021年，铅、锌产量同比增长11.2%、1.7%。2021年，铅、锌现货均价同比增长3.4%、22.1%。进口同比下降，铅酸蓄电池出口同比增长。

▶ 产业数据

(1) 现货：节前上海市场贸易商绝大部分均已休息，市场几无报价，亦无下游企业接货成交。广东0#锌主流成交于24980-25210元/吨，报价集中在对沪锌2203合约贴水135元/吨，粤市较沪市贴水110元/吨，较前一交易日持平。天津市较沪市贴水70元/吨。

(2) 产量：预计2022年1月国内精炼锌产量环比增加0.01万吨至51.34万吨，基本与12月持平。通过调研来看，1月精炼锌的主要增量为文山锌铟的检修后复产，以及甘肃炼厂的提产；其余主要减量是由于湖南地区部分小型冶炼厂计划于1月中旬前后进入春节停产期。而2月由于进入春节假期，湖南及四川再生锌企业计划春节假期减产，复产时间为2月中旬以后，预计精炼锌产量环比减少11000吨。

(3) 进口：截至周五（1月28日）上海保税区锌锭库存为1.49万吨，较上周五（1月21日）持平。

(4) 库存：据钢联数据，至1月24日国内主要市场锌锭社会库存为12.56万吨，周环比增加1.24万吨。SHFE锌库存增加1.71万吨至9.22万，LME锌库存减少450吨至15.49万吨。

(5) 加工费：2月份国内自产矿月度加工费持稳于3800-4200元/吨，均值降幅50元/吨；进口矿加工费增加20美元至90-110美元/干吨。连云港锌矿库存为11实物万吨，较上周回升1万吨。

(6) 消费：节前初端综合开工率较上周小幅下降至14.4%，镀锌开工率10%，环比下降33%；压铸锌开工率9%，环比下降27%；氧化锌开工率58%，环比下降21%。

▶ 本周策略

- **投资逻辑：**基本面，欧洲能源问题预计一季度会维持，高电价以及持续去库的lme库存依旧给伦锌带来支撑。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。市场下调了1季度的累库预期。消费方面，受疫情和部分企业提前放假影响，锌下游开工整体走弱。天津疫情的发酵令原本便清淡的镀锌消费雪上加霜。
- **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。整体来看，节后需求恢复，锌锭将维持震荡偏强走势。

▶ 市场数据

		1月28日	1月21日	涨跌
价格	沪锌主力(元/吨)	25295	25215	80
	LME0-3 (美元/吨)	3620	3649.5	-29.5
	现货 (元/吨)	25320	25140	180
现货升贴水	LME0-3	25.5	39.5	-14
	上海升贴水	0	30	-30
库存	LME库存	155400	167650	-12250
	上期所库存	92333	75172	17161
	社会库存	14.8	12.56	2.24
	保税区库存	1.49	1.49	0
价差	沪锌近月-连二	260	-65	325
比值	沪伦比值	6.99	6.91	0.078
	沪伦除汇比值	1.10	1.09	0.007

数据来源: ifind、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。

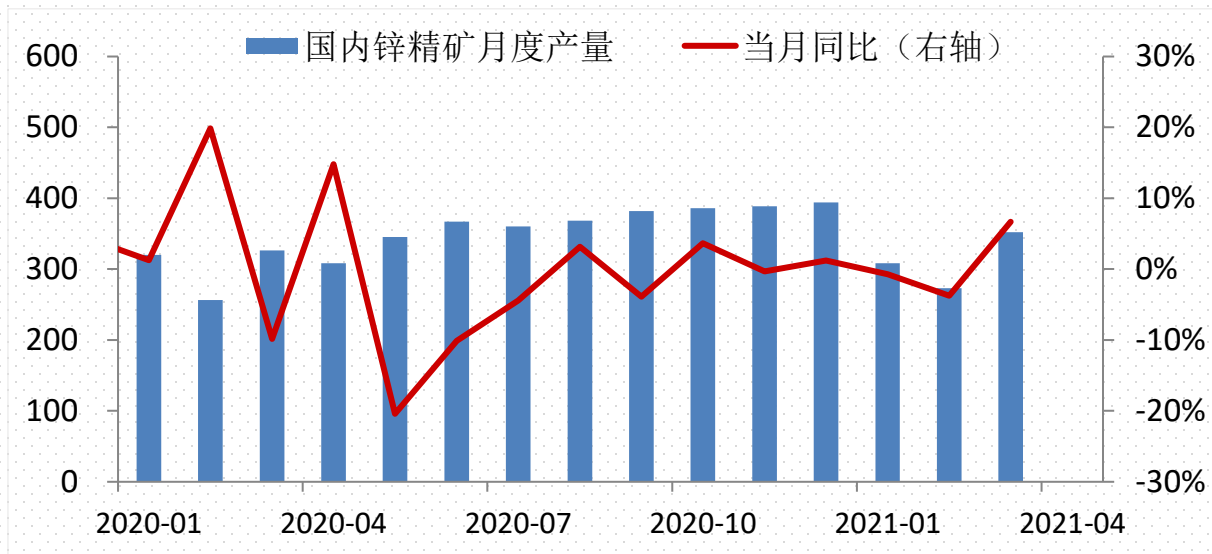
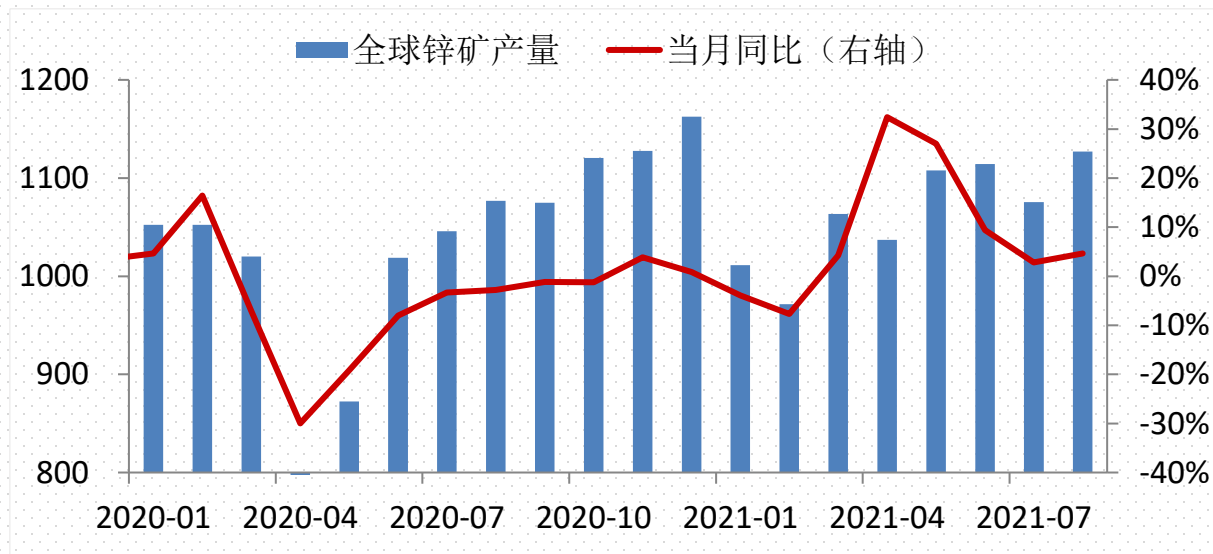
国内锌矿扩产项目统计

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

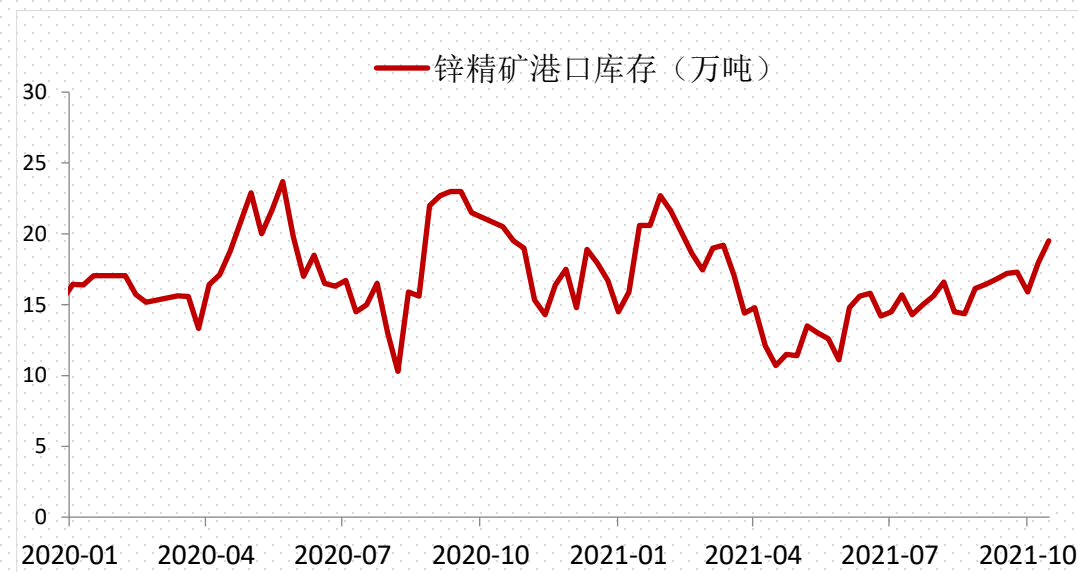
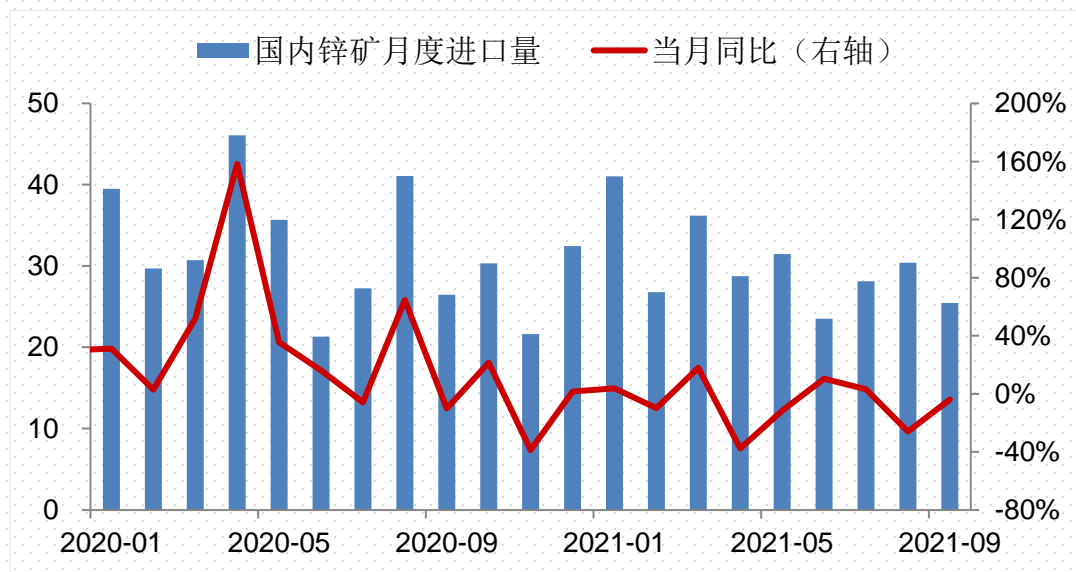
▶ 锌矿产量数据



数据来源: ifind、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: ifind、一德有色

- 据海关总署数据, 12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：ifind、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

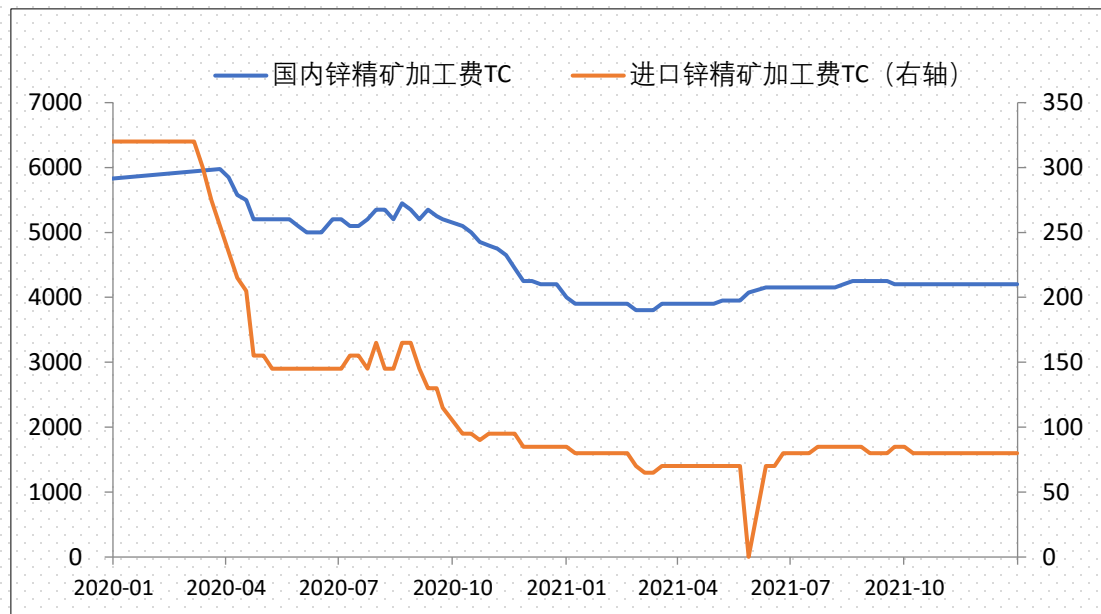
	SMM	安泰科	统计局
2020-01	52.85	45.60	59.00
2020-02	45.30	39.30	45.00
2020-03	46.66	39.80	48.90
2020-04	47.96	41.20	51.70
2020-05	47.42	40.70	51.40
2020-06	46.54	40.30	52.00
2020-07	49.28	43.00	52.40
2020-08	49.40	45.20	53.90
2020-09	54.95	47.10	56.50
2020-10	56.92	47.50	58.60
2020-11	55.92	48.60	58.00
2020-12	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	44.30	53.20
2021-11	52.30	45.80	57.20
2021-12	51.33	45.50	57.70

数据来源：SMM、安泰科、统计局

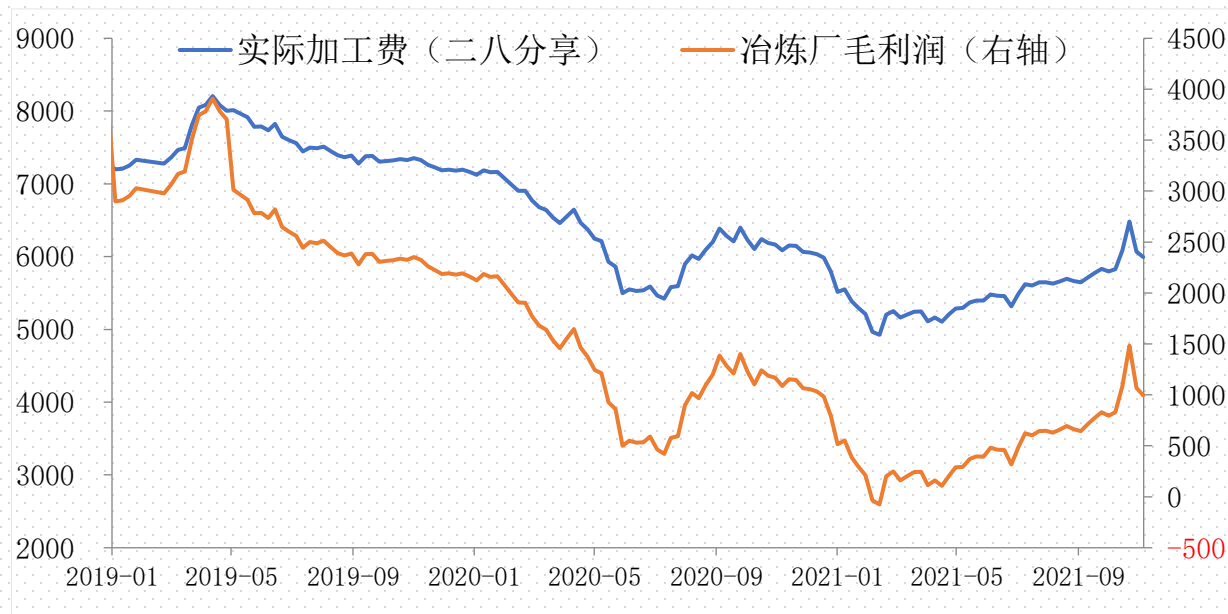
产量新闻：

四川万里锌业继续停产韶关全面恢复。湖南三立，太丰停产，沅陵山能环保停产，吉朗铝业，华锡无产量，索玛锌业停产，祥云飞龙产量下降。湖南其他地区产量下周也有减停产预期，江西，河北再生锌企业基本停产。

名义加工费和实际加工费



数据来源: ifind、一德有色



- 2月份国内自产矿月度加工费持稳于3800-4200元/吨，均值降幅50元/吨；进口矿加工费增加20美元至90-110美元/干吨。
- 连云港锌矿库存为11实物万吨，较上周回升1万吨。

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: 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	
2022/1/24	24860	24590	24800	-10	90	32
2022/1/25	24760	24500	24700	-20	80	25
2022/1/26	24800	24530	24750	-20	80	19
2022/1/27	24660	24420	24600	-40	60	24
2022/1/28	25320	25060	25250	-50	50	26

数据来源：ifind、一德有色

本周现货市场描述：

节前上海市场贸易商绝大部分均已休息，市场几无报价，亦无下游企业接货成交。广东0#锌主流成交于24980-25210元/吨，报价集中在对沪锌2203合约贴水135元/吨，粤市较沪市贴水110元/吨，较前一交易日持平。天津市较沪市贴水70元/吨。

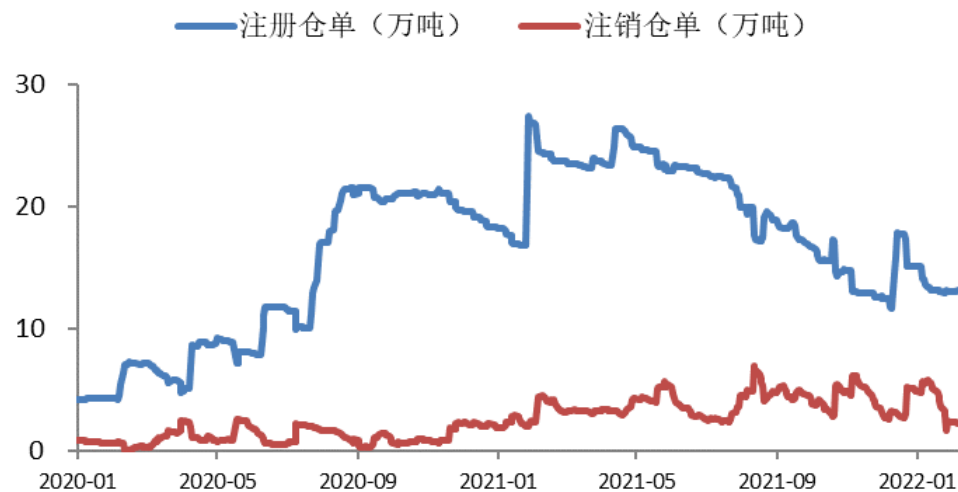
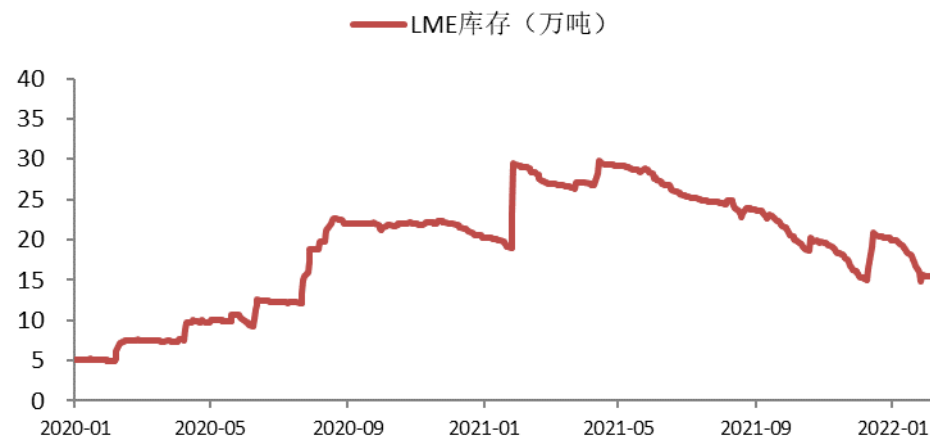
► LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/1/28	155400	1350	120700	33350
2022/1/21	167650	1350	131625	34675
周度变化	-12250	0	-10925	-1325

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/1/28	131200	25	108050	23125
2022/1/21	131300	50	108125	23125
周度变化	-100	-25	-75	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/1/28	24200	1325	12650	10225
2022/1/21	36350	1300	23500	11550
周度变化	-12150	25	-10850	-1325

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
2022/1/28	92333	21730	35146	1038	4140
2022/1/21	75172	13727	27490	573	3651
周度变化	17161	8003	7656	465	489

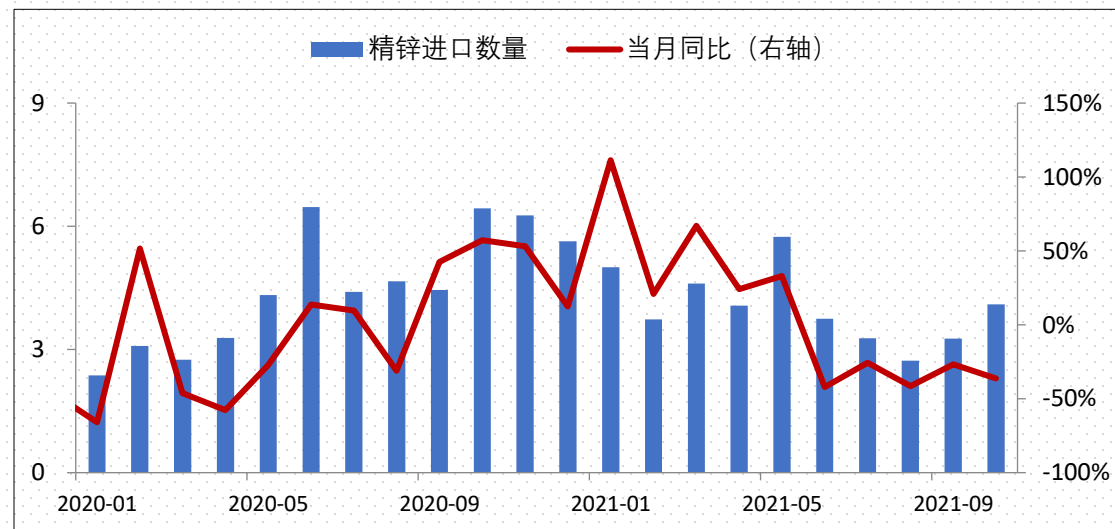
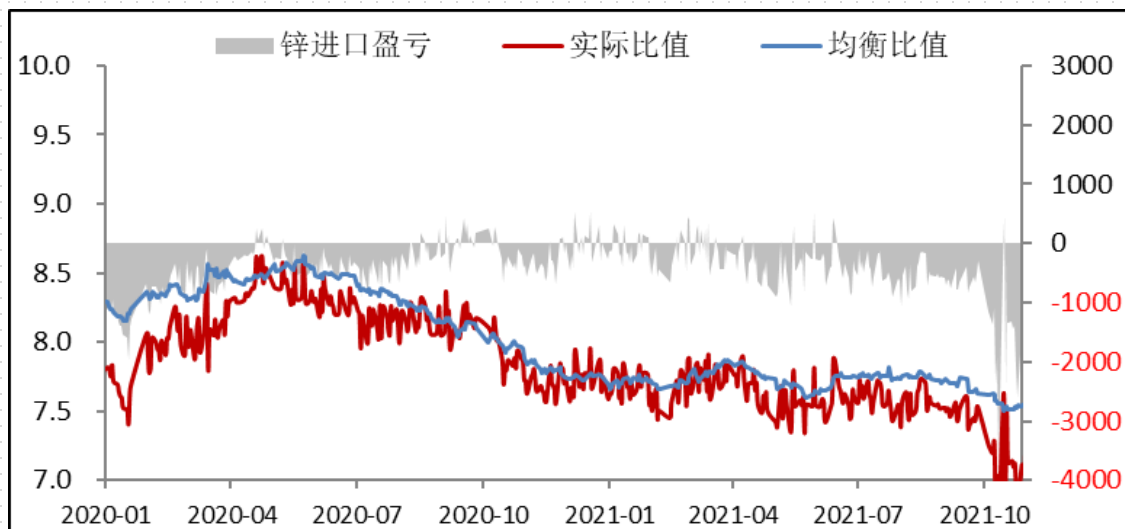
日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2022/1/28	56618	3201	24045	853
2022/1/21	47958	450	18986	453
周度变化	8660	2751	5059	400

日期	现货库存				保税区库存
	总计	上海	广东	天津	
2022/1/27	14.8	3.27	3.4	6.98	1.49
2022/1/20	12.56	2.61	2.58	6.36	1.49
周度变化	2.24	0.66	0.82	0.62	0

数据来源: ifind、一德有色



▶ 精炼锌进口



数据来源: ifind、一德有色

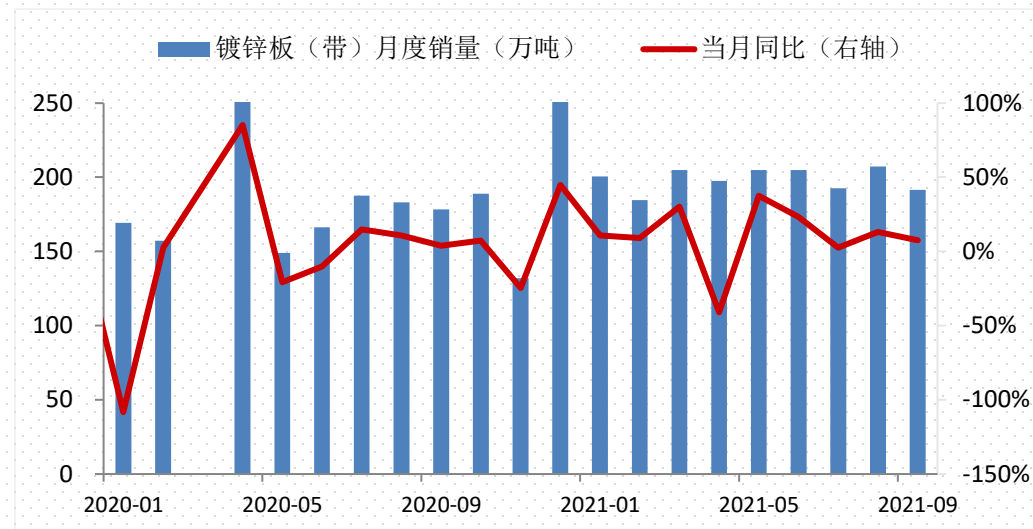
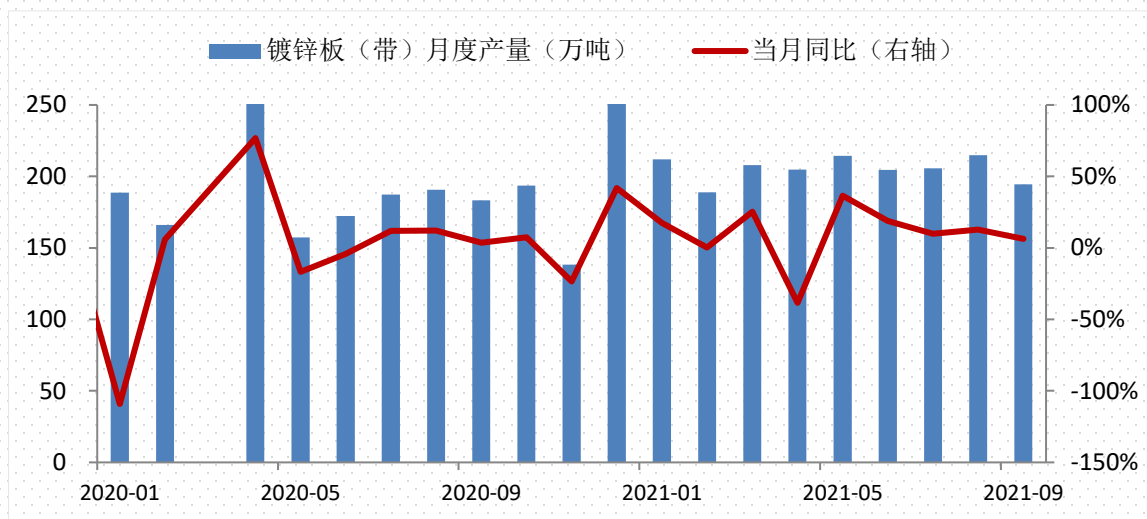
- 海关总署最新海关数据发布, 2021年12月, 进口精炼锌1.03万吨, 同比下降81.67%, 环比下降50.92%。合计出口精炼锌0.0661万吨, 即2021年12月净进口0.9673万吨。2021年1-12月累计进口43.42万吨, 同比减少19.79%。



PART 3

下游需求分析

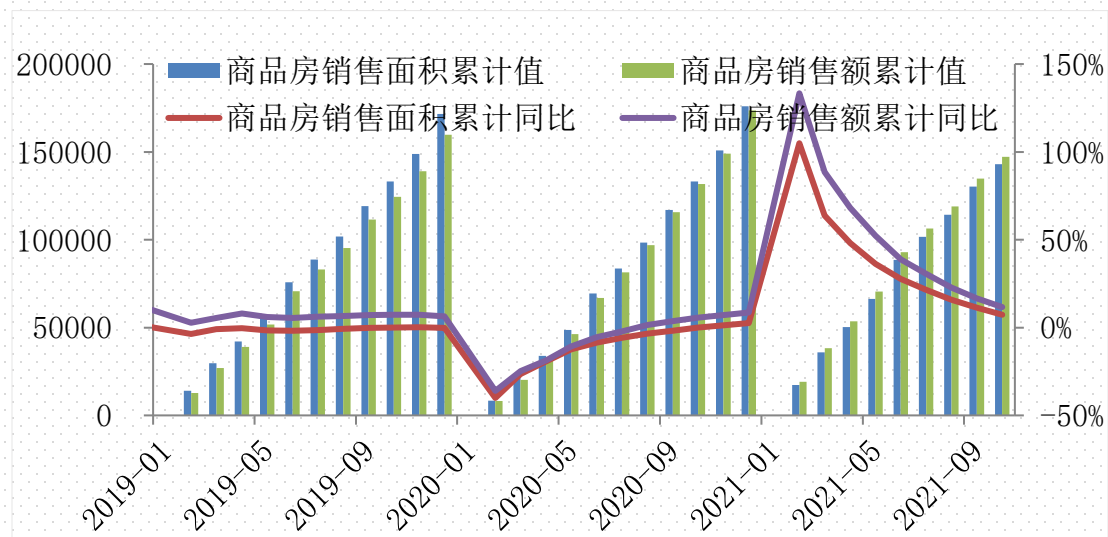
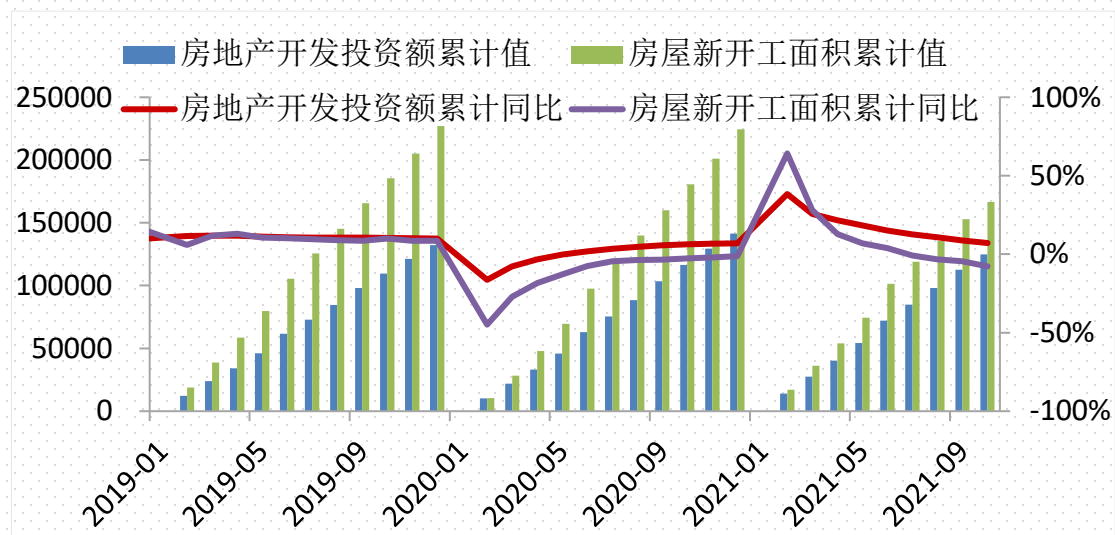
镀锌产量与销量



数据来源：ifind、一德有色

- 节前初端综合开工率较上周小幅下降至14.4%，镀锌开工率10%，环比下降33%；压铸锌开工率9%，环比下降27%；氧化锌开工率58%，环比下降21%。

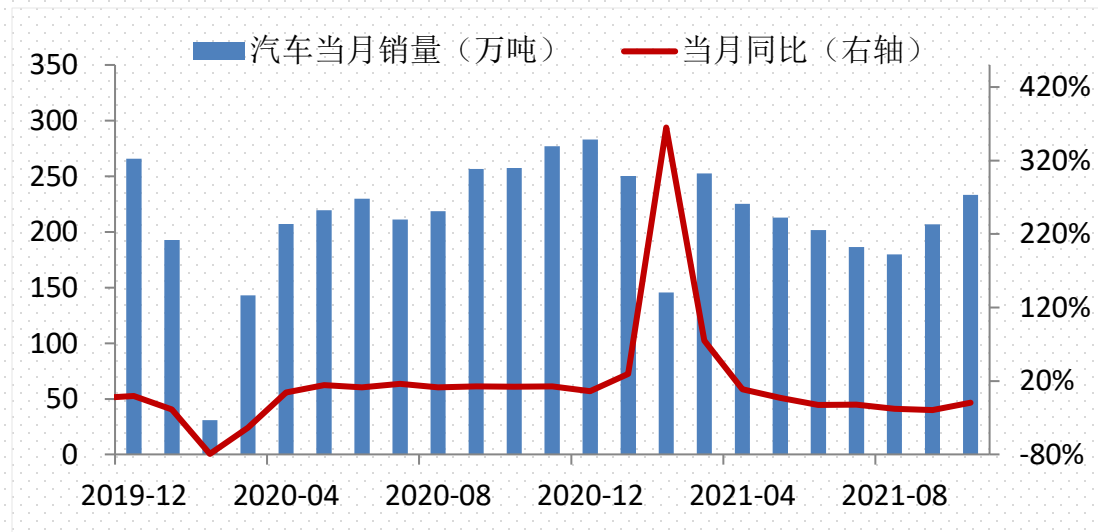
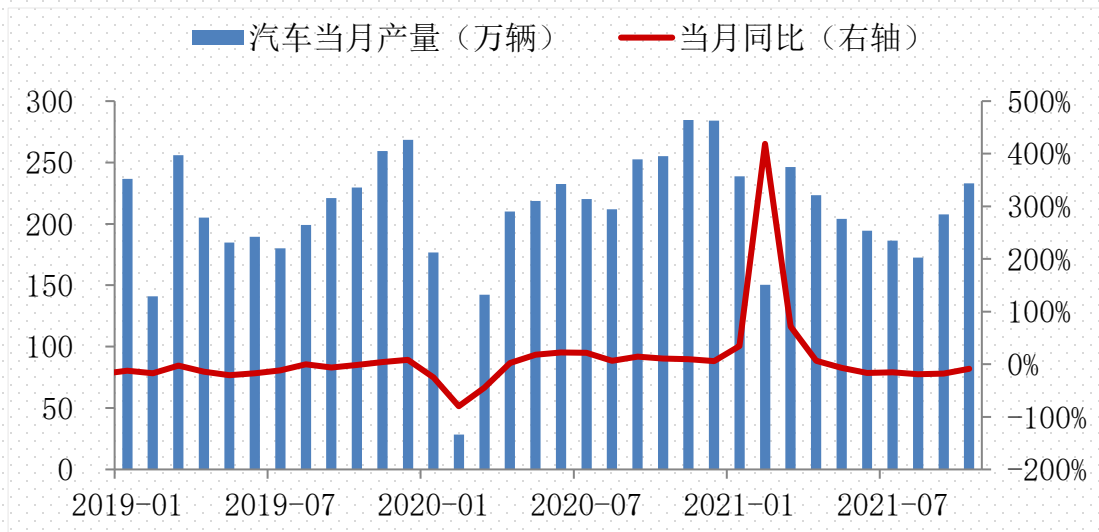
▶ 房地产投资与新开工面积



数据来源: ifind、一德有色

- 房地产投资1-12月累计同比增长4.4%，新开工面积1-12月累计下滑11.4%，1-12月竣工
- 面积累计增长11.2%

汽车产销量



数据来源：ifind、一德有色

- 2021年12月，汽车产销分别达到290.7万辆和278.6万辆，环比增长12.5%和10.5%，产量同比增长2.4%，销量下降1.6%。
- 2021年，汽车产销2608.2万辆和2627.5万辆，同比增长3.4%和3.8%，结束了自2018年以来连续三年下降趋势。。

▶ 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。