

节后库存内升外降，关注俄乌局势对价格影响

锌产业策略周报 2022年2月28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) 周内俄乌事件持续发酵，地缘政治的紧张让市场上充斥着较为明显的避险情绪。市场在黄金和原油的领涨带动下呈现剧烈波动。

产业数据

(1) 现货：上海市场下游企业买货意愿迟迟未能释放，持货商报至平水附近，整体成交仍一般。广东0#锌主流成交于24600-24820元/吨，报价集中在对沪锌2204合约贴水40-55元/吨，粤市较沪市贴水30元/吨，较前一交易日收窄10元/吨。宁波市场主流品牌0#锌成交价在24720~24900元/吨左右，对上海溢价升水30元/吨左右。天津市场0#锌锭主流成交于24530~24780元/吨，紫金成交于24570~24800元/吨，葫芦岛报在27090元/吨，0#锌普通对2203合约报贴水50~100元/吨附近，紫金对2203月合约贴水30~60元/吨附近，津市较沪市贴水70元/吨。

(2) 产量：2022年1月SMM中国精炼锌预计产量51.76万吨，环比增加0.43万吨或环比增加0.83%，同比减少4.56%。预计2022年2月国内精炼锌产量环比减少6.46万吨至45.3万吨，较1月大幅减少，同比去年减少1.82万吨或3.87%。2022年1~2月精炼锌累计产量为97.1万吨，同比去年同期减少4.23%。

(3) 进口：据SMM了解，截至本周五（2月25日）上海保税区锌锭库存为1.46万吨，较上周五（2月18日）持平。

(4) 库存：据钢联数据，至2月24日国内主要市场锌锭社会库存为27.21万吨，节后环比增加12.4万吨，累库速度依旧明显。SHFE锌库存增加6386吨至17.2万吨，LME锌库存减少3375吨至14.44万吨。

(5) 加工费：本周国产矿加工费主流报价持稳于3750元/吨，进口矿主流报价增加10美元至140美元/干吨。3月份国内自产矿月度加工费降至3800-4000元/吨，均值降幅100元/吨；进口矿加工费增加40美元至130-150美元/干吨。本周连云港锌矿库存为15.2实物万吨，较上周增加2.2万吨。

(6) 消费：本周初端综合开工率较上周回升14个百分点至63%，镀锌开工率65%，环比回升13个百分点；压铸锌开工率65.6%，环比回升25个百分点；氧化锌开工率41%，环比下降1个百分点。广东消费较好，华南地区锌锭库存下降。华北地区受冬奥会因素影响仍存，镀锌开工率继续回升。本周下游集中点价较多。

▶ 本周策略

- **投资逻辑:** 基本面, 俄乌冲突逐战火持续, 欧洲供气问题的不确定性仍存, 天然气紧缺导致的电价高位, 欧洲炼厂产量恢复仍不可期待。而消费的韧性支持lme库存去库, 推动欧洲现货升水上行。国内锌冶炼利润仍然处于低位, 供给相对偏紧, 另外受疫情冬奥会、残奥会、两会的环保限制, 对生产和终端施工都产生了不同程度的影响。消费恢复仍需一定时间, 国内累库超预期。
- **投资策略:** 锌供需两端均存在矛盾, 双方处于博弈阶段, 但节后国内明显累库或占据市场主导地位。短期内弱外强预期, 目前需重点关注海外消息层面的扰动和库存变化情况。

▶ 市场数据

		2月25日	2月18日	涨跌
价格	沪锌主力(元/吨)	24715	25275	-560
	LME0-3 (美元/吨)	3625	3580	45
	现货 (元/吨)	24830	25120	-290
现货升贴水	LME0-3	16.25	24.75	-8.5
	上海升贴水	0	30	-30
库存	LME库存	144400	147775	-3375
	上期所库存	172750	166364	6386
	社会库存	27.21	24.55	2.66
	保税区库存	1.49	1.49	0
价差	沪锌近月-连二	-50	-20	-30
比值	沪伦比值	6.82	7.06	-0.242
	沪伦除汇比值	1.08	1.12	-0.036

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

- 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。

数据来源：SMM

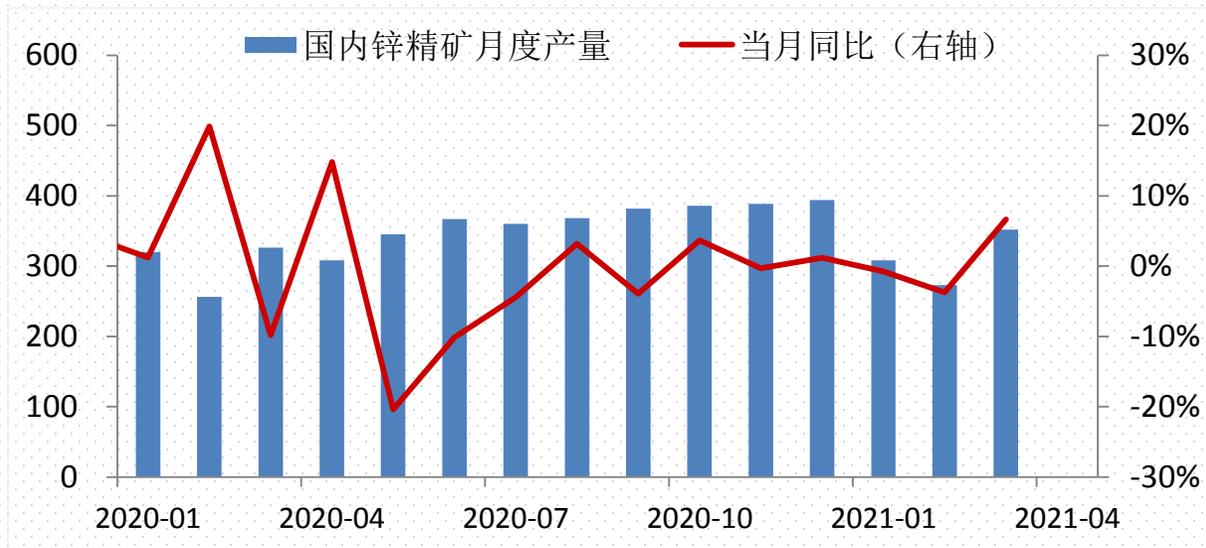
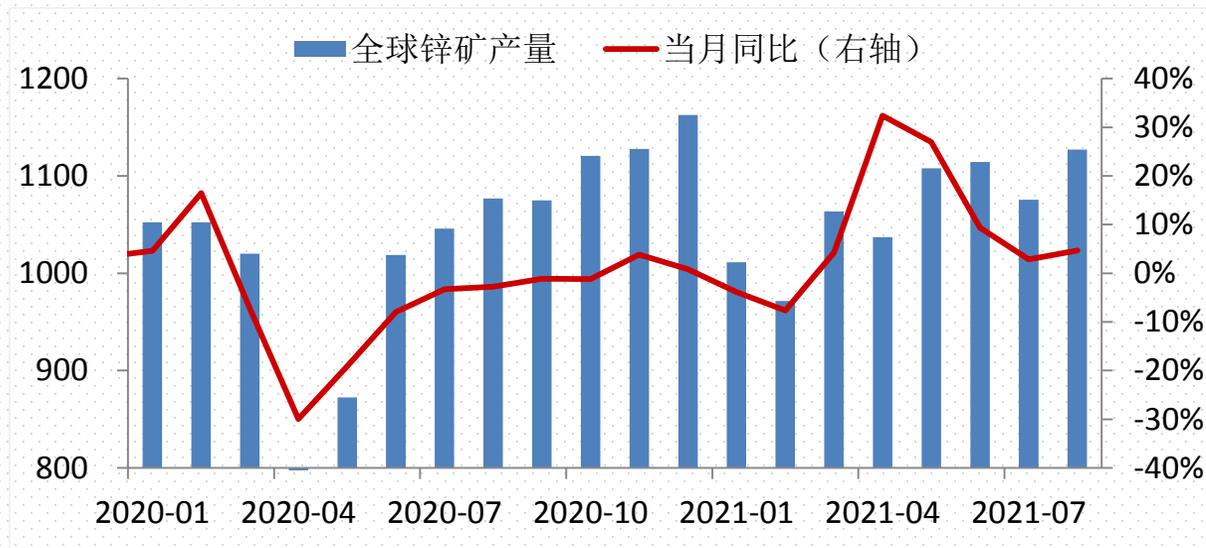
国内锌矿扩产项目统计

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

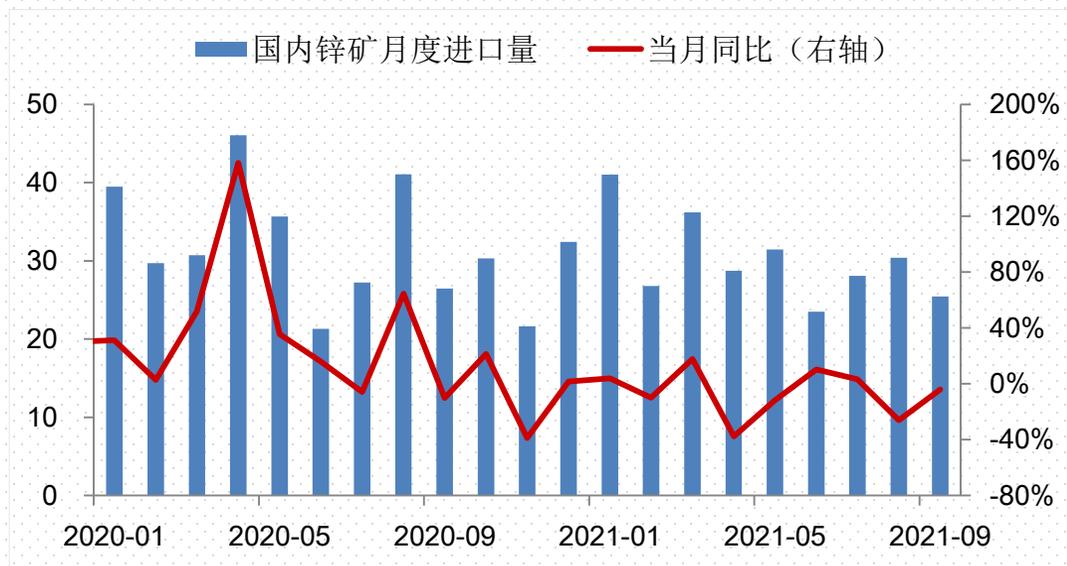
▶ 锌矿产量数据



数据来源: 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%。
- 一季度国内矿山将延续偏紧格局。据SMM此前调研统计1月SMM锌精矿产量为27.59万金属吨, 环比下滑4.18万金属吨, 锌精矿综合开工率为60.4%, 环比下降8.1%, 同比下降3.5%。预计2月SMM锌精矿产量将会进一步下降至26.28万金属吨, 锌精矿综合开工率为59.8%。

▶ 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, 2021年全年锌矿进口累计量仅为364.8万实物吨, 累计同比下降4.5%。



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

- 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

数据来源：ifind、一德有色

国内主要机构产量数据

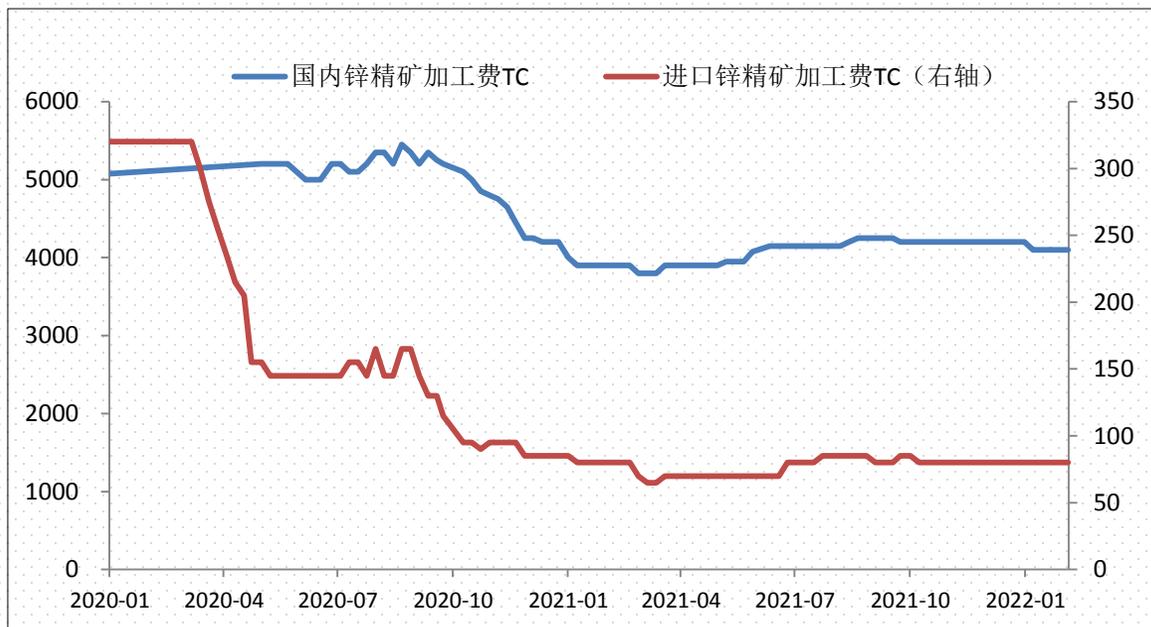
	SMM	安泰科	统计局
2020-01	52.85	45.60	59.00
2020-02	45.30	39.30	45.00
2020-03	46.66	39.80	48.90
2020-04	47.96	41.20	51.70
2020-05	47.42	40.70	51.40
2020-06	46.54	40.30	52.00
2020-07	49.28	43.00	52.40
2020-08	49.40	45.20	53.90
2020-09	54.95	47.10	56.50
2020-10	56.92	47.50	58.60
2020-11	55.92	48.60	58.00
2020-12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

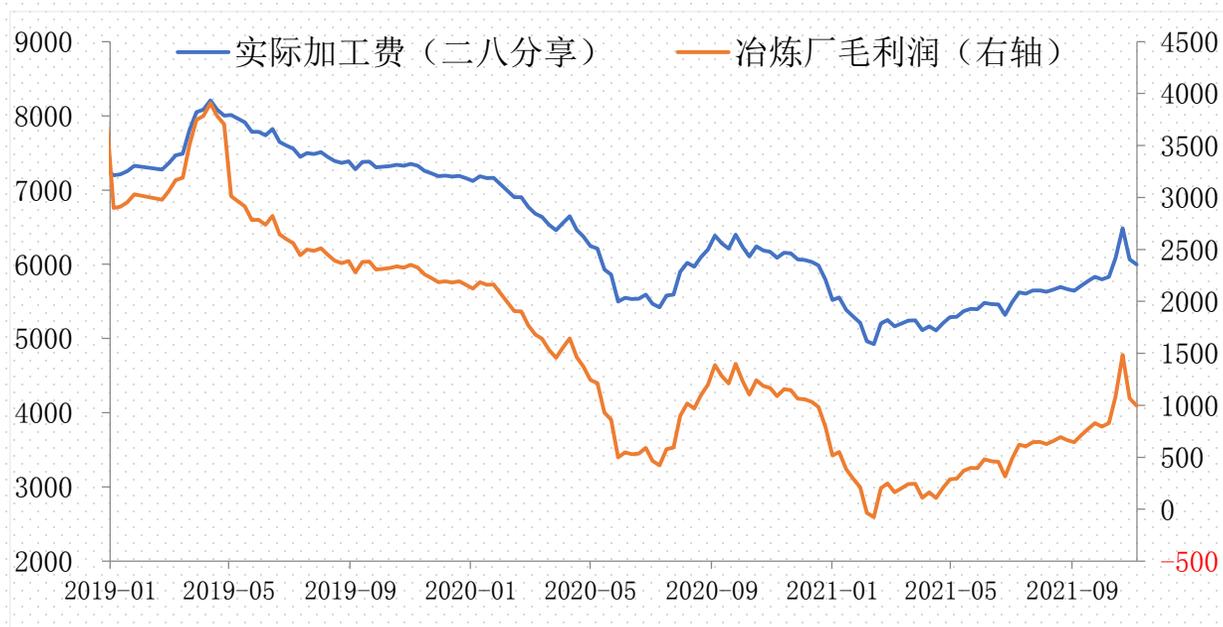
产量新闻：

据SMM调研统计,2022年1月中国精炼锌产量51.76万吨, 增量不及预期, 湖南地区中小炼厂春节放假贡献主要减量。2月由于部分地区春节停产放假, 预计国内精炼锌产量环比减少6.46万吨至45.3万吨; 3月预计产量增加7.6万吨至52.9万吨, 同比增加3.21万吨。

名义加工费和实际加工费



数据来源: ifind、一德有色



- 本周国产矿加工费主流报价持稳于3750元/吨, 进口矿主流报价增加10美元至140美元/干吨。3月份国内自产矿月度加工费降至3800-4000元/吨, 均值降幅100元/吨; 进口矿加工费增加40美元至130-150美元/干吨。
- 本周连云港锌矿库存为15.2实物万吨, 较上周增加2.2万吨。

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	
2022/2/21	24840	24580	24800	-20	80	24
2022/2/22	24890	24650	24850	-20	80	22
2022/2/23	25100	24880	25050	-20	80	7
2022/2/24	24710	24520	24650	-40	60	20
2022/2/25	24830	24650	24800	-50	50	16

数据来源：ifind、一德有色

本周现货市场描述：

上海市场下游企业买货意愿迟迟未能释放，持货商报至平水附近，整体成交仍一般。广东0#锌主流成交于24600-24820元/吨，报价集中在对沪锌2204合约贴水40-55元/吨，粤市较沪市贴水30元/吨，较前一交易日收窄10元/吨。宁波市场主流品牌0#锌成交价在24720~24900元/吨左右，对上海溢价升水30元/吨左右。天津市场0#锌锭主流成交于24530~24780元/吨，紫金成交于24570~24800元/吨，葫芦岛报在27090元/吨，0#锌普通对2203合约报贴水50~100元/吨附近，紫金对2203月合约贴水30~60元/吨附近，津市较沪市贴水70元/吨。

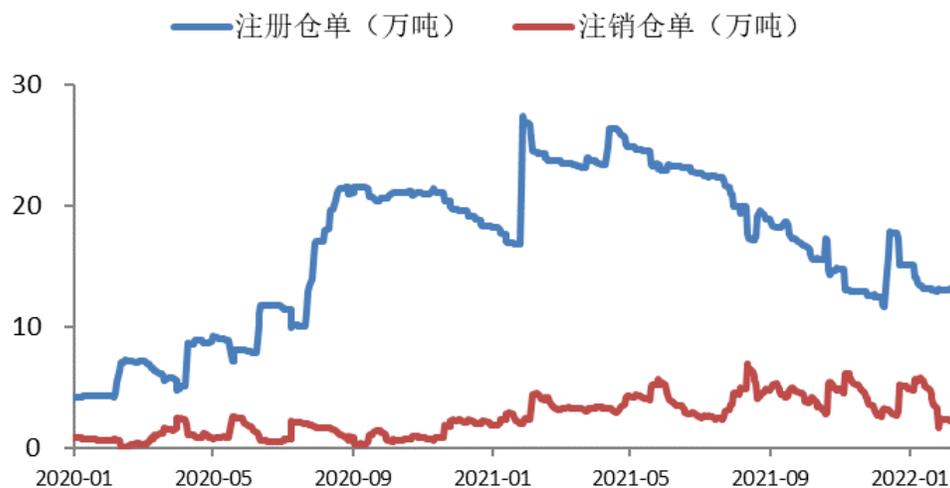
▶ LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/2/25	144400	525	115350	28525
2022/2/18	147775	525	117225	30025
周度变化	-3375	0	-1875	-1500

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/2/25	129425	25	107275	22125
2022/2/18	129425	25	107275	22125
周度变化	0	0	0	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/2/25	14975	500	8075	6400
2022/2/18	18350	500	9950	7900
周度变化	-3375	0	-1875	-1500

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
2022/2/25	172750	64163	53798	6735	10352
2022/2/18	166364	59467	55404	6265	8222
周度变化	6386	4696	-1606	470	2130

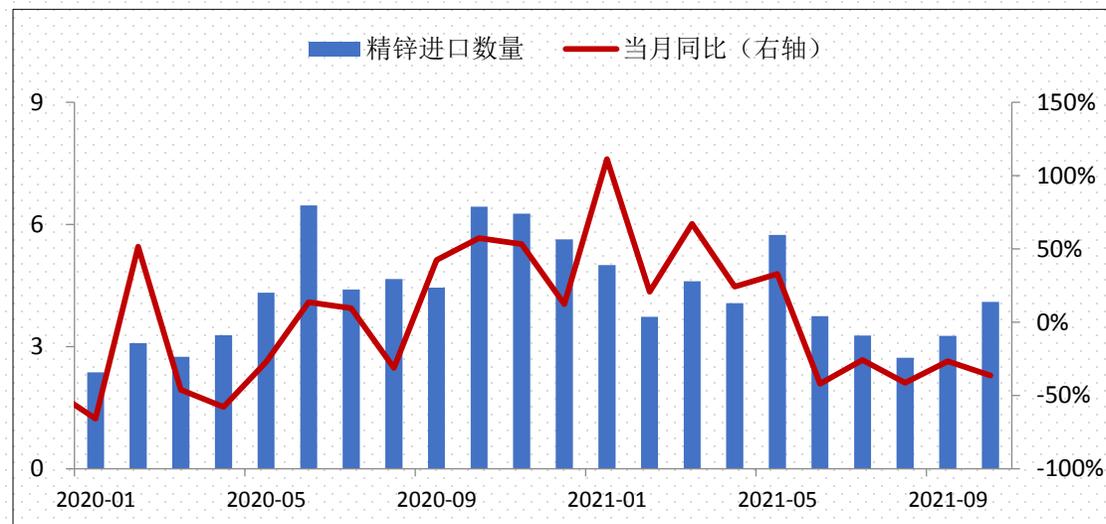
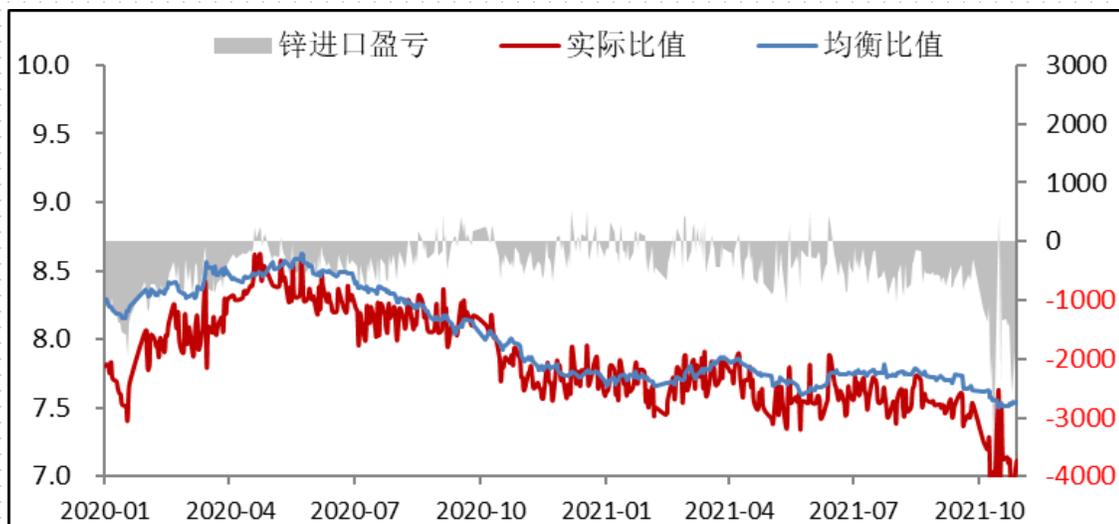
日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2022/2/25	108553	19447	46704	2356
2022/2/18	104957	20203	43219	2160
周度变化	3596	-756	3485	196

日期	现货库存				保税区库存
	总计	上海	广东	天津	
2022/2/24	27.21	8.43	5.57	9.46	1.49
2022/2/17	24.55	7.34	5.68	8.96	1.49
周度变化	2.66	1.09	-0.11	0.5	0

数据来源: ifind、一德有色



▶ 精炼锌进口



数据来源: ifind、一德有色

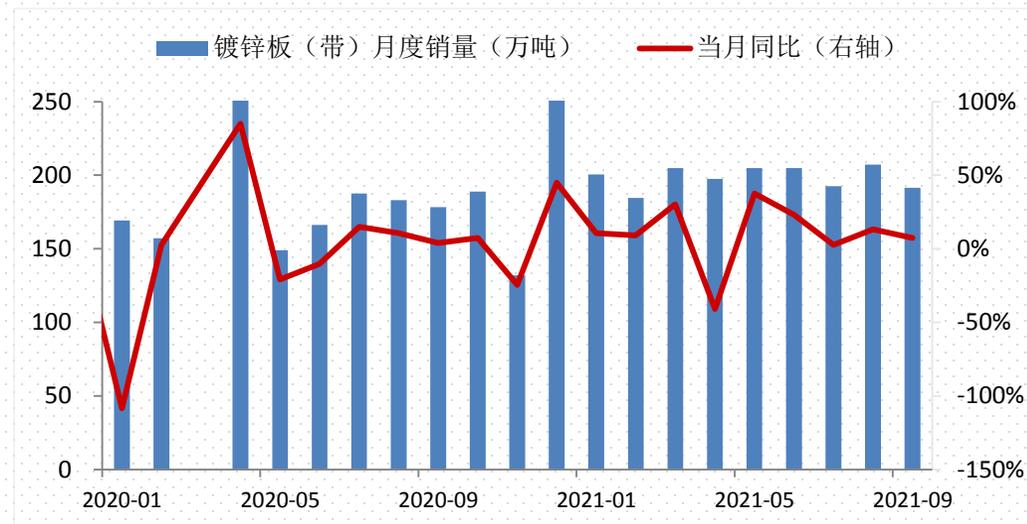
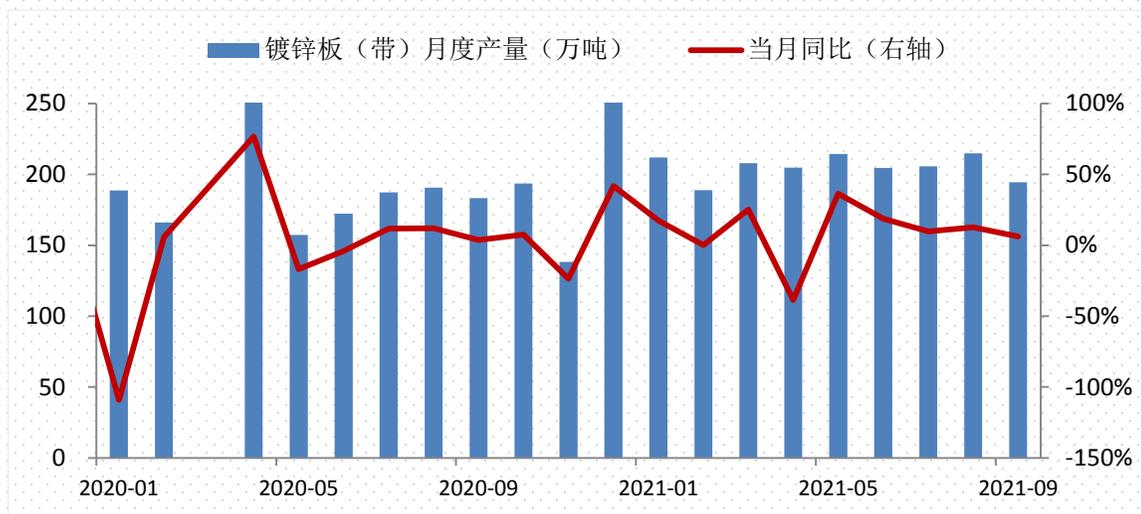
- 海关总署最新海关数据发布, 2021年12月, 进口精炼锌1.03万吨, 同比下降81.67%, 环比下降50.92%。合计出口精炼锌0.0661万吨, 即2021年12月净进口0.9673万吨。2021年1-12月累计进口43.42万吨, 同比减少19.79%。



PART 3

下游需求分析

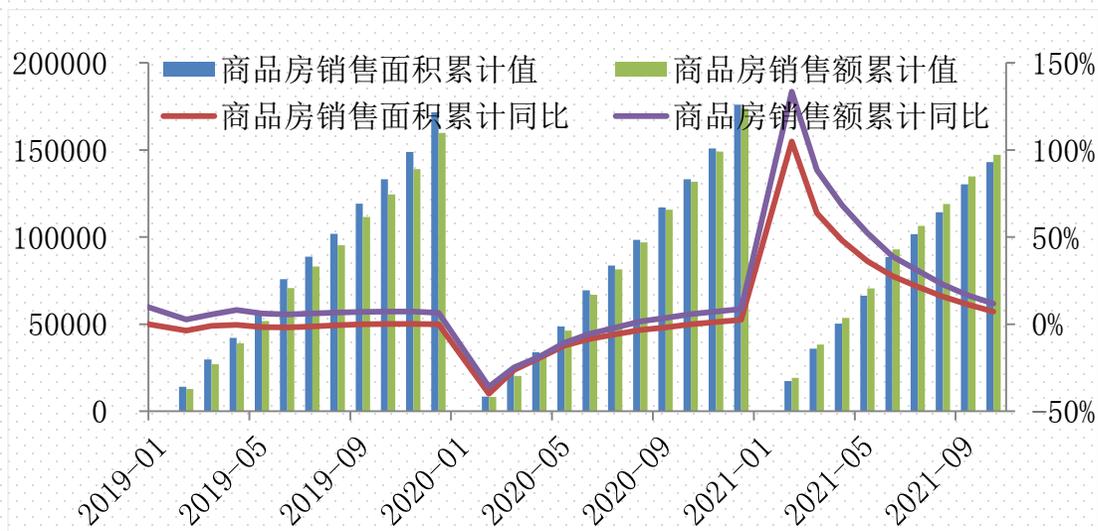
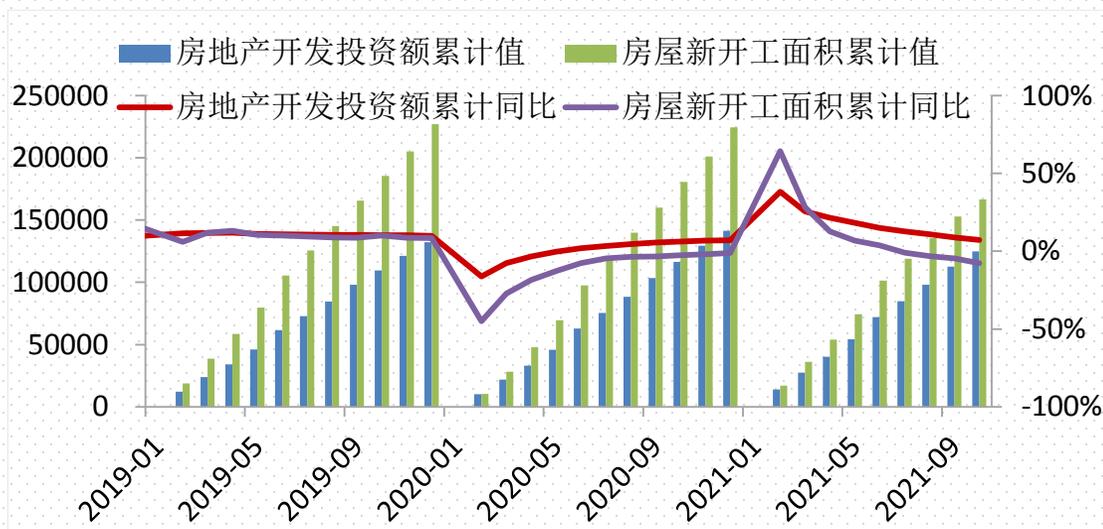
镀锌产量与销量



数据来源：ifind、一德有色

- 消费：本周初端综合开工率较上周回升14个百分点至63%，镀锌开工率65%，环比回升13个百分点；压铸锌开工率65.6%，环比回升25个百分点；氧化锌开工率41%，环比下降1个百分点。广东消费较好，华南地区锌锭库存下降。华北地区受冬奥会因素影响仍存，镀锌开工率继续回升。本周下游集中点价较多。

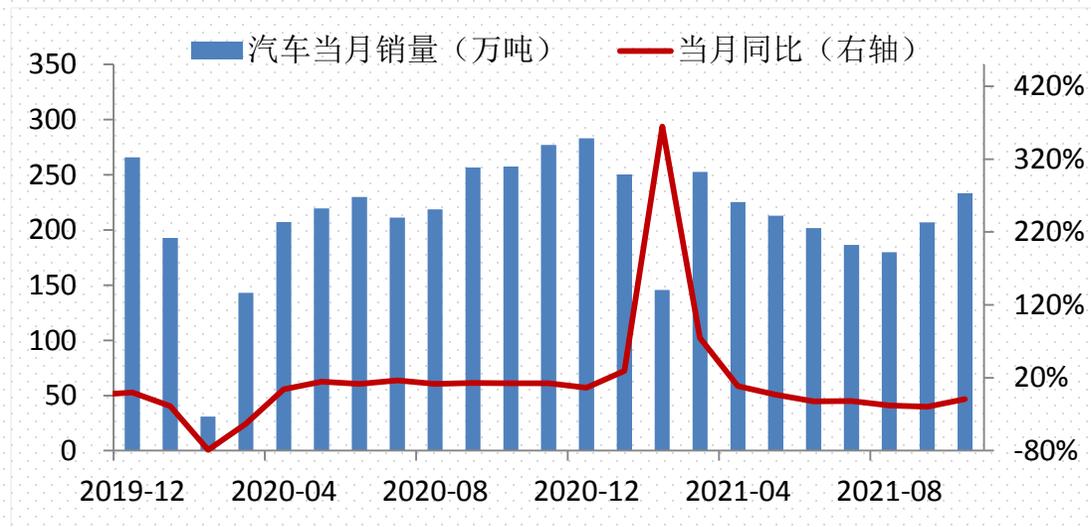
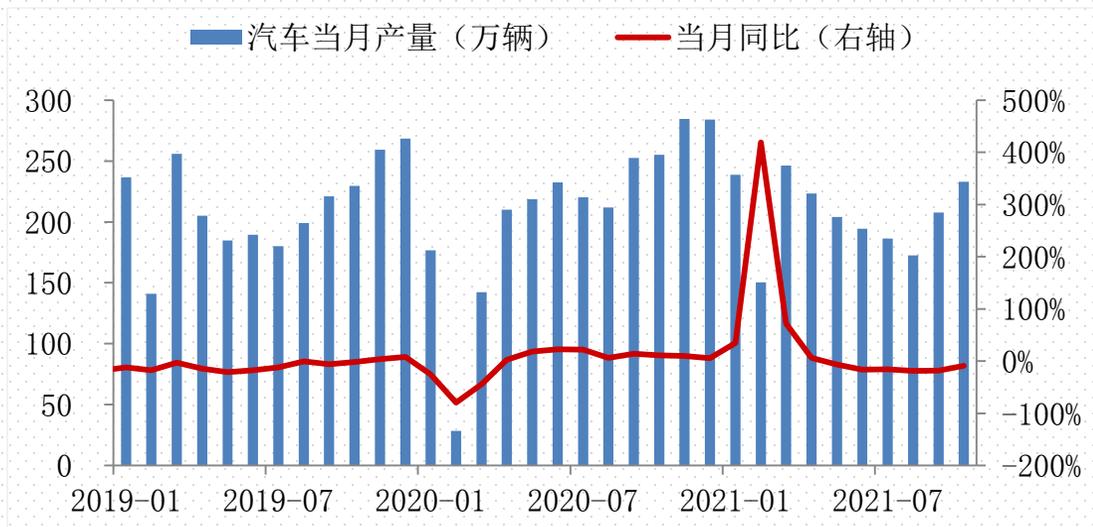
▶ 房地产投资与新开工面积



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

- 2022年1月，汽车产销分别完成242.2万辆和253.1万辆，环比下降16.7%和9.2%，同比增长1.4%和0.9%。
- 2022年1月，汽车产销形势总体平稳，环比有所下降，同比保持小幅增长，其中新能源汽车表现依然突出，同比继续保持快速增长势头。

▶ 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。