



锌价稳企调整，逐步回归基本面

锌产业策略周报 2022年3月13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）2021年，Glencore锌精矿产量为96.41万金属吨，与2020年相比减少6.39万金属吨，同比下降6.6%。综合来看，嘉能可2021年锌精矿产量由于新老矿山交替不畅导致产量下滑，而精炼锌产量虽相比起疫情的2020年略有增加，但其复苏进程受海外能源问题而受到一定阻碍，总体精炼锌产量变化不大。
- （2）中国2月PPI同比 8.8%，预期 8.6%，前值 9.1%。中国2月CPI同比上涨0.9%，预期0.9%，前值0.9%

产业数据

(1) 现货：上海地区对04合约报升平水-贴30元/吨。广东0#锌主流成交于25450-25525元/吨，报价集中在对沪锌2204合约贴水30-45元/吨，粤市较沪市贴水20元/吨，较前一交易日持平。天津市场0#锌锭主流成交于25350~25530元/吨，紫金成交于25450~25580元/吨，葫芦岛报在27860元/吨，0#锌普通对2204合约报贴水50~100元/吨附近，紫金对2204月合约贴水20-60元/吨附近，津市较沪市贴水60元/吨。宁波市场主流品牌0#锌成交价在25500~25570元/吨左右，对上海溢价10元/吨左右。

(2) 产量：2022年2月SMM中国精炼锌产量为45.84万吨，环比减少5.92万吨或环比减少11.43%，同比减少2.72%。2022年1~2月精炼锌累计产量为97.6万吨，同比去年同期减少3.7%。预计2022年3月国内精炼锌产量环比增加7.02万吨至52.85万吨，较2月大幅增加，同比去年增加3.17万吨或6.37%，2022年1~3月精炼锌预计累计产量为150.5万吨，累计同比去年同期减少0.39%。

(3) 进口：3月11日上海保税区锌锭库存减少0.01万吨至1.45万吨。

(4) 库存：本周SHFE锌库存增加2084吨至17.37万吨，本周LME锌库存减少1825吨至14.07万吨。

(5) 加工费：本周国产矿加工费主流报价持稳于3750元/吨；进口矿主流报价持稳于165美元/干吨。2月国内锌矿产量21.45万吨，同比增加11%；预计3月国内锌精矿产量为23.93，同比下降9%。本周连云港锌矿库存为12实物万吨，较上周减少2万吨。

(6) 消费：据SMM数据，据SMM数据，本周初端综合开工率持稳于68%，镀锌开工率69%，环比下滑1.5个百分点；压铸锌开工率68%，环比回升1.7个百分点；氧化锌开工率57%，环比回升7个百分点。

► 本周策略

- **投资逻辑：**海外方面，欧洲能源危机仍存，天然气、电价对于海外锌价的影响仍是强大的支撑，欧洲炼厂产量恢复仍不可期待。海外消费的韧性支持lme库存去库，推动伦锌上行，后续需关注俄乌局势后的相关制裁措施，同时美联储加息相关节点。国内方面，进入3月，随着国内精炼锌产量同环比大增，国内春节后消费受疫情、冬奥会、残奥会、两会的环保限制而持续低迷，库存超预期累积，后期国内随着基建的提振带动需求恢复，消费端有望带来相对乐观的去库节奏，需重点关注3月中旬以后的锌锭去库幅度。
- **投资策略：**当前锌价稳企调整，逐步回归基本面，目前建议观望，后续需要关注欧洲天然气价格变化以及国内消费落地情况，待局势稳定后布局内外反套机会。

▶ 市场数据

		3月11日	3月4日	涨跌
价格	沪锌主力(元/吨)	25560	25870	-310
	LME0-3 (美元/吨)	3830	4090	-260
	现货 (元/吨)	25500	25770	-270
现货升贴水	LME0-3	-19.48	20.25	-39.73
	上海升贴水	-10	-60	50
库存	LME库存	140725	142550	-1825
	上期所库存	173759	171675	2084
	社会库存	26.86	27.67	-0.81
	保税区库存	1.45	1.46	-0.01
价差	沪锌近月-连二	25	-90	115
比值	沪伦比值	6.67	6.33	0.348
	沪伦除汇比值	1.05	1.00	0.050

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

- 2021年，Glencore锌精矿产量为96.41万金属吨，与2020年相比减少6.39万金属吨，同比下降6.6%。综合来看，嘉能可2021年锌精矿产量由于新老矿山交替不畅导致产量下滑，而精炼锌产量虽相比起疫情的2020年略有增加，但其复苏进程受海外能源问题而受到一定阻碍，总体精炼锌产量变化不大。

数据来源：SMM

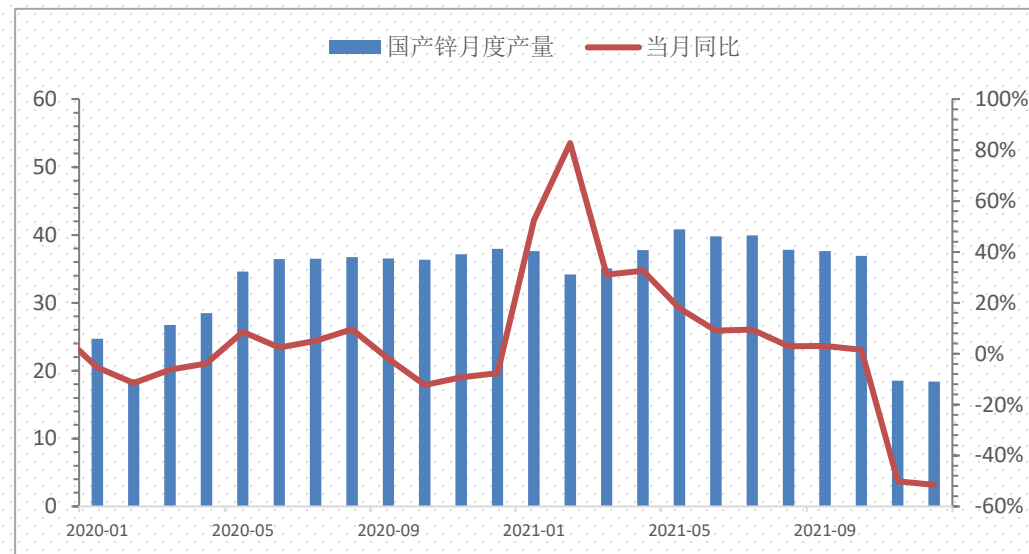
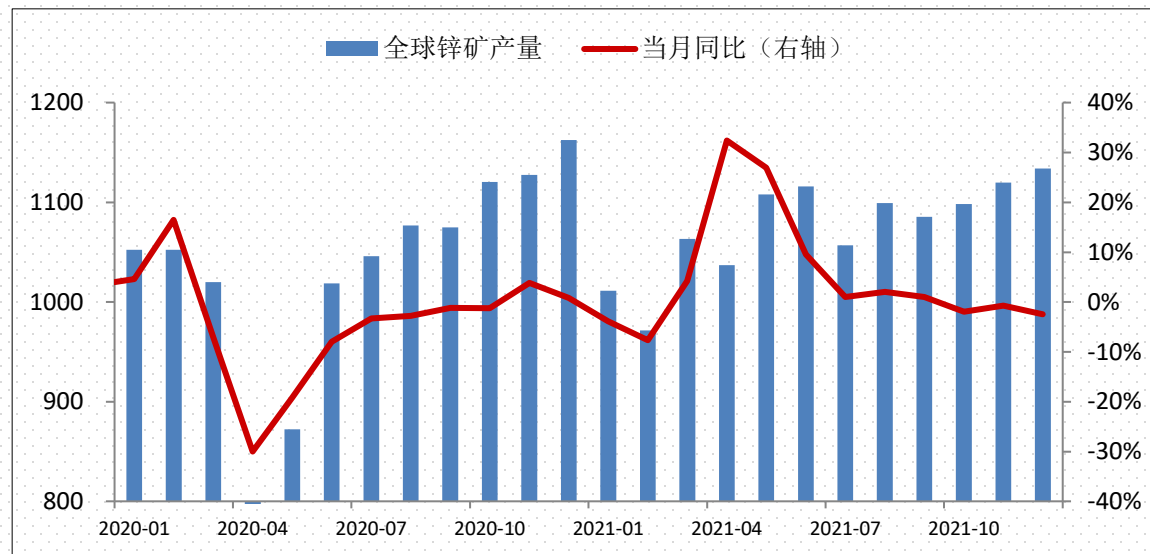
国内锌矿扩产项目统计

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

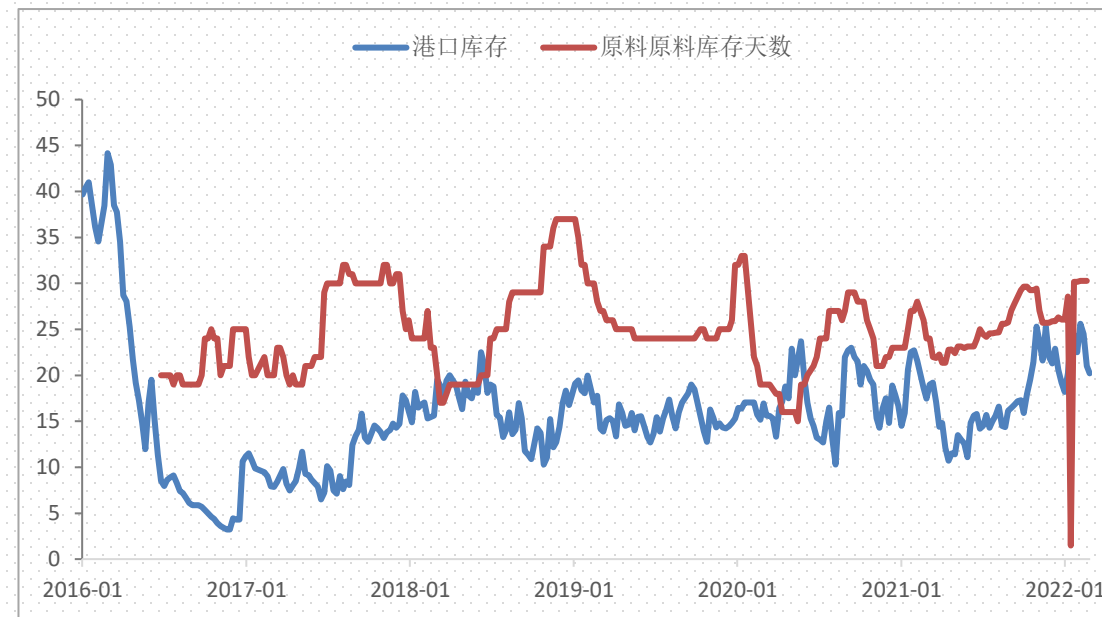
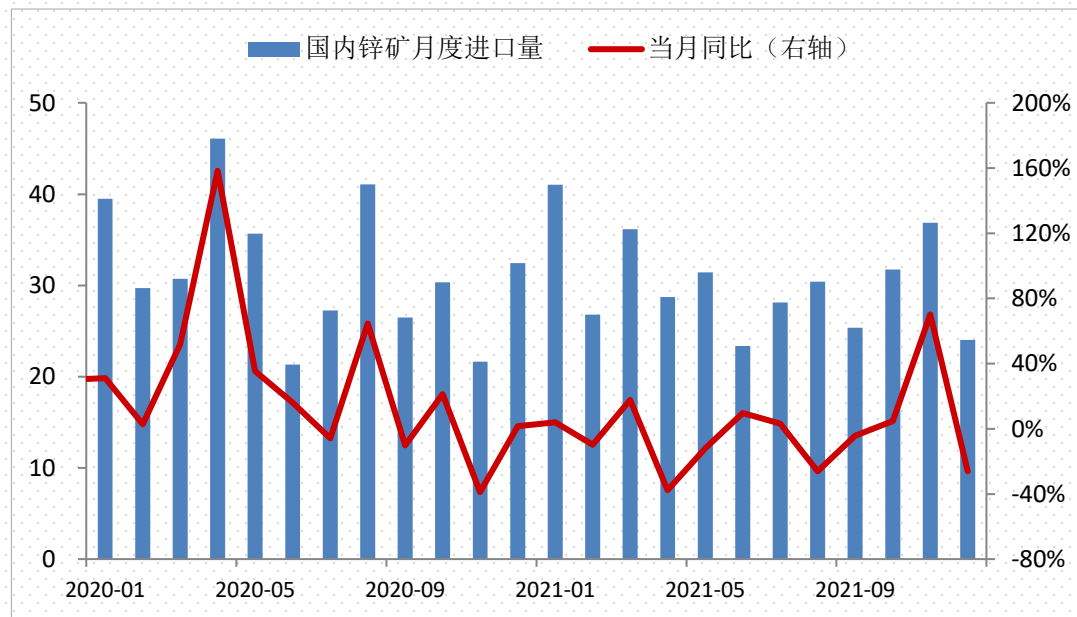
► 锌矿产量数据



数据来源: ifind、一德有色

- 根据ILZSG数据显示, 1-12月全球累计产量为1290.1万吨, 同比增加4.03%。
- 根据SMM数据, 2月国内锌矿产量22.66万吨, 同比增加17%。

► 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

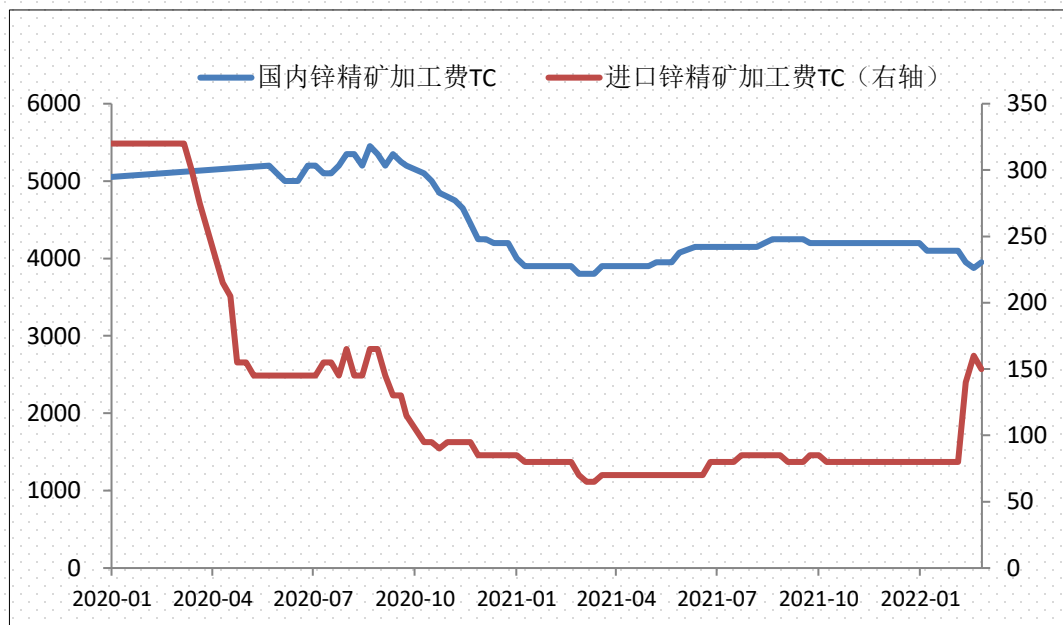
数据来源：SMM、安泰科、统计局

产量新闻：

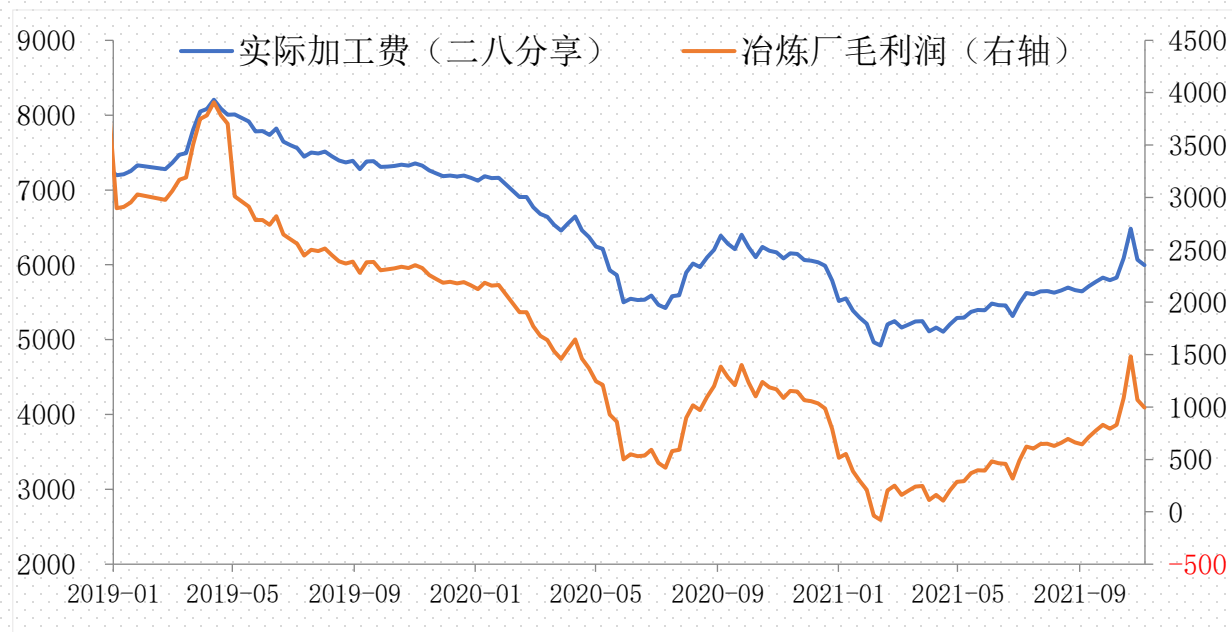
2022年2月SMM中国精炼锌产量为45.84万吨，环比减少5.92万吨或环比减少11.43%，同比减少2.72%。2022年1~2月精炼锌累计产量为97.6万吨，同比去年同期减少3.7%。

预计2022年3月国内精炼锌产量环比增加7.02万吨至52.85万吨，较2月大幅增加，同比去年增加3.17万吨或6.37%，2022年1~3月精炼锌预计累计产量为150.5万吨，累计同比去年同期减少0.39%。其中造成同比录增的主要原因为去年同期内蒙地区由于能耗双控减产；另产量环比大幅增加的原因：葫芦岛锌业恢复正常生产；陕西部分炼厂进一步提产；内蒙紫金检修结束，恢复正常生产；湖南部分中小冶炼厂于3月中旬或3月底恢复生产；广西部分炼厂于3月中旬前后复产；其余部分地区亦有春节后恢复量；另外带来主要增量的原因为3月生产天数的恢复。造成产量减少的原因：四川部分中小冶炼厂停产检修；甘肃部分炼厂于3月进行检修，带来减量。

▶ 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，内蒙古地区加工费再度下调100元/吨；进口矿主流报价增加25美元至165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	2.0	67.7	54.3	55.4	-1.1	12.30
2021-12	12.30	54.9	1.0	68.2	55.9	57.2	-1.4	10.94
2022-01	10.94	51.8	1.0	63.7	52.8	48.9	3.9	14.80
2022-02	14.80	45.8	1.0	61.6	46.8	34.5	12.4	27.16

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	
2022/3/7	26540	26400	26500	-130	-30	21
2022/3/8	26600	26460	26550	-130	-30	-23
2022/3/9	26440	26310	26400	-130	-30	-24
2022/3/10	25270	25100	25200	-90	10	-21
2022/3/11	25500	25320	25450	-60	40	-19

数据来源：ifind、一德有色

本周现货市场描述：

上海地区对04合约报升平水-贴30元/吨，广东0#锌主流成交于25450-25525元/吨，报价集中在对沪锌2204合约贴水30-45元/吨，粤市较沪市贴水20元/吨，较前一交易日持平。天津市场0#锌锭主流成交于25350~25530元/吨，紫金成交于25450~25580元/吨，葫芦岛报在27860元/吨，0#锌普通对2204合约报贴水50~100元/吨附近，紫金对2204月合约贴水20-60元/吨附近，津市较沪市贴水60元/吨。宁波市场主流品牌0#锌成交价在25500~25570元/吨左右，对上海溢价10元/吨左右。

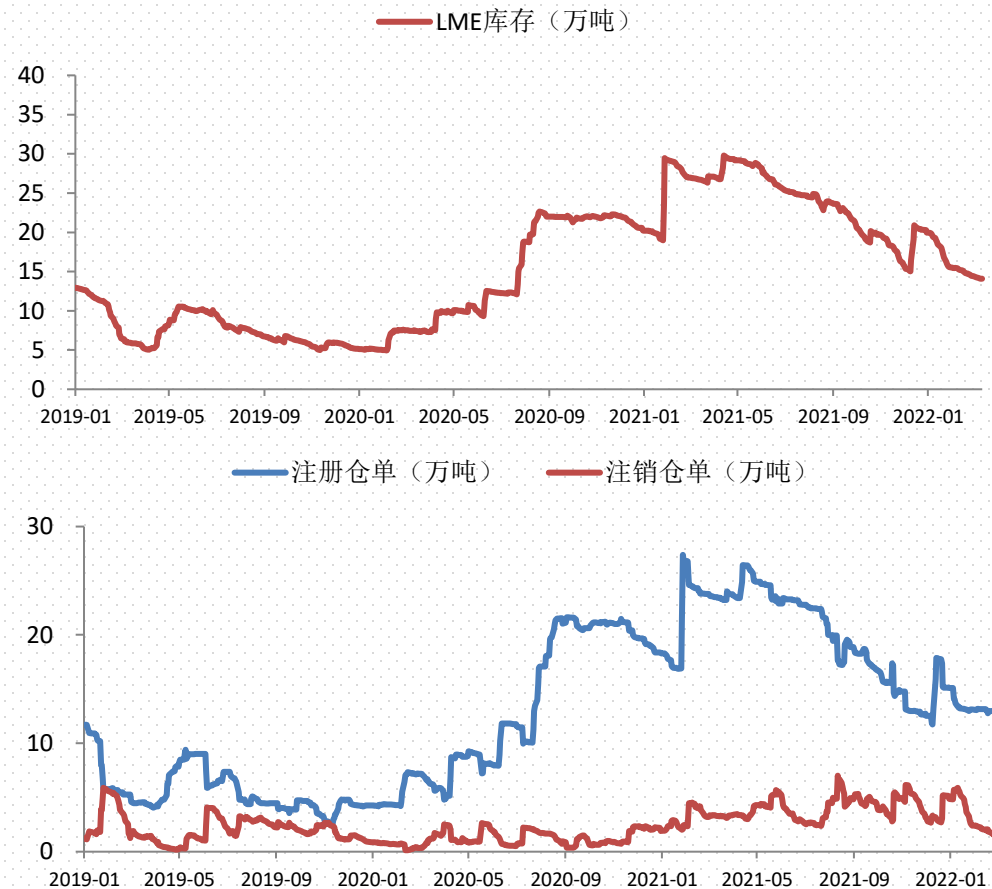
► LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/3/11	140725	525	112700	27500
2022/3/4	142550	525	113950	28075
周度变化	-1825	0	-1250	-575

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/3/11	126700	25	106850	19825
2022/3/4	128050	25	106900	21125
周度变化	-1350	0	-50	-1300

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/3/11	14025	500	5850	7675
2022/3/4	14500	500	7050	6950
周度变化	-475	0	-1200	725

数据来源：ifind、一德有色



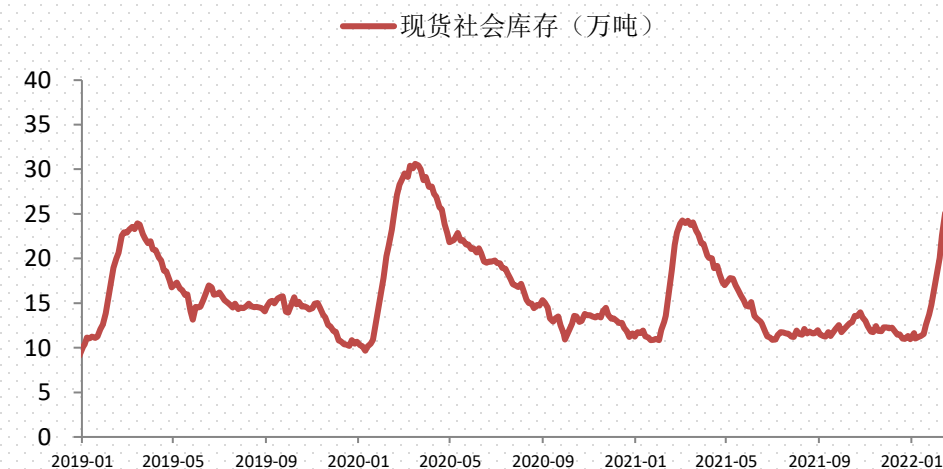
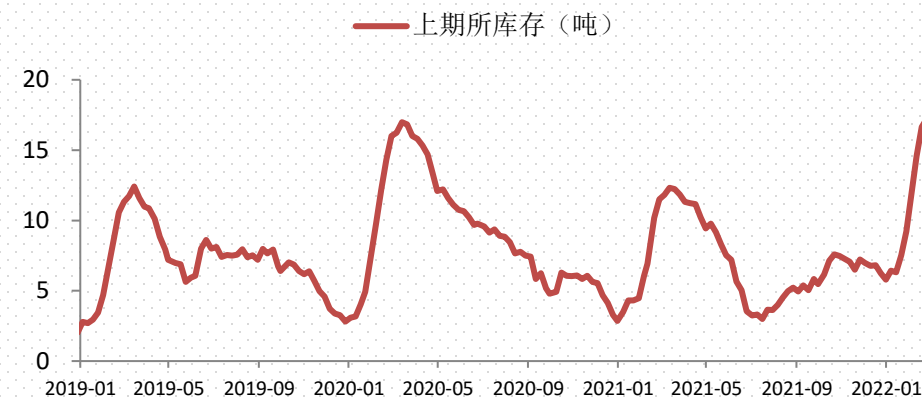
国内现货与期货库存

日期	上期所库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2022/3/11	173759	62865	52612	6605	14173
2022/3/4	171675	62962	52349	6885	11777
周度变化	2084	-97	263	-280	2396

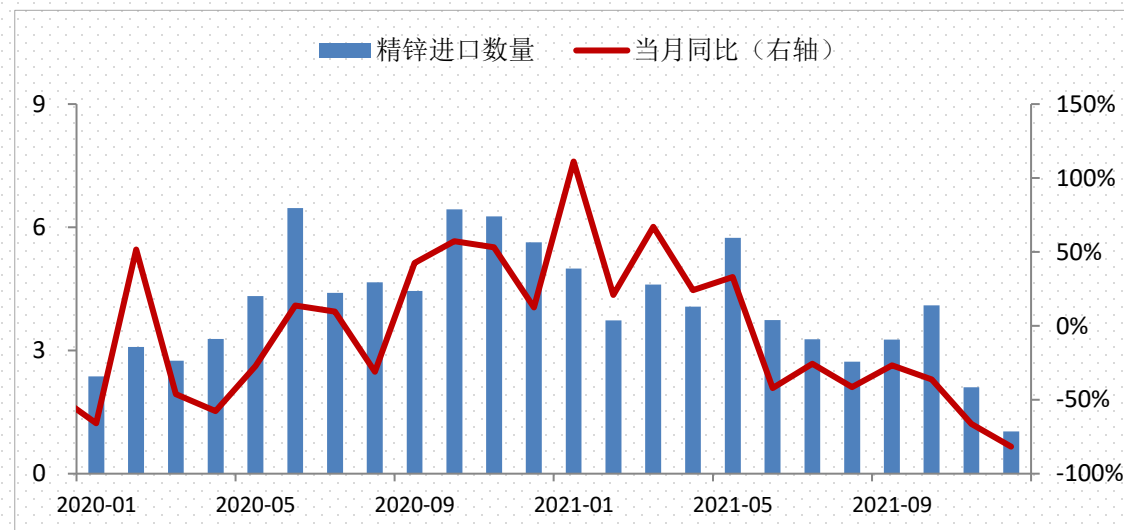
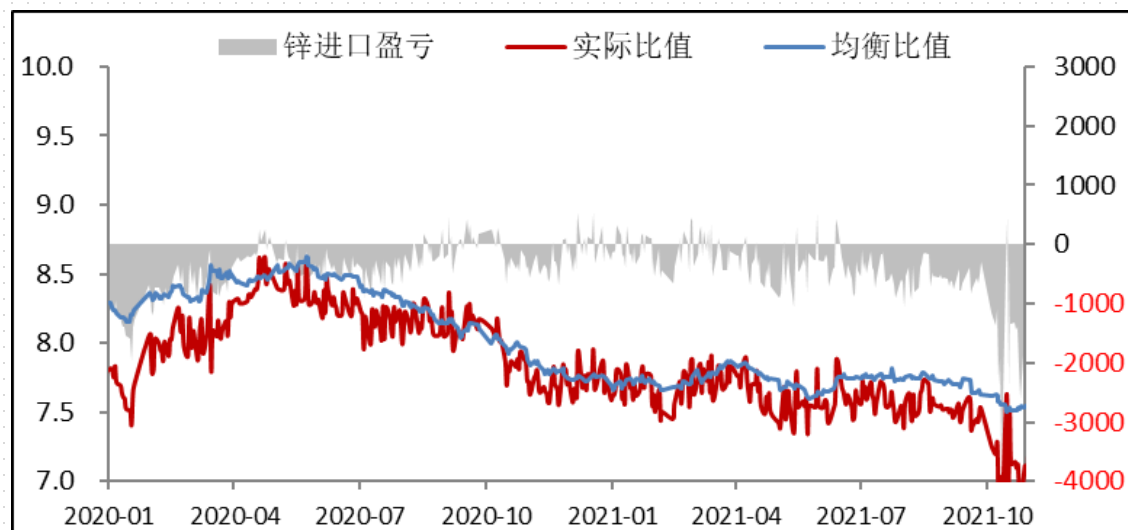
日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2022/3/11	121895	30648	45447	5445
2022/3/4	110948	22516	44946	3135
周度变化	10947	8132	501	2310

日期	现货库存				保税区库存
	总计	上海	广东	天津	
2022/3/10	26.86	9.1	5.2	9.02	1.45
2022/3/3	27.67	9.48	5.29	9.27	1.46
周度变化	-0.81	-0.38	-0.09	-0.25	-0.01

数据来源：ifind、一德有色



▶ 精炼锌进口



数据来源: ifind、一德有色

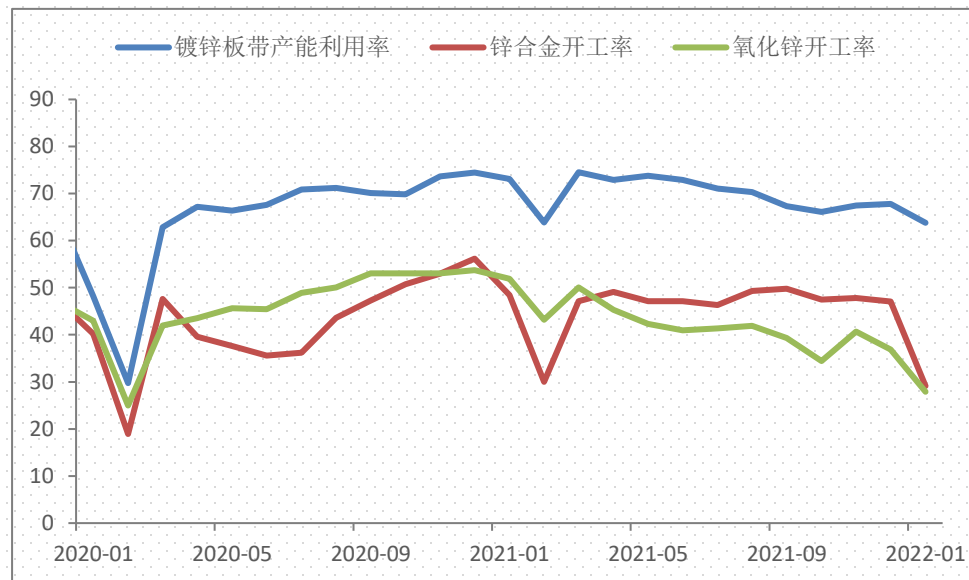
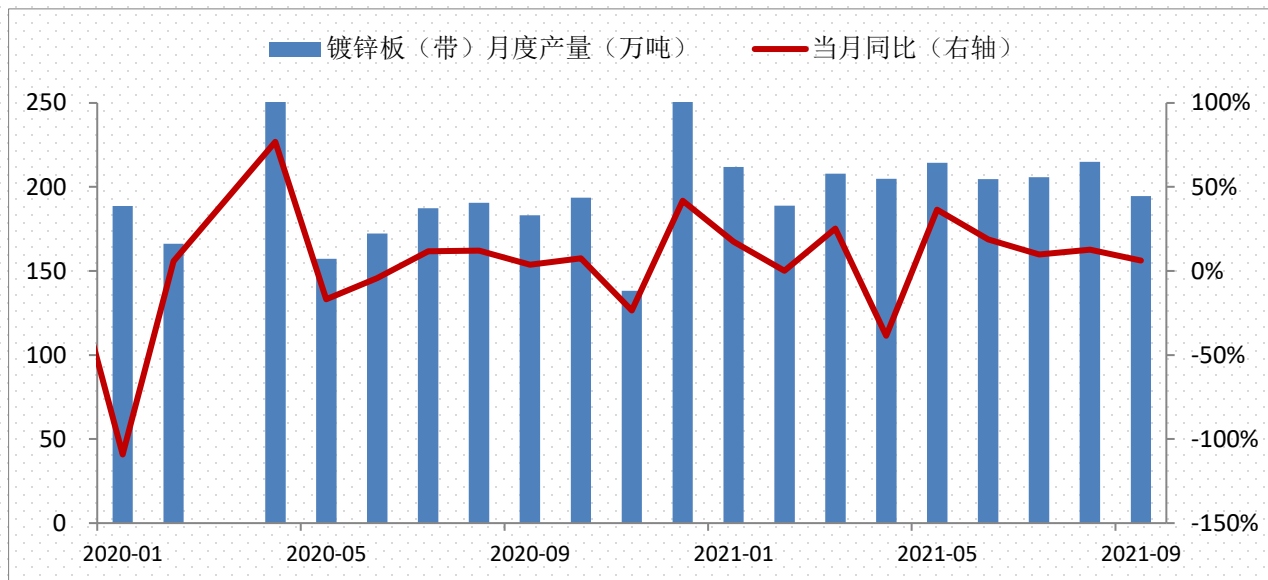
- 海关总署最新海关数据发布, 2021年12月, 进口精炼锌1.03万吨, 同比下降81.67%, 环比下降50.92%。合计出口精炼锌0.0661万吨, 即2021年12月净进口0.9673万吨。2021年1-12月累计进口43.42万吨, 同比减少19.79%。



PART 3

下游需求分析

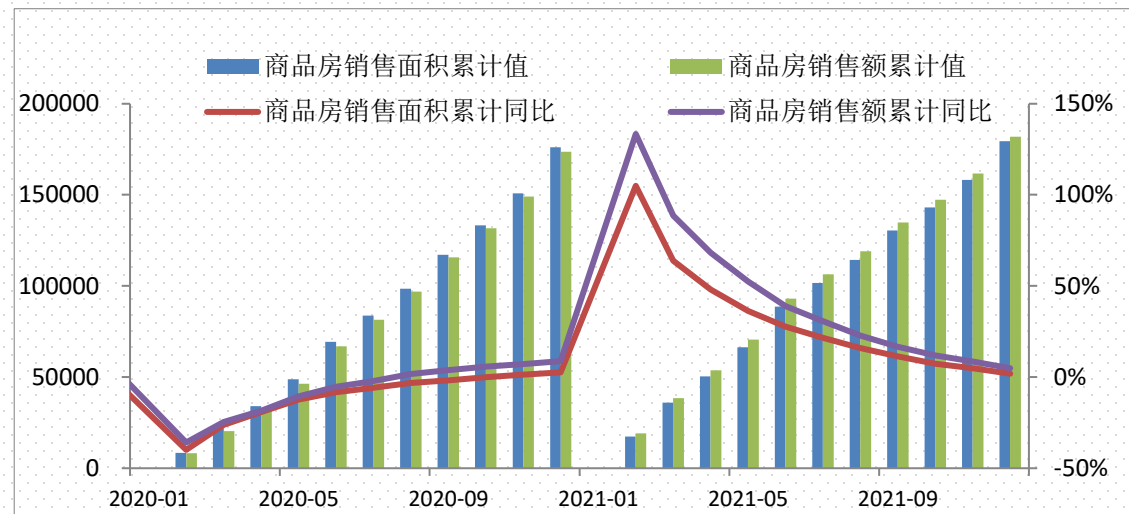
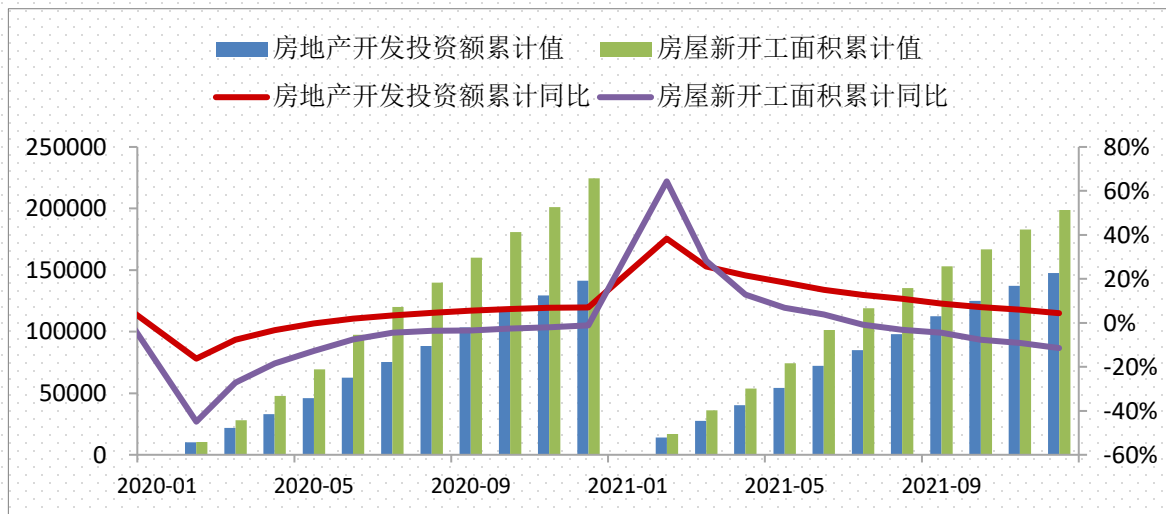
下游



数据来源：ifind、一德有色

- 据SMM数据，本周初端综合开工率持稳于68%，镀锌开工率69%，环比下滑1.5个百分点；压铸锌开工率68%，环比回升1.7个百分点；氧化锌开工率57%，环比回升7个百分点。

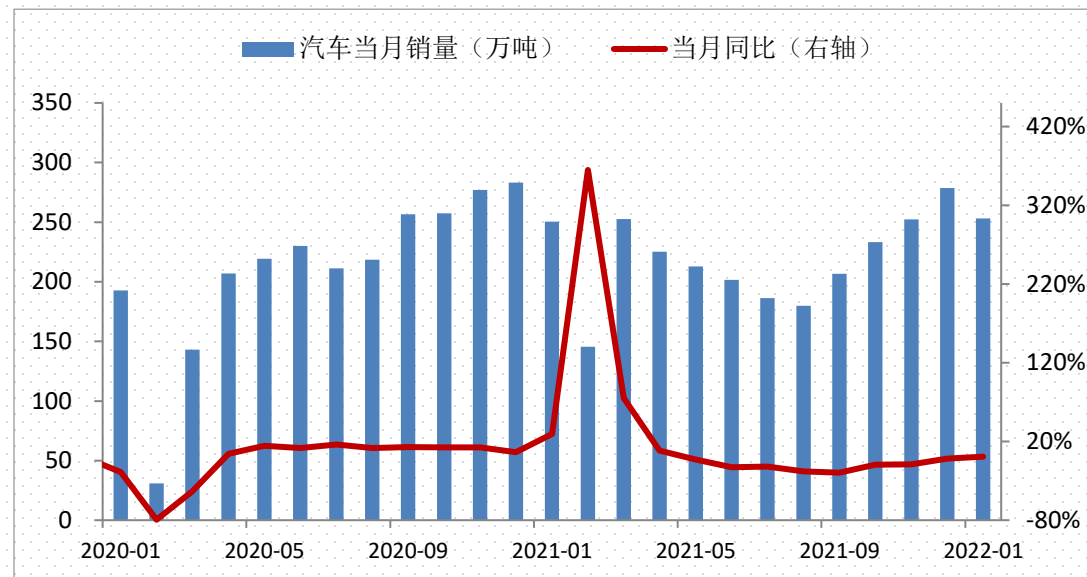
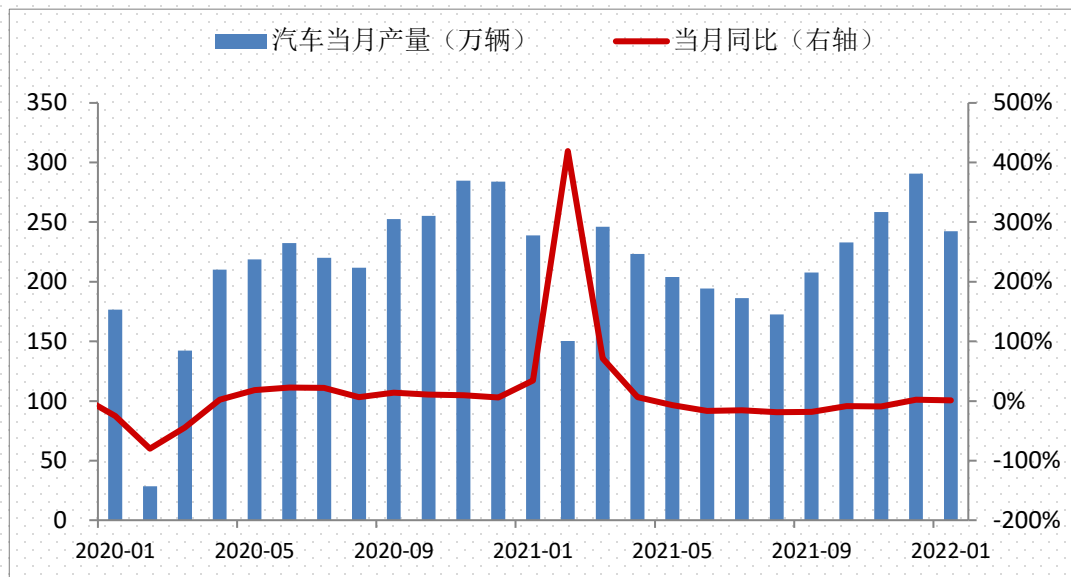
▶ 房地产投资与新开工面积



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

- 2月，汽车产销分别完成181.3万辆和173.7万辆，同比+20.6%和+18.7%，环比-25.2%和-31.4%。
- 新能源汽车产销分别完成36.8万辆和33.4万辆，同比+200%和+180%，继续保持高速发展。

► 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。