节后有序复工，关注消费可持续性

锌产业策略周报　2022年6月5日

一德期货有色团队

周度重点数据

精炼锌(ZN)		
影响因素	影响评价	重要提示
SMM 产量	☆☆	5 月国内精炼锌预估产量 51.73 万吨， 4 月产量 49.55 万吨，同比降低 1.89%。 3 月产量 49.59 万吨，同比减少 0.19%
净进口	☆☆	4 月进口 0.51 万吨，出口 0.14 万吨，净进口 0.37 万吨 3 月进口 2.13 万吨，出口 0.28 万吨，净进口 1.85 万吨
表观消费	☆☆	4 月表观消费量 49.92 万吨，同比减少 7.3% 3 月表观消费量 51.98 万吨，同比减少 4.1%
库存	☆☆☆	SHFE 锌库存：17.06 万吨，周度环比减少 0.02 万吨 社会库存：21.15 万吨，周度环比减少 2.13 万吨 LME 锌库存：8.36 万吨，周度环比减少 0.23 万吨
TC	☆☆☆	本周国产矿加工费下调 100 元，主流报价 3400 元/吨； 进口矿主流报价下调 20 美元至 220 美元/干吨
升贴水	☆	上海 SMM 0#锌锭周五报价 26320-26420 元/吨； 广东 0#锌主流成交于 26140~26340 元/吨，报价集中在对沪锌 2207 合约贴水 90~50 元/吨左右，粤市较沪市贴水 30 元/吨，较前一交易日缩窄 110 元/吨。 宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 26310~26500 元/吨左右，对上海溢价升水 100 元/吨左右。 天津市场 0#锌锭主流成交于 26110~26430 元/吨 0#锌普通对 2207 合约报贴水 0-40 元/吨附近，津市较沪市升水 10 元/吨。
下游开工率	☆☆	上周初端综合开工率为 61.47%（-1.26%）， 镀锌开工率 61.16%（-2.26%）； 压铸锌开工率 52.95%（-9.17%）； 氧化锌开工率 60.5%（-2.3%）

一德期货 FIRST FUTURES

本周策略

- **投资逻辑**:欧洲炼厂暂无新的复产动态，海外 供应根本问题并没有得到改善，一定程度对锌价有所支撑。当前矿端紧缺仍然不变，加工费延续下跌趋势，对部分冶炼厂的生产造成影响， SMM预计5月精炼锌产量将下调至51万吨左右。解封后上海有序复工复查，一定程度或对市场信心加以提振。未来关注国内政策发力后，消费可否出现持续性恢复。
- **投资策略**：当前锌价存在供需两弱情况，若国内消费恢复逢低布局多单。

PART 1

锌矿数据分析分析

海外锌精矿生产情况

海外主要矿企 2021 年锌精矿产量及 2022 年产量预估

千金属吨	季度产量					全年产量		2022产量指引
公司	2021Q4	2021Q3	2020Q4	环比	同比	2021	2020	
Vedanta	304	303	303	0%	0%	1232	1122	
Glencore	219	240	272	-9%	-19%	970	1003	1180-1140
Teck	149	144	179	3%	-17%	607	587	630-665
NEXA	81	80	92	2%	-12%	320	313	287-318
Peñoles	65	70	74	-6%	-12%	274	288	
BOLIDEN	63	65	72	-4%	-12%	268	286	
MMG	61	62	70	-1%	-13%	250	245	225-255
Sumitomo	44	46	50	-4%	-12%	185	140	
Lundin Mining	37	39	41	-5%	-11%	144	143	188-203
revali MiningCorporatic	32	37	34	-13%	-4%	143	142	
BHP	30	33	42	-11%	-29%	132	122	115-130
New Century Resource	30	29	32	5%	-6%	121	129	110-130
HudBay	23	21	26	11%	-10%	94	118	50-70
South 32	17	15	18	12%	-4%	70	65	
Southern Copper Corp.	16	17	17	-2%	-2%	67	69	
Red River	2	4	4	-38%	-38%	14	13	
总计	1176	1205	1326	-11%	-11%	4891	4783	

资料来源：公司资料整理、一德有色

- 根据 ILZSG 统计数据，2021年全年全球锌精矿产量累计 1290万吨，较2020年增长50万吨，同比增长 3.98%

- 2021年海外地区产量 924.31 万吨，同比增长2.9%，样本企业增量约在11万吨，呈现出明显的疫情后周期修复特征，但下半年以来恢复节奏逐步放缓。

国内锌矿扩产项目统计

2021-2022 年国内主要矿山产量统计

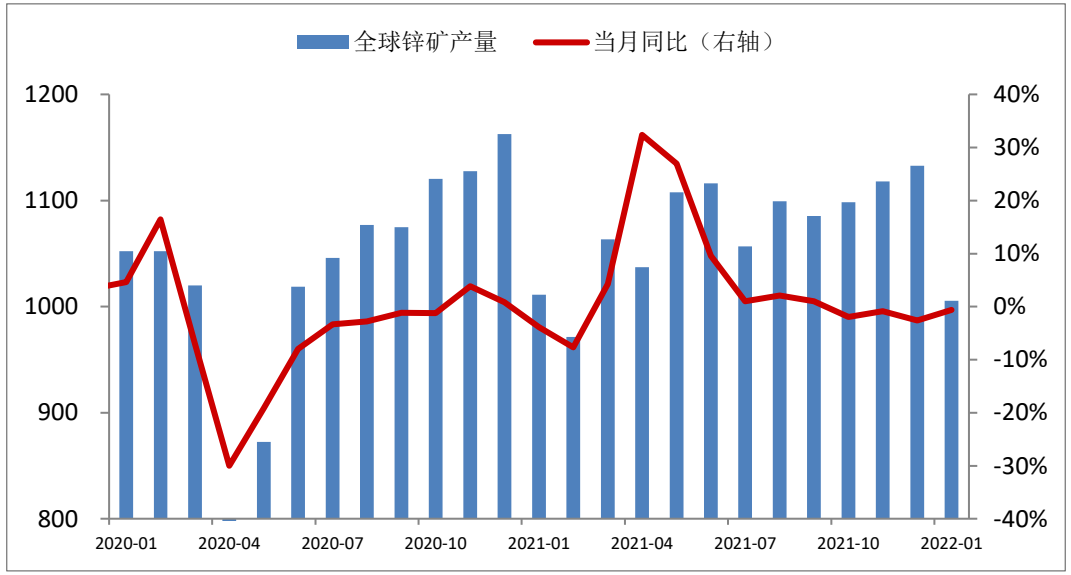
2021-2022国内锌矿扩产项目（万/金属吨）			
地区	矿山	2021增量	2022年增量
湖南	湘西华林	0	5
	宝山矿业	0.4	0
	大脑坡	0	3
新疆	乌拉根	3	0
内蒙	银漫矿业	0.9	2.5
	乾金达	0.9	0
	荣邦&锐能	0.1	0.5
	东晟矿业	0.4	0
	诚诚矿业	0	1.7
广西	北山矿业	0.3	0.3
	张十八铅锌矿	3	0
	冷水坑	0	0.3
甘肃	厂坝	2	
河北	蔡家营	0	1
	合计	11	15

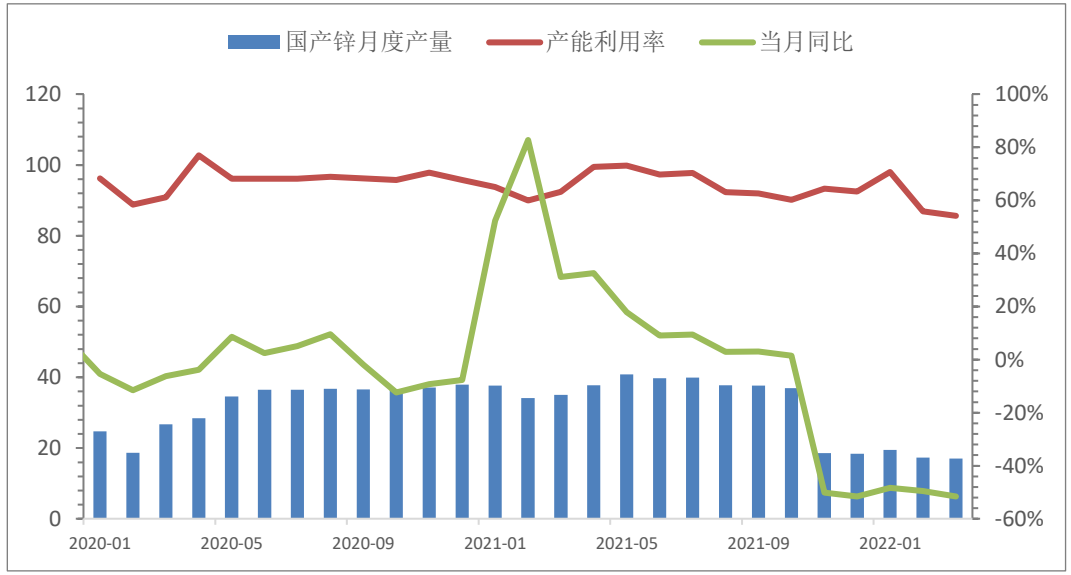
资料来源：SMM、上市公司资料

- 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。

锌矿产量数据

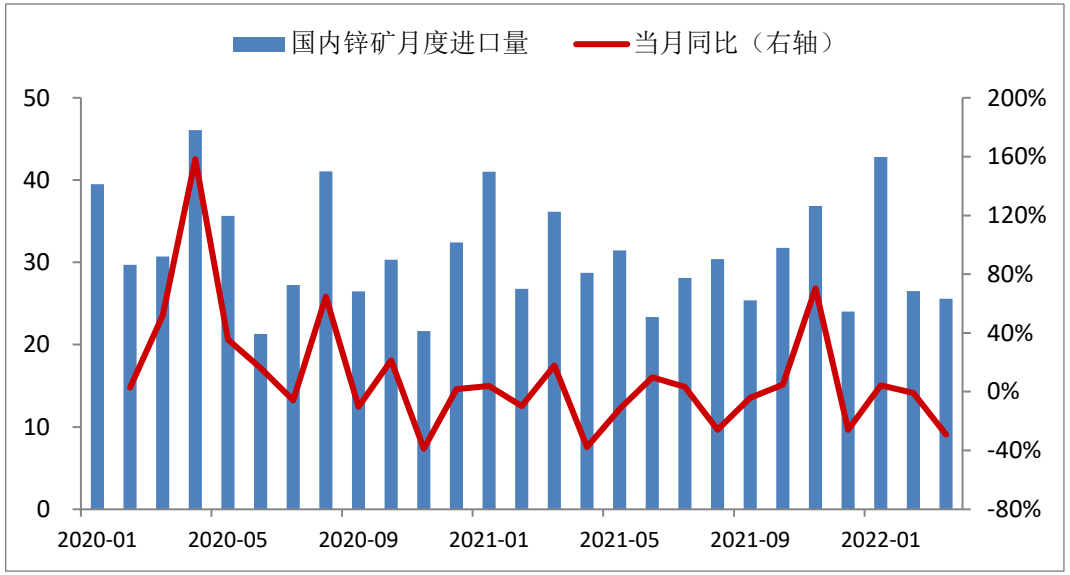


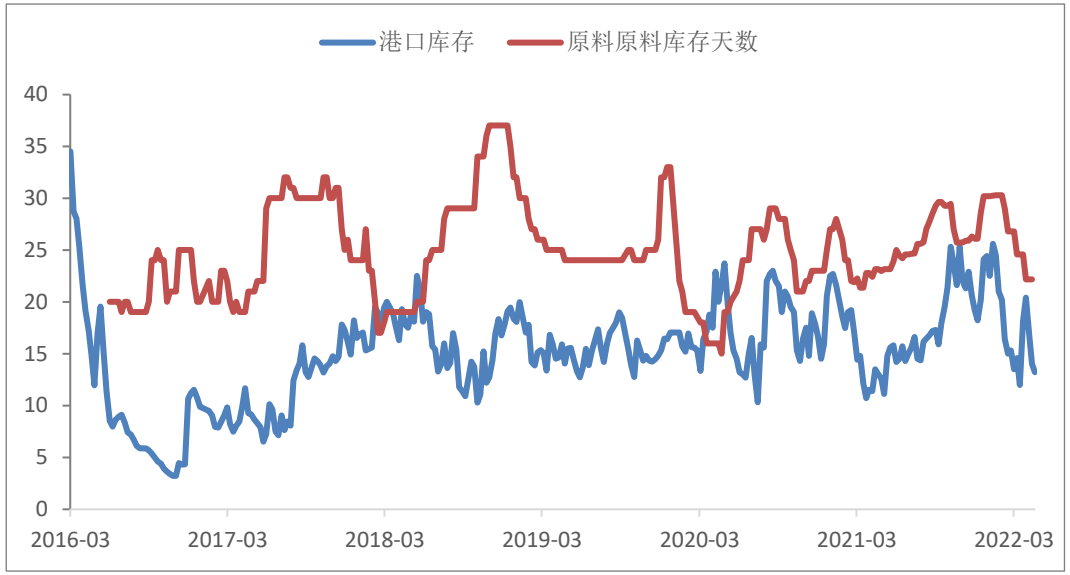


数据来源：ifind、一德有色

- 据 ILZSG 数据，2022 年 2 月全球锌矿产量为 99.07 万吨，当月同比增长 1.97%，环比减少 0.51%。
- 全球 1-2 月锌矿累积产量为 198.6 万吨，同比小幅增长 0.18%。
- 根据 SMM 数据，2022 年5 月中国锌矿产量 29.82 万吨，同比下降 4.21%，环比增加 6.92%

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，中国4月锌矿砂及其精矿进口量为330,626.85吨，环比增加29.23%，同比增加15.07%。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86,337.67吨，环比增加101.43%，同比增加67.15%。

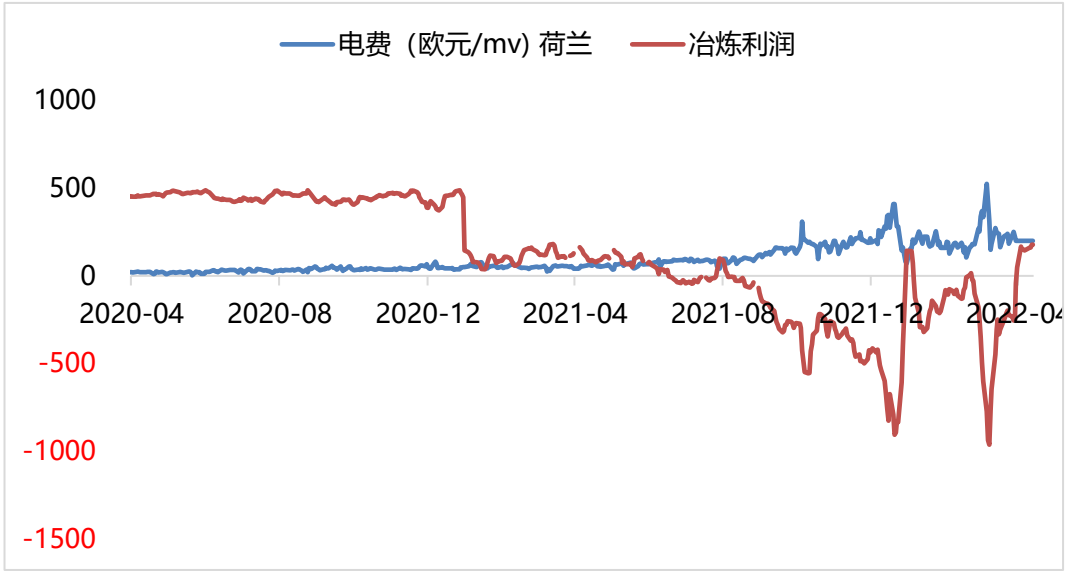
一德期货 FIRST FUTURES

PART 2 锌锭分析

海外主要冶炼厂产能及动态

欧洲冶炼厂产能分布

公司	国家	冶炼厂	年产能（万吨/年）
Glencore	意大利	Portovesme	24
	德国	Nordenham	5
	西班牙	San Juan de Nieva	46
	英国	Northfleet	5
Nyrstar	法国	Auby	15
	比利时	Balen	26
	荷兰	Budel	30
Boliden	芬兰	Kokkola	30
	挪威	Odda	20
Teck	英国	Trail	30
总计	欧洲		230

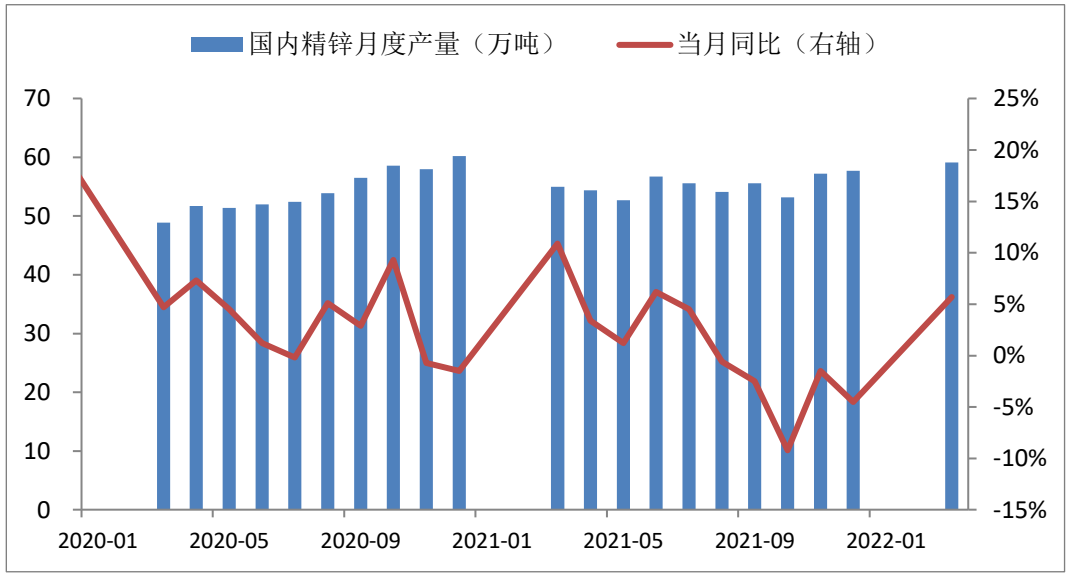


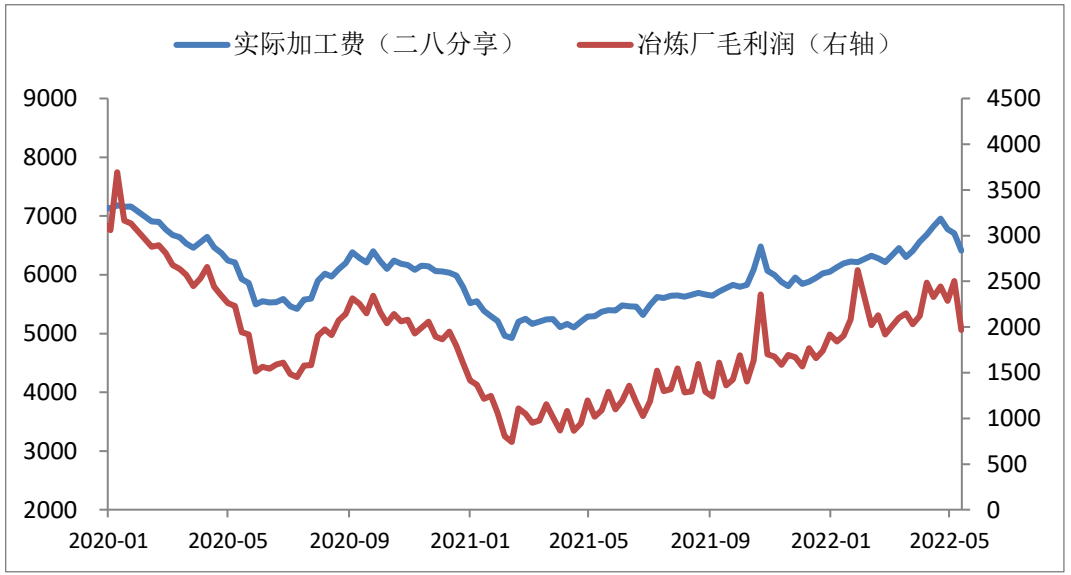
数据来源：公开资料整理、一德有色

- 国际铅锌研究小组(ILZSG)周五公布的数据显示，2022年3月，全球锌市供应短缺6,300吨，2月供应过剩修正为26,500吨。
- 1-3月锌市供应过剩11,000吨，去年同期为过剩108,000吨。全球每年大约生产和消耗1,350万吨锌。
- 5 月以来欧洲进入能源和用电淡季，整体电价中枢有所下行。但从欧洲天然气供应情况来看，预计短期能源短缺问题难以解决。

一德期货 FIRST FUTURES

国内精锌产量与冶炼厂毛利润



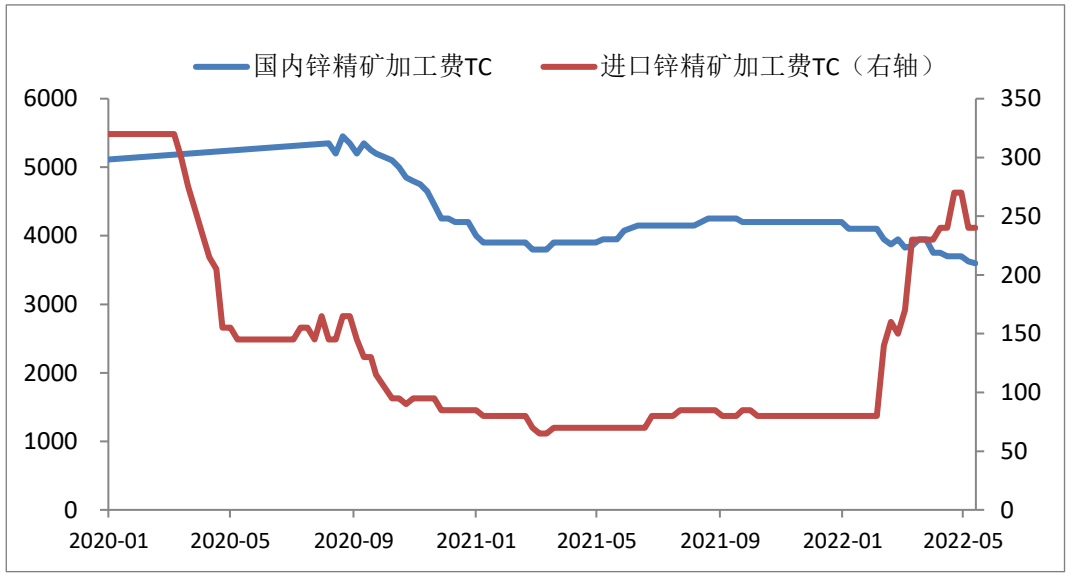


数据来源：ifind、一德有色

- 2022年4月SMM中国精炼锌预计产量49.55万吨，环比减少0.04万吨或环比减少0.08%，同比降低1.89%。2022年1~4月精炼锌预计累计产量为196.7万吨，同比去年同期减少1.89%。
- 预计2022年5月国内精炼锌产量环比增加2.18万吨至51.73万吨，符合此前预期，同比去年增加2.27万吨或4.58%。

一德期货 FIRST FUTURES

加工费



数据来源：ifind、一德有色

海外长协TC			
年份	价格（美元/金属吨）	备注	LME年均价
2015	235	当锌价低于2000美元/吨，做出3%的加工费扣减， 当锌价高于2000美元，加工费上调8%	1928
2016	203	当锌价低于2000美元/吨，做出3%的加工费扣减， 当锌价高于2000美元，加工费上调9%	2095
2017	172		2896
2018	147		2892
2019	245	当锌价低于2700美元/吨，做出2%的加工费扣减， 当锌价位于2700-3000美元/吨直接执行， 当锌价高于3000美元，加工费上调5%	2506
2020	300		2279
2021	159		3245
2022	230	锌价超过3800美元/吨后，加工费将会向上调整5%， 但如果锌价下跌，加工费则维持不变。	

- 据SMM数据，本周国产矿加工费下调100元，主流报价3400元/吨；进口矿主流报价下调20美元至220美元/干吨
- 6月份国内自产矿月度加工费维持3500-3800元/吨；进口矿加工费增加30美元至200-220美元/干吨。

国内精炼锌月度供需平衡

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
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	1.6	68.8	56.5	57.8	-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
2022-03	27.16	50.1	1.8	79.1	51.9	53.0	-1.0	26.14
2022-04	26.14	49.6	0.5	76.2	50.1	50.4	-0.3	25.82
2022-05	25.82	51.7	0.5	78.1	52.2	53.1	-0.8	25.00

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	
2022/5/30	26160	25930	26150	0	100	22
2022/5/31	26210	25950	26200	0	100	26
2022/6/1	26200	25970	26150	0	100	20
2022/6/2	26380	26190	26350	-70	30	#N/A

数据来源：ifind、一德有色

- 上海SMM 0#锌锭周五报价26320-26420元/吨；
- 广东0#锌主流成交于26140~26340元/吨，报价集中在对沪锌2207合约贴水90~50元/吨左右，粤市较沪市贴水30元/吨，较前一交易日缩窄110元/吨。
- 宁波市场主流品牌0#锌成交价在26310~26500元/吨左右，对上海溢价升水100元/吨左右。
- 天津市场0#锌锭主流成交于26110~26430元/吨，紫金成交于26150~26460元/吨，葫芦岛报在29430元/吨，0#锌普通对2207合约报贴水0-40元/吨附近，紫金对2207月合约升0-30元/吨附近，津市较沪市升水10元/吨。

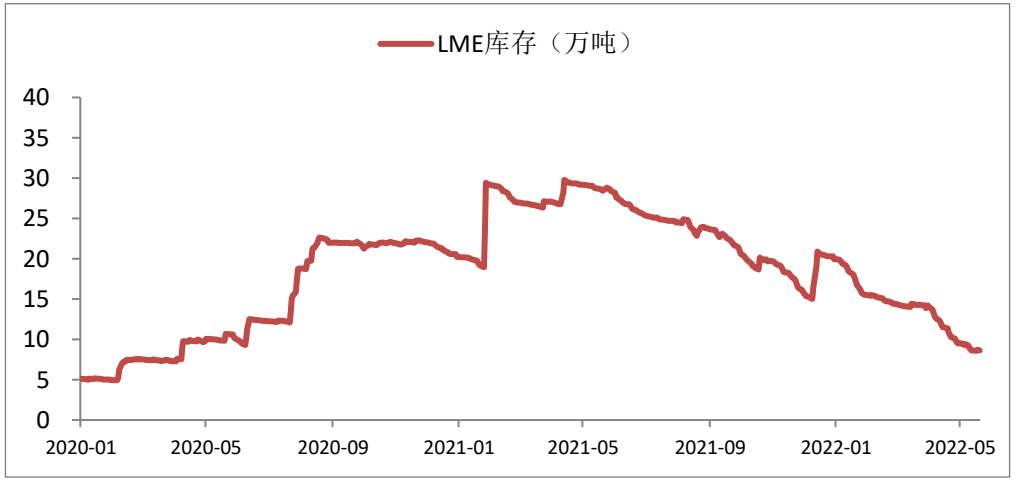
一德期货 FIRST FUTURES

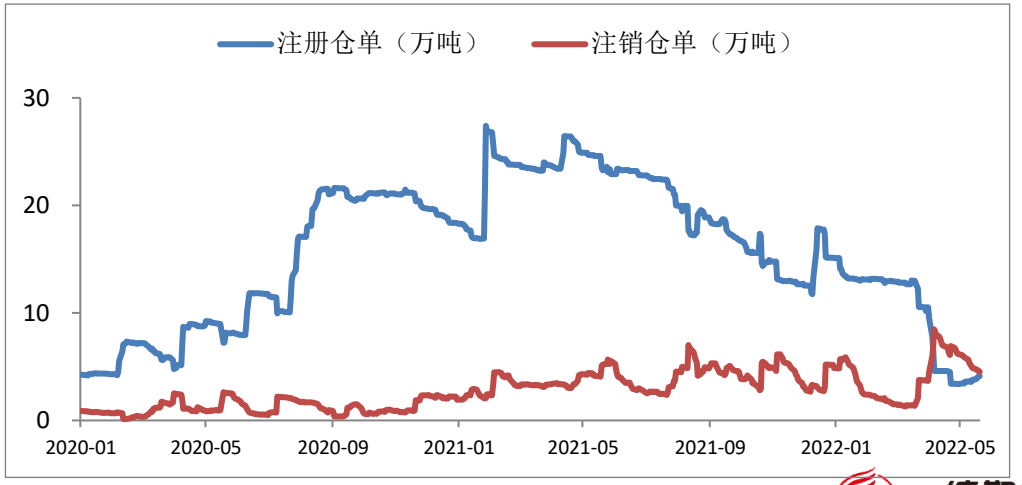
LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/6/1	83575	25	72875	10675
2022/5/27	85850	225	74700	10925
周度变化	-2275	-200	-1825	-250

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/6/1	45725	25	45700	0
2022/5/27	43975	25	43950	0
周度变化	1750	0	1750	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/6/1	37850	0	27175	10675
2022/5/27	41875	200	30750	10925
周度变化	-4025	-200	-3575	-250





数据来源：ifind、一德有色

一德期货 FIRST FUTURES

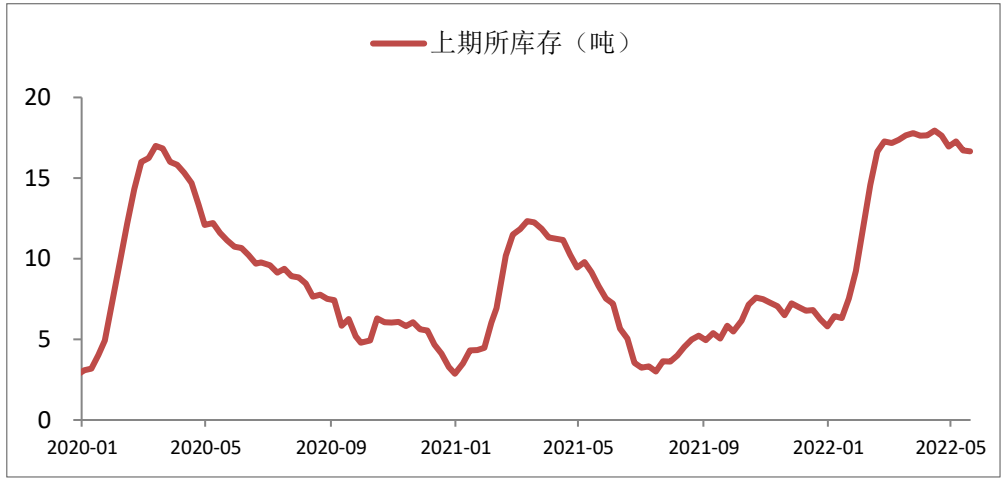
国内现货与期货库存

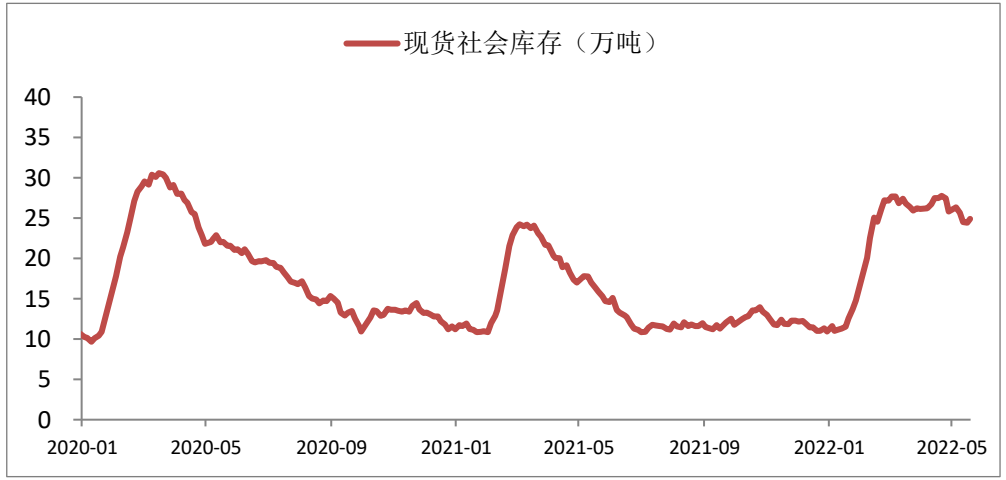
日期	上期所库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2022/6/2	170608	66473	64058	3662	6142
2022/5/27	170850	66377	59733	4304	9366
周度变化	-242	96	4325	-642	-3224

日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2022/6/2	104323	28174	46761	25
2022/5/27	107326	27638	49287	249
周度变化	-3003	536	-2526	-224

日期	现货库存			
	总计	上海	广东	天津
2022/6/2	21.15	7.02	5.67	6.77
2022/5/26	23.28	7.94	6.09	7.75
周度变化	-2.13	-0.92	-0.42	-0.98

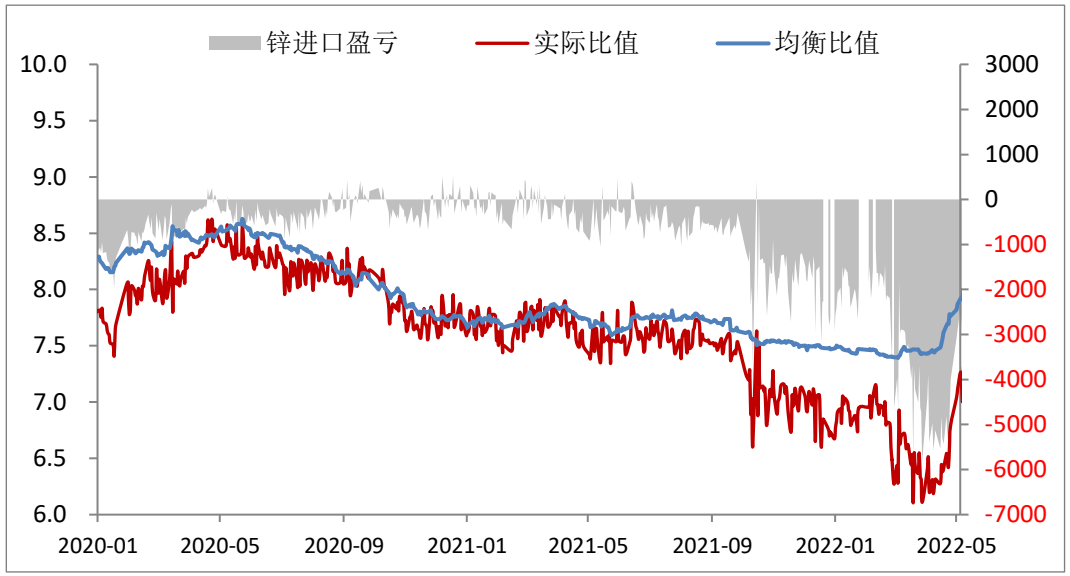
数据来源：ifind、一德有色

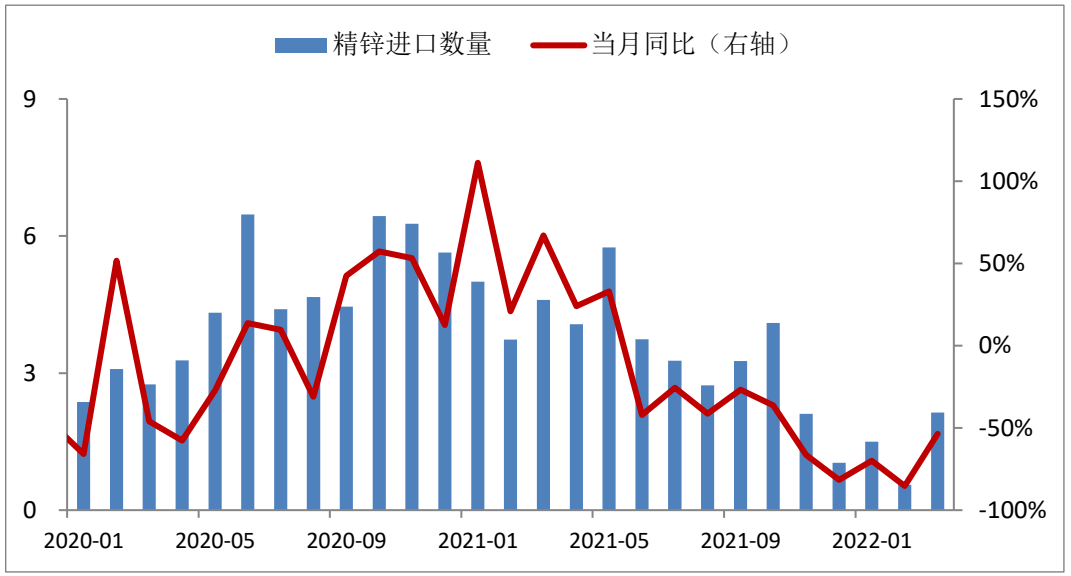




一德期货 FIRST FUTURES

精炼锌进口





数据来源：ifind、一德有色

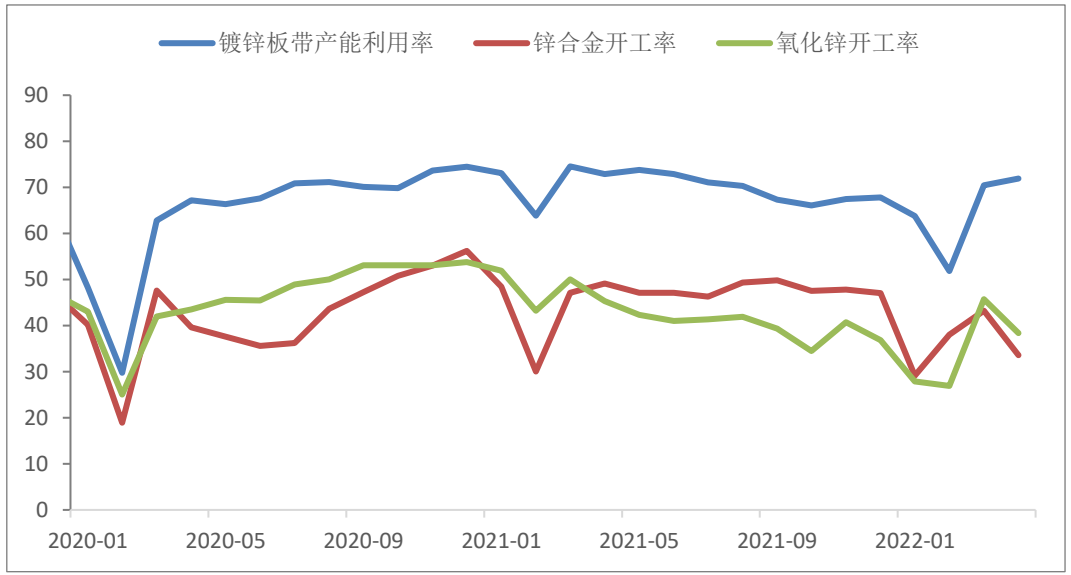
- 本周锌沪伦比值修复，锌现货进口亏损在4000元/吨左右波动，
- 海关总署最新数据，4月精炼锌进口量约为5135吨，2022年4月精炼锌进口量环比减少92.8%，同比下降96.23%。
- 1-4月精炼锌累积进口量为43389吨，累计同比下降75.09%。

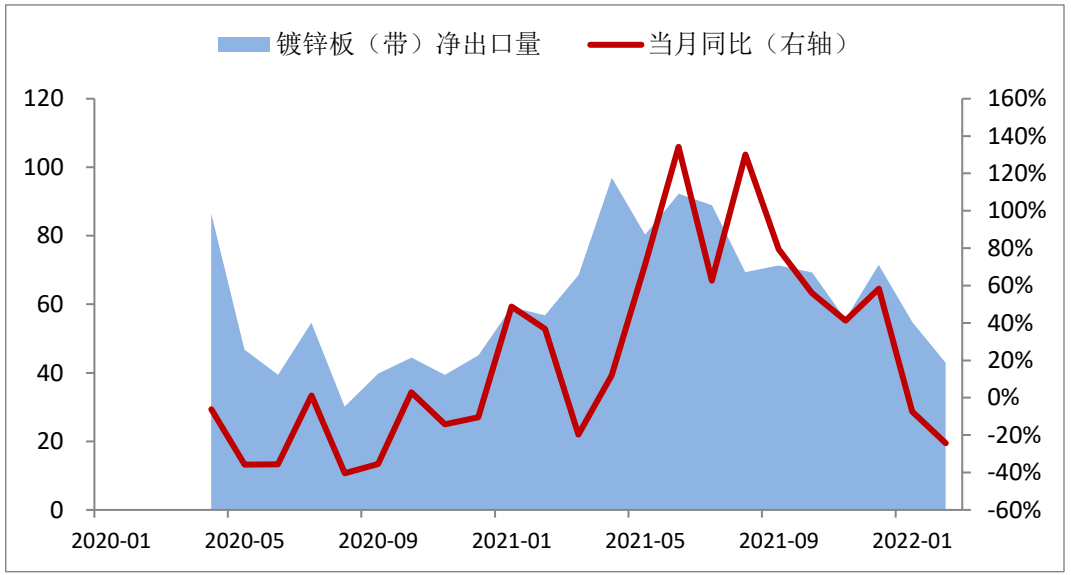
一德期货 FIRST FUTURES

PART 3

下游消费分析

下游初端消费开工率

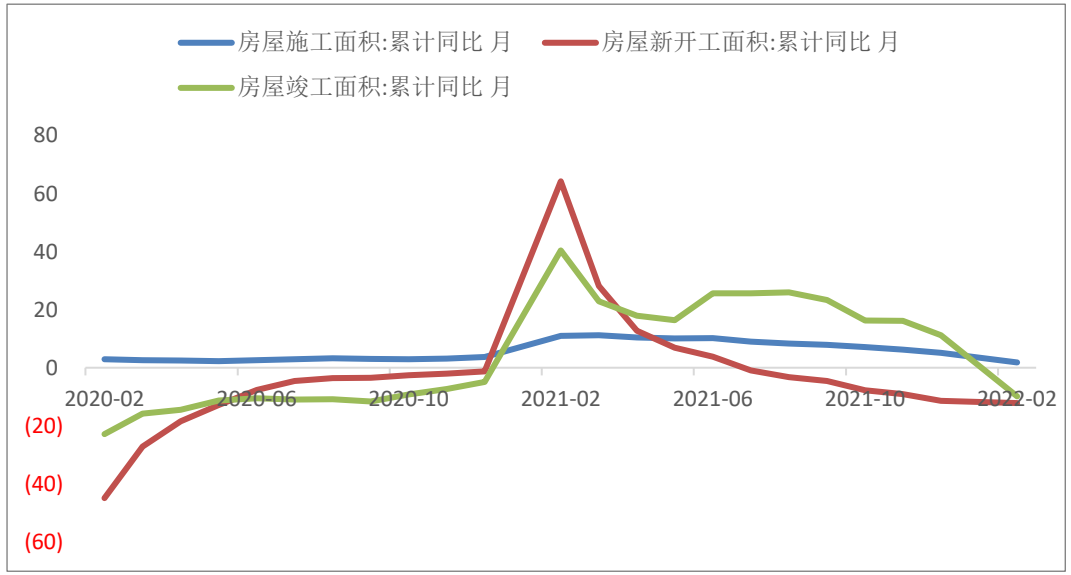


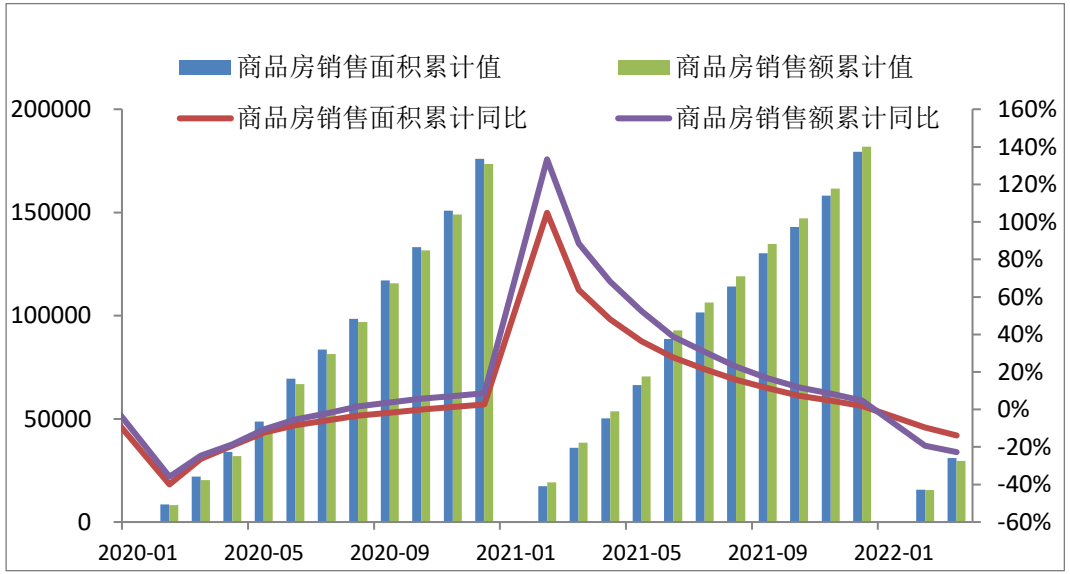


数据来源：ifind、一德有色

- 上周初端综合开工率为61.47%（-1.26%），
- 镀锌开工率61.16%（-2.26%）；
- 压铸锌开工率62.12%（-0.32%）；
- 氧化锌开工率62.8%（+5.1%）。

房地产

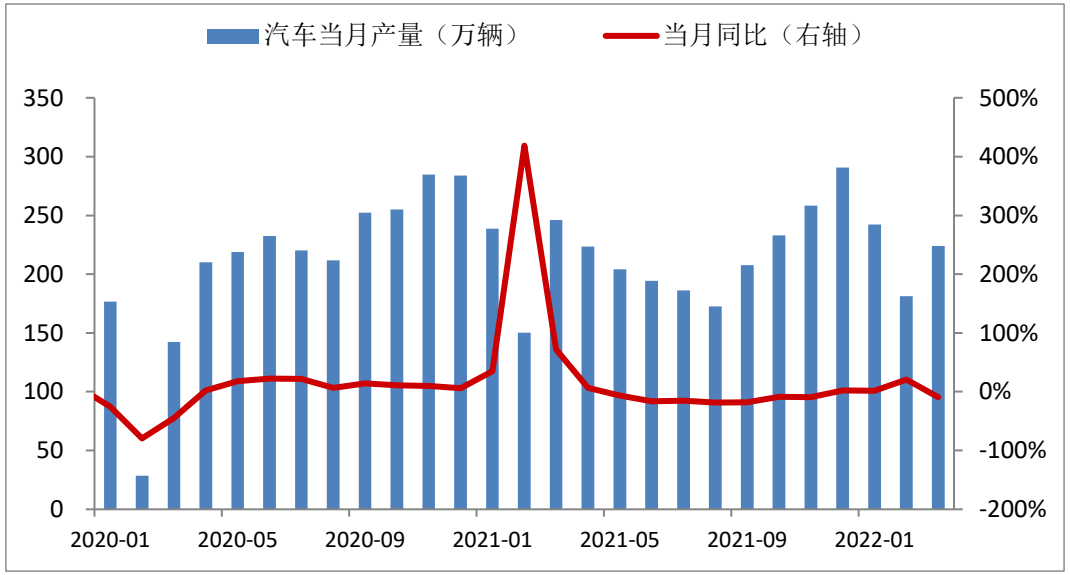


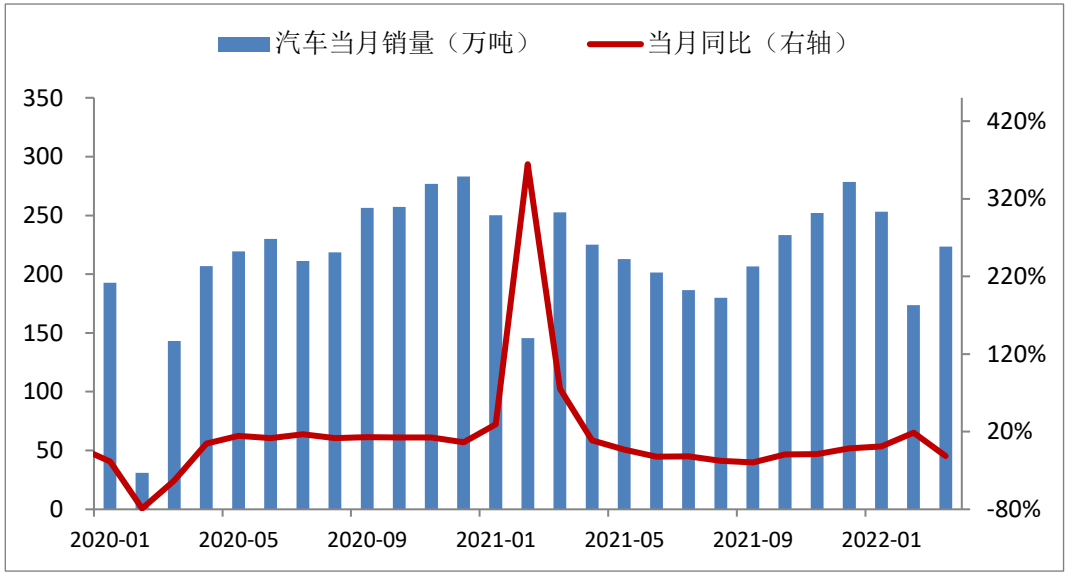


数据来源：ifind、一德有色

- 1-4月份，全国房地产开发投资39154亿元，同比下降2.7%；其中，住宅投资29527亿元，下降2.1%。
- 房屋新开工面积39739万平方米，下降26.3%。其中，住宅新开工面积28877万平方米，下降28.4%。房屋竣工面积20030万平方米，下降11.9%。其中，住宅竣工面积14662万平方米，下降11.4%。
- 商品房销售和待售方面，1-4月份，商品房销售面积39768万平方米，同比下降20.9%；其中，住宅销售面积下降25.4%。商品房销售额37789亿元，下降29.5%；其中，住宅销售额下降32.2%。

汽车产销量





数据来源：ifind、一德有色

- 2022年4月，汽车产销分别完成120.5万辆和118.1万辆，环比下降46.2%和47.1%，同比下降46.1%和47.6%。
- 2022年1-4月，汽车产销769万辆和769.1万辆，同比下降10.5%和12.1%，结束了1-3月增长态势。

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

一德期货 FIRST FUTURES

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。