

# 锌：节前逐渐累库，锌价弱势震荡

作者：张圣涵

期货从业资格号：F3022628

投资咨询从业证书号：Z0014427

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2023年1月2日



# 目录

CONTENTS

01 核心数据与策略

02 锌矿数据分析

03 锌锭数据分析

04 下游消费分析

01

# 核心数据与策略

---

# 本周策略

## 精炼锌 (ZN)

影响因素	影响评价	重要提示
产量	☆☆	12月预估产量 54.56 万吨 11月产量 52.47 万吨, 同比增加 0.99% 10月产量 51.41 万吨, 同比增加 2.96%
净进口	☆☆	10月进口 0.1 万吨, 出口 0.58 万吨, 净出口 0.48 万吨 9月进口 0.45 万吨, 出口 0.93 万吨, 净出口 0.48 万吨
表观消费	☆☆	10月表观消费量 50.93 万吨 9月表观消费量 49.9 万吨
库存	☆☆☆☆	SHFE 锌库存: 2.04 万吨, 周度环比增加 0.23 万吨 社会库存: 3.94 万吨, 周度环比减少 0.03 万吨 LME 锌库存: 3.2 万吨, 周度环比减少 0.43 万吨

TC	☆☆☆	本周国产矿加工费主流报价增至 5650 元/吨; 进口矿主流报价 260 美元/干吨
升贴水	☆	上海 0#锌主流成交于 23930~24040 元/吨; 双燕暂无报价, 1#锌主流成交于 23860~23970 元/吨。 广东 0#锌主流成交于 23850~23985 元/吨, 主流品牌对 2302 合约报价在升水 165~200 元/吨左右, 对上海贴水 60 元/吨左右。 天津市场 0#锌锭主流成交于 23980~24070 元/吨, 紫金成交于 23950-24140 元/吨, 葫芦岛报在 29180 元/吨, 0#锌普通对 2301 合约报升水 180-230 元/吨附近, 紫金对 2301 合约报升水 150-300 元/吨附近, 津市较沪市升 10 元/吨。 宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 24040-24140 元/吨左右, 对上海现货升水 100 元/吨, 溢价较前一交易日下降 20 元/吨,
下游开工率	☆☆	镀锌开工率 51.33% (-4.69%) 压铸锌开工率 37.92% (-6.36%); 氧化锌开工率 51.6% (-2.6%)

# 本周策略

---

**投资逻辑：**疫情影响趋缓带动节前锌价上扬。基本面，年底冶炼厂计划冲量，12月精炼锌产量预计将上升，但前期疫情对生产的影响或令产量不及预期。消费端，淡季逐渐来临，北方受到疫情影响较大，下游已经进入假期状态，实际开工率较低。国内开始有累库迹象，一定程度打压现货升水。

**投资策略：**春节前锌价或整体维持偏弱震荡，同时警惕低位下短期的价格反弹。



02

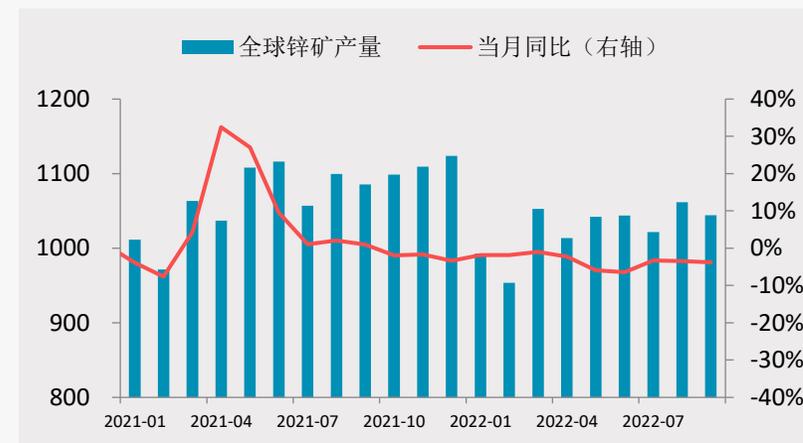
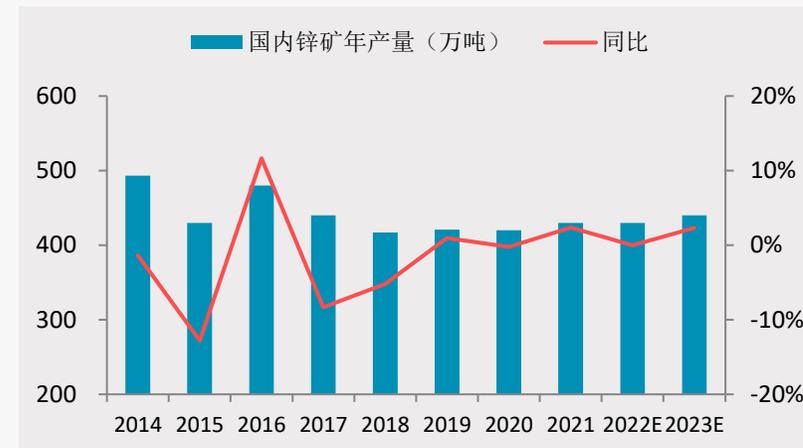
# 锌矿数据分析

---

---

# 预期中的海外矿端供应增量仍未兑现

国家	矿山	2022年增量	2023年增量
南非	Gamsberg	1.4	21.5
印度	Rampura-Agucha	0	-2
葡萄牙	Neves Corvo	4.7	1.8
巴西	Aripuana	3.4	1.6
秘鲁	Antamina	-7.5	-1.5
加拿大	Caribou	1	0
墨西哥	Penasquito	3.5	-2.2
澳大利亚	Woodlawn	1	0
哈萨克斯坦	Shalkiya	2	2
	Zhaimem	1.5	2
俄罗斯	Rubtsovsky	2	0
总计		13	23.2

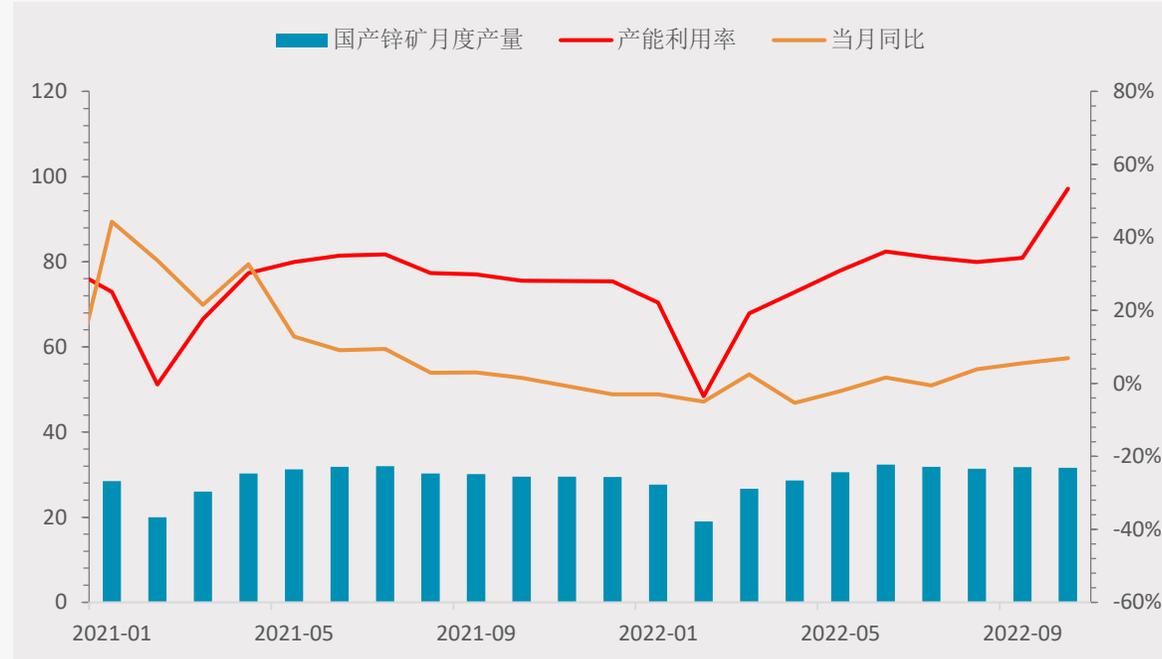


资料来源：公开资料整理、一德有色

- 据 ILZSG 数据统计，今年 1-9 月全球锌矿产量为 922.6 万吨，较去年同期减少 32.3 万吨。预期中的矿端供应增量仍未兑现。
- 2023年海外项目增量主要包括前期新投产项目继续爬产、22年意外减产的项目等。产能主要来自Vedanta 的 Gamsberg、Rampura Agucha， Nexa 的 Aripuana 以及 Lundin 的 Neves Corvo等。预计2023年海外锌矿产量同比或增长约25万吨。

# 国内锌矿投扩产项目延后，新矿增量不及预期

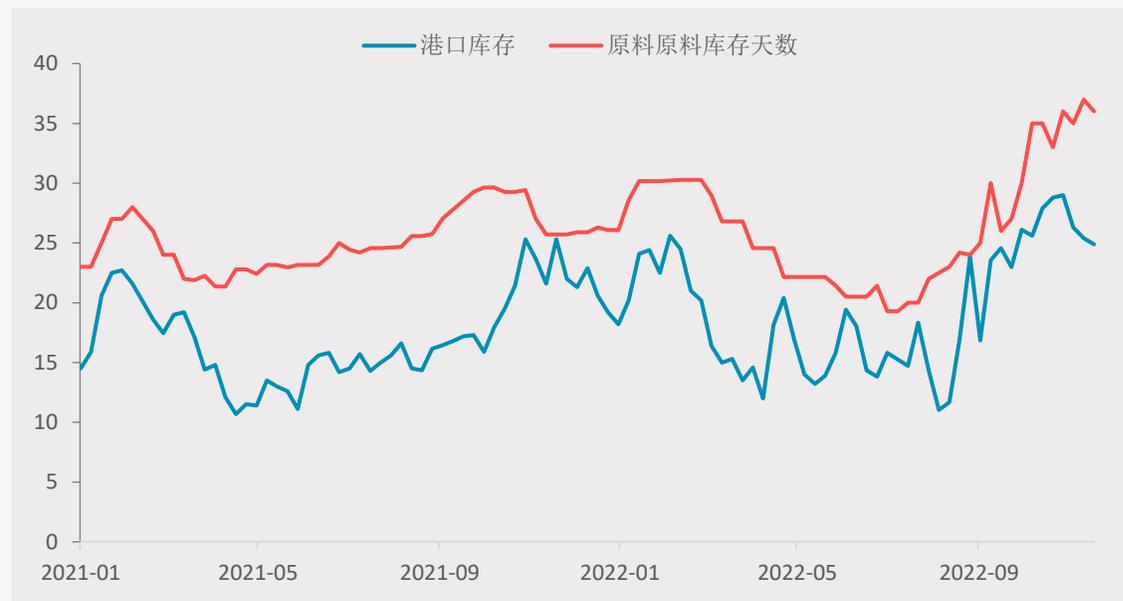
2023年国内锌矿扩产项目 (万/金属吨)		
地区	矿山	2023增量
内蒙古	三贵口铅锌矿	1.5
	乾金达	1
	查干矿业	0.5
	金星矿业	0.4
西藏	宝翔矿业	0.5
	纳如松多	0.3
广西	张十八铅锌矿	1.4
河北	蔡家营	0.6
新疆	金鑫铅锌矿	0.6
江西	冷水坑	0.5
河南	杨家湾	0.4
青海	都兰县金属	0.3
湖南	康家湾	0.2



资料来源：公开资料整理、一德有色

- 1-11月锌精矿产量达303.2万吨，累计同比降9%
- 10-11月份锌矿产量下滑，主要因为内蒙古地区无法采购到炸药，锌矿产量受到较大影响。

# 锌矿进口量与港口库存



资料来源: ifind、一德有色

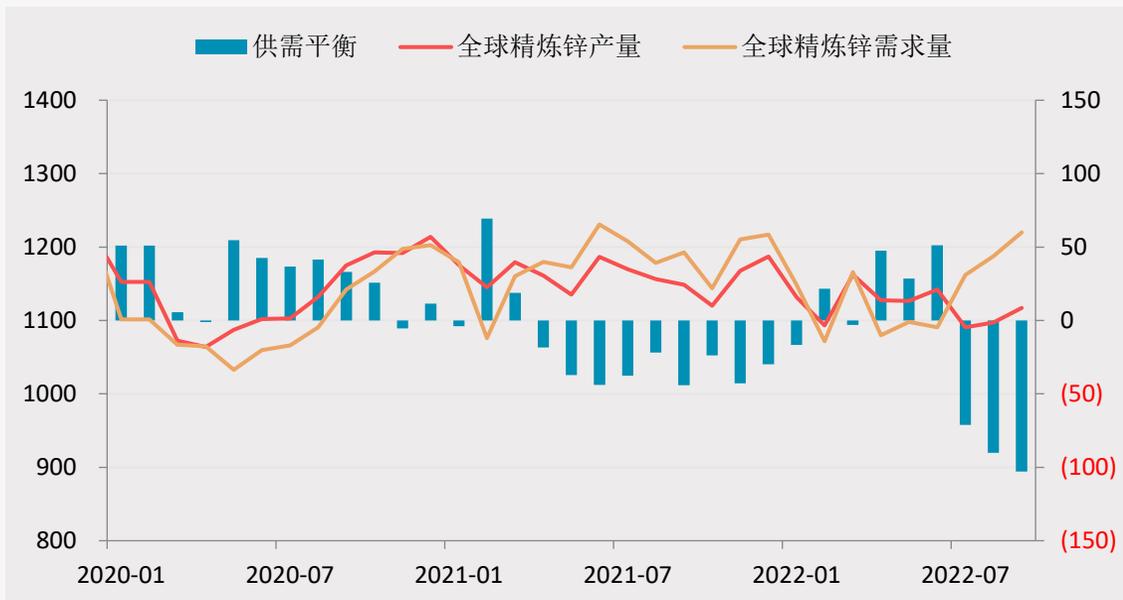
- 1-10月锌矿累计进口量达327.04万吨, 累计同比增长7.6%。10月份进口量达39.36万吨, 同比去年同期增加23.93%。

03

# 锌锭数据分析

---

# 欧洲天然气采购需求降低，天然气价格大幅回落

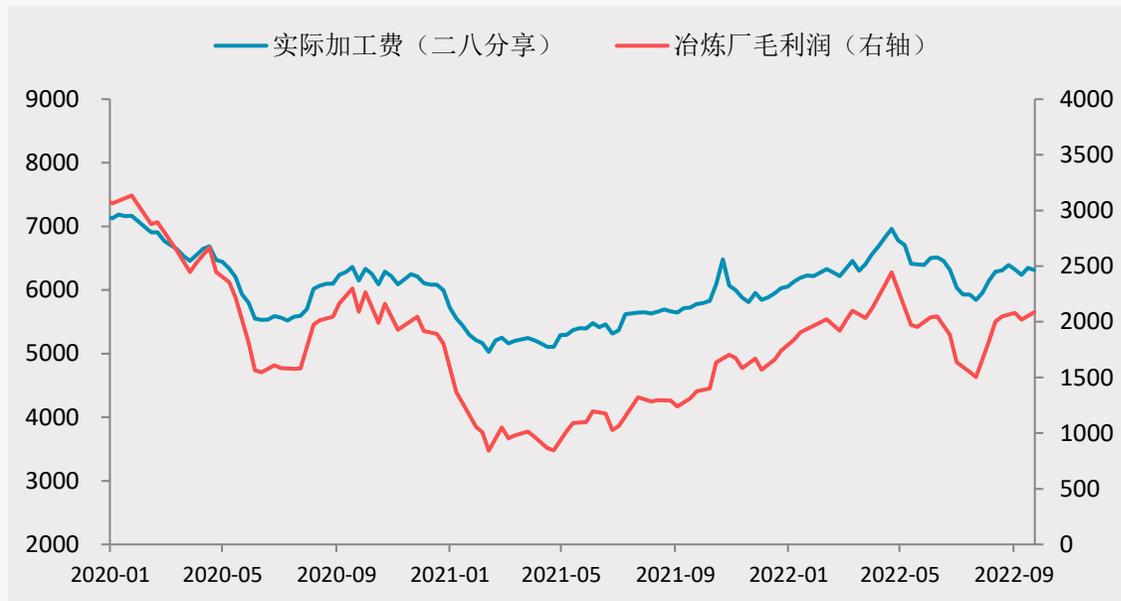
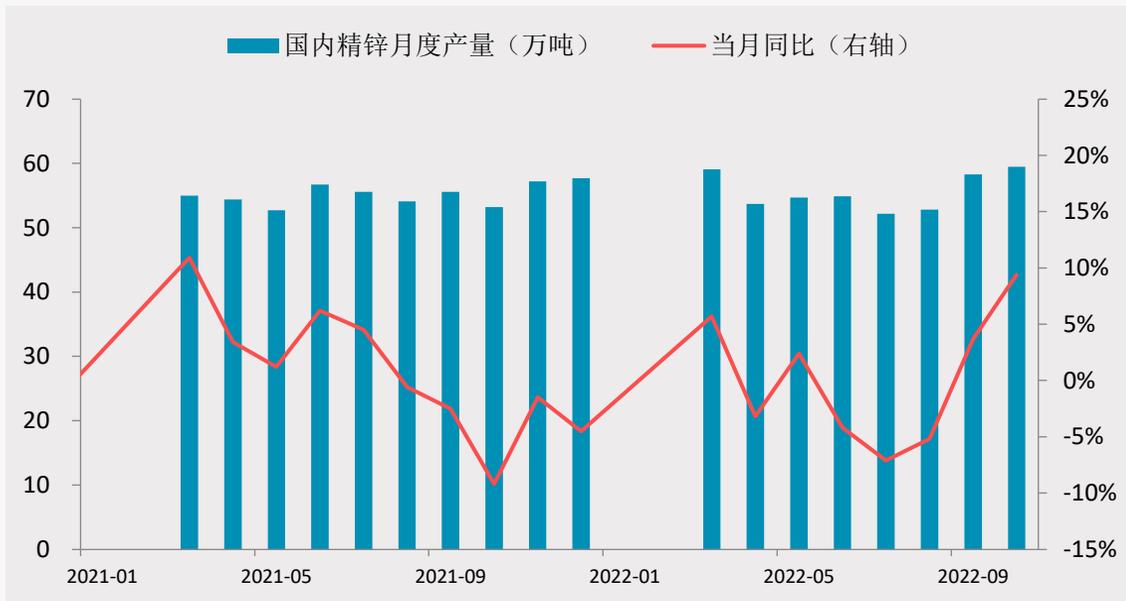


- 国际铅锌研究小组(ILZSG)周四公布的数据显示，全球9月锌市场供应缺口扩大至103,000吨，之前一个月修正为短缺90,200吨。此前，ILZSG报告8月全球锌市缺口为101,100吨。ILZSG数据显示，2022年前九个月，全球锌市缺口为43,000吨，2021年缺口为101,000吨。
- 据外媒12月28日消息，欧洲有色金属巨头Nyrstar周三表示，该公司旗下曾在今年10月关闭的位于澳大利亚的Port Pirie铅冶炼厂增效项目完工后，目前产出正在增加。

资料来源：ifind、一德有色

公司	冶炼厂	国家	产能	减产情况	减产产能
Glencore	意大利	Portovesme	24	2021年11月中旬起暂时关闭	10
	德国	Nordenham	5	2021年10月15日称缩减产量	
	西班牙	San Juan de Nieva	46	2021年10月15日称缩减产量	
Nyrstar	英国	Northfleet	5		
	法国	Auby	17	从2022年1月第一周开始进行维护，现已复产	
	比利时	Balen/Overpelt	29	2021年10月中旬开始产量削减50%	14.5
Boliden	荷兰	Budel	27	2021年10月中旬开始产量削减50%，2022年8月宣布全减	27
	芬兰	Kokkola	30		
Teck	挪威	Odda	20		
	英国	Trail	30		
总计			233		51.5

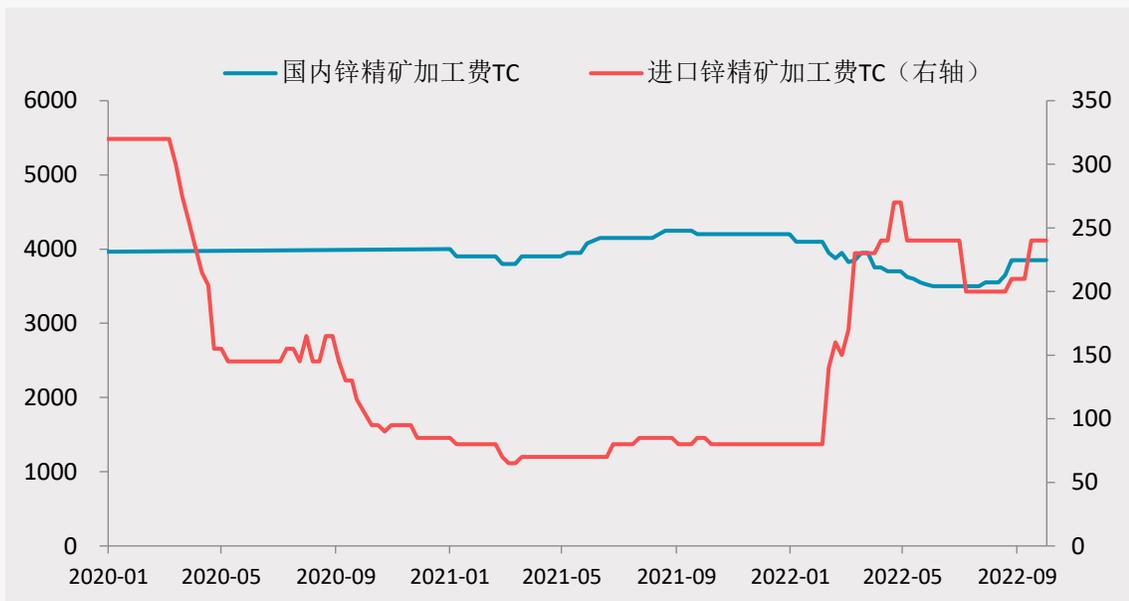
# 国内精锌产量与冶炼厂毛利润



资料来源: ifind、一德有色

- 2022年11月中国精炼锌产量为52.47万吨，部分企业产量超过前期预期，环比增加1.06万吨或环比增加2.06%，同比增加0.52万吨或0.99%。2022年1~11月精炼锌累计产量为545.2万吨，累计同比去年同期减少2.16%。
- 预计2022年12月国内精炼锌产量环比增加2.09万吨至54.56万吨，同比去年增加3.23万吨或6.29%，达到年内最高产量。2022年1~12月精炼锌预计累计产量为599.8万吨，累计同比去年同期减少1.45%。

# 加工费

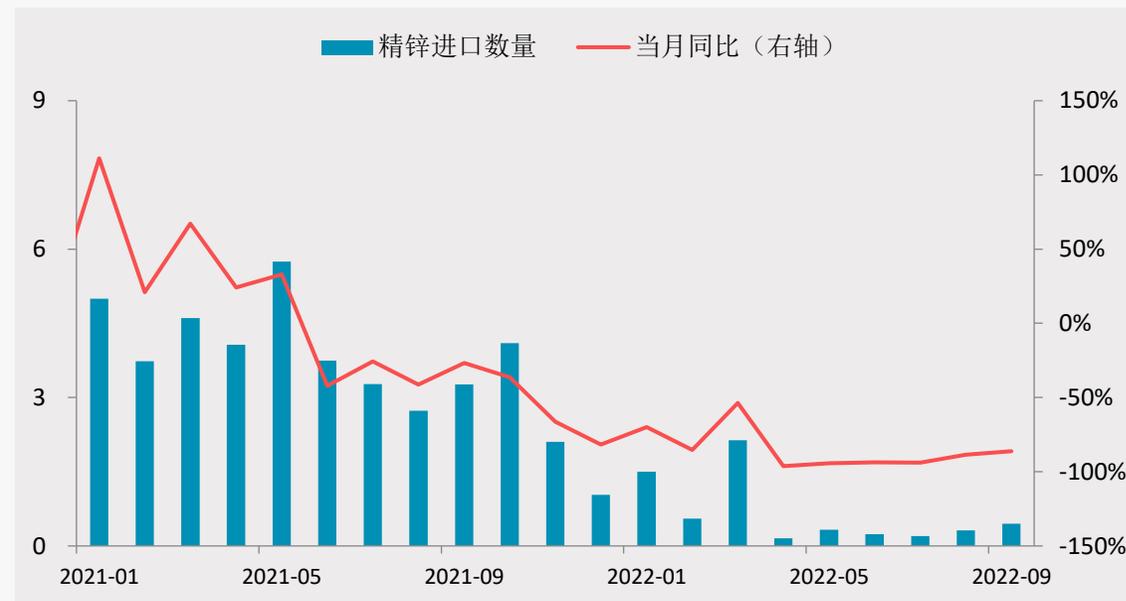
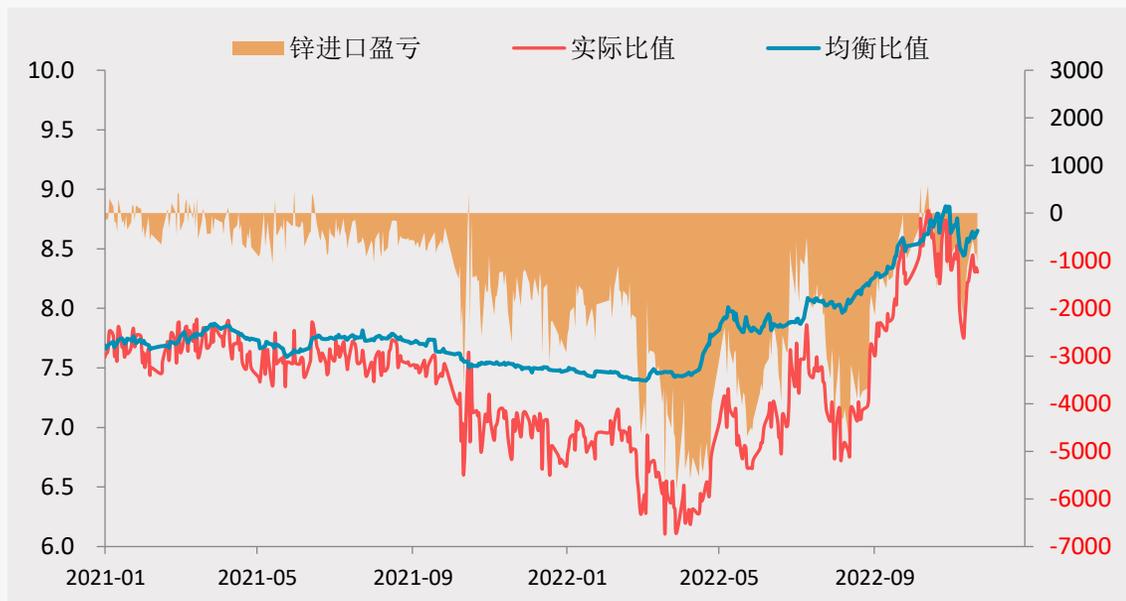


资料来源: ifind、一德有色

- 国内、进口加工费均继续回升，矿端紧张格局明显缓解。
- 本周国产矿加工费主流报价至5650元/吨；进口矿主流报价260美元/干吨

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。	

# 精炼锌进口



资料来源: ifind、一德有色

- 海关数据发布, 2022年10月精炼锌进口1007吨, 进口量同比下降97.54%。
- 1-10月精炼锌累积进口量为59648吨, 累计同比下降85.19%。
- 10月出口精炼锌5805吨, 即2022年10月净出口0.48万吨。

# 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	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	0.4	63.1	52.2	48.3	3.9	14.80
2022-02	14.80	45.8	0.5	61.1	46.3	34.0	12.4	27.16
2022-03	27.16	49.6	1.8	78.6	51.4	52.4	-1.0	26.14
2022-04	26.14	49.6	-0.3	75.4	49.3	49.6	-0.3	25.82
2022-05	25.82	51.5	-3.2	74.1	48.3	50.7	-2.3	23.48
2022-06	23.48	48.9	-0.5	71.9	48.4	55.3	-6.9	16.60
2022-07	16.60	47.6	0.0	64.2	47.6	52.2	-4.6	12.05
2022-08	12.05	46.3	0.2	58.5	46.5	47.3	-0.9	11.19
2022-09	11.19	50.4	-0.5	61.1	49.9	55.3	-5.4	5.77
2022-10	5.77	51.4	-0.5	56.7	50.9	50.1	0.8	6.60
2022-11	6.60	52.5	-0.4	58.7	52.1	54.4	-2.3	4.28
2022-12	4.28	54.6	-0.3	58.5	54.3	53.5	0.7	5.00

资料来源: 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	
2022/12/26	23850	23900	23750	320	420	0
2022/12/27	24040	24170	24000	260	360	0
2022/12/28	24030	24040	24000	220	320	20
2022/12/29	24140	23970	24100	170	270	28
2022/12/30	23990	23790	23950	130	230	31

资料来源：ifind、一德有色

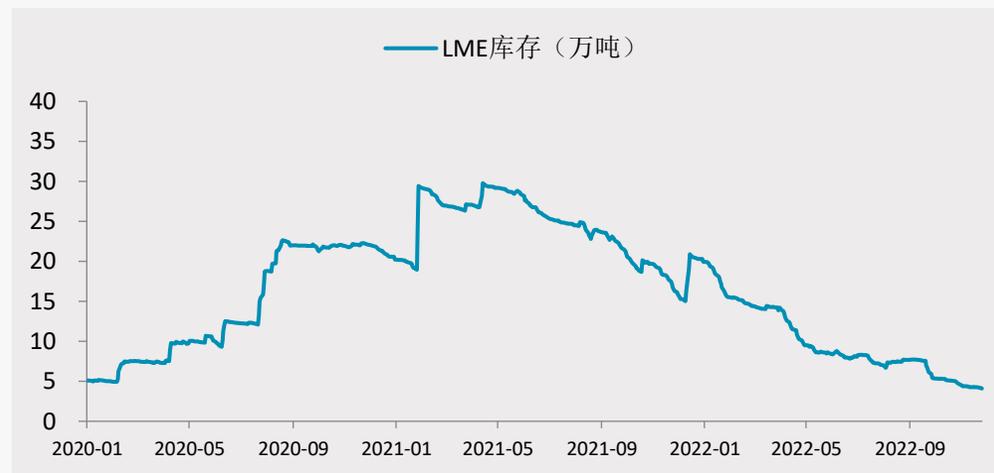
- 上海0#锌主流成交于23930~24040元/吨；双燕暂无报价，1#锌主流成交于23860~23970元/吨。
- 广东0#锌主流成交于23850~23985元/吨，主流品牌对2302合约报价在升水165~200元/吨左右，对上海贴水60元/吨左右。
- 天津市场0#锌锭主流成交于23980~24070元/吨，紫金成交于23950-24140元/吨，葫芦岛报在29180元/吨，0#锌普通对2301合约报升水180-230元/吨附近，紫金对2301合约报升水150-300元/吨附近，津市较沪市升10元/吨。
- 宁波市场主流品牌0#锌成交价在24040-24140元/吨左右，对上海现货升水100元/吨，溢价较前一交易日下降20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
2022/12/30	32025	25	31975	25
2022/12/23	36350	25	36175	150
周度变化	-4325	0	-4200	-125

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/12/30	14750	0	14750	0
2022/12/23	14975	25	14950	0
周度变化	-225	-25	-200	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2022/12/30	17275	25	17225	25
2022/12/23	21375	0	21225	150
周度变化	-4100	25	-4000	-125



资料来源: 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
2022/12/30	20453	7702	5132	2506	2786
2022/12/23	18173	7755	3442	1737	2912
周度变化	2280	-53	1690	769	-126

日期	上期所仓单库存			
	总计	上海	广东	浙江
2022/12/30	427	101	0	75
2022/12/23	1130	427	0	201
周度变化	-703	-326	0	-126

日期	现货库存			
	总计	上海	广东	天津
2022/12/22	3.97	1.22	0.37	1.26
2022/12/15	4.19	1.46	0.27	1.66
周度变化	-0.22	-0.24	0.1	-0.4



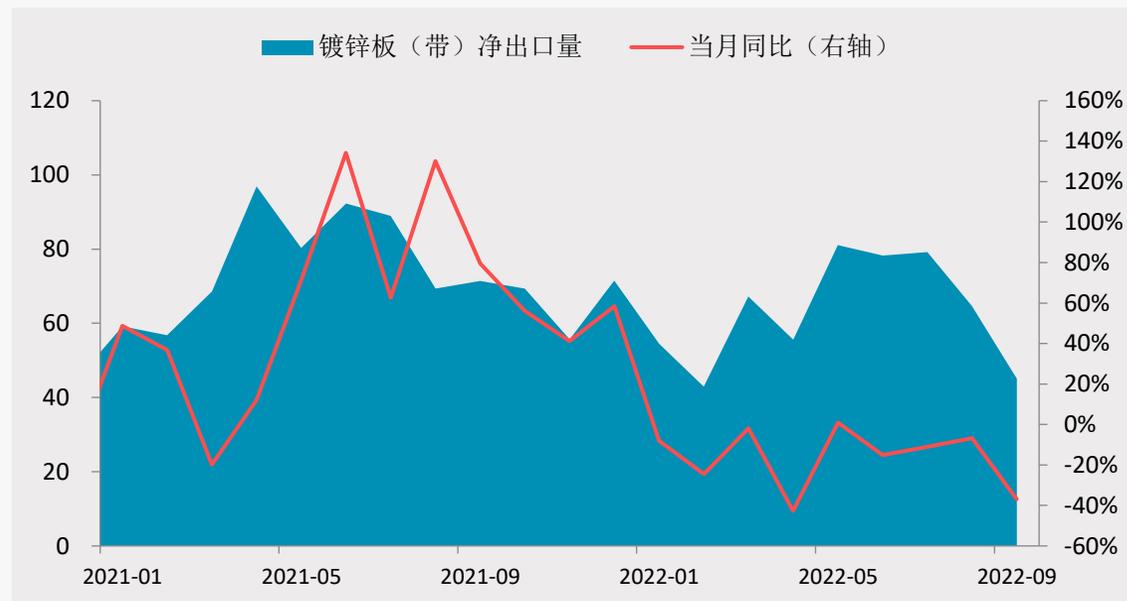
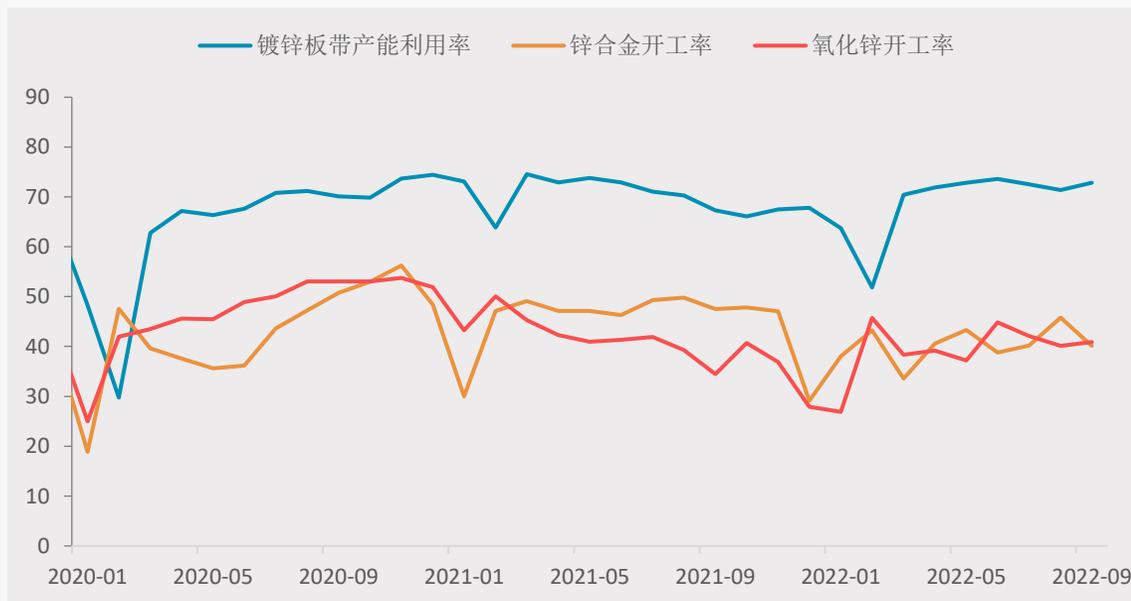
资料来源: ifind、一德有色

04

## 下游消费分析

---

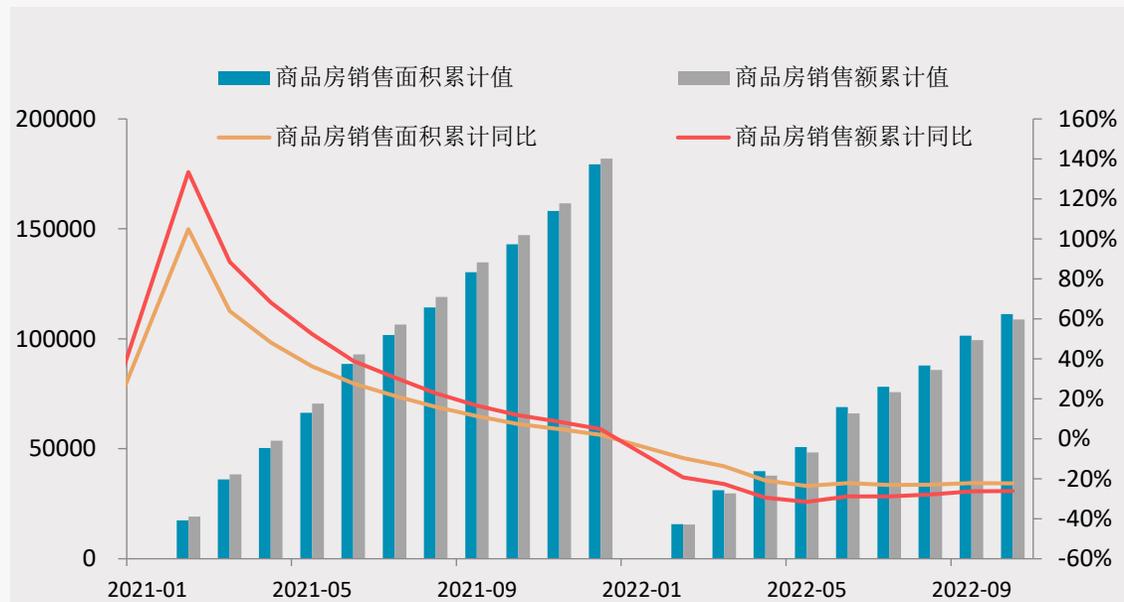
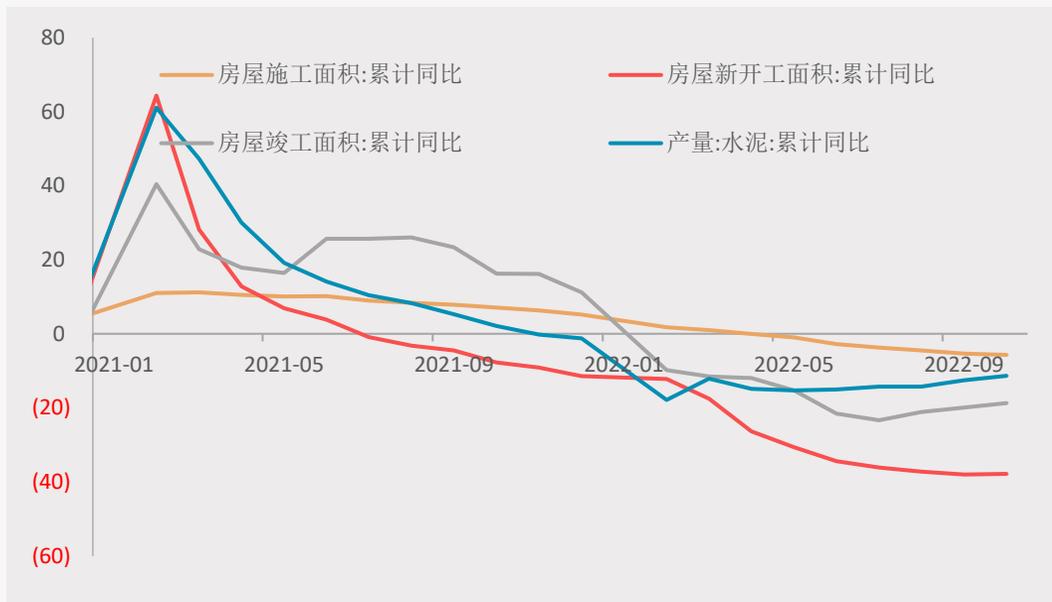
# 下游初端消费开工率



资料来源: ifind、一德有色

- 镀锌开工率51.33% (-4.69%)
- 压铸锌开工率37.92% (-6.36%) ;
- 氧化锌开工率51.6% (-2.6%)

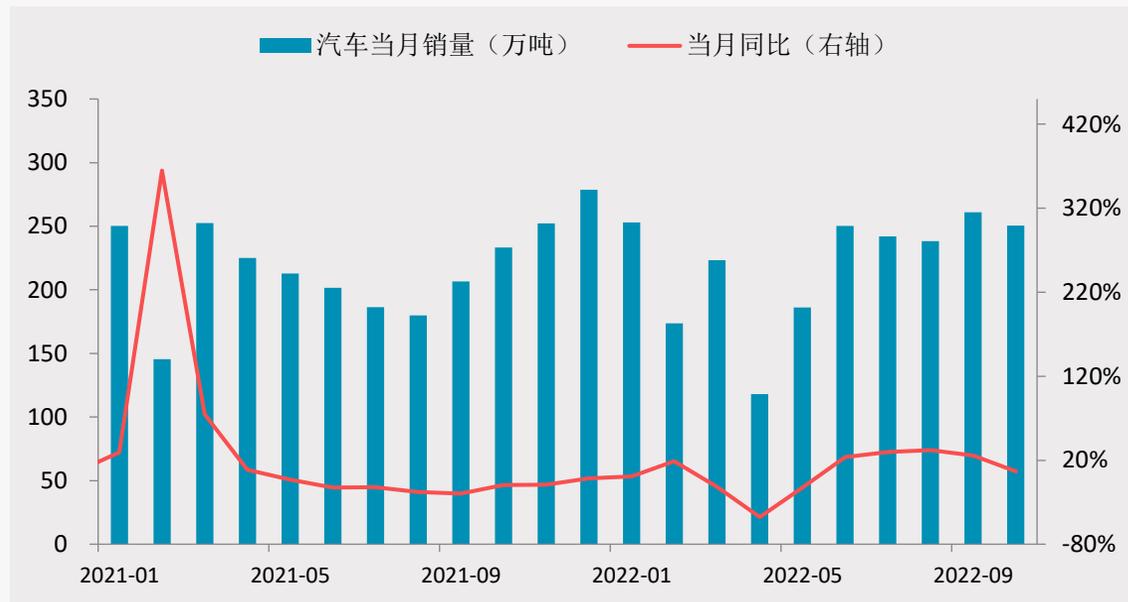
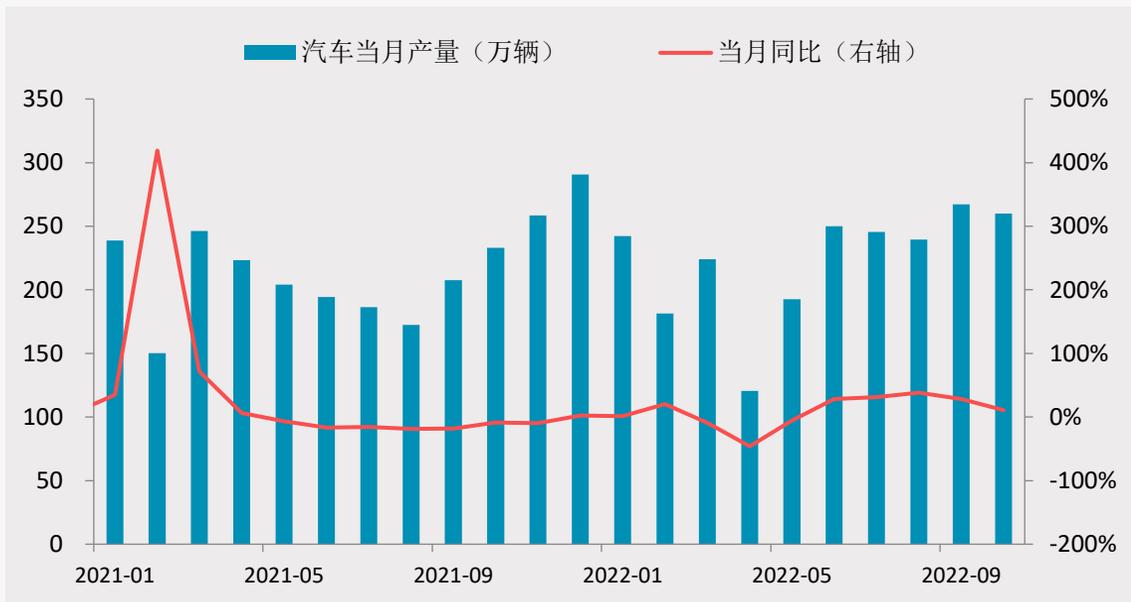
# 房地产



资料来源: ifind、一德有色

- 1—10月份, 全国固定资产投资 (不含农户) 471459亿元, 同比增长5.8%。其中, 民间固定资产投资258413亿元, 同比增长1.6%。从环比看, 10月份固定资产投资 (不含农户) 增长0.12%。基础设施投资 (不含电力、热力、燃气及水生产和供应业) 同比增长8.7%。
- 1—10月份, 全国房地产开发投资113945亿元, 同比下降8.8%; 其中, 住宅投资86520亿元, 下降8.3%。

# 汽车产销量



资料来源：ifind、一德有色

- 据中国汽车工业协会统计分析，2022年11月，汽车产销略显疲弱，环比、同比均呈现下降，下行趋势明显，总体表现不及预期。2022年11月，汽车产销分别完成238.6万辆和232.8万辆，环比分别下降8.2%和7.1%，同比均下降7.9%。
- 2022年1-11月，汽车产销分别完成2462.8万辆和2430.2万辆，同比分别增长6.1%和3.3%，累计增速放缓，较1-10月分别收窄1.8和1.3个百分点。

# 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”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由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。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。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。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)