上海东亚期货有色金属周报—锌

2023年8月6日

审核人：许亮

投资咨询：Z0002220

审核人： 唐韵

投资咨询：Z0002422

上海市虹口区东大名路1089号26层2601-2606单元

电话

18200115259

电子邮件

yaosy@eafutures.com

网站

http://www.eafutures.com/

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

长期矛盾：长期资本开支不足，24 年之后锌矿将重新紧张。

中期矛盾：今年锌矿过剩，冶炼也偏过剩，欧洲复产、国内提产，累库预期较大；而当前锌价距离万八的成本线空间不大。

短期矛盾：国内冶炼 7-8 月集中检修，产量小幅回落，但进口增加，供需双强；海外尚未有确切的复产消息，海外需求偏弱。

总结：全球锌资源整体偏过剩。估值中性，偏震荡。

基本面

供需：

供应端：国内锌精矿周度加工费增 100 至 5150 元，海外加工费持平于 165 美金；目前供应端的宽松在从矿逐渐过度到冶炼端。进出口窗口接近打开，进口预期增加。短期冶炼开工率在 90%，7 月日均产量预期环比微降，供应同比 11%。海外电价持稳在 60-90 欧左右，海外冶炼厂依然利润丰厚。

需求端：下游镀锌周度开工环比下降。23 年 7 月表需同比 3%左右。

库存：

本周社会库存12.7万吨，增加0.3万吨。LME库存9.5万吨，环比降4000吨。

价格：

国内基差 120（80），月差 Back320 (Back200)； LME3-15 价差 -24（-20）；精废价差 1501（1461）。

目录

一、锌的供应

1.1 锌精矿供应.....3

1.2 锌锭供应情况.....6

二、 锌锭需求

2.1 初级加工产品需求.....8

2.2 终端行业需求.....9

2.3 海外需求.....14

2.4 锌锭需求小结.....15

三、库存情况

3.1 社会库存.....17

3.2 港口锌精矿库存.....18

3.3 全球显性库存.....18

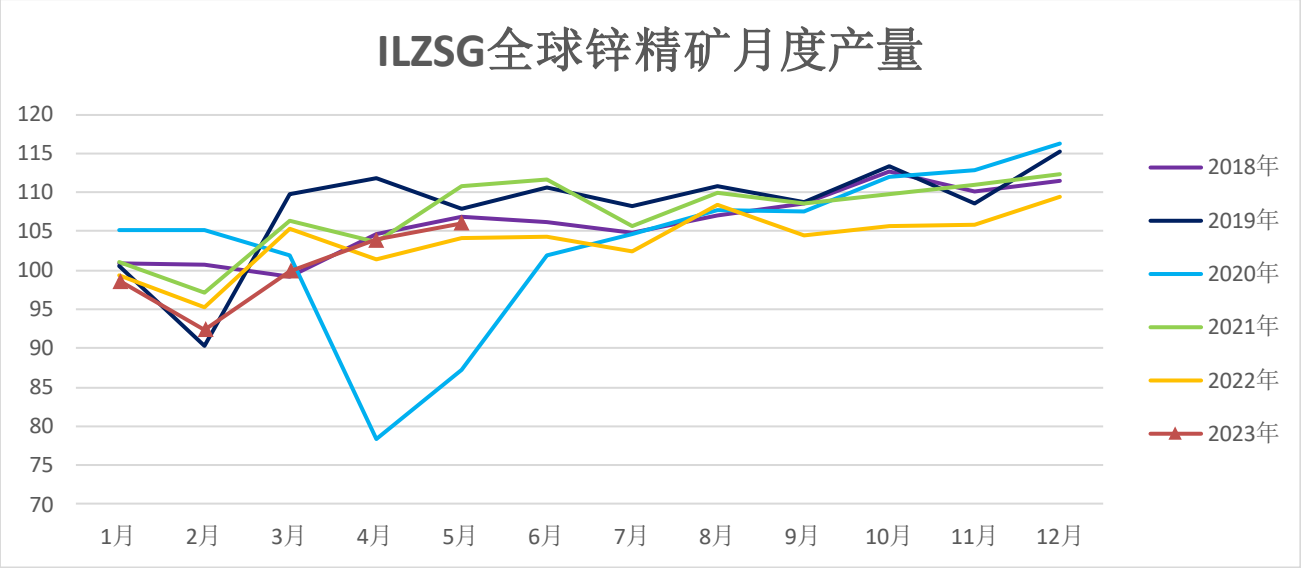
四、 价格跟踪

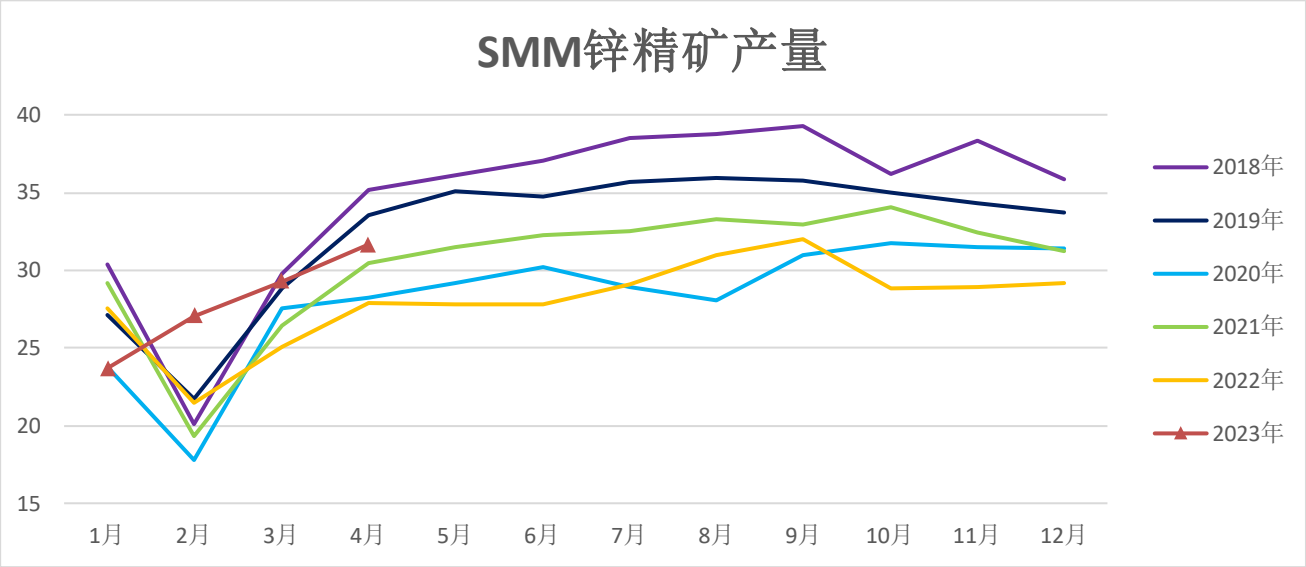
4.1 基差.....19

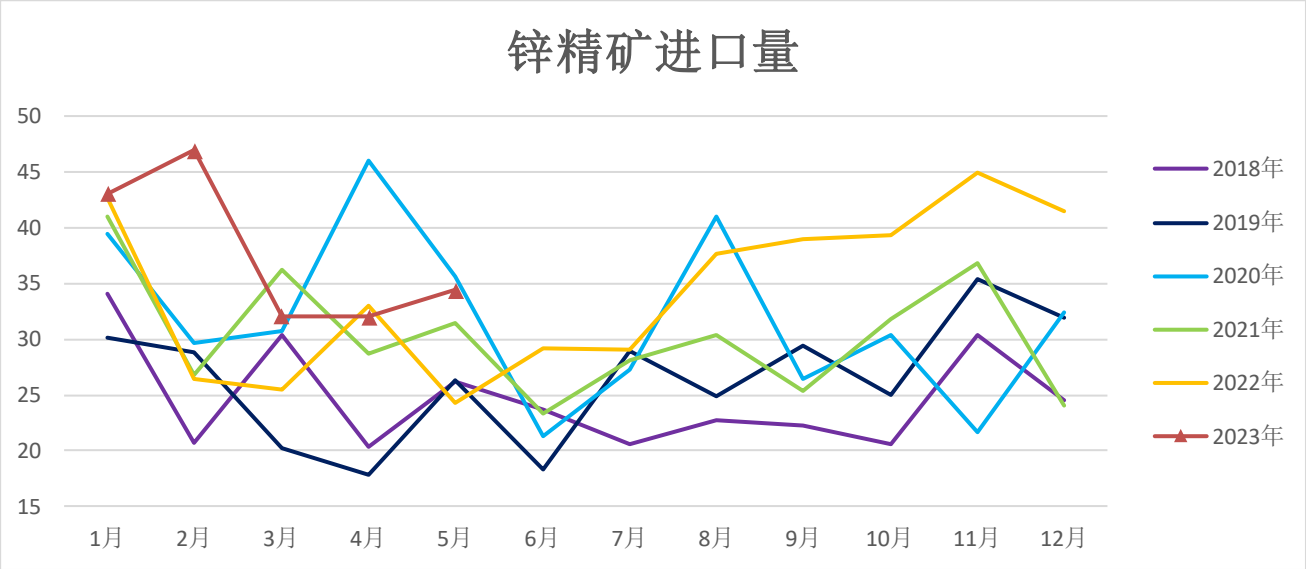
4.2 价差.....20

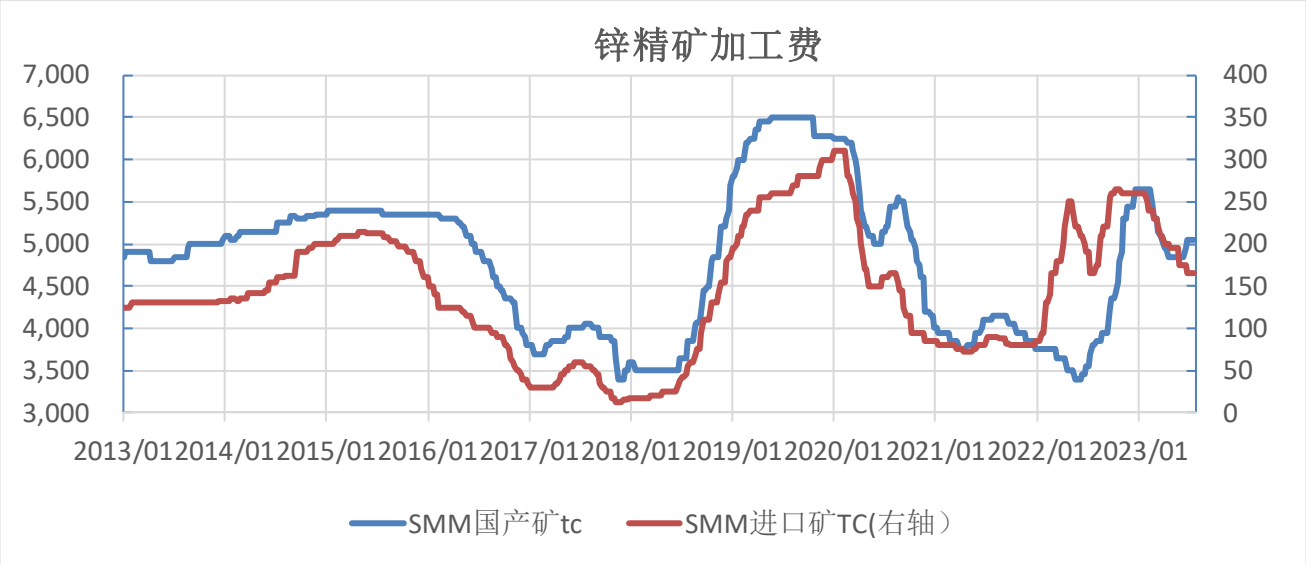
一、锌的供应

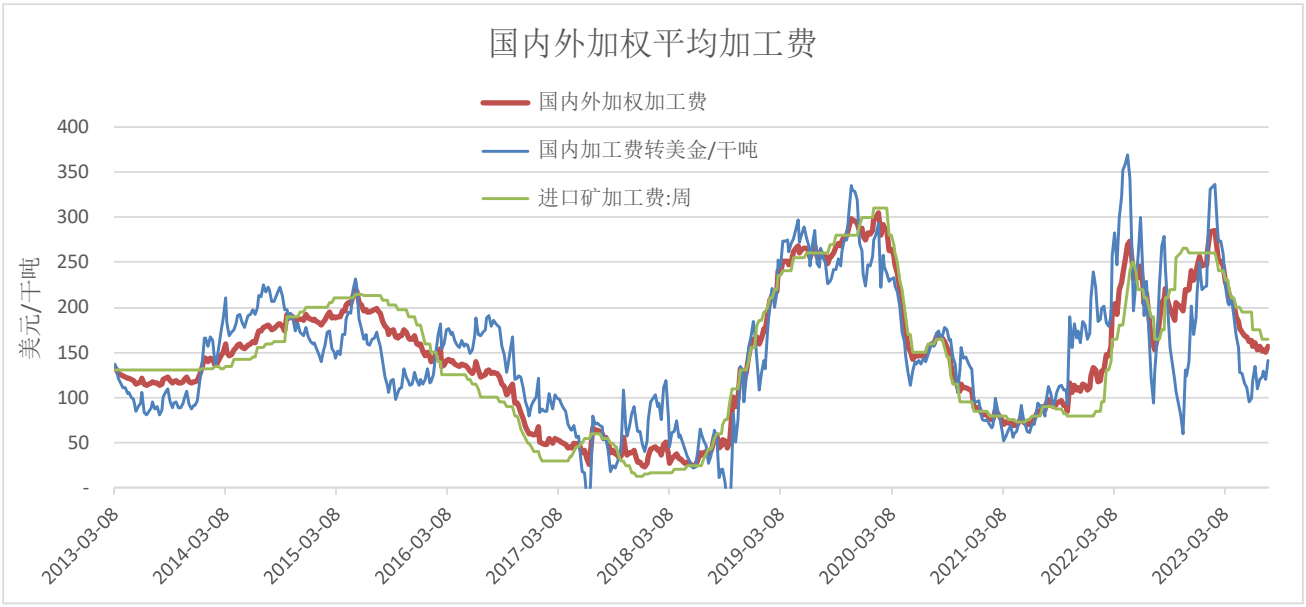
1.1 锌精矿供应

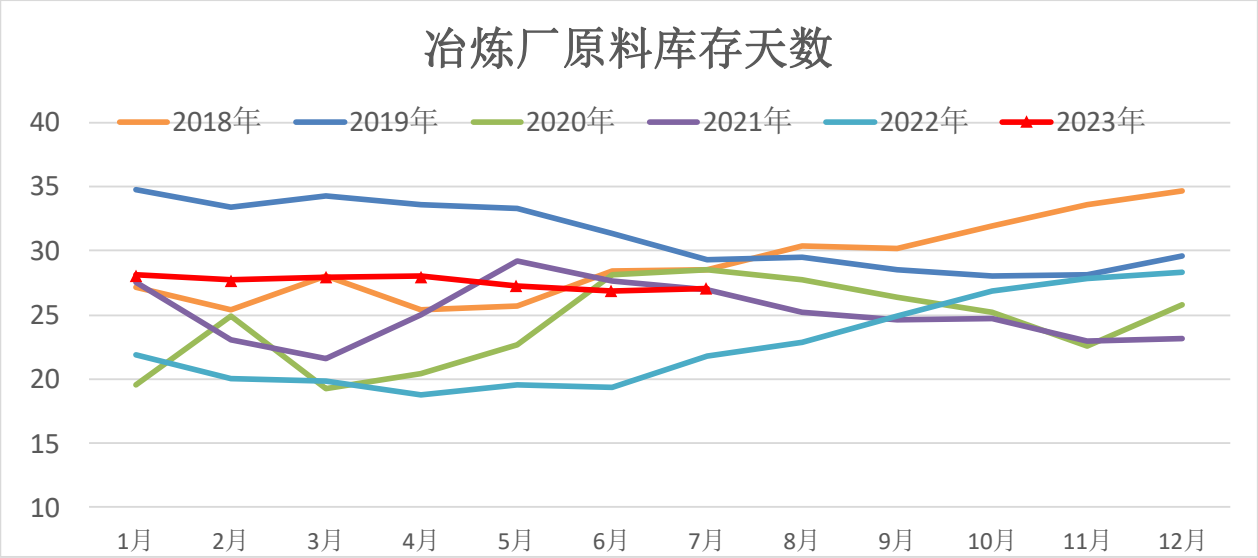




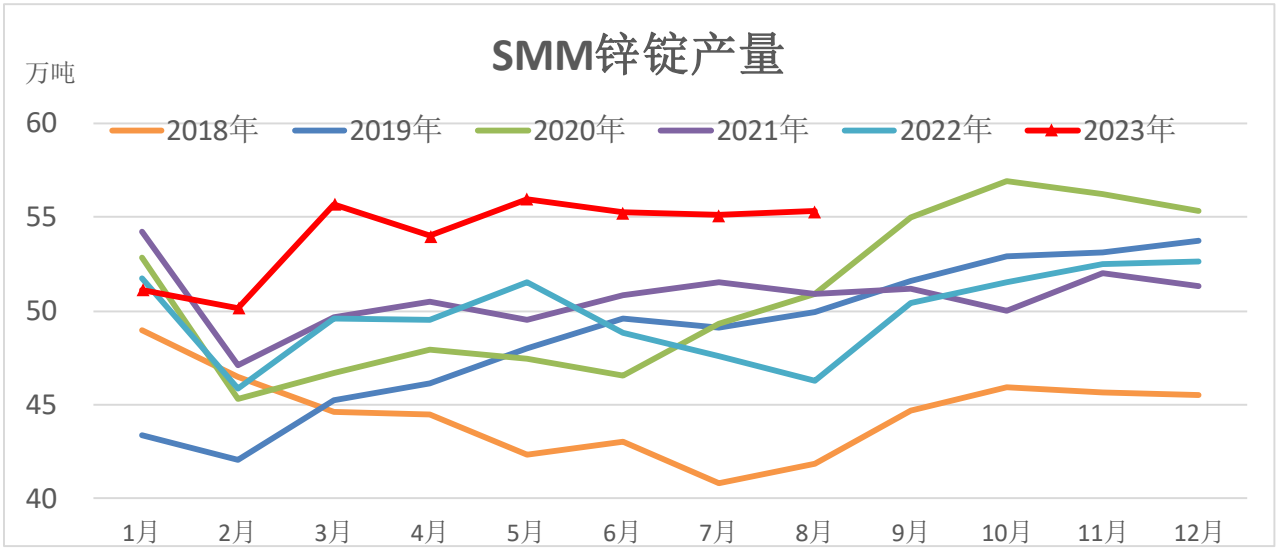

锌精矿进口量
50
45
40
35
30
25
20
15
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年

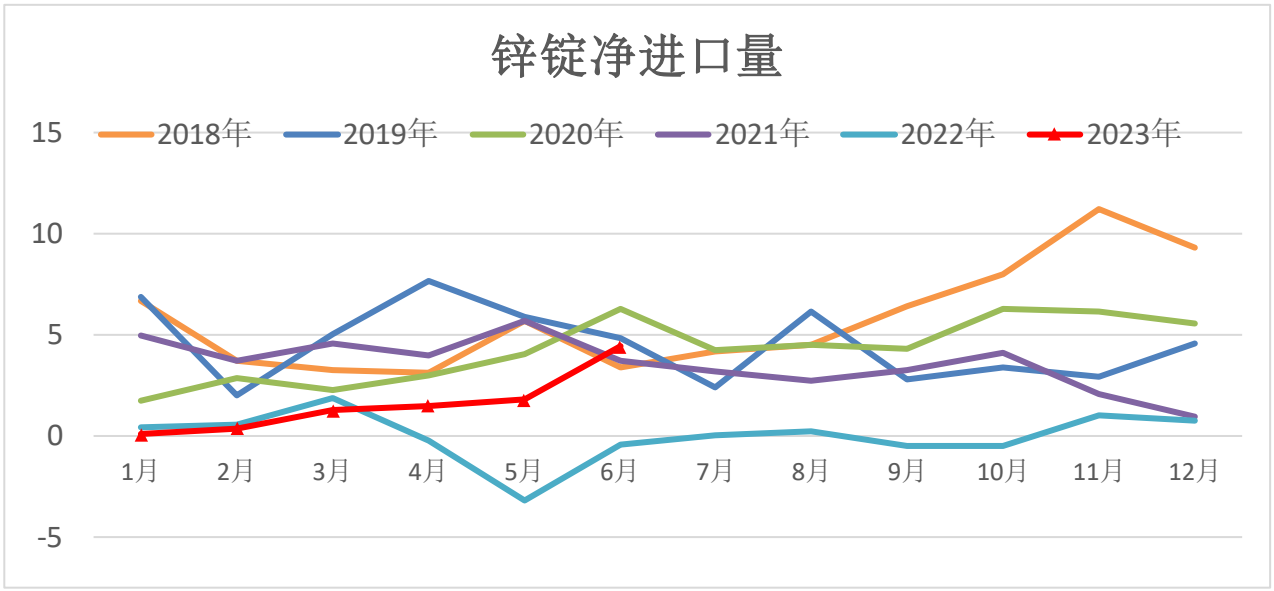

锌精矿加工费
7,000
6,500
6,000
5,500
5,000
4,500
4,000
3,500
3,000
400
350
300
250
200
150
100
50
0
2013/01
2014/01
2015/01
2016/01
2017/01
2018/01
2019/01
2020/01
2021/01
2022/01
2023/01
SMM国产矿tc
SMM进口矿TC(右轴）


国内外加权平均加工费
国内外加权加工费
国内加工费转美金/干吨
进口矿加工费:周
美元/干吨
400
350
300
250
200
150
100
50
-
2013-03-08
2014-03-08
2015-03-08
2016-03-08
2017-03-08
2018-03-08
2019-03-08
2020-03-08
2021-03-08
2022-03-08
2023-03-08

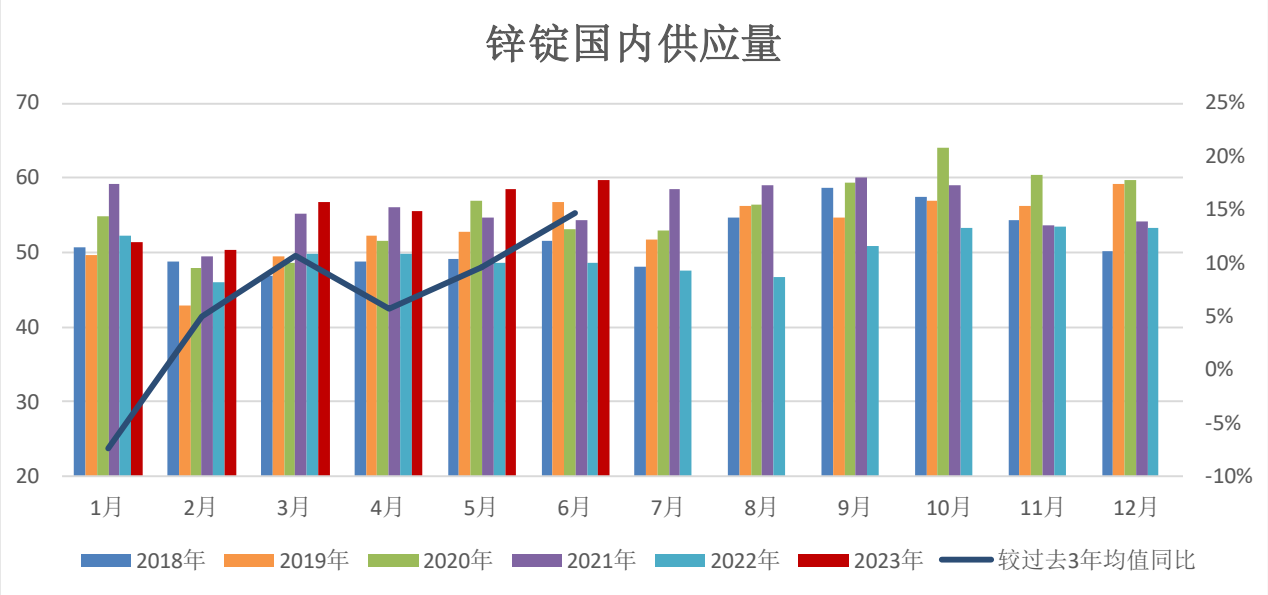

冶炼厂原料库存天数
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年
40
35
30
25
20
15
10
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

1.2 锌锭供应情况


SMM锌锭产量
万吨
60
55
50
45
40
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

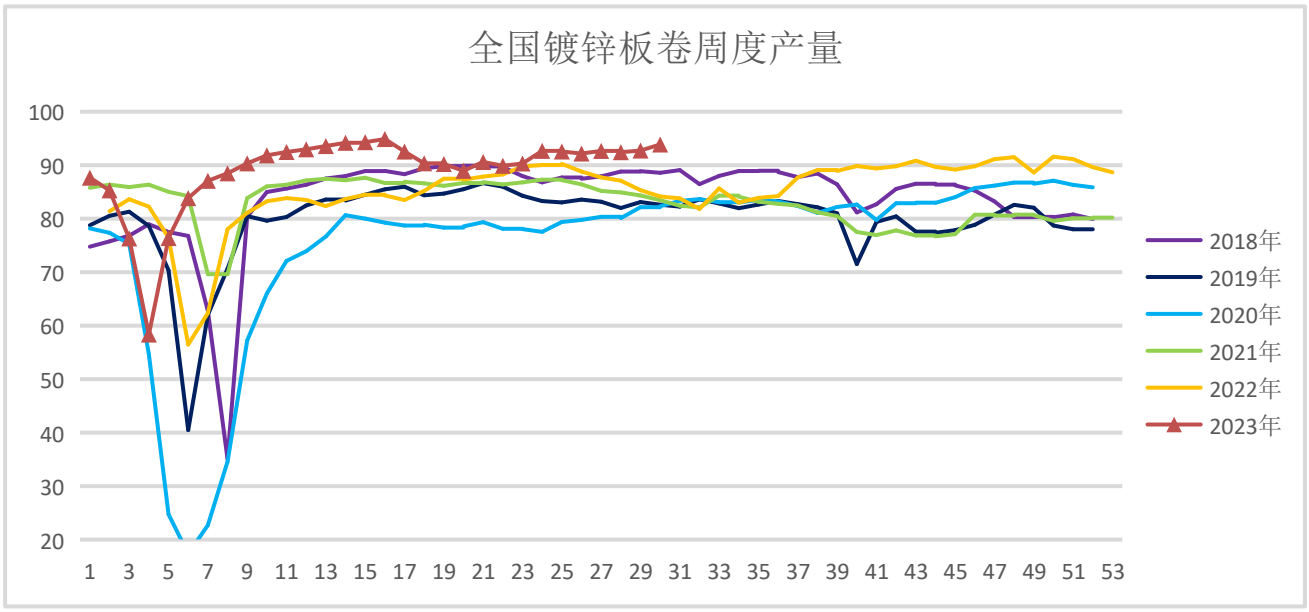

锌锭净进口量
15
10
5
0
-5
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

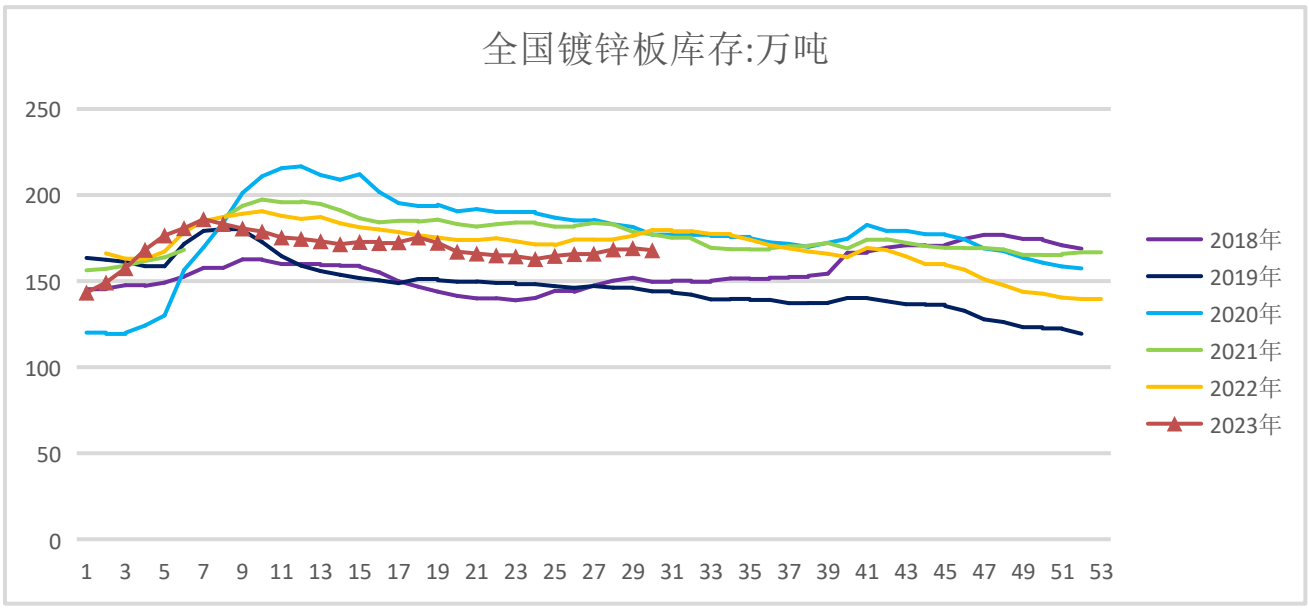
实际冶炼利润
实际利润
理论利润
4,000
3,000
2,000
1,000
-
-1,000
-2,000
-3,000
-4,000
2016-08-12
2017-08-12
2018-08-12
2019-08-12
2020-08-12
2021-08-12
2022-08-12


锌锭国内供应量
70
60
50
40
30
20
25%
20%
15%
10%
5%
0%
-5%
-10%
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年
较过去3年均值同比

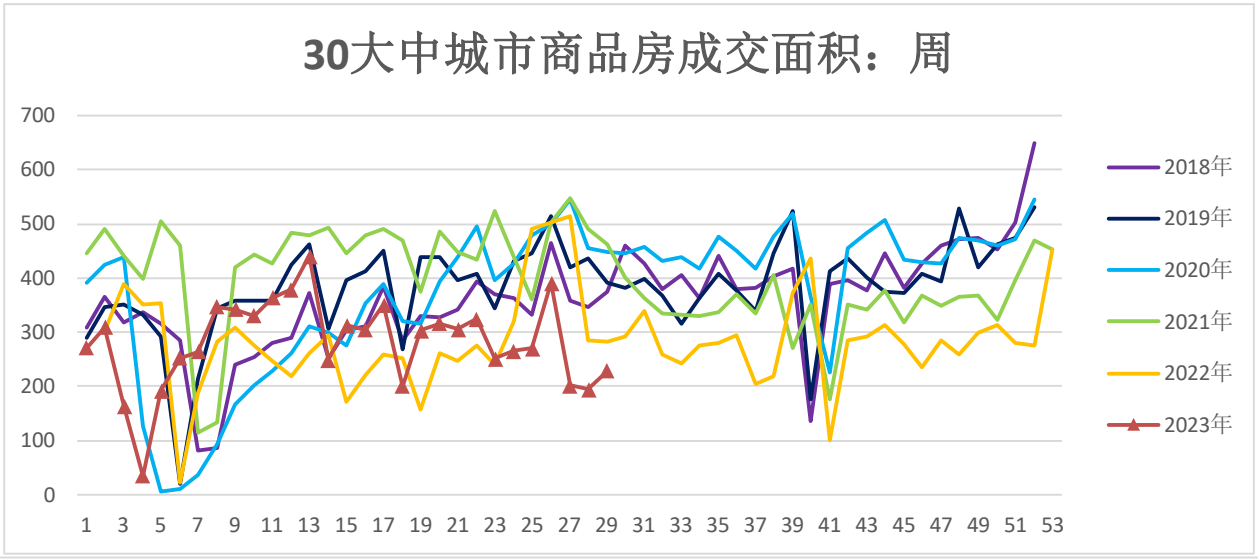
二、锌锭需求

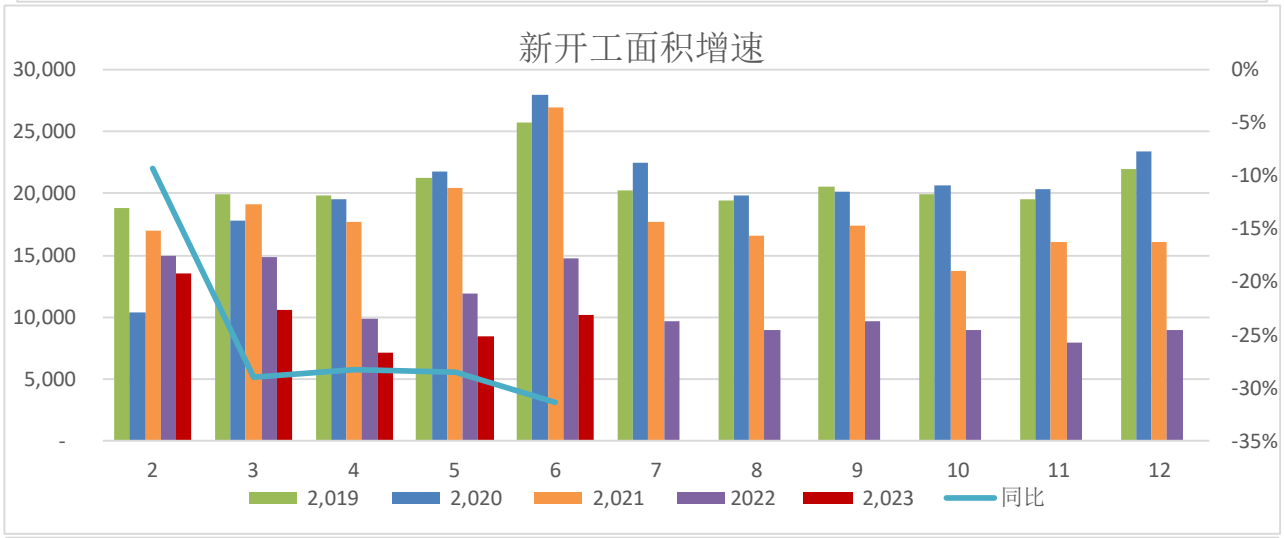
2.1 初级加工产品需求

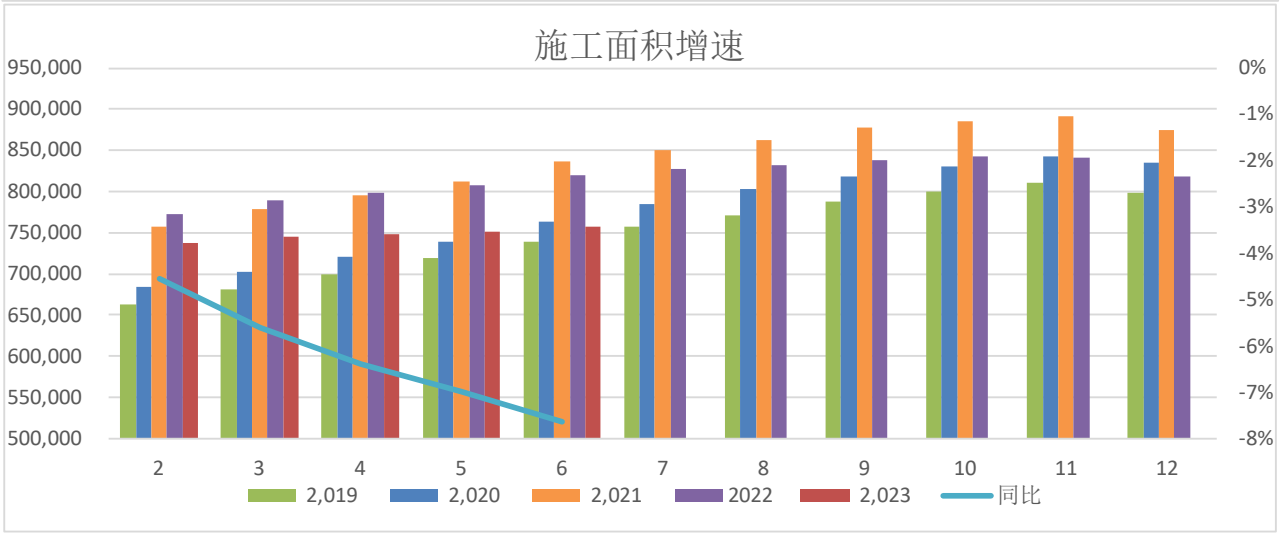


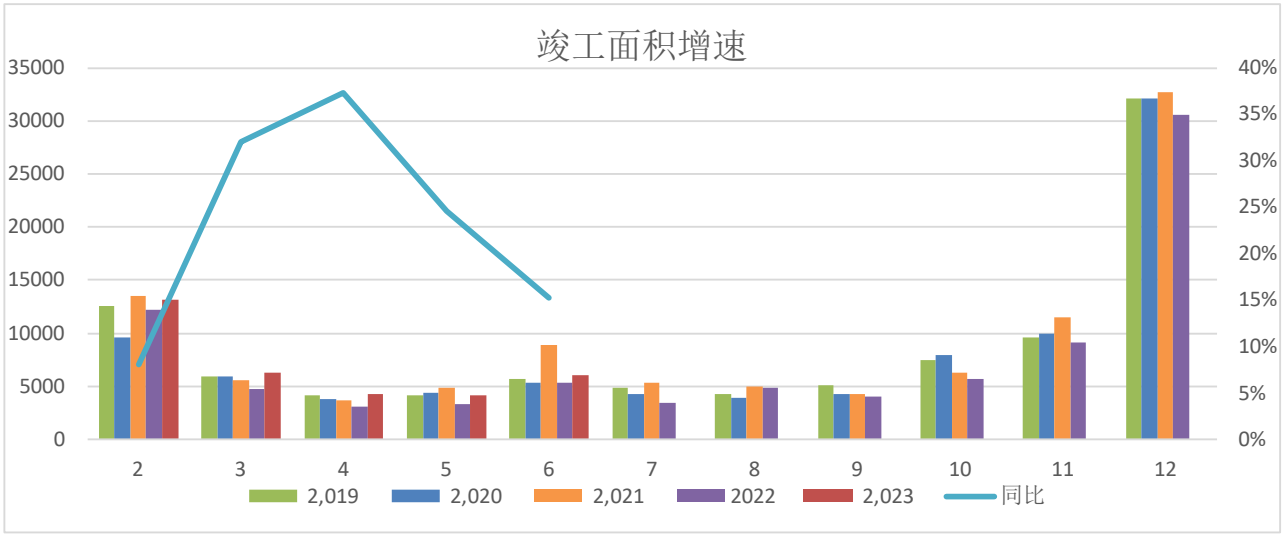


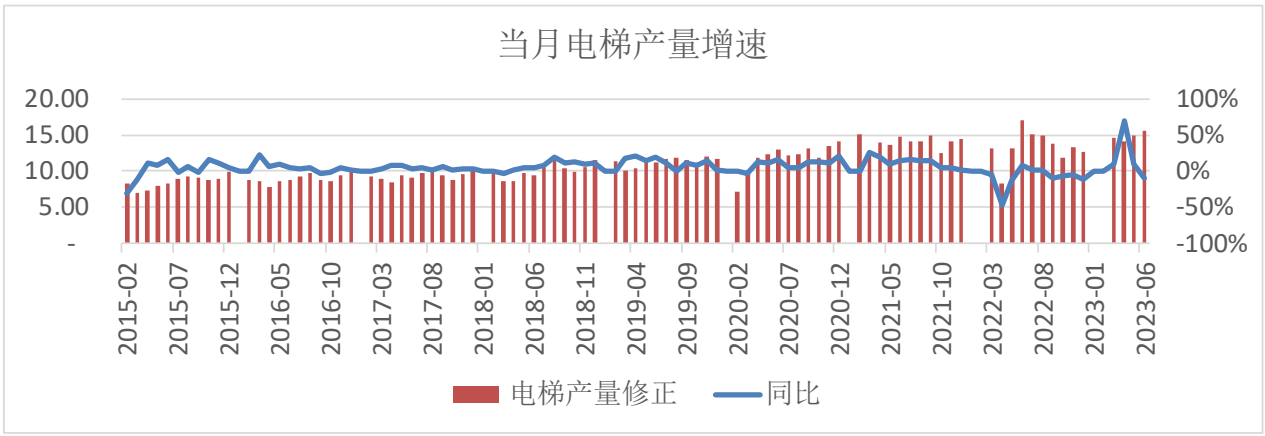
2.2 终端行业需求

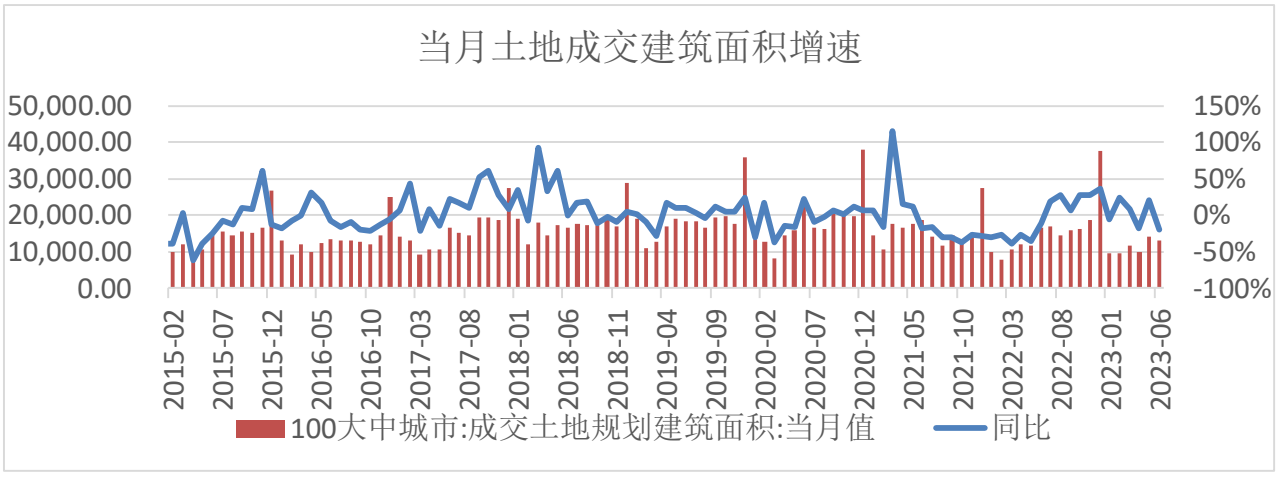

30大中城市商品房成交面积：周
700
600
500
400
300
200
100
0
1 3 5 7 9 11 13 15 17 19 21 23 25 27 29 31 33 35 37 39 41 43 45 47 49 51 53
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年

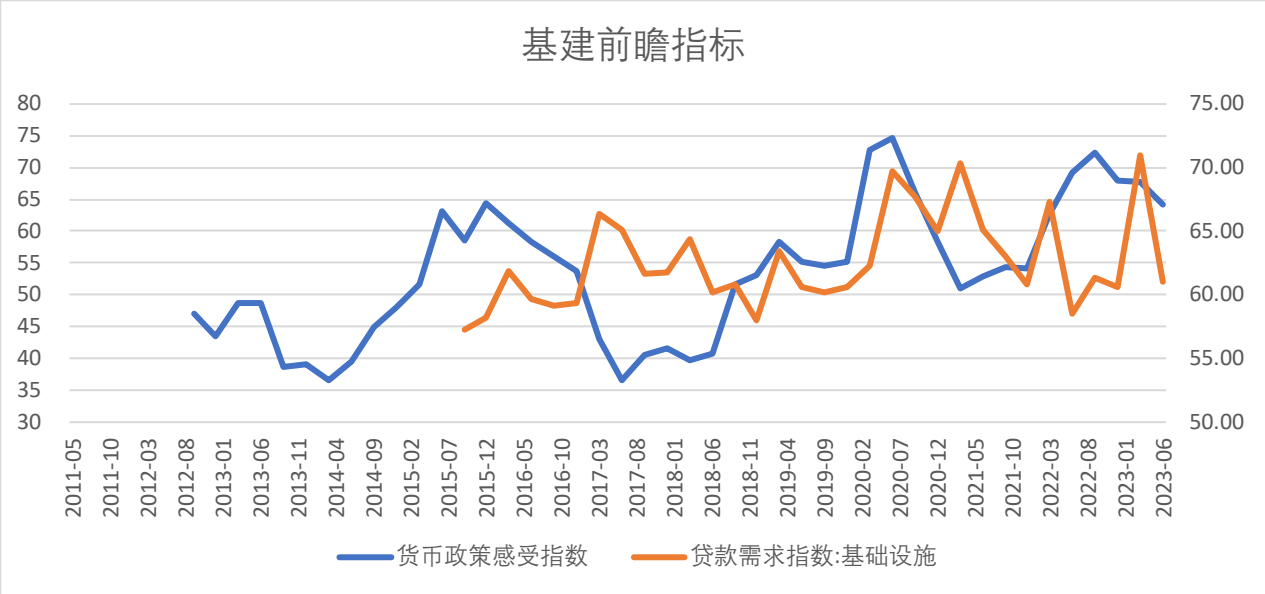

新开工面积增速
30,000
25,000
20,000
15,000
10,000
5,000
-
0%
-5%
-10%
-15%
-20%
-25%
-30%
-35%
2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12
2,019
2,020
2,021
2022
2,023
同比

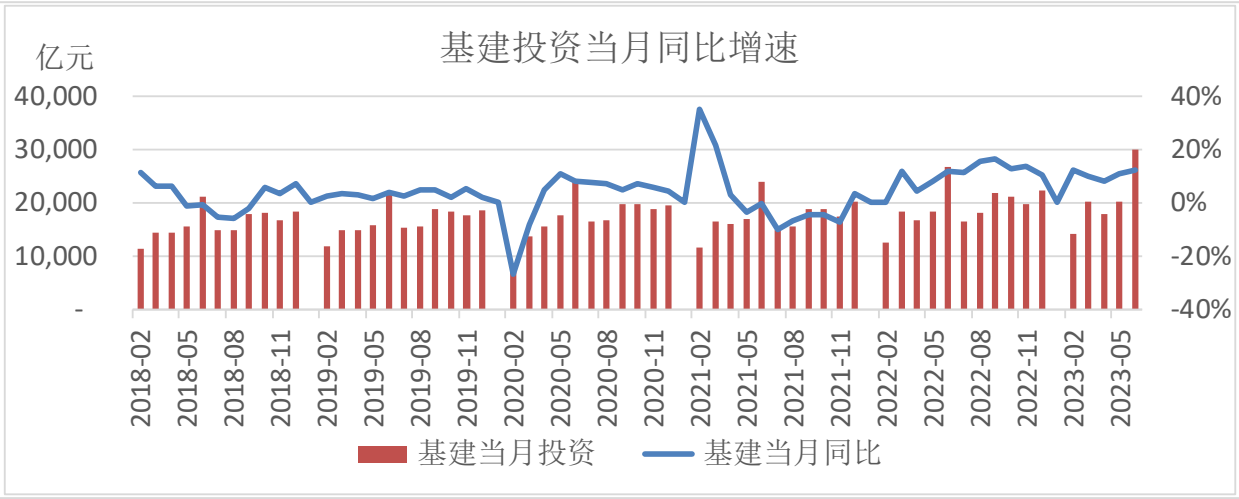

施工面积增速
950,000
900,000
850,000
800,000
750,000
700,000
650,000
600,000
550,000
500,000
0%
-1%
-2%
-3%
-4%
-5%
-6%
-7%
-8%
2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12
2,019
2,020
2,021
2022
2,023
同比

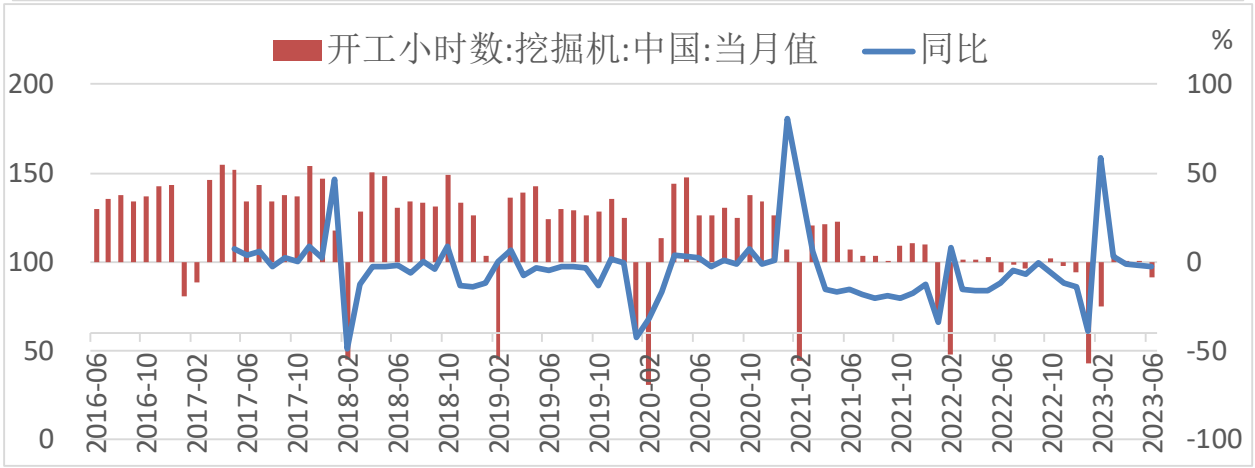

竣工面积增速
35000
30000
25000
20000
15000
10000
5000
0
40%
35%
30%
25%
20%
15%
10%
5%
0%
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
2,019
2,020
2,021
2022
2,023
同比

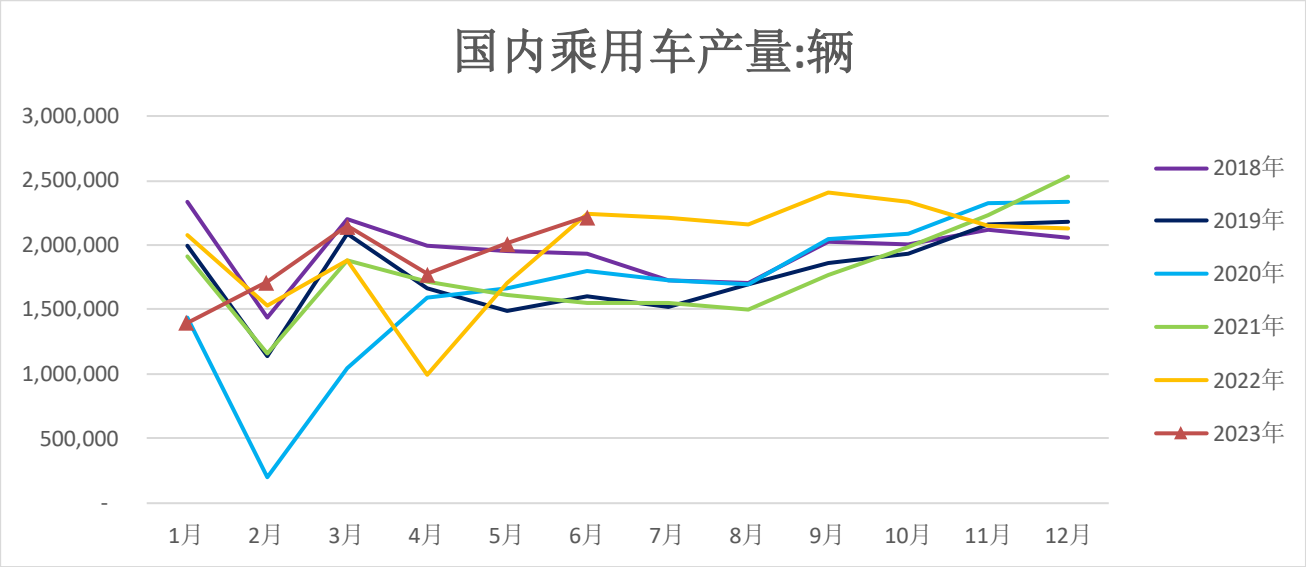

当月电梯产量增速
20.00
15.00
10.00
5.00
-
100%
50%
0%
-50%
-100%
2015-02
2015-07
2015-12
2016-05
2016-10
2017-03
2017-08
2018-01
2018-06
2018-11
2019-04
2019-09
2020-02
2020-07
2020-12
2021-05
2021-10
2022-03
2022-08
2023-01
2023-06
电梯产量修正
同比

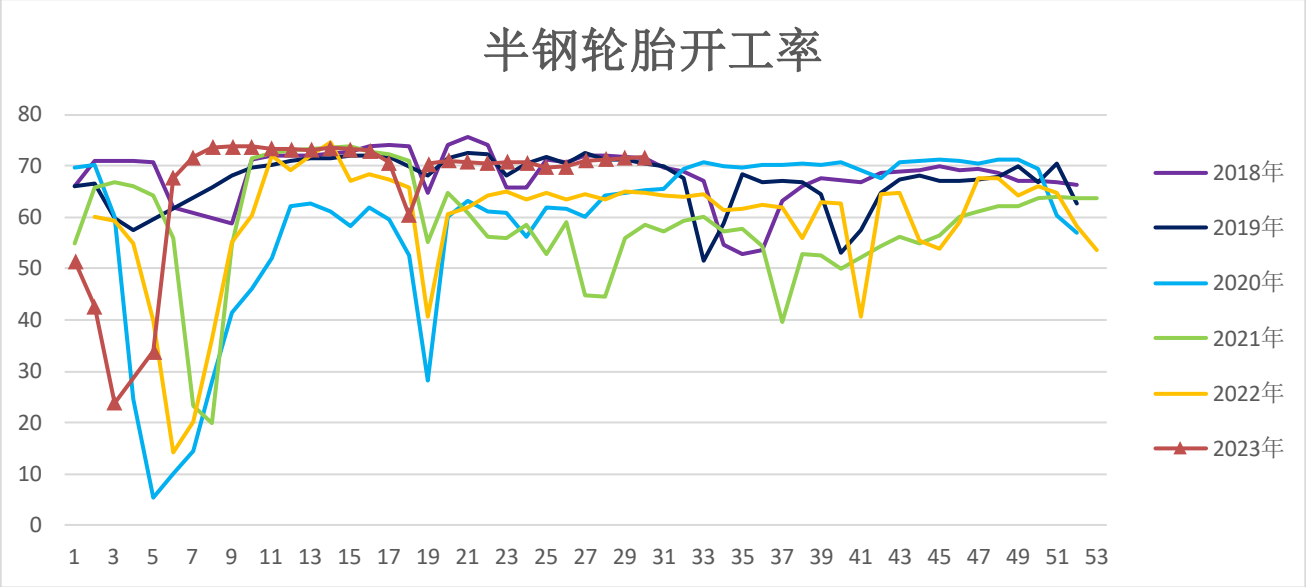

当月土地成交建筑面积增速
50,000.00
40,000.00
30,000.00
20,000.00
10,000.00
0.00
150%
100%
50%
0%
-50%
-100%
2015-02
2015-07
2015-12
2016-05
2016-10
2017-03
2017-08
2018-01
2018-06
2018-11
2019-04
2019-09
2020-02
2020-07
2020-12
2021-05
2021-10
2022-03
2022-08
2023-01
2023-06
100大中城市:成交土地规划建筑面积:当月值
同比

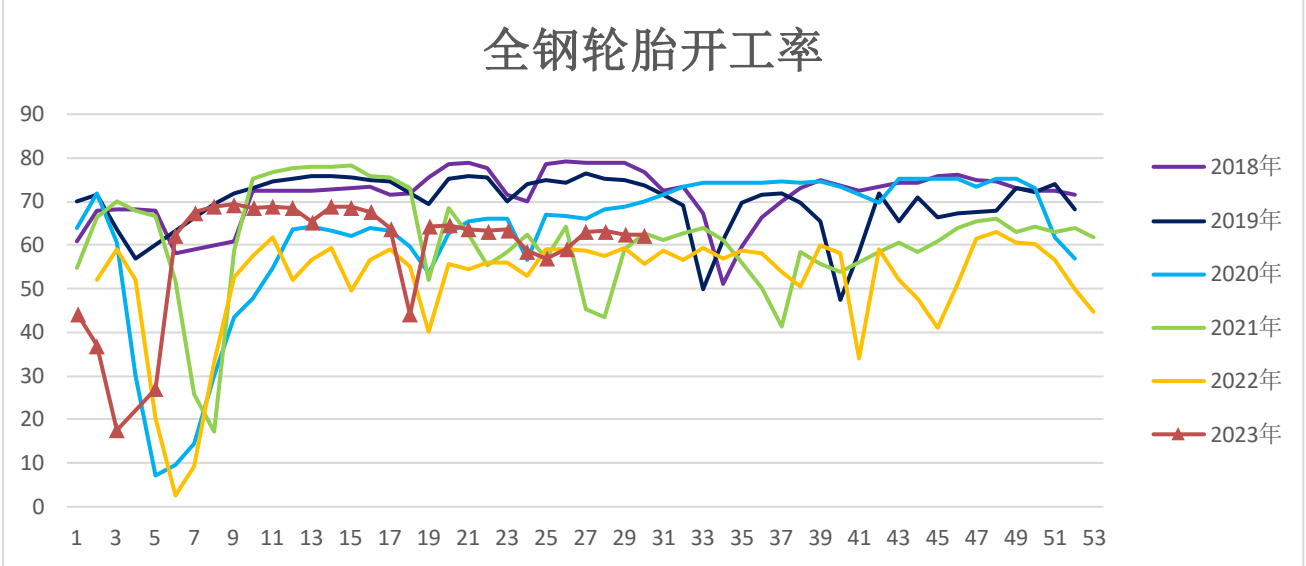

基建前瞻指标
80
75
70
65
60
55
50
45
40
35
30
75.00
70.00
65.00
60.00
55.00
50.00
2011-05
2011-10
2012-03
2012-08
2013-01
2013-06
2013-11
2014-04
2014-09
2015-02
2015-07
2015-12
2016-05
2016-10
2017-03
2017-08
2018-01
2018-06
2018-11
2019-04
2019-09
2020-02
2020-07
2020-12
2021-05
2021-10
2022-03
2022-08
2023-01
2023-06
货币政策感受指数
贷款需求指数:基础设施

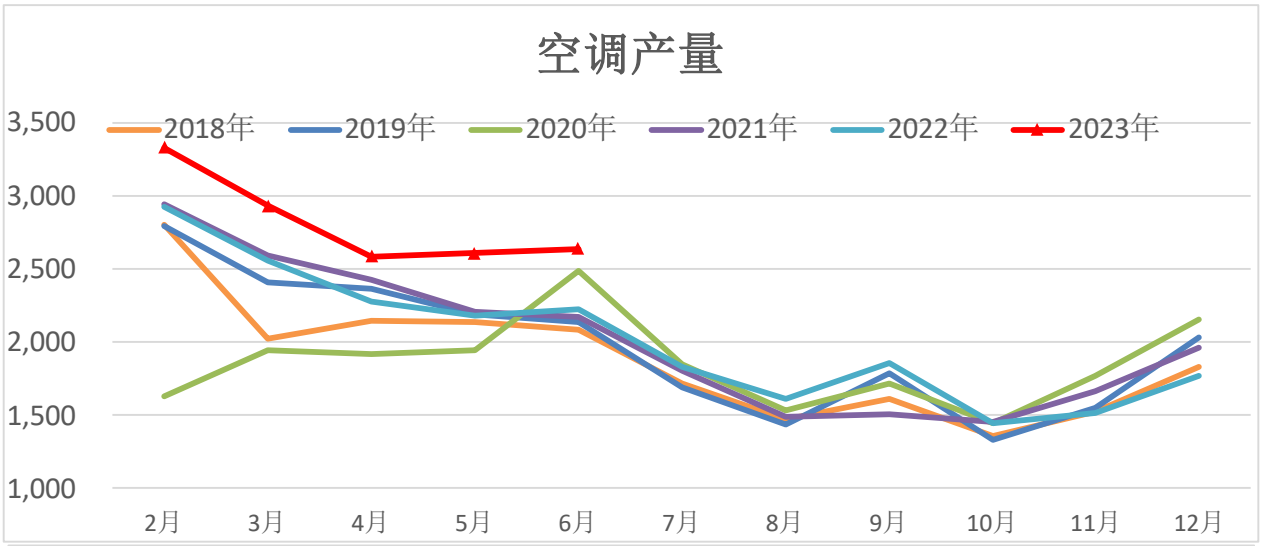

亿元
基建投资当月同比增速
40,000
30,000
20,000
10,000
-
40%
20%
0%
-20%
-40%
2018-02
2018-05
2018-08
2018-11
2019-02
2019-05
2019-08
2019-11
2020-02
2020-05
2020-08
2020-11
2021-02
2021-05
2021-08
2021-11
2022-02
2022-05
2022-08
2022-11
2023-02
2023-05
基建当月投资
基建当月同比

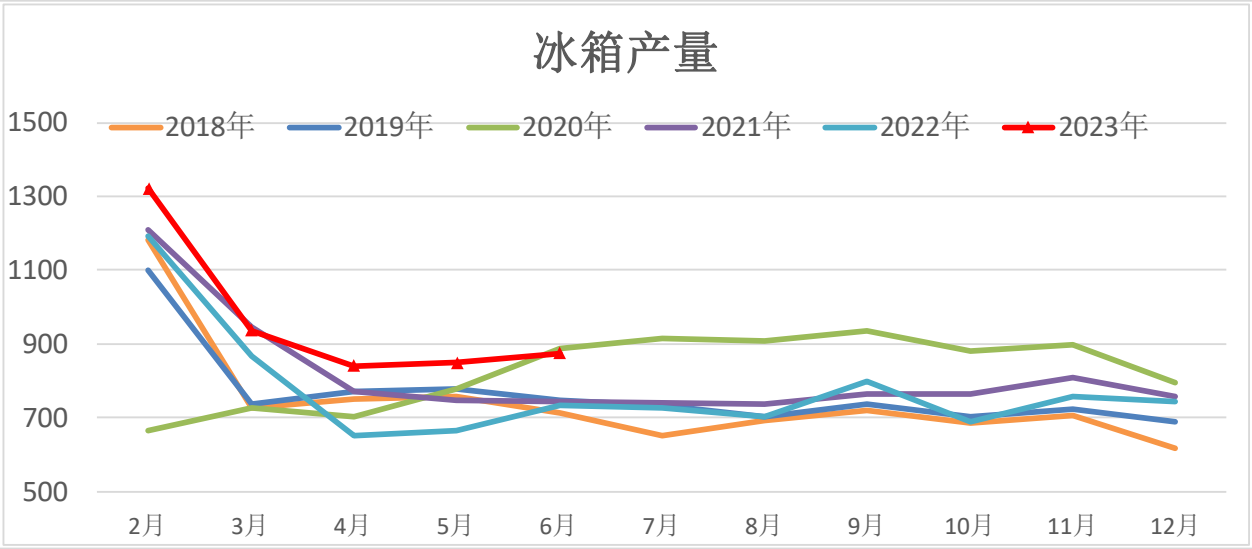

开工小时数:挖掘机:中国:当月值
同比
%
200
150
100
50
0
100
50
0
-50
-100
2016-06
2016-10
2017-02
2017-06
2017-10
2018-02
2018-06
2018-10
2019-02
2019-06
2019-10
2020-02
2020-06
2020-10
2021-02
2021-06
2021-10
2022-02
2022-06
2022-10
2023-02
2023-06

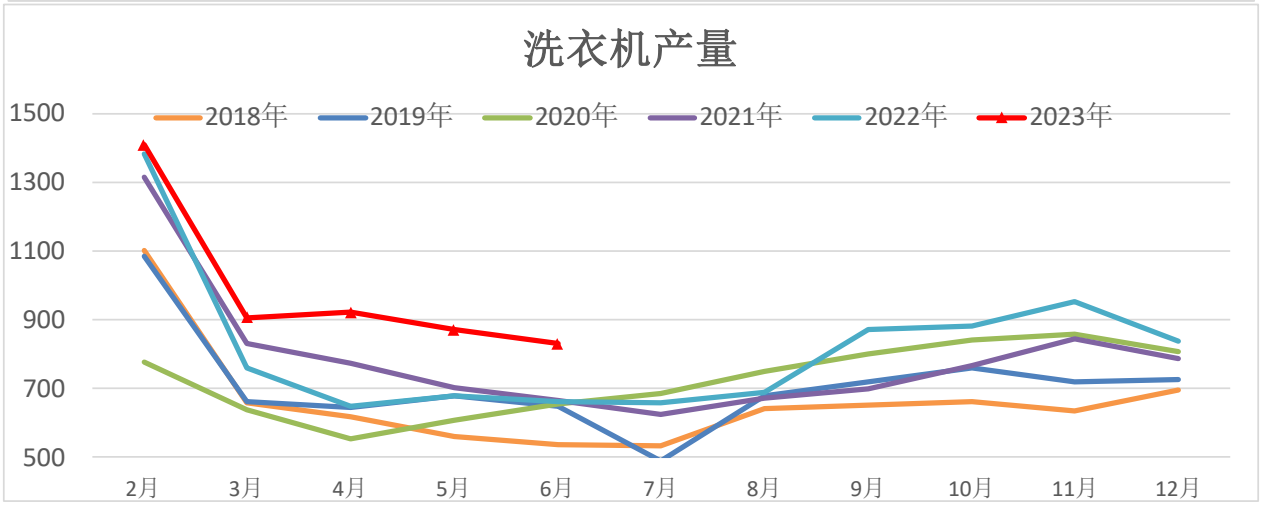

国内乘用车产量:辆
3,000,000
2,500,000
2,000,000
1,500,000
1,000,000
500,000
-
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年


半钢轮胎开工率
80
70
60
50
40
30
20
10
0
1 3 5 7 9 11 13 15 17 19 21 23 25 27 29 31 33 35 37 39 41 43 45 47 49 51 53
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年

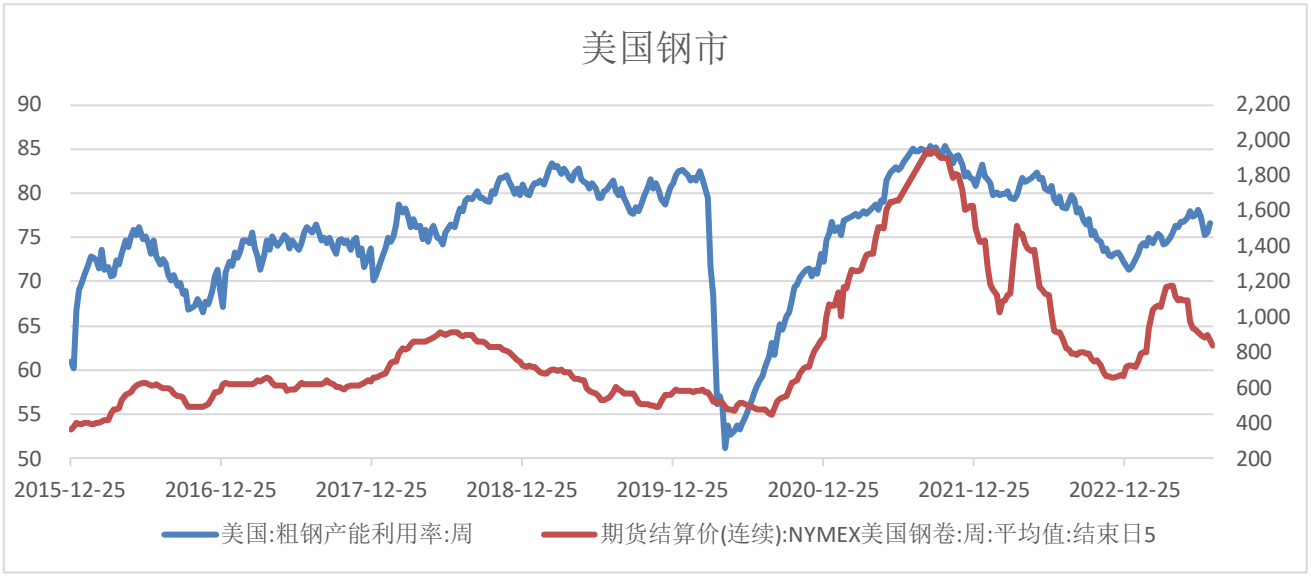

全钢轮胎开工率
90
80
70
60
50
40
30
20
10
0
1 3 5 7 9 11 13 15 17 19 21 23 25 27 29 31 33 35 37 39 41 43 45 47 49 51 53
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年

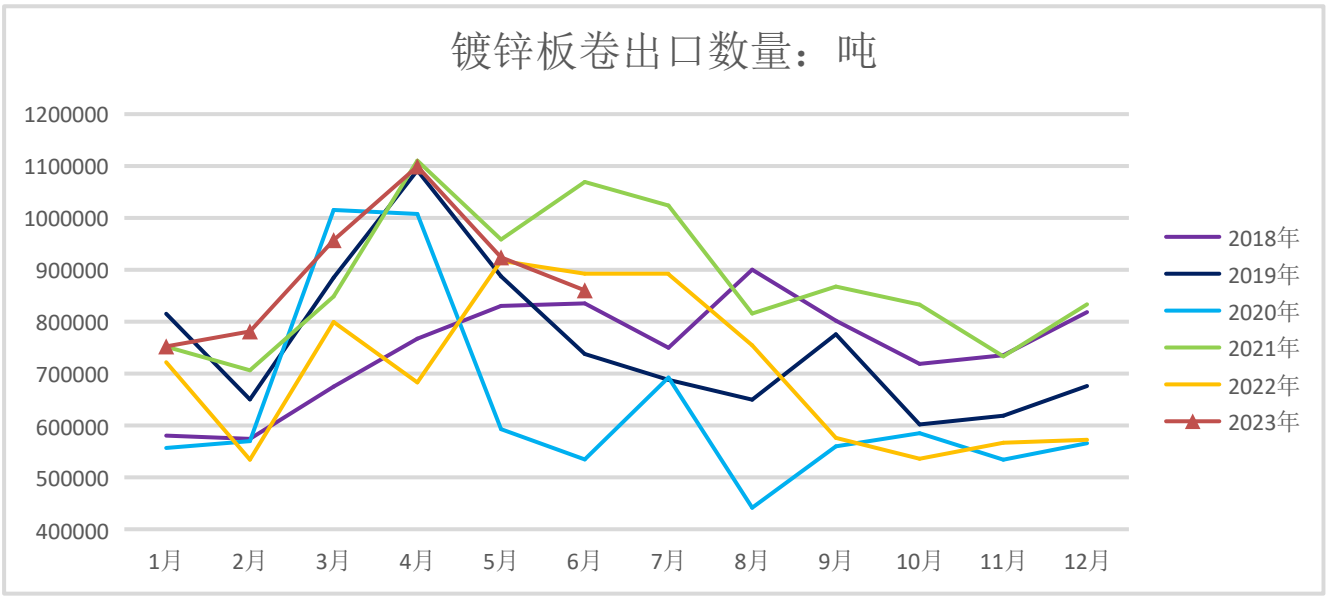

空调产量
3,500
3,000
2,500
2,000
1,500
1,000
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

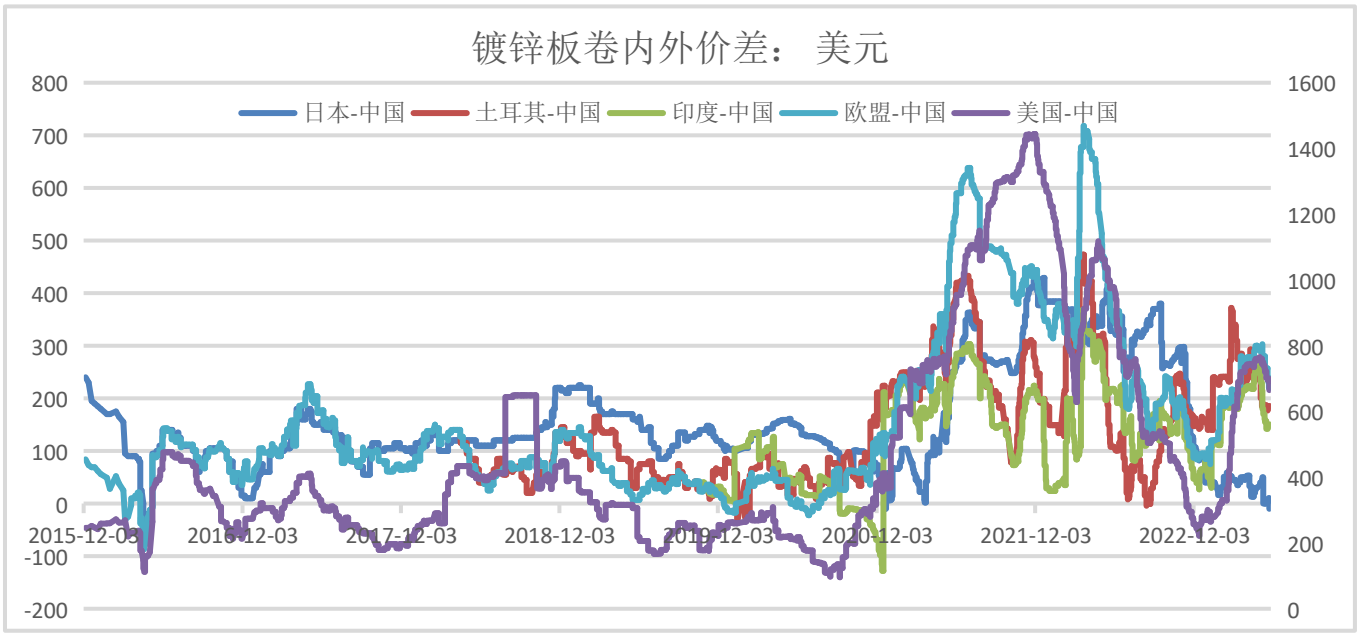

冰箱产量
1500
1300
1100
900
700
500
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月


洗衣机产量
1500
1300
1100
900
700
500
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

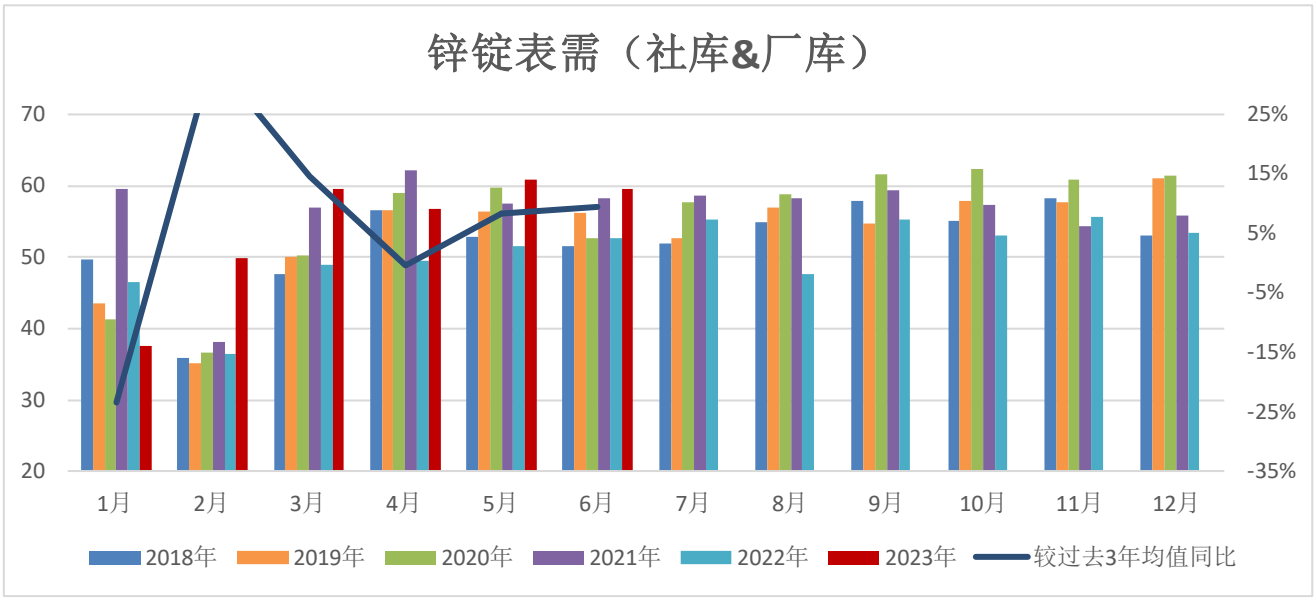
2.3 海外需求


美国钢市
90
85
80
75
70
65
60
55
50
2,200
2,000
1,800
1,600
1,400
1,200
1,000
800
600
400
200
2015-12-25
2016-12-25
2017-12-25
2018-12-25
2019-12-25
2020-12-25
2021-12-25
2022-12-25
美国:粗钢产能利用率:周
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷:周:平均值:结束日5


镀锌板卷出口数量：吨
1200000
1100000
1000000
900000
800000
700000
600000
500000
400000
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
2023年



2.4 锌锭需求小结



从下游主要行业增速数据看，需求同比均较差。

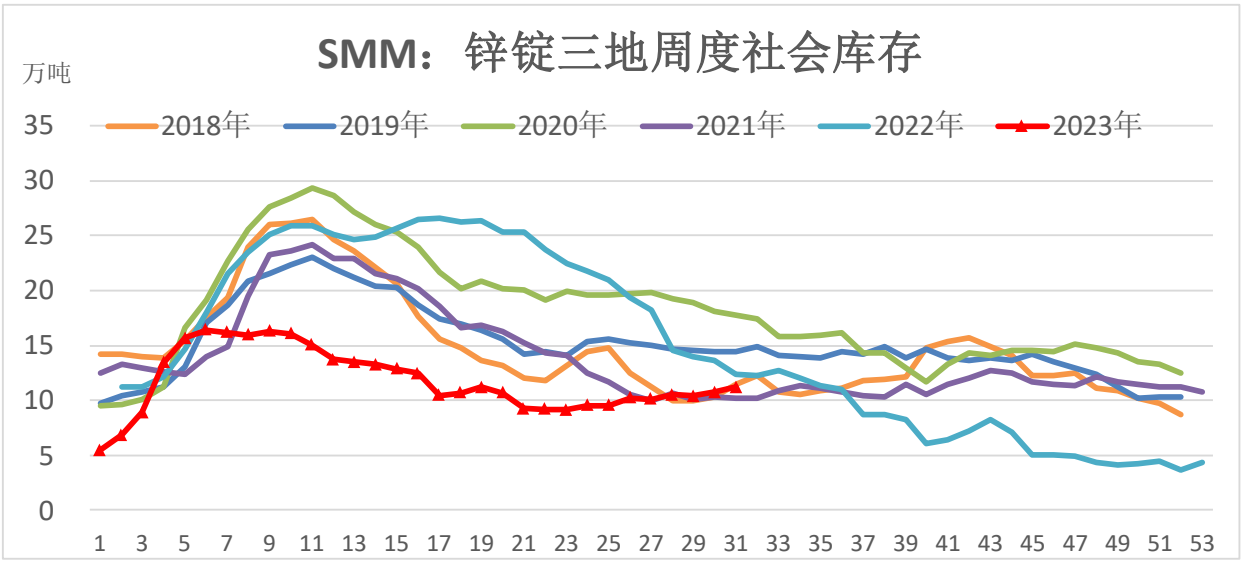
初级需求	镀锌	合金	氧化锌
需求季节性强弱	（+）	（-）	（0）

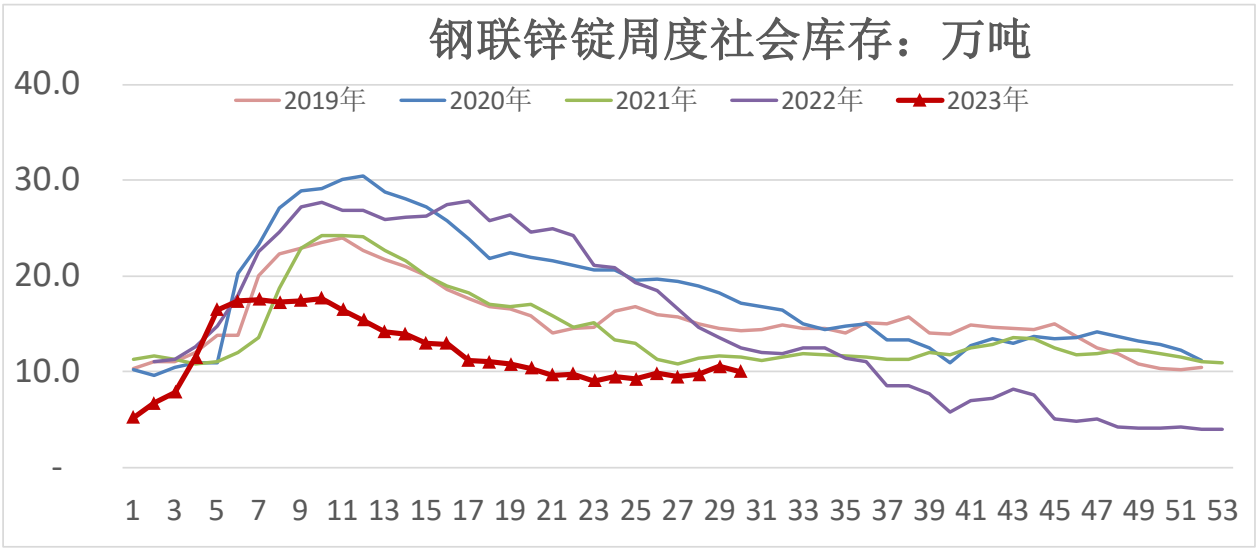
终端需求	地产	基建	汽车	出口
需求季节性强弱	（0）	（+）	（-）	（+）

说明：（+）表示需求季节性较强；（-）表示需求季节性较弱；（0）表示需求持平

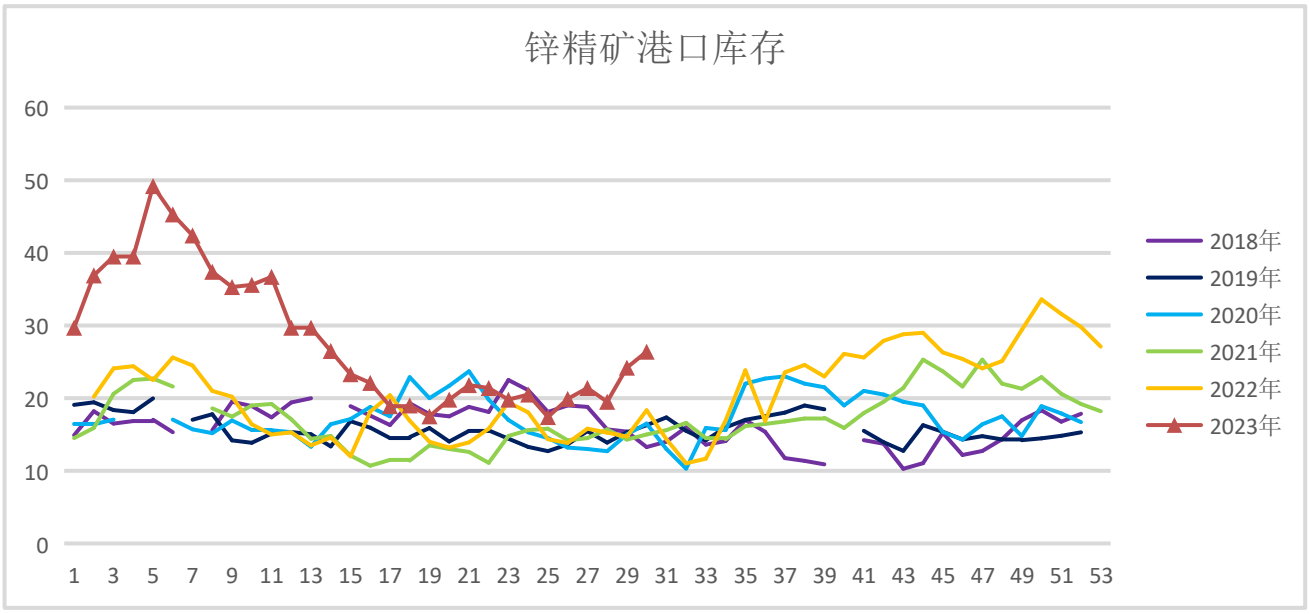
三、库存情况

3.1 社会库存

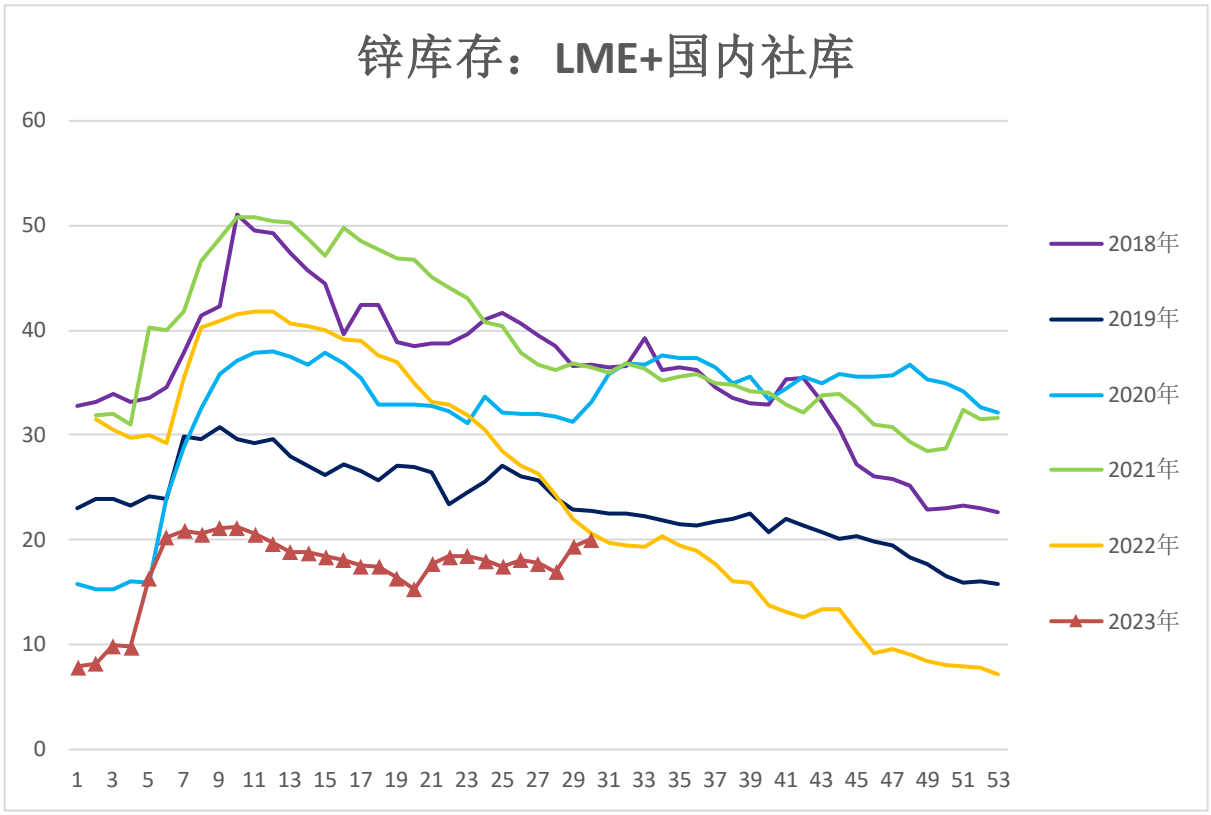




3.2 港口锌精矿库存

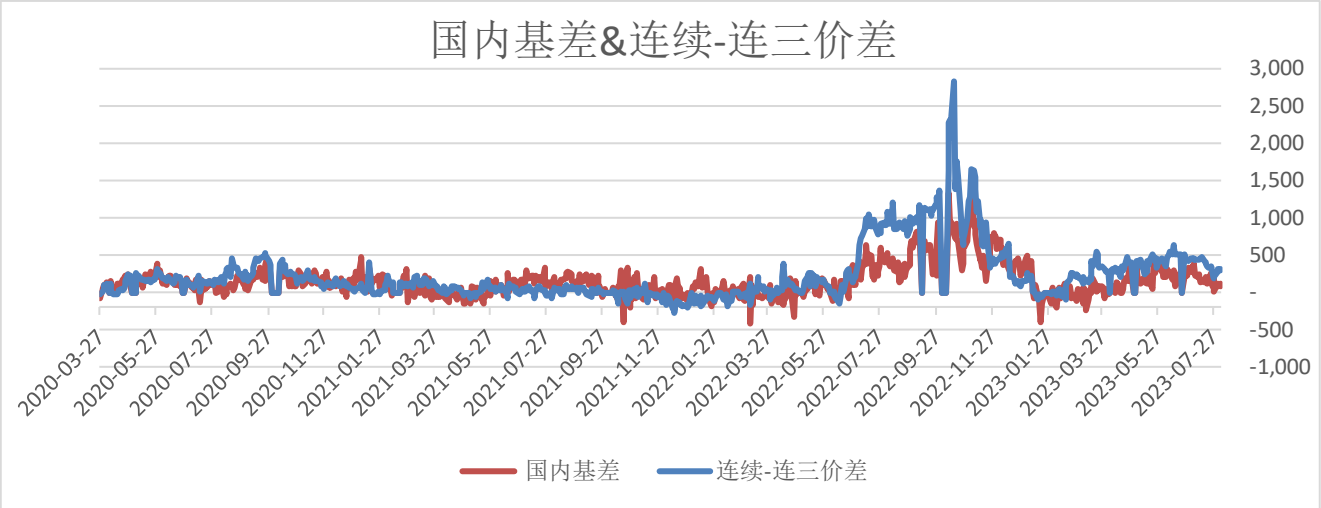


3.3 全球显性库存



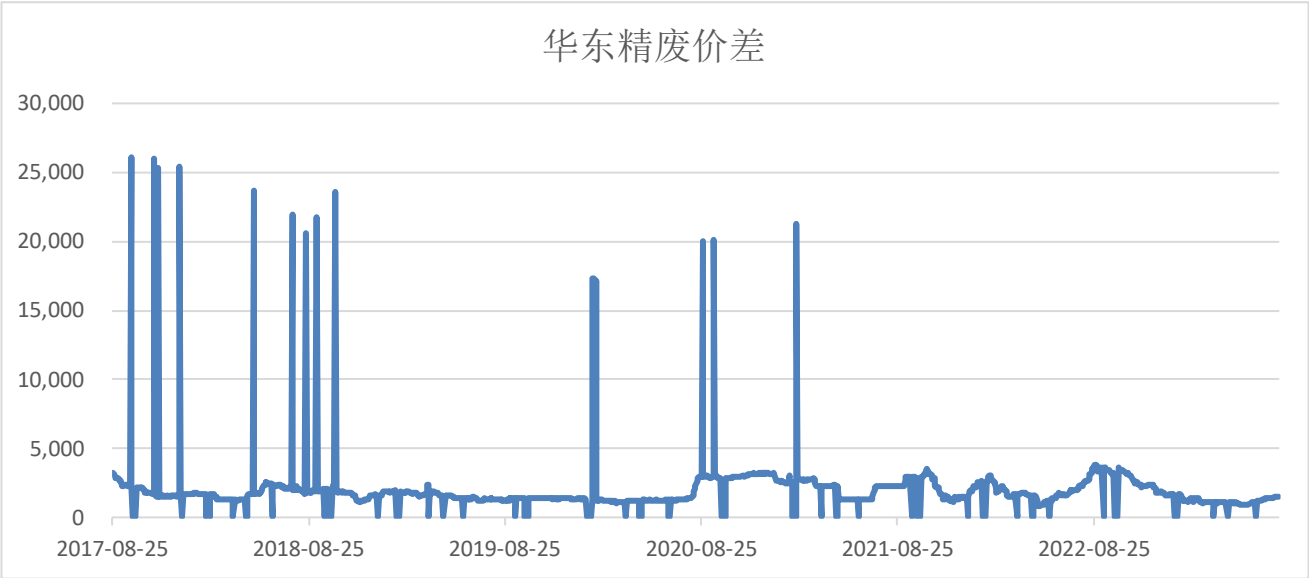
四、价格跟踪

4.1 基差


国内基差&连续-连三价差
3,000
2,500
2,000
1,500
1,000
500
-
-500
-1,000
2020-03-27
2020-05-27
2020-07-27
2020-09-27
2020-11-27
2021-01-27
2021-03-27
2021-05-27
2021-07-27
2021-09-27
2021-11-27
2022-01-27
2022-03-27
2022-05-27
2022-07-27
2022-09-27
2022-11-27
2023-01-27
2023-03-27
2023-05-27
2023-07-27
国内基差
连续-连三价差

LME升贴水
250.00
200.00
150.00
100.00
50.00
0.00
-50.00
700.00
600.00
500.00
400.00
300.00
200.00
100.00
0.00
-100.00
2020-03-27
2020-05-27
2020-07-27
2020-09-27
2020-11-27
2021-01-27
2021-03-27
2021-05-27
2021-07-27
2021-09-27
2021-11-27
2022-01-27
2022-03-27
2022-05-27
2022-07-27
2022-09-27
2022-11-27
2023-01-27
2023-03-27
2023-05-27
2023-07-27
LME锌升贴水(3-15)
LME锌升贴水(0-3)

4.2 价差


华东精废价差
30,000
25,000
20,000
15,000
10,000
5,000
0
2017-08-25
2018-08-25
2019-08-25
2020-08-25
2021-08-25
2022-08-25