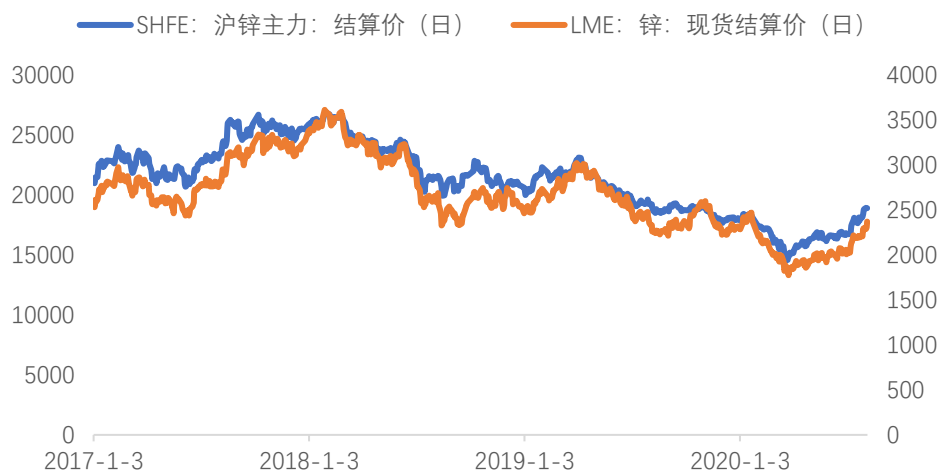


2020 年三季度锌品种供应格局分析

2020 年以来，受疫情的影响，所有商品价格都受到重创。锌品种自从 4 月份跌停到 18420 元/吨之后，价格触底反弹，截止到 8 月 5 日，LME3 个月锌达到 2414 美元/吨，沪锌达到 19550 元/吨，是今年以来的最高点，目前来看，仍有较强的上涨动力，那么从基本上我们分析一下锌价上涨的原因。

锌价走势



一、锌矿供应恢复进度较慢

全球已公布的二季度产量来看，锌精矿产量合计为 82.84 万吨，同比减少了近 11 万吨；精炼锌产量为 72.18 万吨，同比下降近 3 万吨，目前海外矿复产进度较为缓慢，重点看 3 季度复产的状况，如果三季度复产达到或超出预期，对原料的供应有一定支撑，尤其是 10 月份之后，国内矿山受天气的影响，产量会降低，对海外矿山的依赖加大，如果海外矿产量跟不上，原料的紧张会对锌价产生强有力的支撑。

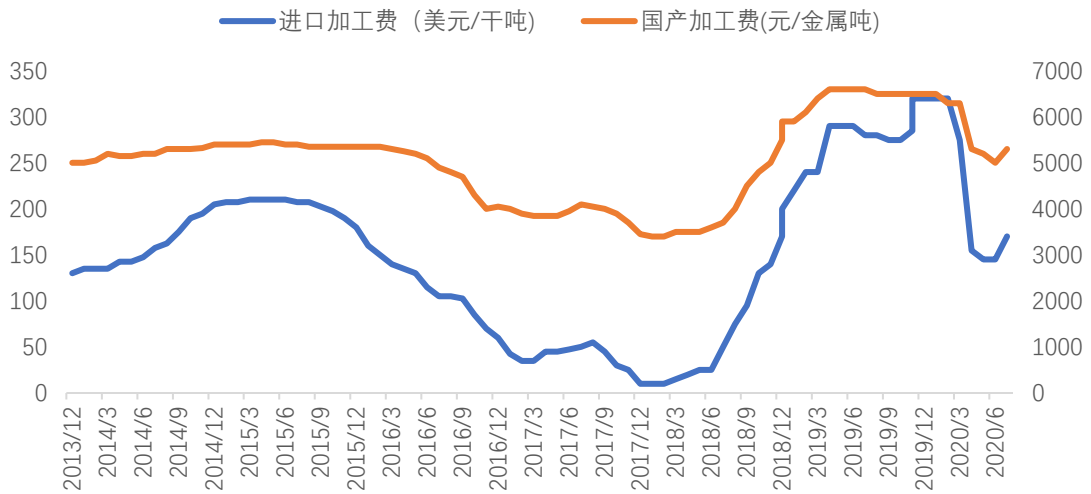
疫情影响下的矿山冶炼厂动态							
地区	国家	矿山/冶炼厂	企业	2019 年产量 (万吨)	疫情影响	预计影响产量 (万吨)	复产进程
拉丁美洲	墨西哥	Peñasquito 铅锌矿	纽蒙特 (Newmont)	锌精矿: 8.48	4 月 2 日宣布 Peñasquito 铅锌矿正在逐步减少产量，由于采矿业并未被列为一项必要的业务，该公司正与政府接洽以了解此项法令对运营产生的影响	锌精矿: 1.2	5 月 18 日将在保证安全的情况下加大开采力度，预计 Peñasquito 大约需要两周时间才能达到稳定的生产水平
	墨西哥	Oaxaca Mining Unit	黄金资源公司 (Gold Resource Corporation)	锌精矿: 2.4 铅精矿: 0.9	4 月 1 日，该公司已暂时关闭了在墨西哥的瓦哈卡矿业单位 (Oaxaca Mining Unit) 业务	锌精矿: 0.4 铅精矿: 0.15	5 月 27 日重启

墨西哥	La Colorada	泛美银业 (Pan American Silver)	锌精矿：2.1 铅精矿：1.1	4月1日宣布暂停矿山运营	锌精矿：0.35 铅精矿：0.18	5月底开始提高产能
墨西哥	Veta Grande 矿 山	Santacruz	锌精矿：1； 铅精矿：0.5		锌精矿：0.25 铅精矿：0.12	3月17日宣布，由于环境问题和设备升级的需要，该矿山将关闭六个月，并非疫情影响
墨西哥	Campo Morado 矿	Telson 矿业公司 (Telson Mining Corporation)	锌精矿：1.5 铅精矿：0.33	4月6日宣布暂停 Campo Morado 矿的运营，在停产期间进行检修和维护，并计划裁员	锌精矿：0.25 铅精矿：0.06	6月4日重启
墨西哥	San Martin	Group Mexico	锌精矿：0.58	4月初宣布停产	锌精矿：0.07	
墨西哥	Buenaviata	Group Mexico	锌精矿：6.81	4月初宣布停产	锌精矿：0.9	
墨西哥	Madero	Peñoles	锌精矿：4.15 铅精矿：0.9		锌精矿：0.2 铅精矿：0.05	5月17日宣布，因受近几个月开采矿石品位较低，矿物矿体的硬度和深度以及锌价下跌和高昂的运营成本影响而暂停运营
玻利维亚	San Cristobal 铅锌银矿	Sumitomo	锌精矿：24.3 铅精矿：6	3月26日暂停在玻利维亚的 San Cristobal 铅锌银矿开采项目和马达加斯加的 Ambatovy 镍项目	锌精矿：4.1 铅精矿：1	5月下旬开始逐步恢复生产
玻利维亚	San Vicente	泛美银业 (Pan American Silver)	锌精矿：0.6 铅精矿：0.04	3月23日宣布停止生产	锌精矿：0.1 铅精矿：0.01	5月份已重启
秘鲁	Yauli, Chungar, Alparmarca, Cerro de Pasco	Volcan	锌精矿：23.9 铅精矿：4.9	3月17日为响应国家政策暂停矿山作业	锌精矿：5 铅精矿：1.03	Cerro de Pasco 已重启
秘鲁	Antamina 矿山	必和必拓 (33.75%)，嘉能可 (33.75%)，	锌精矿 30.3	4月14日宣布暂停运营至少两周，目前已经延期，重启时间取决于是否能确保员工健康。	锌精矿：5 铅精矿：1.55	5月27日重启，恢复80%的产能，预计

			泰克 (22.5%), 三菱集团 (10%)				3 季度达到满 产
秘鲁	Huaron 和 Morococha 矿	泛美银业 (Pan American Silver)	锌精矿: 4.1 铅 精矿: 1.6	3 月 17 日宣布, 受疫情 影响暂停秘鲁矿山的作 业	锌精矿: 1.02 铅精矿: 0.4		仍在等待监管 部门批准
秘鲁	Cerro Lindo, Atacocha 和 El Porvenir 矿山	Nexa 资源	锌精矿: 19.8 铅 精矿: 4.5	3 月 18 日宣布, 受秘鲁 疫情的影响已暂停矿山 的运营。5 月 11 日起逐 步恢复经济活动, Cerro Lindo 和 El Porvenir 将加速生产, Atacocha 继续暂停	锌精矿: 3.44 铅精矿: 0.9		目前 Cerro Lindo 和 El Porvenir 正 加速运营, Atacocha 仍 未启动
秘鲁	Cajamarquilla 冶炼厂	Nexa 资源	精锌: 34.1	3 月 18 日宣布, 产能降 至 50%左右	精锌: 2.8		目前已满产生 产
秘鲁	Yauricocha 矿	Sierra	锌精矿: 3.68 铅精 矿: 1.57	3 月 17 日, 受疫情影响 暂停矿山作业	锌精矿: 1 铅精矿: 0.4		继续保留小部 分劳动力维持 关键领域的运 营, 目前正在 申请重启
秘鲁	Santander 锌铅 矿	Trevali 矿业	锌精矿: 3.4 铅精 矿: 1.2	受当地 COVID-19 爆发影 响, 于 6 月 26 日宣布暂 停秘鲁的 Santander 锌 铅矿			
秘鲁	Huanzala and Mitsui (三井矿 Palka 矿业)						
			合计		锌精矿: 22.31 铅精 矿: 5.85 精锌: 2.8		

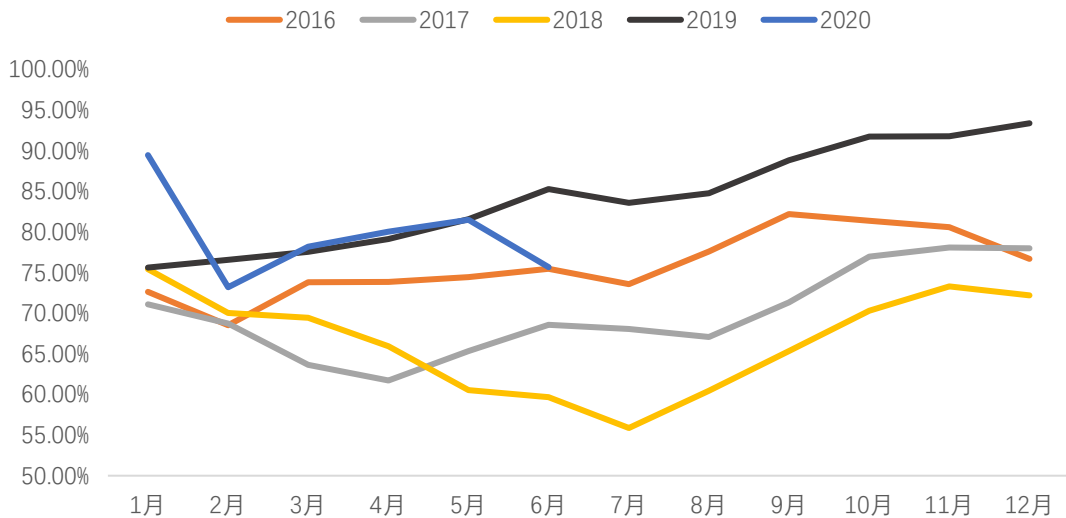
从目前国内外的加工费来看, 锌矿供应不算宽松, 5 月份锌矿加工达到 4800 元/吨的低点在, 之后还是小幅反弹, 现在国内加工费是 5300 元/吨, 进口加工费 170 美元/干吨, 据我的有色网调研国内外矿山的的情况了解, 国内矿山下半年增产的可能性不大, 目前基本维持正常生产, 但是前面几个月延期复产以及检修情况较多, 对全年的产量影响较大, 如果后期海外矿的复产情况一般, 那么国内外加工费上调有限, 不会有去年 6000 元/吨以上的水平。

锌矿加工费



二、锌锭开工率不及去年下半年

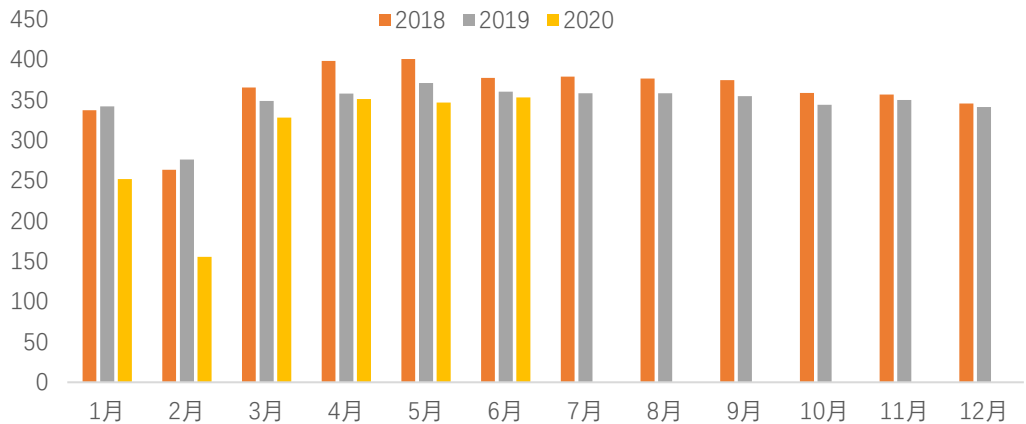
据我的有色网调研数据显示，在国内 41 家重点锌冶炼企业（涉及锌冶炼产能 591 万吨）中，2020 年 6 月锌锭产量 37.17 万吨（环比减少 2.85 万吨），6 月冶炼厂产能利用率为 75.68%，环比降低 5.81%。我的有色预计 2020 年 7 月冶炼厂产能利用率在 79.87%左右。今年上半年，冶炼厂受到库存累积，加工费降低，锌矿供应紧张等原因减产检修，整体开工率不及年初的情况，而且上半年也没有新增的产能，基本维持 80%的正常开工率。



三、社会库存持续去库

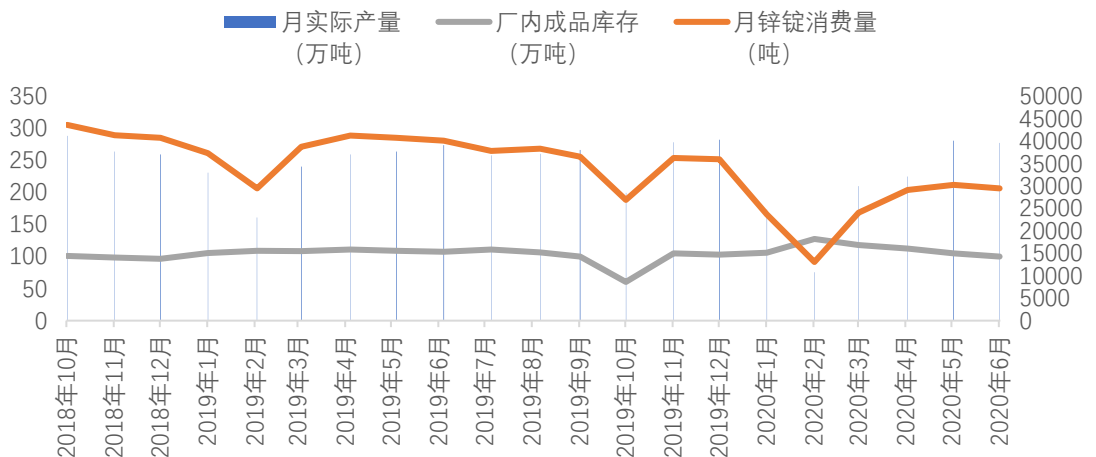
截止到 7 月 30 日，国内现货库存 16.81 万吨，同比增加 13.67%。今年 2 月份，在疫情影响下，交通受限，社会库存不断累积，达到 30 万吨，之后就一直处于库存阶段，按照往年的库存趋势，接下来仍会继续去库。保税区库存 5.05 万吨，同比减少 39.95%，但是 LME 近期库存增加，截止到 2020 年 8 月 5 日，LME 库存 18.75 万吨，较去年同期增加 139.78%。要关注呼伦比值，关注进口锌的

镀锌板月度产量



从镀锌管来看，1-6月份镀锌钢管的产量为1242万吨，同比减少13.05%；6月份的成品库存有99.84万吨，同比减少6.97%。今年基建对于整个镀锌企业拉动比较明显，订单需求尚可，上半年在疫情影响下，产量小幅下降，预计下半年会补充上来，根据我们调研了解，镀锌企业对于下半年的消费都持乐观态度。

月度钢管产量



五、总结

现阶段，沪锌震荡偏强，主要得益于宏观面的利好政策以及资金面额提振，从基本面看，供应端目前锌矿供应偏紧的情况依然存在，自去年下半年以来，冶炼厂多维持高负荷生产状态，因此炼厂自身检修需求增加，将限制今年后期锌锭产出增加空间；消费端目前来看镀锌的消费相对较好，对锌价支撑较强，而锌合金及氧化锌表现难有起色；库存方面国内库存处于流畅去库的阶段，现货还是偏紧，后期需要海外锌锭补充国内锌锭供应的情况，预计接下来锌价维持偏强震荡，预计运行区间18500-20000元/吨。