



# 宏观悲观情绪蔓延，沪锌恐慌式大跌

研究员：王艳红

投资咨询号：Z0010675

Email: wangyh@mfc.com.cn

Tel: 027-68851554

研究员：潘保龙

期货从业资格号：F03089161

Email: panbl@mfc.com.cn

Tel: 15503625297





# 目录

## CONTENTS

1

核心观点

2

产业基本面供给端

3

产业基本面消费端

4

其他指标



# 核心观点

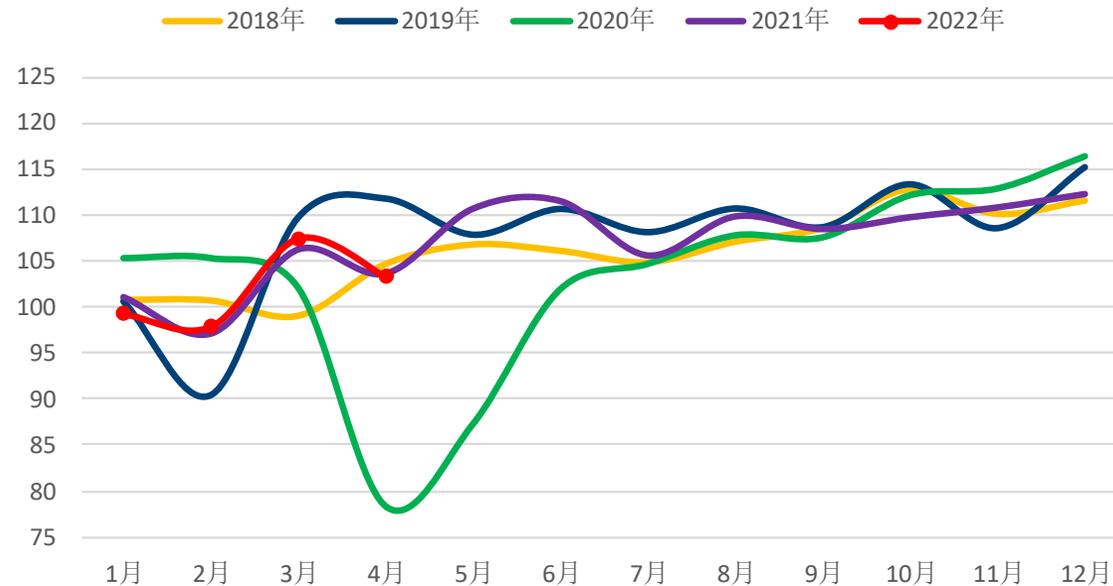
- 宏观：6月23日、24日，美联储主席鲍威尔分别在参议院、众议院就半年度货币政策报告进行证词陈述，明确地承认了大幅加息可能导致美国经济衰退，同时承认软着陆很有挑战性。同时也明确了哪怕经济大幅放缓，只要通胀未迅速降低，美联储政策就不会转向。国内方面，稳增长继续推进。
- 基本面：截止6月24日，SMM周度国产矿加工费报3450元/吨，环比上周提升50元/吨；进口矿报210美元/吨，环比上周下降10美元/吨。2021年8月以来，国产矿加工费首次上涨，可能的原因为国内近期冶炼端受扰动对矿需求有所减少，此外，近两周进口矿存进口利润，亦对国产矿形成替代效应。冶炼端，整体上能源危机对欧洲精锌供应的扰动趋弱，但上周俄罗斯突然再次减少北溪一号对欧洲天然气供应量，欧洲天然气和电价短期内大涨，因此能源对欧洲精炼锌供应的扰动前景仍面临一定的不确定性。国内近日冶炼端出现一些扰动情况，广西洪水导致当地炼厂停产，湘西地区某炼厂停产10日，陕西部分炼厂预期外进入检修或减产状态，内蒙古部分炼厂于7~8月有检修减产计划。消费端，持续的高通胀、以美联储为首的海外央行大力度加息，及俄乌战争等，全球经济预期增速下调，衰退预期升温，锌海外消费前景预期转弱。国内方面，随着疫情得到进一步的有效控制，稳增长政策加码出台，稳增长预期得到强化，国内锌需求存回暖预期，但回暖的程度尚需实时观察确认。
- 策略：美联储大幅加息，海外衰退预期进一步升温，加之国内未出现需求显著回暖迹象，宏观悲观情绪蔓延，锌价大幅杀跌。从基本面上看，锌当前供给依然偏紧，难言宽松，国内近期去库较快，且冶炼端出现扰动情况，或拖累本月及下月精锌供应。综合而言，此番大跌，锌价有被错杀的可能，短期内或可企稳反弹一段。

# 产业基本面-供给端

## 2.1 锌精矿产量

- ◆ 据ILZSG, 2022年4月全球锌精矿产量为103.25万吨, 同比下滑0.44%, 矿端恢复超预期缓慢。
- ◆ 锌精矿国际长单加工费敲定为230美元/吨, 且合同中重现价格分享条目, 上年的长单价为159美元/吨, 无价格分享。长单加工费环比大幅增加, 表明签约双方预期年内锌精矿整体供应情况较上年紧张程度会有明显改善

全球锌精矿产量 万吨



# 产业基本面-供给端

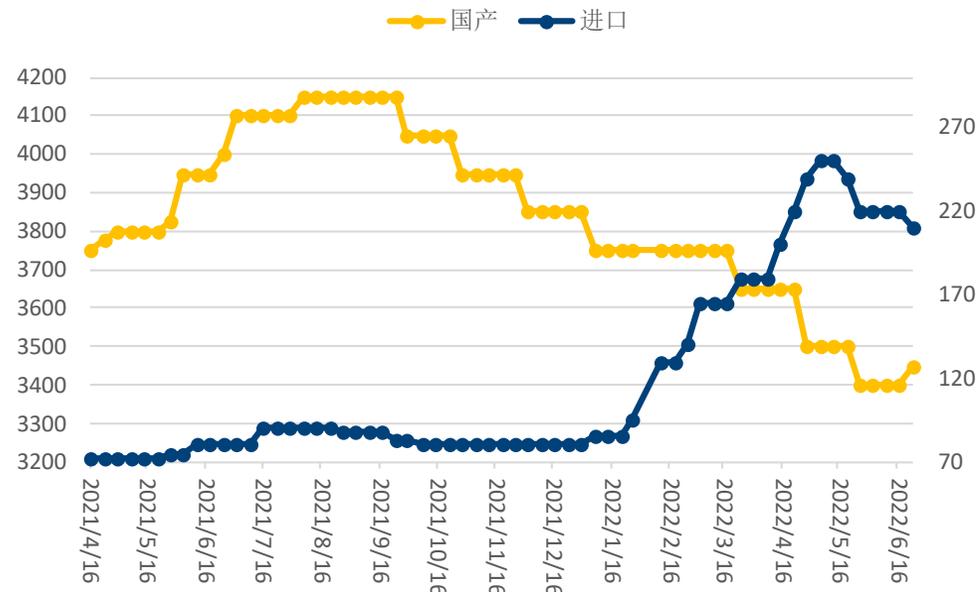
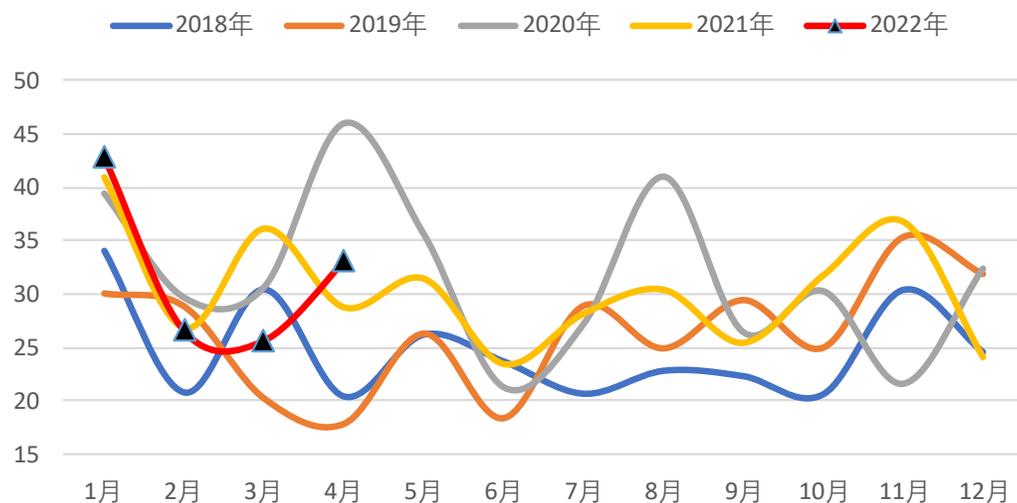
## 2.2 锌精矿进口量及加工费

- ◆ 据海关数据，5月锌精矿当月进口量同比下跌22.45%，2022年1-5月中国累计进口锌精矿152.29万实物吨，累计同比减少7.25%。
- ◆ 截止6月24日，SMM周度国产矿加工费报3450元/吨，环比上周提升50元/吨；进口矿报210美元/吨，环比上周下降10美元/吨。2021年8月以来，国产矿加工费首次上涨，可能的原因为国内近期冶炼端受扰动对矿需求有所减少，此外，近两周进口矿存进口利润，亦对国产矿形成替代效应。

锌精矿进口量 万吨

锌精矿加工费 国产（左）元/吨，进口（右）美元/吨

锌精矿进口量，单位：万实物吨

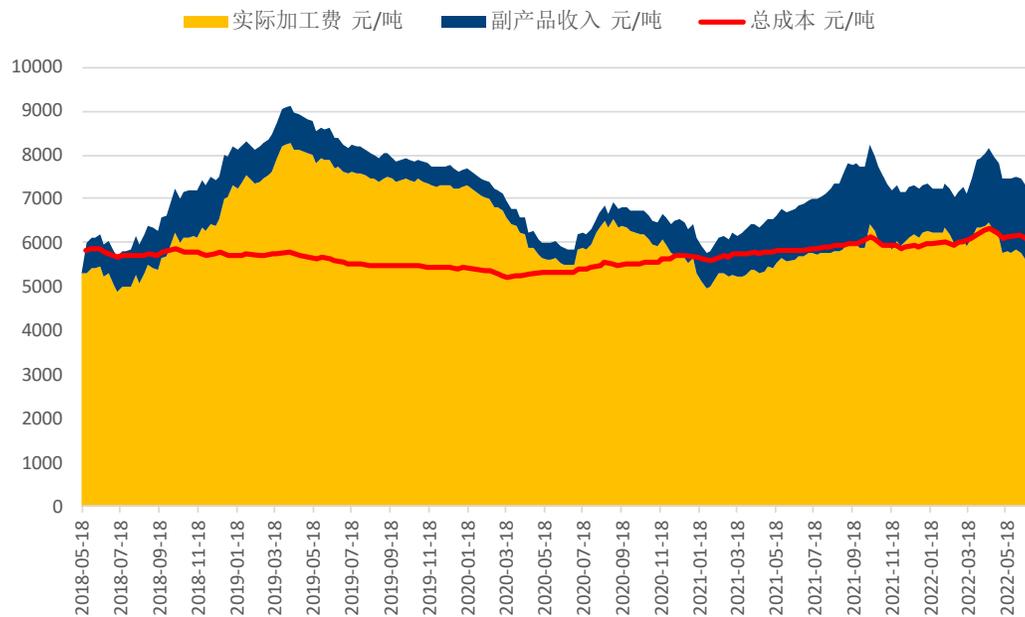


# 产业基本面-供给端

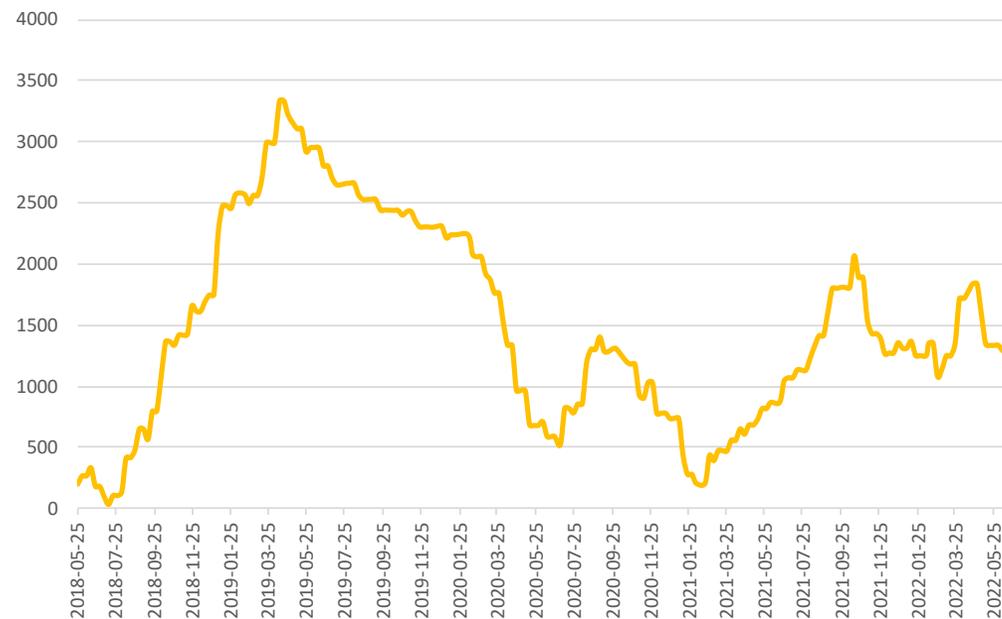
## 2.4 冶炼厂利润估算

- ◆ 副产品硫酸价格企稳回升，从春节前的不足500元/吨，回升至最新的近900元/吨，为炼厂当前主要利润来源。
- ◆ 由于锌价重心快速下移，冶炼厂从价格分成中获得的收益下滑，利润有所减少。

### 冶炼厂加工费与副产品收益 元/吨



### 冶炼厂利润（计入副产品）估算 元/吨

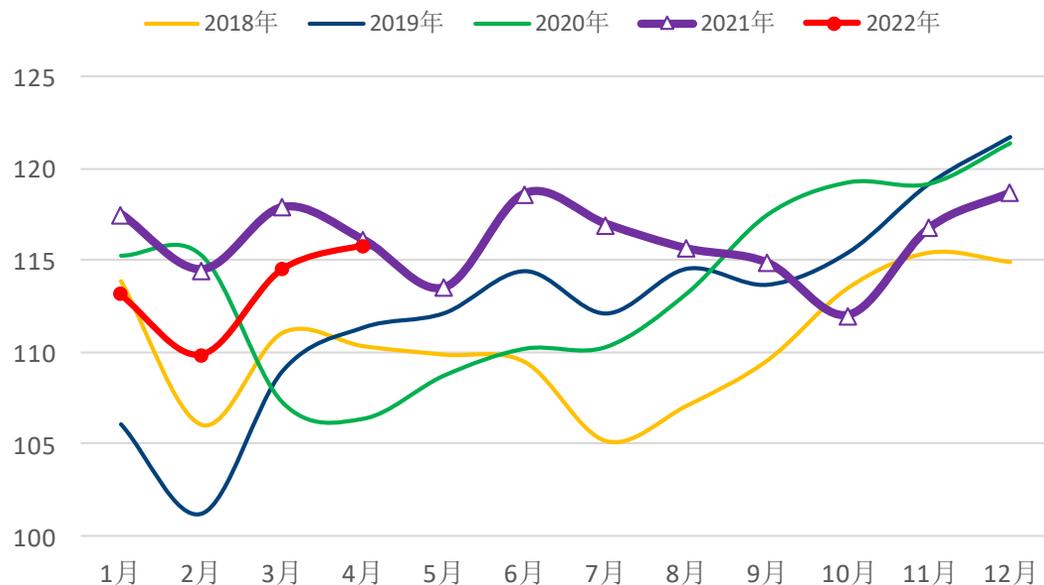


# 产业基本面-供给端

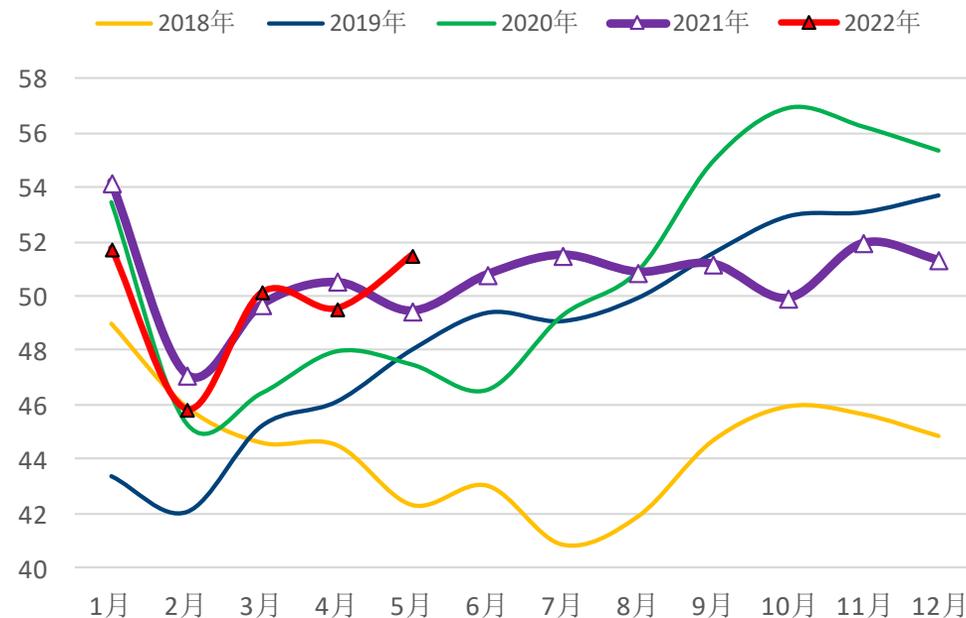
## 2.3 精炼锌产量

- ◆ 据ILZSG, 2022年4月, 全球精炼锌产出115.86万吨, 同比减少0.23%。
- ◆ 据SMM, 2022年5月中国精炼锌产量为51.52万吨, 同比增加4.16%, 增量较为可观, 1-5月累计产量248.3万吨, 累计同比降低1.09%。近期国内冶炼端出现扰动情况, 广西洪水导致当地炼厂停产, 湘西地区某炼厂停产10日, 陕西部分炼厂预期外进入检修或减产状态, 内蒙古部分炼厂于7~8月有检修减产计划, 预计将拖累下两月国内精炼锌供应。
- ◆ 欧洲天然气和电价持续小幅回落, 叠加锌精矿长单基准价的大幅抬升, 欧洲炼厂目前冶炼亏损程度收窄至盈亏线附近

全球精炼锌产量 万吨



国内精炼锌产量 万吨 (SMM统计)



# 产业基本面-供给端

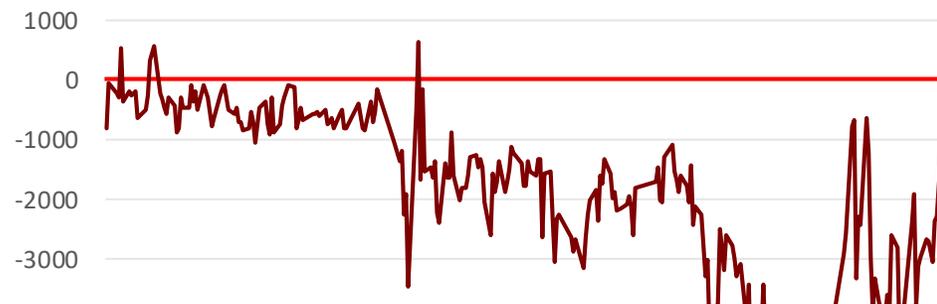
## 2.5 精炼锌进口利润与进口量

- ◆ 2022年1-5月，中国累计进口精炼锌4.66万吨，同比减少79.86%，进口大幅萎缩。1-5月出口精炼锌5.35万吨，同比增加1861.5%。
- ◆ 由于沪伦比长期偏低，导致精锌进口亏损长期较大，精锌进口恢复较难。在沪伦比极低的一些情况中，出口精炼锌也有利润，致使国内精炼锌今年出现罕见的数以万吨出口流出。

精炼锌净进口 万吨



精炼锌进口利润 元/吨



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_43343](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43343)

