



嘉能可警告欧洲能源危机威胁精锌供应，沪伦锌价重心上移

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





C 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

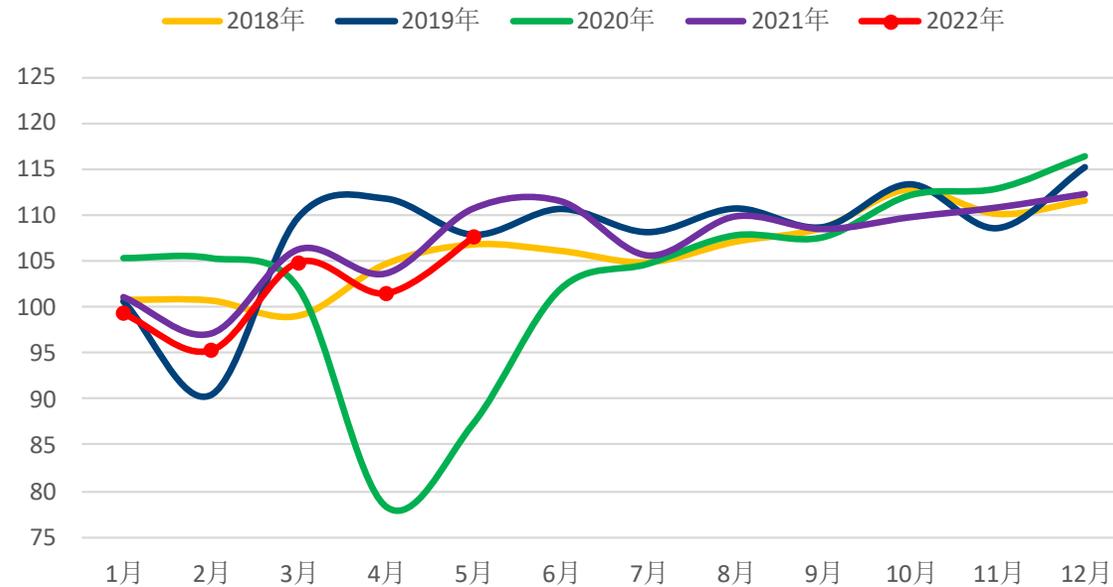
- **宏观：**当地时间8月4日，英国央行宣布将基准利率从1.25%上调至1.75%，将利率拉升至2009年1月以来的最高点，50个基点也创下了英国27年来的最大加息幅度。当地时间8月5日，美国劳工统计局公布7月非农报告。数据显示，美国7月季调后新增非农就业人口52.8万人，远超市场此前预期的约25万上下的两倍有余；延续了今年以来就业增长的强劲势头，为美联储更激进的加息提供支撑。
- **基本面：**截止8月5日，根据SMM，进口矿加工费报165美元/吨，国产矿加工费报3800元/吨，环比上周持平。国内6月进口锌精矿29.33万实物吨，同比大增24.01%，4月下旬开始，沪伦比上修，进口矿扭亏为盈，预计后续进口矿流入保持较高增速，对国产矿形成替代效应，预计国产矿加工费仍可持续上调，利于国内精炼锌增加产量。冶炼端，嘉能可发出警告，能源危机对欧洲精炼锌供应正在形成实质性威胁，除早已在上年四季度就已关闭了一座冶炼厂外，嘉能可在欧洲的其它冶炼厂当前正承受巨大的能源成本压力，冶炼项目几乎没有利润。国内一方面进口矿加量流入，国产矿加工费上调，冶炼厂计划产量上调，另一方面，利润主要贡献项目即副产品硫酸的价格下跌，不过为了完成全年的生产计划，国内炼厂下半年的精锌供应应该会有一些增量。消费端，美联储大幅加息，欧洲央行亦开始加息，衰退预期较浓，海外需求面临回落，国内尽管存稳增长预期，基建数据较为亮眼，但房地产依旧快速下滑，对国内需求的回暖程度不宜过于乐观。
- **策略：**嘉能可发出警告，欧洲能源危机正在对欧洲精炼锌供应构成实质性威胁，其在欧洲的冶炼项目承受巨大的成本压力，几乎没有利润。六月以来，欧洲天然气和电价大幅反弹上行，再创历史新高。俄乌战争在短期内应该难有结果，且目前正处于夏季用电高峰期，天然气的价格大幅回落较难，始终对欧洲冶炼产能构成威胁。但也应注意到，锌价此次上行，并无实质性减产，更多的是出于对未来潜在减产的担忧。当前消费情况仍旧一般，美国就业强劲，利于激进加息，若后续无实质性减产出现，行情或倾向于缓步下移。

产业基本面-供给端

2.1 锌精矿产量

- ◆ 据ILZSG, 2022年5月全球锌精矿产量为107.53万吨, 同比下滑2.94%, 1-5月累计产出508.44万吨, 同比下滑2.06%, 矿端仍无增量迹象。

全球锌精矿产量 万吨

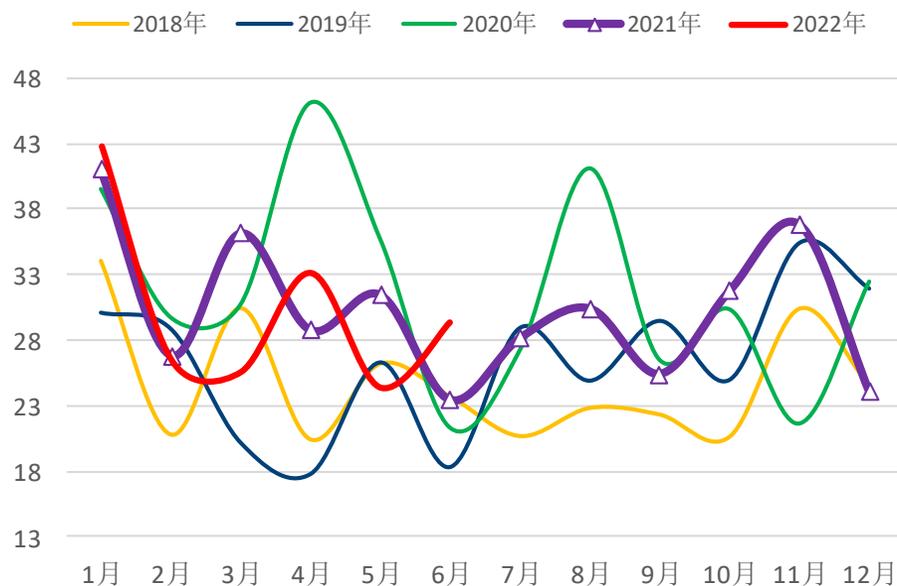


产业基本面-供给端

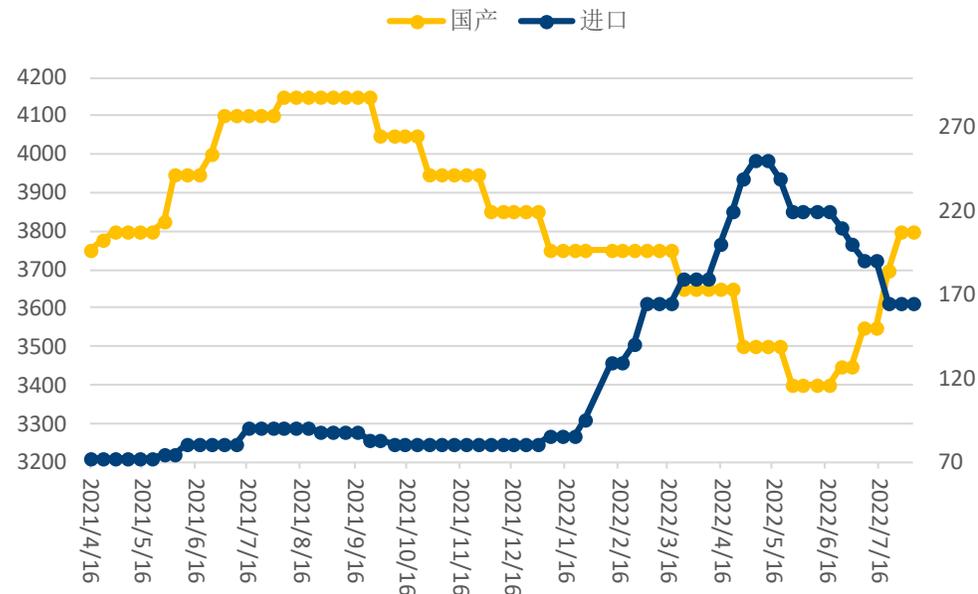
2.2 锌精矿进口量及加工费

- ◆ 国内6月进口锌精矿29.33万实物吨，同比大增24.01%，4月下旬开始，沪伦比上修，进口矿扭亏为盈，预计后续进口矿流入保持较高增速，对国产矿形成替代效应，国产矿加工费后续或将继续上调。
- ◆ 根据SMM，截止8月5日，进口矿加工费报165美元/吨，国产矿加工费报3800元/吨，环比上周持平，预计国产矿加工费还有上调空间。

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

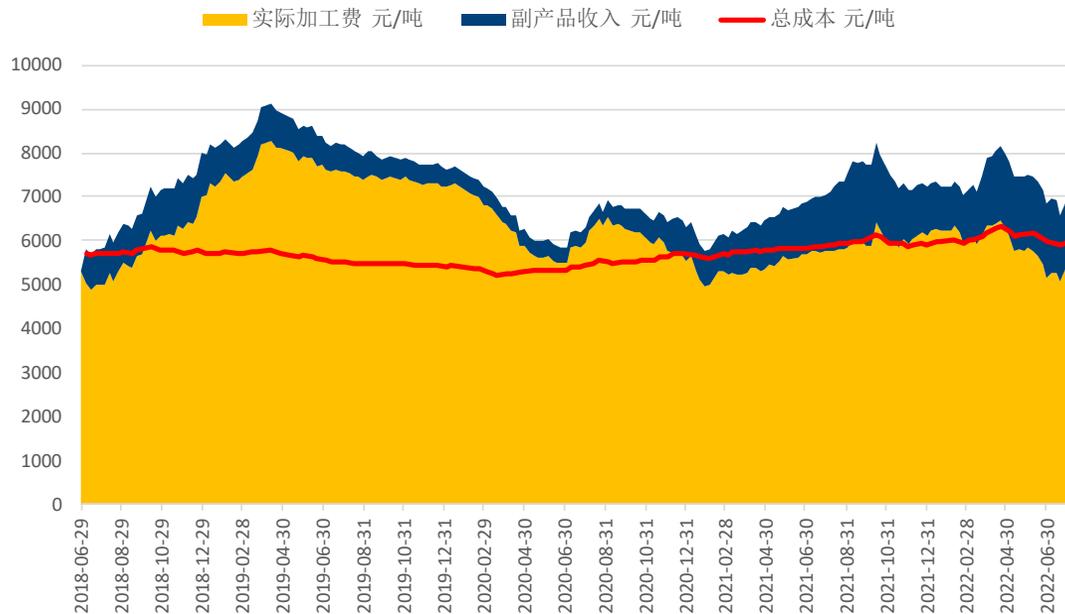


产业基本面-供给端

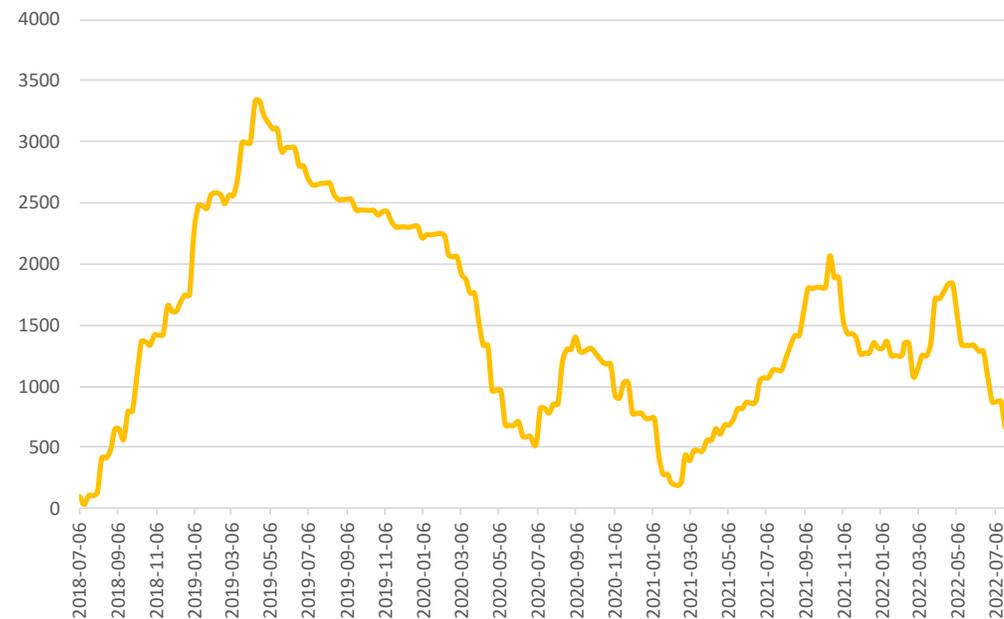
2.4 冶炼厂利润估算

- ◆ 一方面，硫酸为炼厂当前主要利润来源，最近硫酸价格有所下行
- ◆ 另一方面，国产矿加工费上调及锌价上涨（矿山与炼厂有价格分享协定）又有利于炼厂利润
- ◆ 随着伦锌拉涨，进口矿重回进口亏损

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

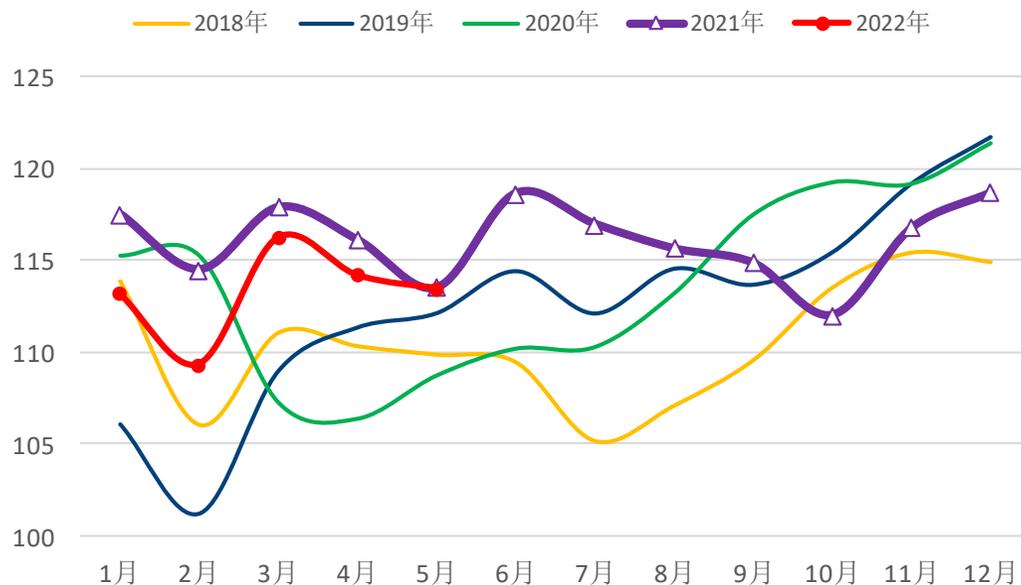


产业基本面-供给端

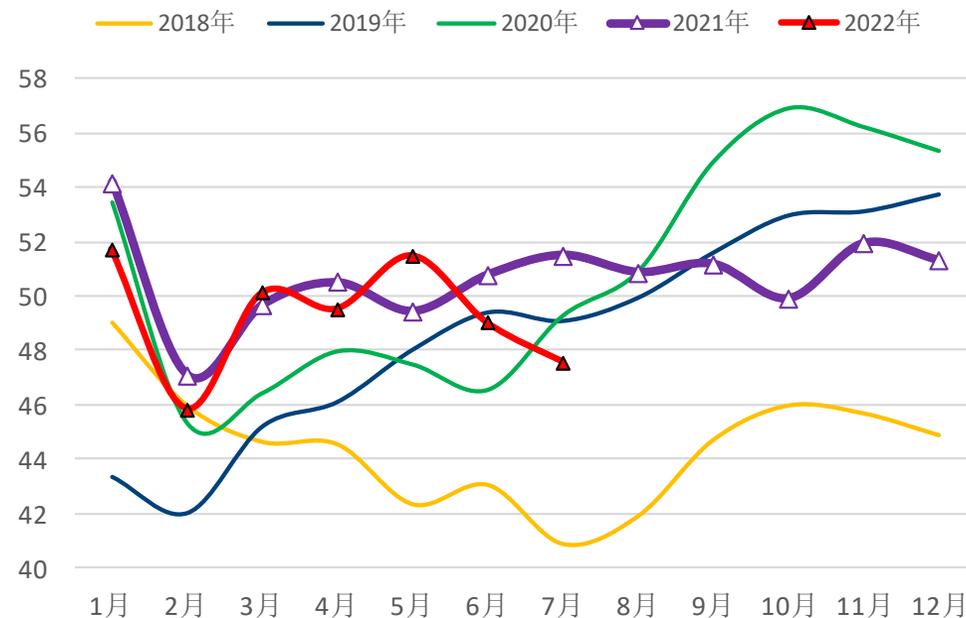
2.3 精炼锌产量

- ◆ 据ILZSG，2022年5月，全球精炼锌产出113.47万吨，同比减少0.05%，1-5月累计产出566.45万吨，同比减少2.28%
- ◆ 7月SMM中国精炼锌产量为47.59万吨，不及前期预期，同比减少7.63%。2022年1~7月精炼锌累计产量为344.7万吨，累计同比去年同期减少2.44%。主因6、7月冶炼厂检修较多，考虑到冶炼厂下半年要完成全年产出计划，减产检修动作可能会减少，供给出现边际增量。

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

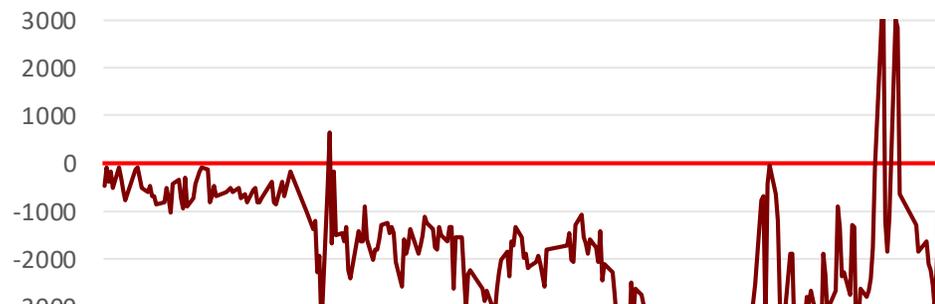
2.5 精炼锌进口利润与进口量

- ◆ 2022年1-6月，中国累计进口精炼锌4.9万吨，同比减少81.78%，进口大幅萎缩。1-6月出口精炼锌6.04万吨，同比增加1744.24%。
- ◆ 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的出口流出。
- ◆ 4月下旬后，由于沪伦比上修，进口亏损明显得到改善，大幅的精炼锌净出口应当只是昙花一现，不能持续

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_44964

