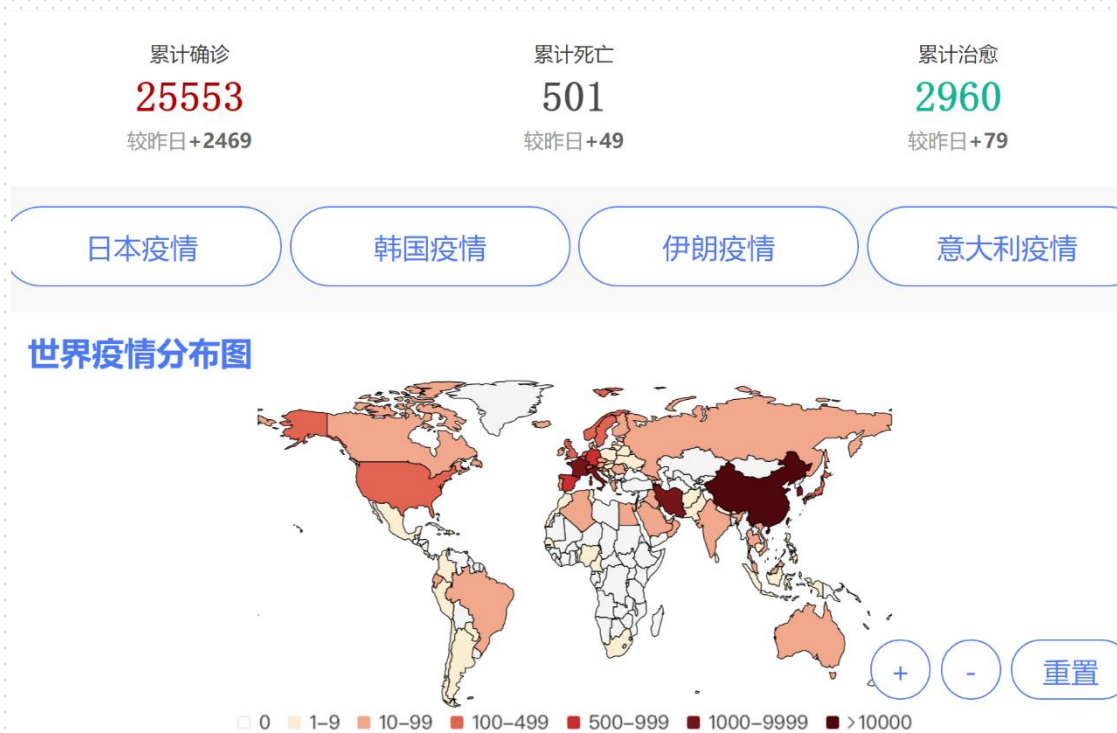


疫情对整体经济与锌产业链影响

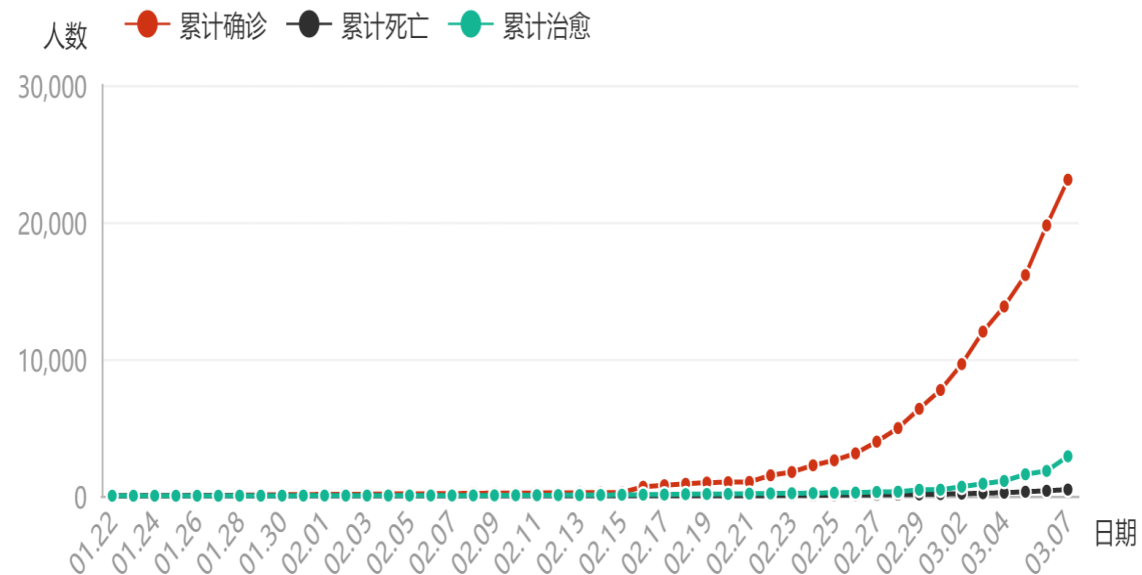
一德有色：张圣涵

2020年3月

全球疫情趋势图



海外疫情累计趋势图





PART 1

疫情对经济的冲击

► 疫情影响下的经济数据

各项经济活动指标都出现了明显的同比跌幅，需求还是有待恢复。

- **春节返工：**节后返工客流受疫情影响大幅回落，全国和主要城市的客流量指标均比去年同期下降80%以上，返工进度大幅落后于往年。
- **工业生产：**往年“春节效应”的规律来看，节后2-3周生产行为会逐步恢复。但今年疫情影响下经济行为异化，节后一个月企业仍未完成全部复工。
- **终端需求：**节后房地产市场成交清淡，商品房、土地成交量继续维持低位；电影、旅游等休闲娱乐服务消费大幅减少；乘用车零售量同比降幅超过20%。

► 疫情影响下的经济数据

宏观政策面值得关注的事件：

- ① 《求是》杂志刊发习近平主席讲话，习主席要求推动**复工复产及重大项目开工建设，着力稳定居民消费，释放5G等新兴消费潜力、稳定汽车等传统大宗消费。** 释放经济增长力
- ② 政治局常委会表示要加强科学防控，扩内需、稳外需，确保就业稳定、有序推动复产；工信部要求湖北以外各省要**加快复工、根据工业增加值增速目标补1-2月的“欠账”。** 补欠账
- ③ 发改委及多地地方政府要求扩大基建投资力度；财政部再提前下发地方债额度
- ④ 证监会发布再融资新规，放宽非公开发行股票融资规模限制，调整“新老划断”时间点等规则。
- ⑤ **中国央行开展1年期MLF操作 2000 亿元，操作利率 3.15%，此前为3.25%。** 降息
- ⑥ 出入境限制：2月15日，132个国家对中国居民采取出入境管制。

► 疫情影响下的经济数据

总结：

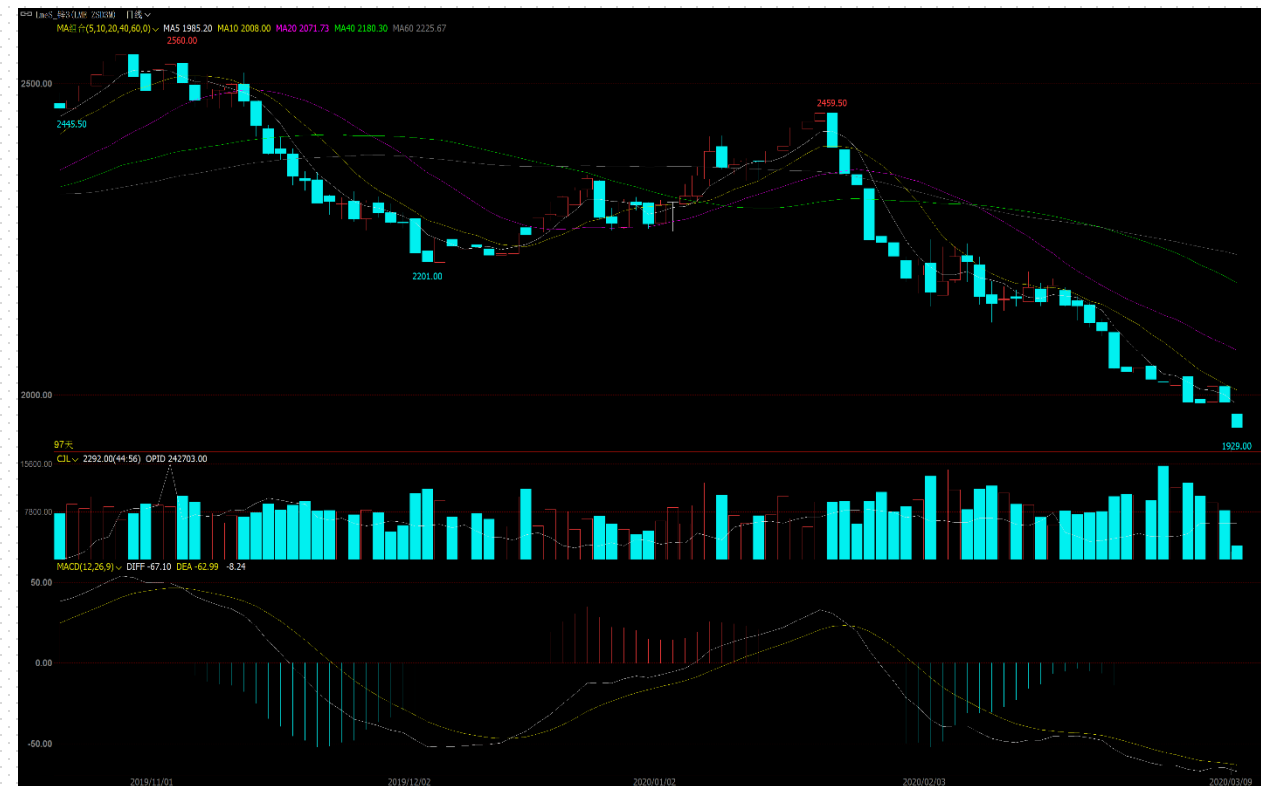
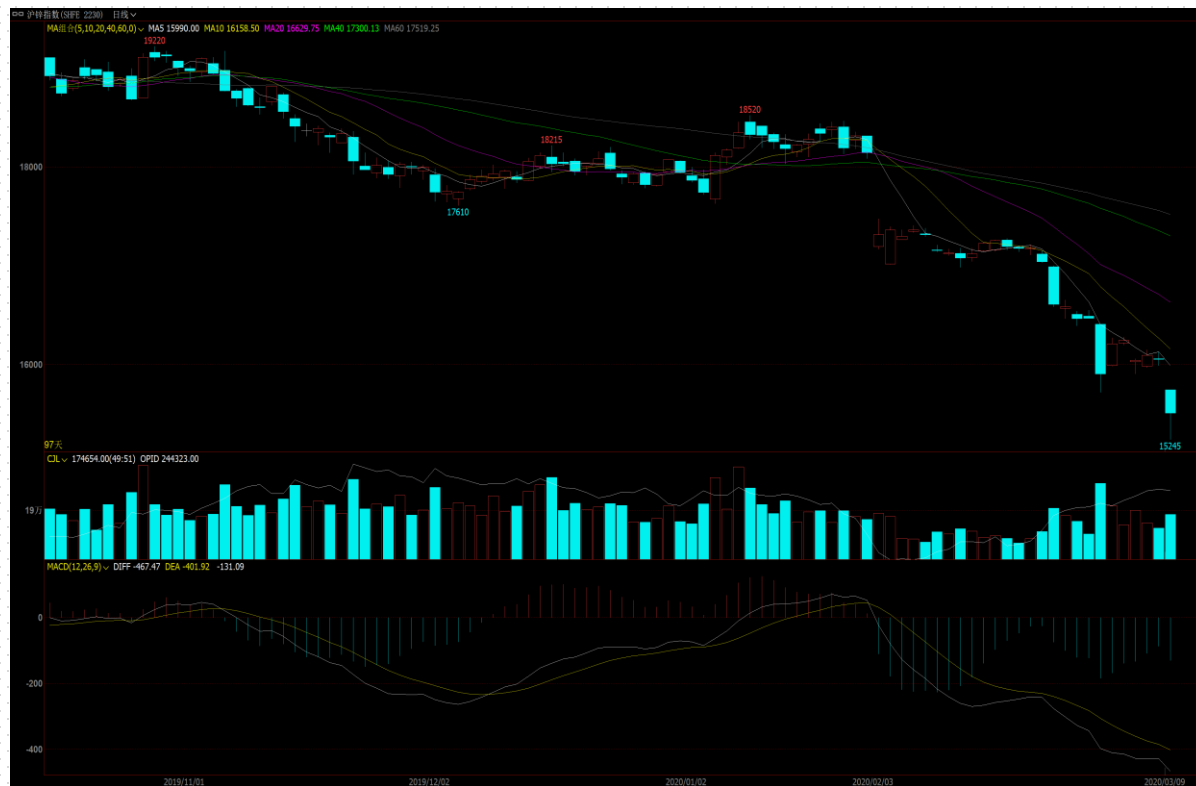
- 一季度宏观经济增速触底，3-5月复工消费值得期待。
- 加快复工、根据工业增加值增速目标补1-2月的“欠账”；
- 财政与相关货币政策刺激经济增长；
- 二季度预计相关刺激政策会陆续出台，关注基建、汽车等；
- 目前疫情已经从一个月左右的中国重大风险事件；慢慢升级成可能影响到全球将近半年，改变整个2020年经济预期的全球重大风险事件



PART 2

疫情对锌产业链影响

国内外锌价走势



资料来源：文华财经

▶ 疫情对矿山复工影响

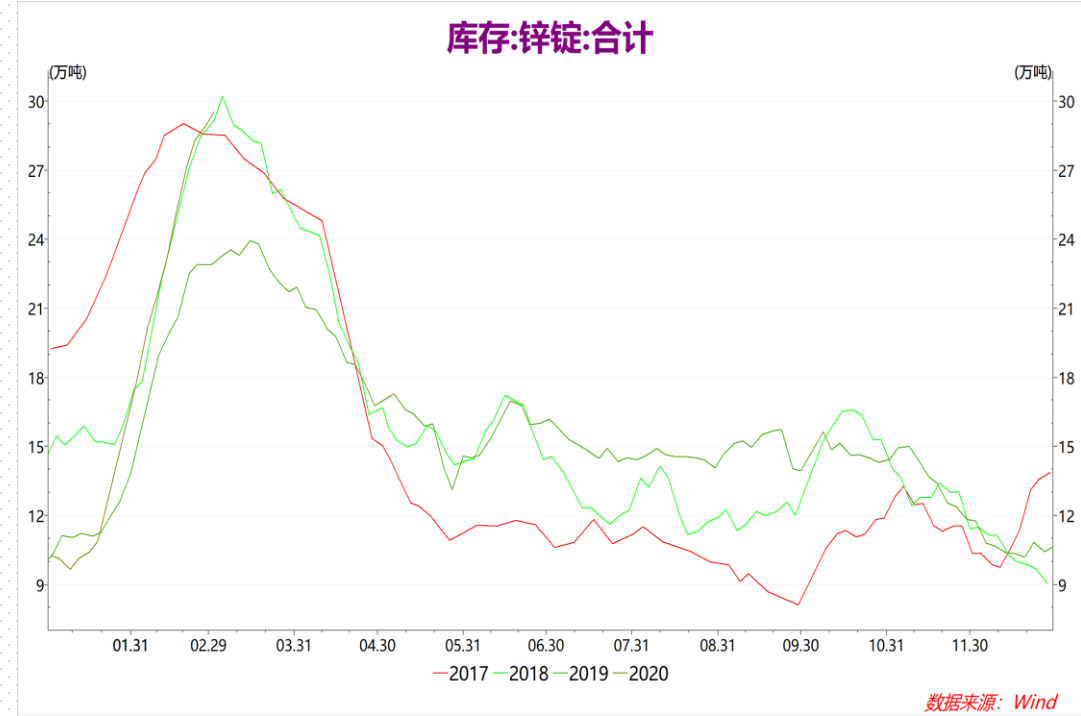
- 从锌矿山的调研情况来看，受物流、地方政策等多方面因素影响，部分矿山较往年延迟开工1-2周左右。

地区	企业	最新调研 (2020/2/10)			
东北地区	辽宁A矿业	暂未开工，等待政府通知			
华北地区	内蒙古A矿业	春节期间部分检修，影响甚微	西北地区	甘肃A矿山	春节期间检修了设备，影响半个月的产量，逐步复产
	内蒙古B矿业	正常生产		甘肃B矿业	暂未开工，等待通知
	内蒙古C	铅锌矿小部分开工，产量不大		宁夏C	暂未开工，等待政府通知
	内蒙古D矿业	3月中旬开工		甘肃D	预计2月20号以后开工
	内蒙古E矿业	春节期间正常生产，由于品味问题部分减产，影响不大		陕西E铅锌矿	暂未开工等待政府通知
	内蒙古F矿业	暂未开工，等待政府通知		陕西F矿业	暂未开工等待政府通知
	内蒙古G业	1月18号停产，开工时间待定	西部地区	青海A矿业	正常生产受交通受阻影响，产品输出难度大
	内蒙古H矿业	开工时间待定		青海B金属矿	暂未开工一方面受疫情影响另一方面受极寒气候影响，预计三月份以后开工
	内蒙古I	由于外地员工未能返工开工时间待定	华中地区	河南A矿业	暂未开工等待通知
	内蒙古J矿业	暂未开工，等待通知		江西B矿业	暂未开工，预计2月20号以后开工
	内蒙古K矿业	暂未开工，等待通知		湖南C矿业	现已部分开工
	内蒙古L矿业	正常生产	华东地区	浙江A矿业	开工暂时待定
	内蒙古M矿业	处于建设中		江苏B铅锌矿	暂未开工
西南地区	四川F矿业	处于停工状态	西南地区	四川A铅锌矿	春节期间停产，受疫情影响生产员工暂未返回计划2月底开工
	云南G矿业	暂未开工等待通知		四川B矿业	春节期间一直处于生产状态，销售暂时未定
华南地区	广东A铅锌矿	正常生产		云南C矿业	计划2月17号开工
	广西B矿业	暂未开工等待政府通知		云南D矿业	由于交通受阻影响有所减产
				四川F矿业	处于停工状态
				云南G矿业	暂未开工等待通知

资料来源：我的有色

疫情对冶炼厂生产与库存累积影响

- 截止2月底，国内锌锭**社会库存已经接近30万吨**，环比节前增加18万吨。
- 2月冶炼厂**硫酸胀库与资金回款压力**较大，但随着国内疫情好转，冶炼厂实际兑现减产的量不会很大。



资料来源: WIND、SMM

省份	企业	锌锭成品库存（截止2月7日）	2月产量变化	备注
内蒙	A	3000	(4500)	硫酸胀库，2月或存在检修可能（贸易商口径减产40-50%）
	B	5000	(3000)	硫酸胀库，减产40%（贸易商口径）
云南	A	500	(500)	疫情影响检修进程，推迟检修后恢复时间至3
	B	0	(3700)	云南金鼎1月22日金鼎锌业冶炼厂停产技改检修，可能要持续2—3个月。
	C	300	(500)	1. 20-2. 11检修，目前推迟复产时间。
湖南	A	14000	(4700)	疫情影响硫酸及成品库存运输，库存压力大，2月主动下调产量
	B	1500	(1500)	推迟节后复工时间，暂定复工时间未确定
	C	2000	(1000)	春节其间检修，因疫情影响，恢复时间未定。
	D	0	(2000)	1月20日检修，2月底结束
陕西	A	10000	(13000)	原料供应紧张及硫酸胀库，2月10号进一步减产到50%.
	B	6000	(5000)	原料供应紧张及硫酸胀库，2月10号进一步减产到40%.
四川	A	4500	(1500)	2月15号检修，不全停，检修20天左右。
河南	A	8000	(5500)	锌锭产线2月13号开始检修其中一条线，暂定检修半个月，到时候看物流情况，检修影响4000，但2月本身少两个工作日，按每天800的量算，共少5-6千吨左右；
总计		54800	(46400)	

► 疫情对下游复工影响

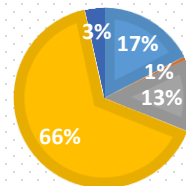
省份	板块	企业	预计复工时间
河北	镀锌	邯郸友发钢管	2.17
	镀锌	唐山正元管业	2.17-2.22
	氧化锌	石家庄龙力化工有限公司	2.22
天津	镀锌	天津友发钢管集团股份有限公司第一分公司	2.17-2.22
	镀锌	天津润丰	2.17-2.22
广东	压铸	广东金亿	2.17
	压铸	深圳市锂科合金有限公司	2.17
浙江	镀锌	浙江省盛达铁塔有限公司	2.12
	镀锌	浙江舜达伟业	2.17
	压铸	宁波金铭金属有限公司	2.29
	压铸	宁波金亿/铝亿合金材料有限公司	2.29
	压铸	宁波胜荣金属材料有限公司	2.29
江苏	镀锌	江苏国强镀锌实业有限公司	2.22
	镀锌	烨辉（中国）科技材料有限公司	未停产
	镀锌	联合铁钢（中国）有限公司	2.10
	镀锌	江苏汇利镀锌钢管有限公司	2.22
	氧化锌	镇江白水化学有限公司	2.17
	氧化锌	南通金琪化工有限公司	2.17
	氧化锌	扬州市兴发锌业有限公司	2.22
	氧化锌	江苏天力锌业有限公司	2.17
山东	镀锌	山东冠洲股份有限公司	2.10
	氧化锌	潍坊奥龙锌业有限公司	2.17
	氧化锌	山东省邹平县汇苑化工厂	2.17
	氧化锌	淄博海顺锌业有限公司	2.17
	氧化锌	山东冠县冠锌金属材料科技有限公司	2.17

资料来源：SMM

► 对日韩意锌产业链影响

- 日韩意三国鲜有大型的铅锌矿山，其锌精矿主要靠进口补充。
- 日本和韩国以及意大利三国的精炼锌产量不大，从锌冶炼企业来看，目前均处于正常生产，韩国最大的锌冶炼厂高丽亚铅目前生产完全正常。

■ 欧洲 ■ 非洲 ■ 美洲 ■ 亚洲 ■ 大洋洲



- 从精炼锌的贸易情况来看，韩国精炼锌出口相对较大，2018年为44万吨，日本相对较少为7万吨，而意大利是一个精炼锌的净进口国。

日韩意三国的锌产业链在全球的总体体量占比不大，特别是日本和意大利，且目前相关企业均处于正常生产中，所以此次疫情对于日韩意三国的锌产业影响相对有限。

资料来源：文华财经



海外疫情较为严重的国家主要有：韩国、日本、意大利、伊朗、新加坡、美国

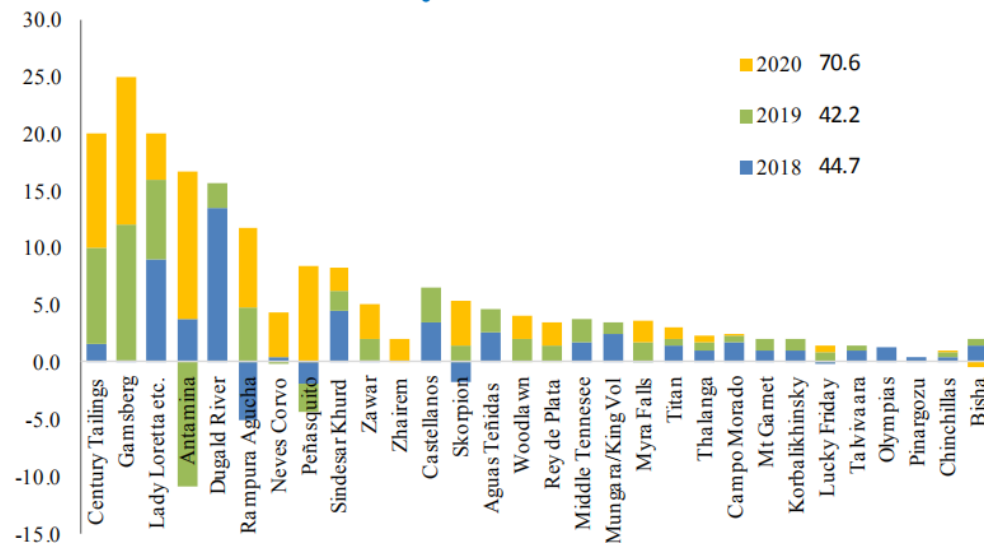


PART 3

2020年锌基本面展望

矿端宽松已成不争事实

2018-2020年主要海外锌矿山项目



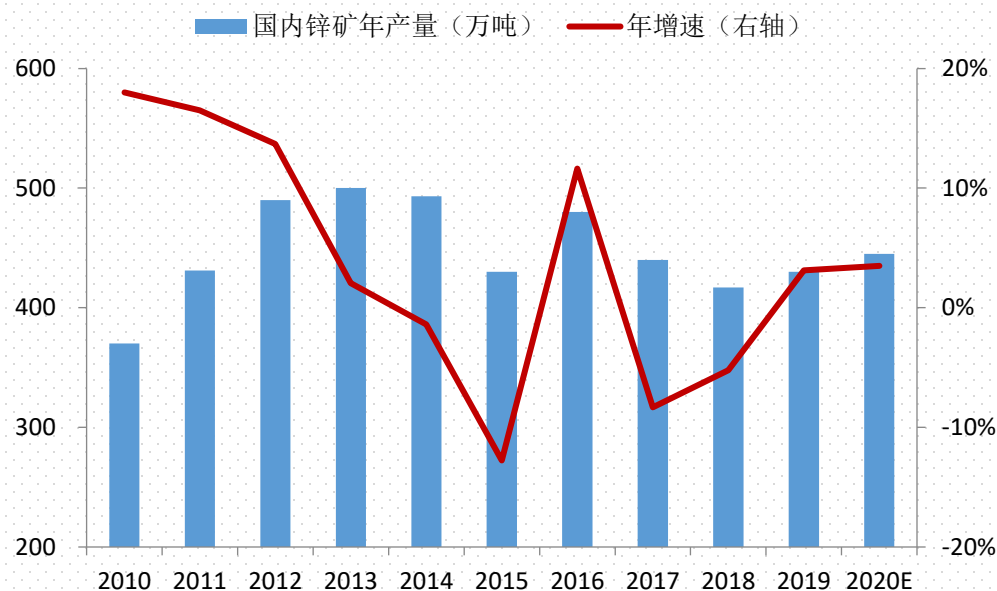
资料来源：安泰科

省份	矿山名称	2019增量 (万吨)	2020年增量 (万吨)
内蒙古	盛大金都矿业	0.2	0.3
内蒙古	银漫矿业	1	0
内蒙古	高尔奇铅锌矿	0.5	0.3
内蒙古	光大矿业	0.5	0.6
内蒙古	二道河铅锌矿	1	0.3
内蒙古	国金矿业八岔沟西	1	3
新疆	乌拉根铅锌矿	1.2	0.2
青海	格而木庆华矿业	0.7	0.1
黑龙江	伊春翠宏山铁锌矿	0.5	0.5
湖南	花垣县	1	3
甘肃	郭家沟铅锌矿	1	1
其他		3	3
全国		11.6	12.3

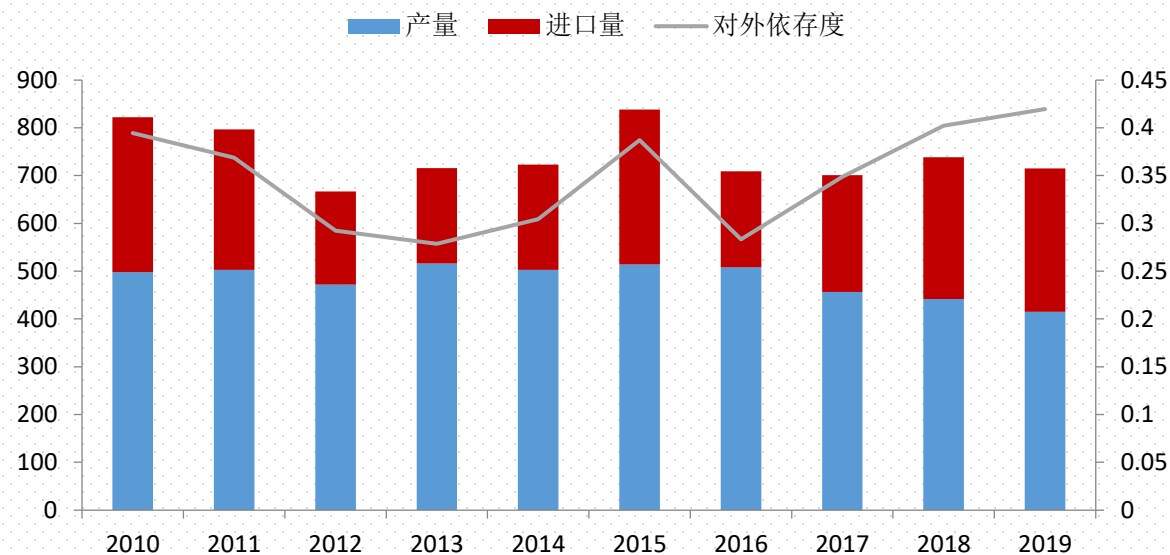
资料来源：我的有色

2020年海外锌矿增量在的70万吨左右。（矿品位在增加）

国内锌矿产量释放不及预期，锌矿对外依存度保持在高位



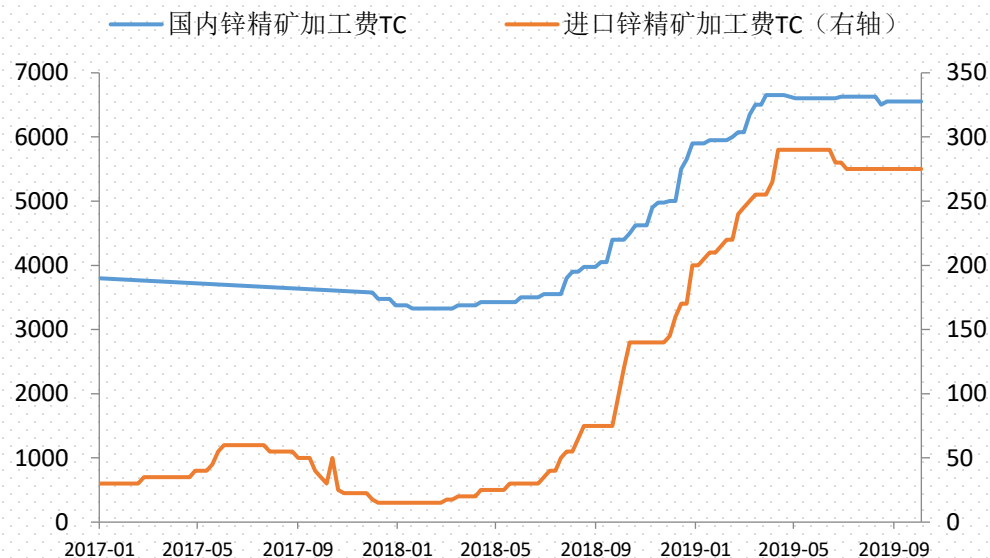
资料来源：wind、一德有色



资料来源：wind、一德有色

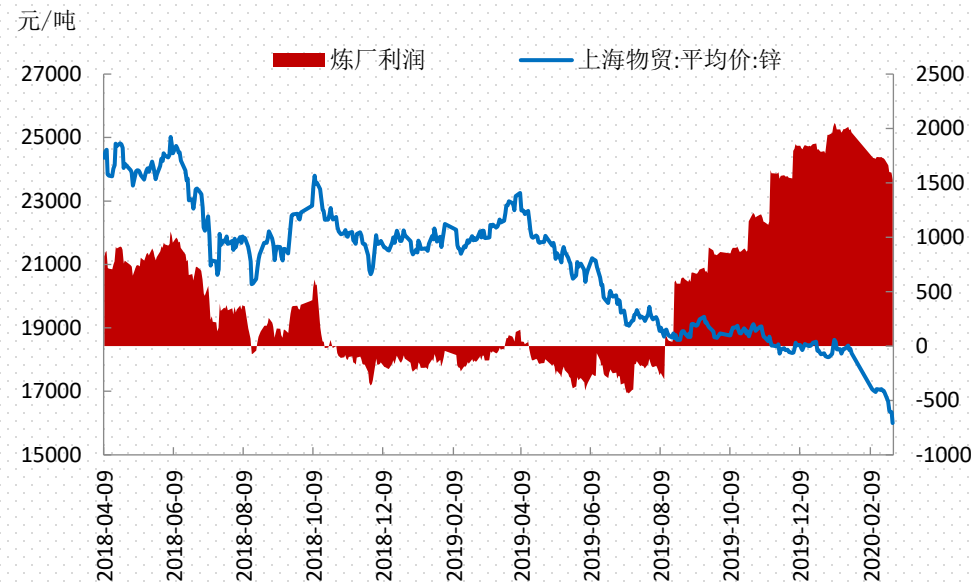
2019年国内锌矿增量不及预期；全年锌矿累计进口量为317.44万吨，累计同比增6.94%。

▶ 加工费持续回升，冶炼厂利润丰厚



资料来源: wind、一德有色

2020年3月国产锌矿加工费主流报价为5900-6300元/金属吨，均值环比减少150元/金属吨；进口矿加工费主流报价为290-310美元/吨，均值环比减少10美元/吨。



资料来源: wind、一德有色

炼厂目前仍有1300元/吨左右的利润空间，较前期高点有所回落

► 海外锌锭产量增长平稳

公司	国家	2019增量 (万吨)	2020增量 (万吨)	备注
韦丹塔	印度	5	5	HZL原料供应增多
高丽亚铅	韩国		2.5	Korea Zinc增产
佩诺尔斯	墨西哥	7	4	Torreón新增产能
ARZ	美国		5	马头公司复产
Nyrstar	美国	-4	5	减产
Nexa	秘鲁	6	1	来自Cajamarquilla的增量
UMMC	俄罗斯	-9.5		Elecrozinc全面停产
泰克	加拿大	-2.5	3	电气设备故障，检修20周
CEZ	加拿大	-1		产量计划下调
嘉能可		-2.7		上半年Tishinsky矿山安全相关停工，第三季度精矿进口限制以及合营资产的检修
布利登		-0.5		计划中检修
住友商事			2	增产
合计		-2.2	27.5	

资料来源：我的有色

2019年全球精炼锌产出增长主要受中国冶炼厂贡献增量，而海外部分相对较为有限。

海外企业在投产项目均在2022年之后，近期投产规模较小，预计总体产能将增加在20-30万吨左右。

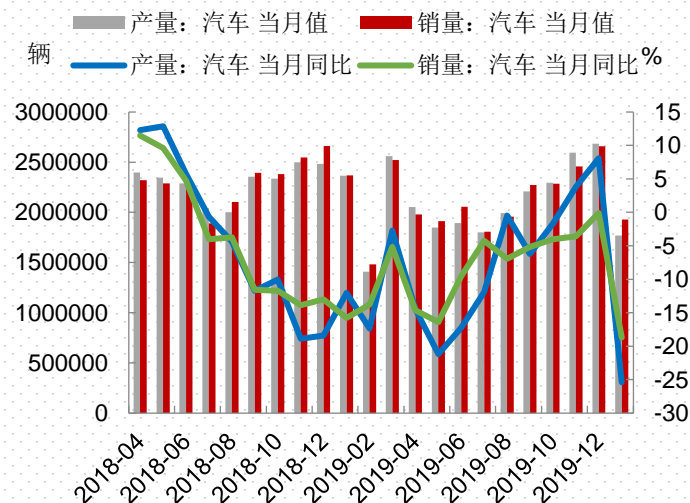
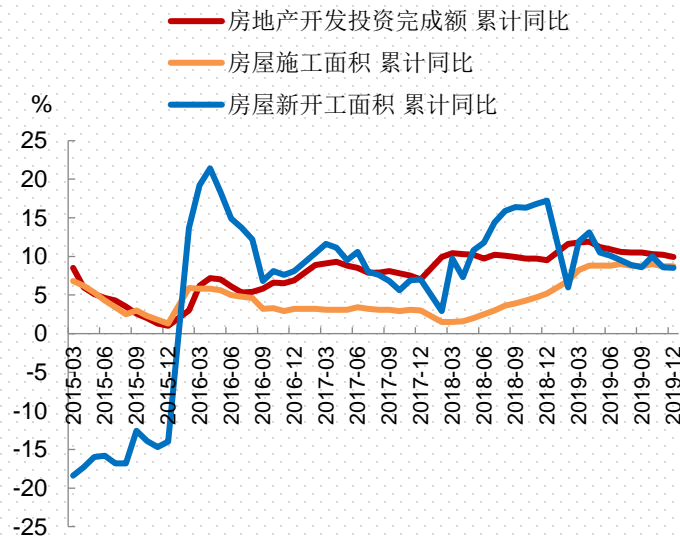
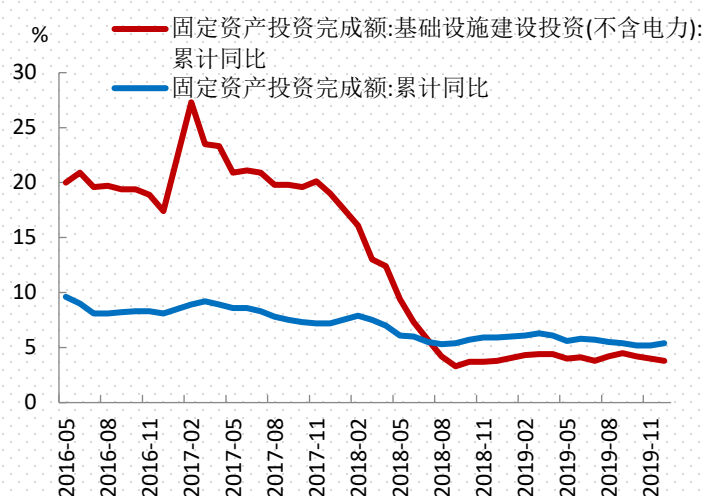
► 高利润刺激下，国内炼厂快马加鞭生产

企业名称	原产能	新投产	投产时间	备注
紫金锌业	0	10	2020Q2	在建
四环锌锗	17	5	2018Q3	已达产
文山锌铟	2	8	2018.11	已达产
汉源俊磊锌业	5	4	2019.3	达产中
汉源源富锌业	2	2	2020	计划投产
凉山索玛	5	5	2022	在建
葫芦岛锌业	39	10	2020	产能置换
祥云飞龙	18	30	2022	筹建
山东恒邦冶炼	0	2	2019Q3	达产中

- 目前汉中锌业生产已经恢复正常，恢复期较为超出市场预期，2020 年将贡献大部分增量；
- 中金岭南丹霞炼厂及陕西锌业突破产能瓶颈；
- 紫金矿业计划在2020 配套建设10 万吨锌冶炼项目，
- 另外白银有色、祥龙飞云也将贡献部分增量

预计2020年我国冶炼企业增量或在30-35万吨的水平，增幅或放缓。

► 终端消费



资料来源: WIND、一德有色

- 2020年基建应该且必须将成为经济发展的托底之柱。
- 新冠肺炎疫情对房地产开发行业的短期影响大, 主要体现在开发投资和销售两方面, 停止施工和关闭售楼处使业务停滞, 预计2020年第一季度房地产行业开发投资额和销售额将大幅下降。
- 汽车行业弱周期的趋势难以改变, 预计全年发展形势不容乐观。

► 总结

2020年初新冠病毒突然爆发打破了锌的运行节奏，春节后的一波快速下跌提前透支了基本面的利空影响

- 2季度经济刺激措施将陆续出台，不排除锌价出现一波修复行情，但整体高度相对有限，预计上半年整体运行区间15000-17000.
- 下半年经济恢复正常，锌供需基本面将逐步恢复供略大于需的局面，锌价将重回弱势下跌格局。

▶ 总结

- 利空因素:

- ① 未来全球锌矿供应恢复大格局不变，国内外实际加工费维持较高水平，
- ② 冶炼厂利润仍较高，刺激冶炼厂积极生产
- ③ 终端复工进度缓慢，库存持续累积

- 支撑因素:

- ① 疫情过后市场情绪回暖，库存出现去化；
- ② 国家刺激政策带动消费回暖；

风险点：全球疫情蔓延，黑天鹅事件频发

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365