

点评：欧洲锌冶炼厂减产事件影响

一、事件始末

9月27日：总部设在比利时的Nyrstar公司削减荷兰锌冶炼厂的产量，因为欧洲电力价格上涨。Nyrstar在荷兰Budel-Dorplein的锌冶炼厂全部实现电气化，由于电力价格超过了成本盈亏点，因此将会在每天的用电高峰期削减产量，以应对过去一年来电力价格飙升的影响。不过Nyrstar发言人没有具体说明这家锌冶炼厂将会损失的产量。

10月13日：Nyrstar公司宣布将削减旗下欧洲分别位于法国、比利时、荷兰的三家冶炼厂50%的锌产量，涉及产能约70万吨，减产影响量约在3万吨/月，约占全球供应量的2.5%。

10月15日：嘉能可发言人表示，在面对日益严重的欧洲能源危机下，公司正持续关注目前位于欧洲冶炼厂生产的情况，决定将适当调整产量，缩减位于西班牙、德国及意大利三个地区的冶炼厂产量，以应对此次白天高峰电价的成本问题。具体缩减量暂未公布。该三国涉及产能约80万吨，占全球供应量的5%。

在接连减产消息刺激、市场情绪发酵下，国庆后锌价连续上涨，周四国内期锌迅速冲至涨停板，至截稿，沪锌主力已连续7连阳，报27645元/吨，一周涨幅超22%，LME期锌报3821.5美元/吨，飙升至2007年5月以来最高，直接创史上最大单周涨幅纪录。

二、全球能源危机持续发酵，锌冶炼缩减问题由中国传导至欧洲

今年全球能源短缺问题持续发酵，造成电力及天然气成本飙升，大宗商品价格波动幅度扩大，而锌的供应端的产量缩减问题也已逐渐由中国传导至欧洲。

不同于国内以煤炭火电为主的发电，欧洲的能源结构相对多元但主要仍是以煤炭+天然气发电为主。因此此次全球天然气价格的飙涨连锁反应是带动了欧洲电力价格的暴涨。相较于去年年中约6欧元的价格，欧洲天然气价格已经飙升10倍以上，价格创下历史新高，尤其是今年的下半年以来，能源紧缺的格局非常明显。当前欧洲能源消费占比前三为原油、天然气、煤炭。而这三种能源欧洲都需依赖于进口，这也导致欧盟整体能源对外依存度高达60%，能源结构本身具有脆弱性。加上今年寒冬预期，短期来看，欧洲能源紧缺的格局恐难以解决，能源价格预计将维持在高位。

图表：欧洲天然气价格走势



资料来源：彭博 新湖期货研究所

据机构数据显示，2020 年欧洲精炼锌产量 241 万吨，除 Nyrstar 外，嘉能可的锌产量为 80 万吨、Boliden 约 50 万吨、泰克为 30 万吨的冶炼产能，全球能源价格飙涨，导致冶炼成本迅速上升，冶炼企业的利润受到威胁。不排除其他大厂后续或仍有减产的可能。尤其是欧洲外，印度目前缺电情况也较严峻，不排除印度冶炼厂减产可能性。印度（主要为印度斯坦锌业旗下冶炼厂）锌冶炼产能在 86 万吨以上，占世界供应量 5.6% 左右。

表：欧洲锌冶炼厂产能分布情况

国家	企业	冶炼厂	年产能（万吨）
比利时	Nyrstar	Balen	28.5
保加利亚	KCM	Plovdiv	7.7
芬兰	Boliden	Kokkola	31.5
法国	Nyrstar	Auby	17.2
德国	Xstrata	Nordenham	16.5
	Reclassified Remelt		3.5
意大利	Glencore	Porto Vesme - Elect	14
荷兰	Nyrstar	Budel	29.3
挪威	Boliden	Norzink	20
波兰	Boleslaw	Boleslaw	8
	Miasteczko		9

	Slaskie (ISF)		
俄罗斯	Chelyabinsk		18
	UGMK	Elektrozink	9.3
西班牙	Xstrata	San Juan de Nieva	49.5
总计			262

来源：CRU 新湖期货研究所

表：嘉能可旗下欧洲冶炼厂产能分布情况

国家	企业	冶炼厂	年产能（万吨）
西班牙	Xstrata（34.5%股权属嘉能可）	San Juan de Nieva	49.5
德国	Xstrata（34.5%股权属嘉能可）	Nordenham	16.5
意大利	Glencore	Porto Vesme - Elect	14
总计			80

资料来源 CRU 新湖期货研究所

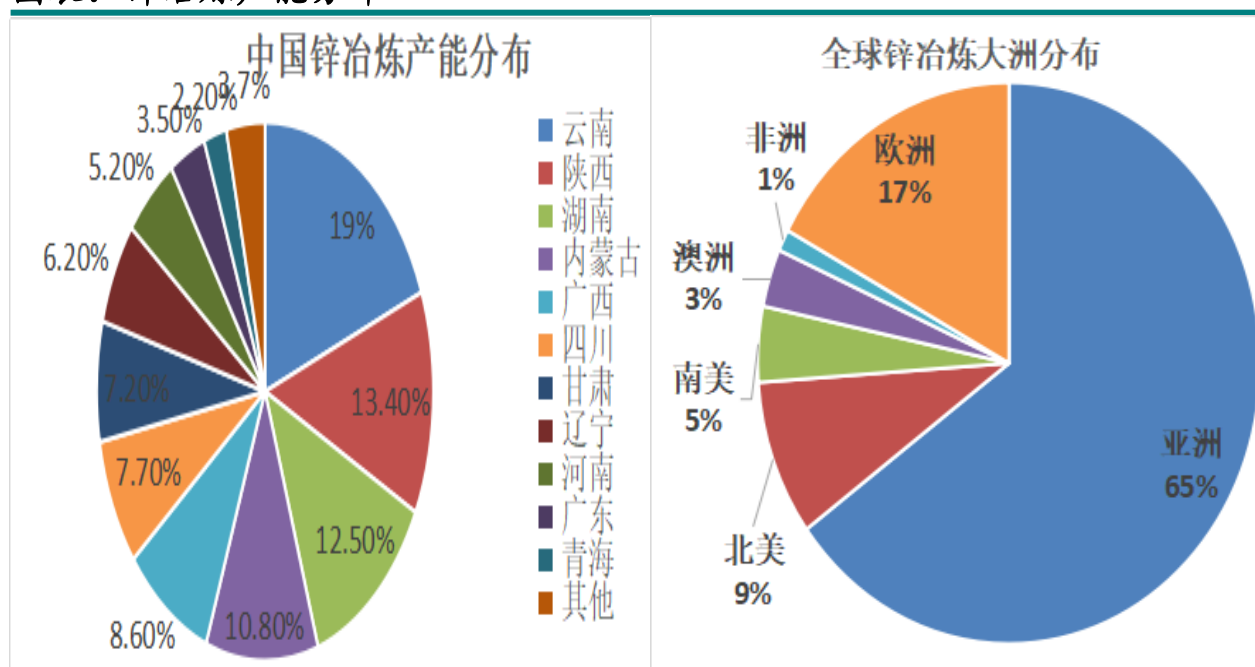
图表：全球主要锌冶炼产能分布（分国别）

大洲	国家	产能（万吨）
亚洲	中国	671
	韩国	105
	印度	86.3
	日本	60.7
	哈萨克斯坦	34.5
	伊朗	16.5
	乌兹别克斯坦	10
	朝鲜	5.5
	越南	2
总计		991.5
北美	加拿大	71.5
	墨西哥	49.7
	美国	16
总计		137.2
南美	秘鲁	37.5
	巴西	29
总计		66.5
澳洲	澳大利亚	51

总计		51
非洲	纳米比亚	15
	阿尔及利亚	4
总计		19
欧洲总计		262
全球总计		1527.2

资料来源：CRU 新湖期货研究所

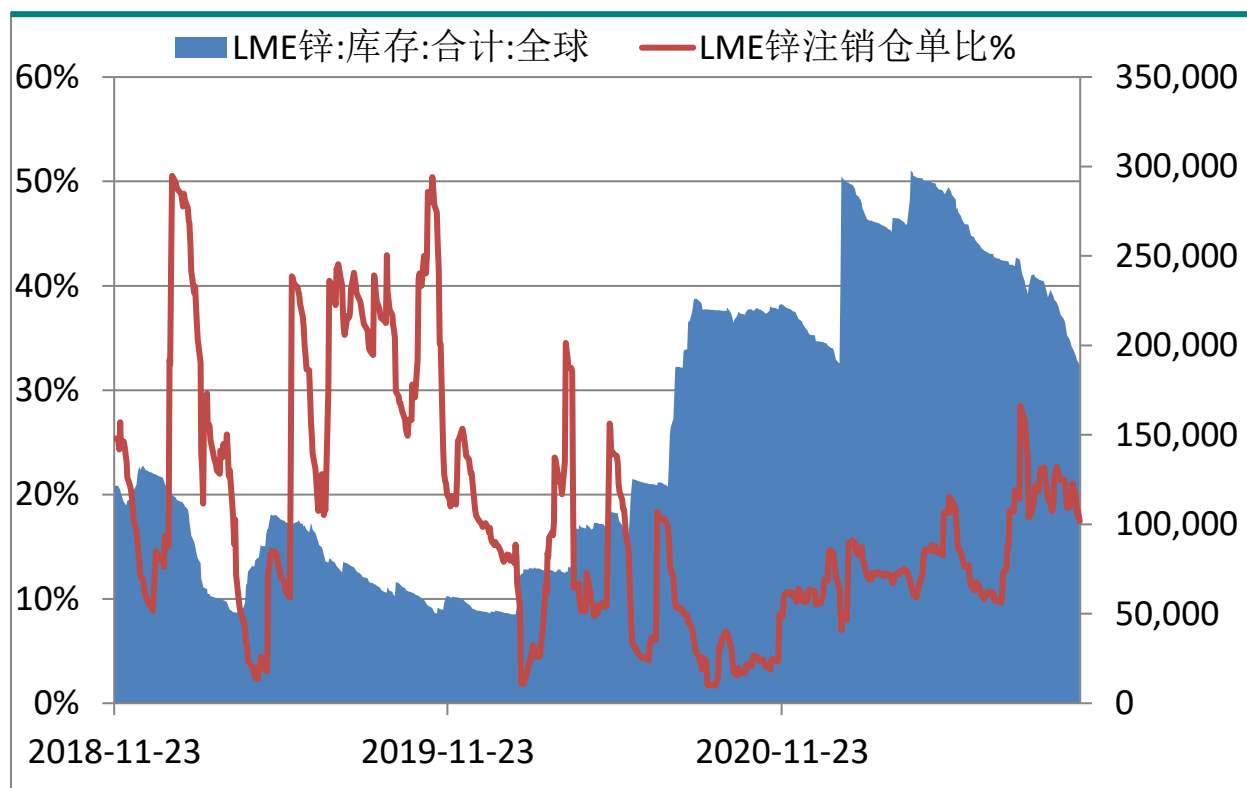
图表：锌冶炼产能分布



资料来源：SMM 新湖期货研究所

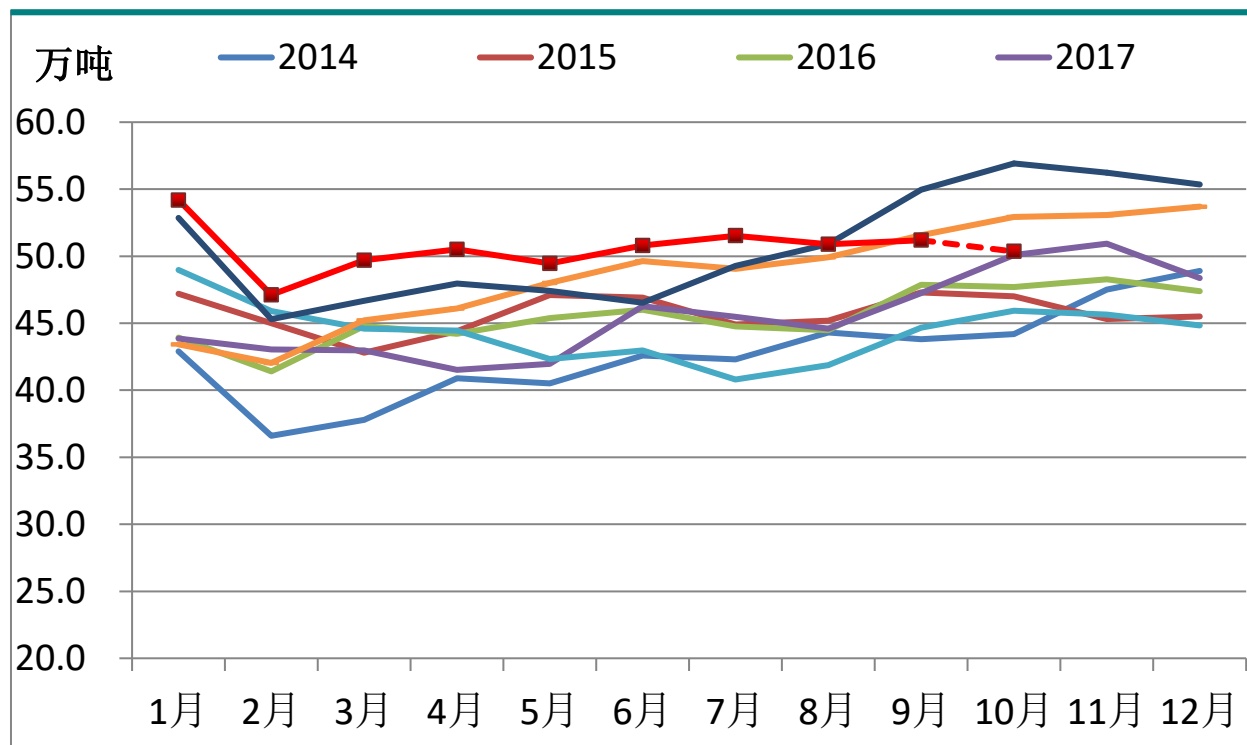
而在国内，受各地限电措施延续，今年锌冶炼端产量的释放也始终受到不同程度影响。其中目前影响较大的省份主要在湖南、云南和广西三省，三省的锌产量占全国总产量的 40% 左右。10 月，湖南地区炼厂于国庆后陆续恢复正常生产，但当地采取浮动电价后，电价环比上涨 20%，虽暂未影响至企业生产，但仍提高了冶炼成本。广西地区 10 月限电仍有影响，其中华锡 10 月停产运行。云南地区进入枯水期，部分炼厂也下调计划产量。因此据 SMM 统计，预计 10 月国内精炼锌产量环比减少 0.84 万吨至 50.35 万吨，也是一改往年四季度冶炼厂大幅增产的惯例。

图表：LME 锌库存



资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表：我国精炼锌产量（万吨）



资料来源：WIND 新湖期货研究所

另外，目前全球锌库存快速下降也是支撑价格飙涨的重要因素。从今年9

月以来，LME 注册仓库的锌总库存步入加速下行阶段，9 月 1 日至今库存减少 47,775 吨至 18.865 万吨，为 2020 年 8 月以来最低，已消化疫情以来一半的累库量。因市场担心供应紧张加剧，目前 LME 现货锌较三个月期锌升水了每吨 52 美元，创 2019 年 11 月来的近两年最高。

综上，近期从国内至海外锌冶炼减产消息不断，锌价波动加大，短期内预计锌价仍维持强势表现，而中期全球能源危机持续发酵，不排除有其他大厂减产可能，因此近期锌价恐易涨难跌。建议投资者谨慎理智参与，密切关注国内外产量及库存变化。

报告时间：2021 年 10 月 18 日

分析师：柳晓怡（锌）

从业资格号：F3041999

投资咨询号：Z0015277

电话：021-22155633

E-mail: liuxiaoyi@xhqh.net.cn

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。