

海外锌精矿季度追踪报告一：2023Q4

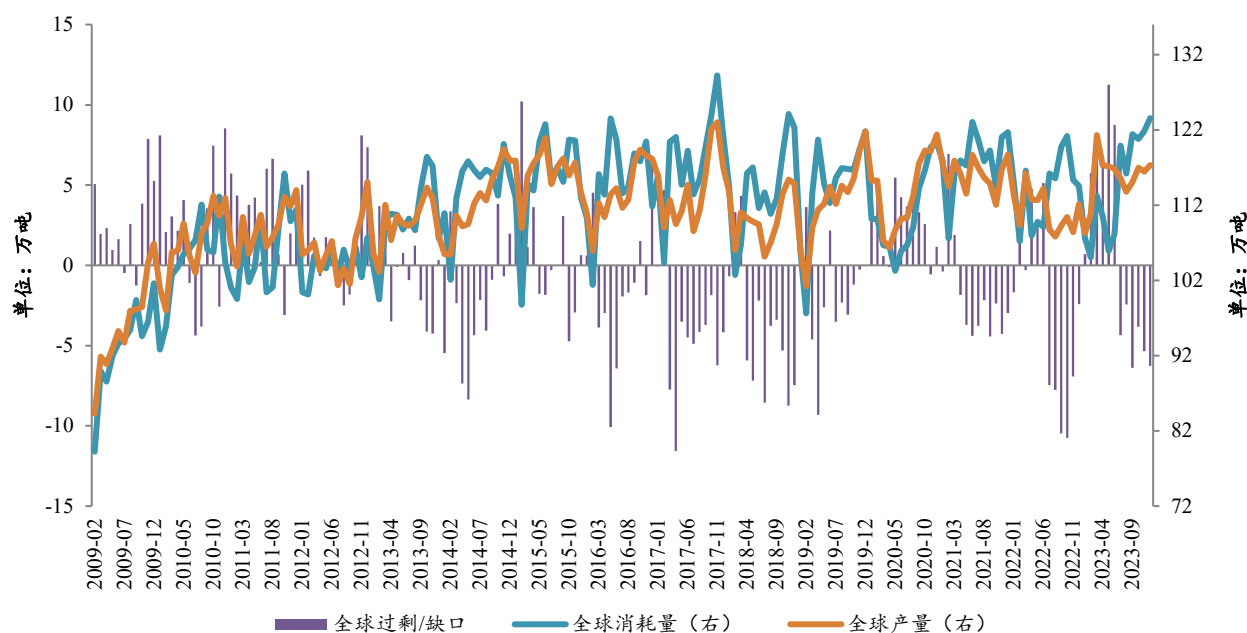
锌作为国民经济中重要的金属元素，广泛应用于冶金、机械、化工、军事、航天航空等领域，锌矿是锌工业生产的主要原料，随着经济的发展和技术的进步，锌的需求量不断增加，而锌矿资源的日益枯竭使得锌精矿资源变得更加珍贵，本系列报告通过对海外主要锌精矿季度产量进行定期追踪、分析，以期产业和市场投资提供一定的参考。

一、总述

国际铅锌研究小组（ILZSG）数据显示，2023 年 12 月，全球锌市场供应缺口扩大至 62,600 吨，11 月份缺口为 53,500 吨。2023 年全年，全球锌市场供应过剩 204,000 吨，2022 年则为供应短缺 73,000 吨。

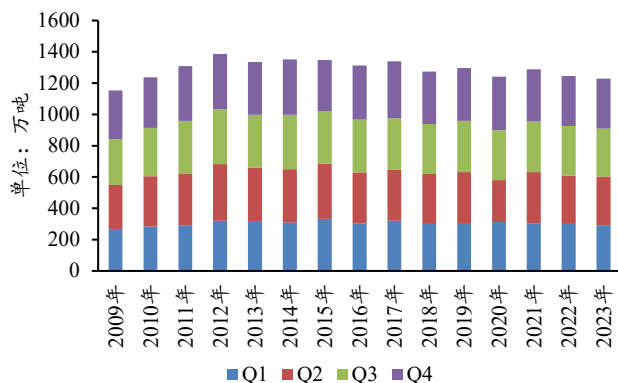
2023 年四季度全球锌精矿产量 318.92 万吨，环比增加 3.63%（+11.17 万吨），同比减少 0.62%（-2 万吨）；2023 年全年产量 1,229.23 万吨，累计同比减少 1.35%（-16.85 万吨）；2023 年四季度全球精炼锌产量 350.76 万吨，环比增加 1.85%（+6.38 万吨），同比增加 5.98%（+19.80 万吨）；2023 年全年产量 1,386.86 万吨，累计同比增加 3.87%（+51.63 万吨）。本报告覆盖样本四季度锌精矿产量 134.62 万吨，环比增加 4.35%（+5.61 万吨），同比减少 2.15%（-2.96 万吨）；2023 年全年产量 530.92 万吨，累计同比减少 2.88%（-15.75 万吨）。

图表 1：ILZSG 全球精炼锌供需平衡



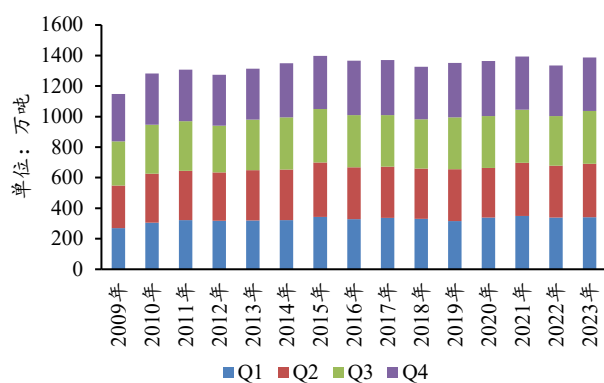
资料来源：WIND，宏源期货研究所

图表 2：2009-2023 年全球锌精矿季度产量



资料来源：WIND，宏源期货研究所

图表 3：2009-2023 年全球精炼锌季度产量



资料来源：WIND，宏源期货研究所

二、Glencore

2023 年 Glencore 锌精矿产量指引为 92-98 万吨，实际产量 91.9 万吨，较 2022 年的 93.9 万吨下滑 2.13% (-2 万吨)；2024 年 Glencore 锌精矿产量指引为 90-95 万吨（不含 Volcan 矿区），较 2023 年小幅下调。

2023 年全年来看，Glencore 的锌精矿产量减量主要来自 2022 年南美锌业务的处置和 Matagami 矿山的关闭，其中，南美锌业务带来的锌精矿减量是 2.73 万吨，Matagami 矿山关闭带来的锌精矿减量为 1.73 万吨，增量主要来自 Zhairem 项目和 Antamina，据悉，秘鲁环境监管机构已为铜锌矿 Antamina 颁发许可证，允许其实施 20 亿美元的扩张计划，将该矿的生产寿命从 2028 年延长至 2036 年，工程完成后，Antamina 的矿坑将加深 150 米，矿区面积将增加 25%，每天开采矿石量达 173,000 吨，处理约 742,000 吨废物。

图表 4：Glencore 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Kazzinc(metal)	2.49	2.46	3.16	3.27	11.38	12.57	-9.47%
Kazzinc（包括 Zhairem）	0.94	1.31	1.58	2.18	6.01	2.07	190.34%
Mount Isa	6.16	6.85	7.60	8.11	28.72	29.02	-1.03%
McArthur River	6.69	6.64	6.31	6.58	26.22	27.38	-4.24%
Matagami	-	-	-	-	-	1.73	-100.00%
Kidd	1.07	1.15	0.88	0.76	3.86	3.92	-1.53%
其他（Bolivia、Peru）	-	-	-	-	-	2.73	-100.00%
Antamina(33.75%)	3.18	4.53	4.21	3.74	15.66	14.43	8.52%
合计	20.53	22.94	23.74	24.64	91.85	93.85	-2.13%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

三、Teck

2023 年 Teck 锌精矿产量指引为 64.5-68.5 万吨，实际产量 64.40 万吨，较 2022 年的 65.05 万吨下滑 1.00%（-0.65 万吨）；2024 年 Teck 锌精矿产量指引为 56.5-63 万吨。

Red Dog: 受天气因素影响，2023 年一季度 Antamina 和 Red Dog 锌精矿产量受到影响，于月末恢复稳定生产，但由于电力系统可用性低及矿石品位较低，Red Dog 二季度产量同比依旧较低，三季度则受到设备故障影响，产量未恢复至正常水平，四季度随着矿石品位提升及其他因素解除，Red Dog 锌精矿产量回升，2023 年全年产量 53.98 万吨，较 2022 年减少 2.40%（-1.33 万吨），2024 年来看，Red Dog 受矿石品位影响，预计产量下滑 4.5 万吨左右。

Antamina: 2023 年 Antamina 矿石品位整体有所提升，产量增量弥补了部分 Red Dog 产量减量，2023 年 Antamina 锌精矿产量 10.42 万吨，较 2022 年增加 6.95%（+0.68 万吨）。

图表 5：Teck 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Antamina (22.5%)	1.87	3.08	2.82	2.65	10.42	9.74	6.95%
Red Dog	12.62	13.37	12.46	15.53	53.98	55.31	-2.40%
合计	14.49	16.45	15.28	18.18	64.40	65.05	-1.00%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

四、Boliden

2023 年 Boliden 锌精矿产量 19.54 万吨，较 2022 年的 26.08 万吨下滑 25.10%（-6.55 万吨），年内各矿山产量均出现不同幅度下滑。

The Boliden area: 受天气因素及矿石品位下降，The Boliden area 的矿产量下滑，但得益于 Kristineberg 矿山混合矿产量提高，三四季度锌精矿产量环比提升，2023 年 The Boliden area 锌精矿产量 4.59 万吨，较 2022 年下降 19.87%（-1.14 万吨）。

Tara : 2023 年 6 月中旬，因锌价下跌及能源成本高导致的不可持续财务损失，Boliden 逐步关停了欧洲最大的爱尔兰锌矿（Tara 锌矿），进入保养维护，四季度该矿山产出为 0，全年产量 5.33 万吨，较 2022 年同比下滑 48.36%（-4.99 万吨）；2024 年 2 月初，Boliden 宣布将于二季度复产 Tara 矿产，但将缩减该矿山运营规模，每三周关停工厂一周并裁员 150 人左右，锌精矿产量目标下调至 18 万吨，2023 年目标为 19.8 万吨。

Garpenberg: 由于矿石品位下降及计划外检修，2023 年 Garpenberg 锌精矿产量下滑，全年总产量 7.12 万吨，较 2022 年下降 4.16%（-0.42 万吨），2023 年年初设定的全年平均预期品位为 3.6%，实际不及预期（第一季度至第四季度分别为 3.4%、3.1%、3.0%、3.5%），预计 2024 年锌平均品位为 3.5%。

图表 6: Boliden 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
The Boliden area	1.04	1.05	1.14	1.37	4.59	5.73	-19.87%
Tara	2.64	2.52	0.17	-	5.33	10.33	-48.36%
Garpenberg	2.44	2.25	2.43	2.49	7.12	10.03	-4.16%
合计	6.12	5.82	3.73	3.86	19.54	26.08	-25.10%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

五、Vedanta

2023 年 Vedanta 锌精矿产量 104.90 万吨, 较 2022 年的 108.20 万吨下滑 3.05% (-3.30 万吨), 其中, Hindustan Zinc 产量 81.20 万吨, 较 2022 年下滑 0.49% (-0.40 万吨), Zinc International 产量 23.70 万吨, 较 2022 年下滑 10.90% (-2.90 万吨)。

Vedanta 产量减量主要来自于 Zinc International 的 Gamsberg 矿山, 2023 年 Gamsberg 锌精矿产量 17.40 万吨, 较 2022 年下降 15.12% (-3.10 万吨), 主要原因是由于锌矿开采数量下降及品位下移导致, 部分减量被回收率提高所对冲; Black Mountain Mine 回收率提高带来的增量弥补了品位下移带来的减量, 并较 2022 年产量提升 3.28% (+0.20 万吨)。

图表 7: Vedanta 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Hindustan Zinc	21.50	20.90	18.50	20.30	81.20	81.60	-0.49%
Gamsberg	4.80	4.90	4.80	2.90	17.40	20.50	-15.12%
Black Mountain Mine	1.40	1.90	1.80	1.20	6.30	6.10	3.28%
合计	27.70	27.70	25.10	24.40	104.90	108.20	-3.05%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

Hindustan Zinc 是 Vedanta 子公司, 负责印度业务, 在产锌矿包括 Rampura Agucha、Rajpura Dariba、Sindesar Khurd、Zawar 和 Kayad 五个矿山; Zinc International 负责 Vedanta 海外业务, 在产锌矿包括 Gamsberg 和 Black Mountain Mine 两个矿山。

六、Nexa

2023 年 Nexa 产量指引为 29.9-33.4 万吨, 实际产量 33.31 万吨, 较 2022 年的 29.64 万吨增加 12.38% (+3.67 万吨), 增量主要受益于矿石品位的提升及 Aripuanã 矿山的启动; 2024 年产量指引上调至 32.3-38.1 万吨。

Cerro Lindo: 因强降雨及旋风导致的河水泛滥, 使得 Cerro Lindo 矿山部分被淹, 一季度生产暂停了两周左右, 3 月底恢复正常水平的生产能力, 四季度矿石处理能力及锌品位提升, 产量增产, 弥补了部分前期减量, 整体来看, 2023 年 Cerro Lindo 锌精矿产量 7.82 万吨, 较 2022 年下滑 7.35% (-0.62 万吨)。

El Porvenir、Vazante: 受益于矿石处理能力及锌品位的提升, El Porvenir 2023 年锌精矿产

量 5.57 万吨，较 2022 年增加 8.16% (+0.42 万吨)；Vazante 2023 年锌精矿产量 14.57 万吨，较 2022 年增加 10.80% (+1.42 万吨)。

Atacocha: 由于当地的非法抗议活动，Atacocha 矿山于 2023 年 6 月底暂停生产，并于 7 月底恢复运行，因此三季度产量大幅下滑，2023 年全年产量 0.82 万吨，较 2022 年下滑 13.68% (-0.13 万吨)。

Morro Agudo: 2022 年实施了矿山深化开发相关措施，增加地下产量和采矿灵活性，Morro Agudo 矿山矿石处理能力及矿石品位提升，2023 年锌精矿产量 2.32 万吨，较 2022 年增加 24.73% (+0.46 万吨)。

Aripuanã: 矿山于 2022 年四季度开始出产，2023 年二季度提速生产，全年产量 2.22 万吨，较 2022 年增加 3,071.43% (+2.15 万吨)，贡献了主要产量增量。

图表 8: Nexa 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Cerro Lindo	1.50	1.69	2.17	2.46	7.82	8.44	-7.35%
El Porvenir	1.36	1.38	1.44	1.39	5.57	5.15	8.16%
Atacocha	0.25	0.19	0.12	0.26	0.82	0.95	-13.68%
Vazante	3.58	3.66	3.84	3.49	14.57	13.15	10.80%
Morro Agudo	0.53	0.51	0.60	0.68	2.32	1.86	24.73%
Aripuanã	0.25	0.65	0.58	0.74	2.22	0.07	3071.43%
合计	7.48	8.07	8.74	9.02	33.31	29.64	12.38%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

七、MMG

2023 年 MMG 锌精矿产量 20.35 万吨，较 2022 年的 22.46 万吨下滑 9.39% (-2.11 万吨)，产量减量主要来自 Dugald River 矿山，预计 2024 年 MMG 锌精矿产量 22.5-25 万吨。

Dugald River: 2 月矿山发生事故，使得矿山停产 34 天，且年内矿石品位亦有所下降，导致产量下滑，但由于锌全年锌回收率提高至创纪录的 90.0%，弥补了部分产量减量，最终产量 15.18 万吨，较 2022 年下滑 12.43% (-2.16 万吨)，预计 2024 年产量将恢复至 17.5-19 万吨。

Rosebery: 四季度得益于采矿顺序，产量增加，全年产量 5.16 万吨，较 2022 年增加 0.92% (+0.05 万吨)，受益于锌品位提高，预计 2024 年产量 5-6 万吨。

图表 9: MMG 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Dugald River	2.09	3.65	4.74	4.71	15.18	17.34	-12.43%
Rosebery	0.98	1.34	1.19	1.66	5.16	5.12	0.92%
合计	3.07	4.98	5.92	6.38	20.35	22.46	-9.39%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

八、Newmont Goldcorp

2023 年 Newmont 锌精矿（Penasquito 矿山）产量 10.43 万吨，较 2022 年的 17.10 万吨下滑 38.99%（-6.67 万吨），主要原因是 6 月 Penasquito 矿山工会劳务罢工，于 10 月结束罢工恢复生产，导致二季度和四季度产量下滑，三季度产量为零，全年产量下滑明显。

图表 10: Newmont Goldcorp 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Penasquito	4.63	3.54	-	2.27	10.43	17.10	-38.99%
合计	4.63	3.54	-	2.27	10.43	17.10	-38.99%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

九、BHP

BHP 2023 年锌精矿产量（33.75%的 Antamina 矿山）指引为 12-14 万吨，实际产量为 12.50 万吨，较 2022 年的 12.29 万吨增加 1.73%（+0.21 万吨），2024 年产量指引为 8.5-10.5 万吨。

图表 11: BHP 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Antamina (33.75%)	2.36	3.88	3.57	2.69	12.50	12.29	1.73%
合计	2.36	3.88	3.57	2.69	12.50	12.29	1.73%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

十、Lundin Mining

Lundin Mining 2023 年锌精矿产量指引为 18-19.5 万吨，实际产量为 18.52 万吨，较 2022 年的 15.89 万吨增加 16.50%（+2.62 万吨），2024 年产量指引为 19.5-21.5 万吨。

Neves Corvo: 受益于锌扩张项目（ZEP），2023 年 Neves Corvo 锌精矿产量大幅提升，2023 年全年产量 10.88 万吨，较 2022 年增加 32.00%（+2.64 万吨）。

Zinkgruvan: 年内安装顺序浮选系统提高了回收率，但是由于安装周期高于预期，限制了工厂的可用性，使得锌精矿产量小幅下滑，2023 年锌精矿产量 18.52 万吨，较 2022 年下降 0.20%（-0.02 万吨）。

图表 12: Lundin Mining 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Neves Corvo	2.78	2.42	2.58	3.10	10.88	8.24	32.00%
Zinkgruvan	2.08	1.19	2.40	1.97	7.63	7.65	-0.20%
合计	4.86	3.61	4.98	5.07	18.52	15.89	16.50%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

十一、South32

2023 年 South32 锌精矿 (Cannington 矿) 产量 5.78 万吨, 较 2022 年的 6.22 万吨下滑 7.07% (-0.44 万吨), 主要是因为一季度工厂吞吐量下降, 且 3 月当地天气潮湿, 人员和关键物资的运输也因水浸而中断, 为确保大雨后的地下作业安全, 矿山暂停采矿活动使得一季度产量下滑; 三季度则是因为矿石品位较低导致锌精矿产量下移。

图表 13: South32 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Cannington	1.26	1.62	1.32	1.58	5.78	6.22	-7.07%
合计	1.26	1.62	1.32	1.58	5.78	6.22	-7.07%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

十二、Grupo Mexico - SCC

2023 年 SCC 锌精矿产量 6.55 万吨, 较 2022 年的 6.00 万吨增加 9.10% (+0.55 万吨), 增量主要来自 Charcas 和 Santa Barbara 矿产量增加。

2023 年 SCC 将 Pilares 项目推进至满负荷生产, 并启动 Buenavista 锌选矿厂的产能提升, 在对选矿进行技术调整后, 2024 年第一季度开始加速生产, 预计 2024 年将生产 5.45 万吨锌和 1.19 万吨铜, 在未来五年内平均生产 9.02 万吨锌和 2.07 万吨铜。根据公司公告披露, 预计 2024 年 SCC 锌精矿产量将增长 79.8%至 11.78 万吨。

图表 14: Grupo Mexico 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
合计	1.51	1.72	1.63	1.69	6.55	6.00	9.10%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

十三、Industrials Pelones

2023 年 Pelones 锌精矿产量 28.21 万吨, 较 2022 年的 26.93 万吨增加 4.76%(+1.28 万吨), 年内增量主要来自 Juanicipio 产量的提升和 Fresnillo、Saucito 矿石加工量及品位、回收率的提升, 部分增量被 Velardena、Capela、Cienega 和 San Julian 矿石品位下滑所抵消。

图表 15: Industrials Pelones 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Velardena	2.09	1.92	2.03	2.07	8.11	8.65	-6.31%
Fresnillo	1.21	1.07	1.20	1.06	4.54	4.33	4.71%
Tizapa	0.92	1.01	1.05	1.16	4.15	3.78	9.77%
Saucito	0.60	0.70	0.97	1.03	3.30	2.84	16.10%
Capela	0.53	0.41	0.83	0.89	2.67	2.70	-1.30%
Juanicipio	0.23	0.54	0.58	0.68	2.03	0.81	151.44%
Sabinas	0.47	0.40	0.39	0.37	1.62	1.52	6.69%
San Julian	0.38	0.40	0.33	0.34	1.44	1.75	-17.60%
Cienega	0.10	0.09	0.09	0.07	0.35	0.54	-34.12%
合计	6.53	6.54	7.47	7.67	28.21	26.93	4.76%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

十四、Fresnillo plc

2023 年 Fresnillo plc 锌精矿产量 10.77 万吨, 较 2022 年的 9.92 万吨增加 8.62% (+0.86 万吨), 增量主要来自 Juanicipio 产量的提升和 Fresnillo、Saucito 矿石加工量及品位的提升, 部分增量被 Cienega 和 San Julian 矿石品位下滑所抵消。

图表 16: Fresnillo plc 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Fresnillo	1.21	1.07	1.20	1.06	4.54	4.33	4.71%
Saucito	0.60	0.70	0.97	1.03	3.30	2.84	16.10%
Cienega	0.10	0.09	0.09	0.07	0.36	0.54	-34.10%
San Julian	0.38	0.40	0.33	0.34	1.44	1.75	-17.60%
Juanicipio	0.13	0.30	0.32	0.38	1.14	0.45	151.45%
合计	2.41	2.57	2.91	2.88	10.77	9.92	8.62%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

十五、Kaz Mineral

2023 年 Kaz Mineral 锌精矿产量 5.40 万吨, 较 2022 年的 4.70 万吨增加 14.89% (+0.70 万吨), 增量主要受益于矿石品位的提升及回收率的提高。

图表 17: Kaz Mineral 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023 年产量	2022 年产量	yoy
Kaz Minerals East	0.91	1.48	1.25	1.76	5.40	4.70	14.89%
合计	0.91	1.48	1.25	1.76	5.40	4.70	14.89%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

十六、行情展望

锌精矿来看，2024 年全球锌精矿供给维持偏紧格局。2 月初，此前因火灾延期投产的俄罗斯 OZ 矿，公布预计三季度开始投产，2025 年满负荷运行；Boliden 位于爱尔兰的 Tara 矿山预计二季度复产，但将缩减该矿山运营规模，每三周关停工厂一周，并裁员 150 人左右，2024 年锌精矿产量目标下调至 18 万吨，2023 年目标为 19.8 万吨；2 月中旬，Lunding Mining 位于葡萄牙的 Neves-Corvo 矿山一名员工在地下操作一台设备时发生坠落事故，不幸身亡，当前主要生产铜和锌的矿山已暂时停止运营，正在与葡萄牙当局合作进行调查，该矿山计划 2024 年至少生产 3 万吨铜，12 万吨锌和少量铅；由 Glencore、Teck、BHP 及 Mitsubishi 共同拥有的 Antamina 矿山，收到了秘鲁环境监督管理机构颁发的许可证，允许其启动一项耗资 20 亿美元的扩建工程，该矿山的寿命从 2028 年延长至 2036 年。持续低位的加工费进一步印证了矿端偏紧的预期，2024 年 2 月国产锌精矿加工费 4,050 元/金属吨，环比下降 50 元/金属吨，同比下降 1,600 元/金属吨；进口锌精矿加工费 80 美元/千吨，环比持平，同比下降 160 美元/千吨，考虑当前部分炼厂成本倒挂，对加工费进一步下调的接受度较低，预计加工费短期持稳为主。

锌市来看，短期锌价区间偏强运行。宏观方面，市场对美联储降息预期提升，有色金属上方压力减弱；国内来看，市场对两会召开存在积极预期，宏观情绪偏暖。基本面来看，国内矿山尚处于缓慢恢复期，预计二季度恢复至正常生产水平，国内外锌精矿维持偏紧格局，部分炼厂出现成本倒挂，对加工费进一步下移的接受度不高，下调预期不大，成本端为锌价提供支撑；生产端，因成本压力较大，目前葫芦岛、株冶、四环、商洛、宏达等炼厂 3 月有检修计划，3 月产量或不及预期，近期锌市呈现内强外弱格局，锌锭进口窗口开启，预计 3 月进口量 2.5 万吨左右，弥补部分国内产量减量；需求端来看，市场即将迎来传统“金三银四”需求旺季，下游开工逐步提升，但三月国内重要会议召开，京津冀地区镀锌生产及运输可能受到影响，对锌需求或将略有走弱。

整体来看，近期宏观情绪偏暖，上下游处于复产中，国内生产端增减并存，加之进口货源补充，供给端相对平稳，需求端回暖预期尚存，锌市供需双增，预计锌价区间偏强运行，3 月锌价运行区间 20,000-21,500 元/吨，单边可逢低布局多单，关注强预期兑现情况。

随着矿端收紧逐步兑现，全年锌价重心或有所上移。预期 2024 年锌价运行区间 19,000-25,000 元/吨；但随着矿端收紧逐步兑现，炼厂利润或将受到挤压，建议炼厂在利润相对可观的情况下通过套保对利润进行保护。

风险上需要注意：宏观风险；进口货源带来供给压力；下游需求不及预期。

十七、附表

图表 18：海外主要锌精矿季度产量数据汇总（万吨）

公司	矿山	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4
Glencore		24.15	23.92	21.89	23.89	20.53	22.94	23.74	24.64
	Kazzinc(metal)	3.59	3.16	3.02	2.80	2.49	2.46	3.16	3.27
	Kazzinc (包括 Zhairam)	0.03	0.61	0.57	0.86	0.94	1.31	1.58	2.18
	Mount Isa	6.37	7.29	6.64	8.72	6.16	6.85	7.60	8.11
	McArthur River	7.16	6.78	6.39	7.05	6.69	6.64	6.31	6.58
	Matagami	0.89	0.84	-	-	-	-	-	-
	Kidd	0.90	1.36	0.82	0.84	1.07	1.15	0.88	0.76
	其他 (Bolivia、Peru)	1.44	0.43	0.49	0.37	-	-	-	-
	Antamina(33.75%)	3.77	3.45	3.96	3.25	3.18	4.53	4.21	3.74
Teck		15.75	16.56	18.37	14.37	14.49	16.45	15.28	18.18
	Antamina (22.5%)	2.59	2.18	2.59	2.38	1.87	3.08	2.82	2.65
	Red Dog	13.16	14.38	15.78	11.99	12.62	13.37	12.46	15.53
Boliden		5.81	7.27	6.31	6.69	6.12	5.82	3.73	3.86
	The Boliden area	1.14	1.50	1.67	1.43	1.04	1.05	1.14	1.37
	Tara	2.04	3.07	2.46	2.75	2.64	2.52	0.17	-
	Garpenberg	2.63	2.70	2.18	2.52	2.44	2.25	2.43	2.49
Vedanta		26.60	27.40	26.30	27.90	27.70	27.70	25.10	24.40
	Hindustan Zinc	21.10	20.60	18.90	21.00	21.50	20.90	18.50	20.30
	Zinc International	5.50	6.80	7.40	6.90	6.20	6.80	6.60	4.10
Hindustan Zinc		21.10	20.60	18.90	21.00	21.50	20.90	18.50	20.30
Zinc International		5.50	6.80	7.40	6.90	6.20	6.80	6.60	4.10
	Gamsberg	4.50	5.30	5.50	5.20	4.80	4.90	4.80	2.90
	Black Mountain Mine	1.00	1.50	1.90	1.70	1.40	1.90	1.80	1.20
Nexa		6.63	7.92	7.60	7.49	7.48	8.07	8.74	9.02
	Cerro Lindo	2.11	2.27	1.99	2.07	1.50	1.69	2.17	2.46
	El Porvenir	1.32	1.30	1.27	1.26	1.36	1.38	1.44	1.39
	Atacocha	0.24	0.21	0.24	0.26	0.25	0.19	0.12	0.26
	Vazante	2.49	3.65	3.64	3.37	3.58	3.66	3.84	3.49
	Morro Agudo	0.47	0.47	0.46	0.46	0.53	0.51	0.60	0.68
	Aripuanã	-	-	-	0.07	0.25	0.65	0.58	0.74
MMG		4.98	5.35	6.09	6.04	3.07	4.98	5.92	6.38
	Dugald River	3.79	4.17	4.92	4.46	2.09	3.65	4.74	4.71
	Rosebery	1.18	1.18	1.17	1.58	0.98	1.34	1.19	1.66

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

图表 19：海外主要锌精矿季度产量数据汇总（万吨）（续表）

公司	矿山	2022 Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4
Newmont		5.17	4.26	4.04	3.63	4.63	3.54	-	2.27
Goldcorp	Penasquito	5.17	4.26	4.04	3.63	4.63	3.54	-	2.27
BHP		3.27	2.76	3.27	2.99	2.36	3.88	3.57	2.69
	Antamina(33.75%)	3.27	2.76	3.27	2.99	2.36	3.88	3.57	2.69
Lundin Mining		3.24	4.19	4.03	4.43	4.86	3.61	4.98	5.07
	Neves Corvo	1.48	2.06	2.25	2.45	2.78	2.42	2.58	3.10
	Zinkgruvan	1.76	2.13	1.78	1.98	2.08	1.19	2.40	1.97
South32		1.64	1.54	1.40	1.64	1.26	1.62	1.32	1.58
	Cannington	1.64	1.54	1.40	1.64	1.26	1.62	1.32	1.58
Grupo mexico-SCC		1.47	1.52	1.49	1.52	1.51	1.72	1.63	1.69
Mitsubishi		1.07	0.93	1.09	0.96	0.82	1.28	1.18	1.01
	Antamina(10%)	1.07	0.93	1.09	0.96	0.82	1.28	1.18	1.01
Industrias Pelones		6.72	6.98	6.86	6.36	6.53	6.54	7.47	7.67
	Velardena	2.30	2.15	2.18	2.02	2.09	1.92	2.03	2.07
	Fresnillo	0.94	1.08	1.21	1.11	1.21	1.07	1.20	1.06
	Tizapa	0.96	1.02	0.91	0.88	0.92	1.01	1.05	1.16
	Saucito	0.73	0.84	0.69	0.59	0.60	0.70	0.97	1.03
	Capela	0.62	0.62	0.65	0.81	0.53	0.41	0.83	0.89
	Juanicipio	0.17	0.19	0.24	0.20	0.23	0.54	0.58	0.68
	Sabinas	0.39	0.42	0.46	0.25	0.47	0.40	0.39	0.37
	San Julian	0.47	0.54	0.38	0.36	0.38	0.40	0.33	0.34
	Cienega	0.14	0.12	0.14	0.14	0.10	0.09	0.09	0.07
Fresnillo plc		2.37	2.68	2.56	2.31	2.41	2.57	2.91	2.88
	Fresnillo	0.94	1.08	1.21	1.11	1.21	1.07	1.20	1.06
	Saucito	0.73	0.84	0.69	0.59	0.60	0.70	0.97	1.03
	Cienega	0.14	0.12	0.14	0.14	0.10	0.09	0.09	0.07
	San Julian	0.47	0.54	0.38	0.36	0.38	0.40	0.33	0.34
	Juanicipio	0.10	0.11	0.14	0.11	0.13	0.30	0.32	0.38
Golden Tag		2.30	2.15	2.18	2.02	2.09	1.92	2.03	2.07
	Velardena	2.30	2.15	2.18	2.02	2.09	1.92	2.03	2.07
Kaz Mineral		1.07	0.85	1.02	1.76	0.91	1.48	1.25	1.76
	Kaz Minerals East	1.07	0.85	1.02	1.76	0.91	1.48	1.25	1.76

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

图表 20：海外主要锌精矿企业产量指引（万吨）

公司	矿山	2022 年产量	2023 年产量	YOY	2023 年指引	2024 年指引
Glencore		93.90	91.90	-2.13%	92-98	90-95 (不含 Volcan)
Teck		65.05	64.40	-1.00%	64.5-68.5	56.5-63
	Antamina (22.5%)	9.74	10.42	6.98%	10.0-11.0	4.5-6
	Red Dog	55.31	53.98	-2.40%	54.5-57.5	52-57
Boliden		26.08	19.54	-25.10%		
Vedanta		108.20	104.90	-3.05%		
Nexa		29.64	33.30	12.35%	29.9-33.4	32.3-38.1
	Cerro Lindo	8.44	7.80	-7.58%	6.9-7.9	7.3-8.6
	El Porvenir	5.15	5.60	8.74%	5.1-5.5	5.1-5.7
	Atacocha	0.95	0.82	-13.68%	0.9-1.1	0.8-0.9
	Vazante	13.15	14.60	11.03%	13.1-14.4	13-14.8
	Morro Agudo	1.86	2.30	23.66%	1.7-2.3	1.8-2.3
	Aripuanã	0.07	2.20	3042.86%	2-2.3	4.2-5.7
MMG		22.46	20.35	-9.39%	22.5-25	22.5-25
	Dugald River	17.34	15.18	-12.43%	17-18.5	17.5-19.0
	Rosebery	5.12	5.16	0.92%	5.5-6.5	5.0-6.0
Newmont		17.10	10.43	-38.99%		
Goldcorp						
BHP		12.29	12.50	1.69%	12.0-14.0	8.5-10.5
Lundin Mining		15.89	18.52	16.50%	18-19.5	19.5-21.5
	Neves Corvo	8.24	10.88	32.00%	10.0-11.0	12.0-13.0
	Zinkgruvan	7.65	7.63	-0.20%	8-8.5	7.5-8.5
South32		6.22	5.78	-7.07%		
Grupo Mexico		6.00	6.55	9.15%		11.78
- SCC						
Industrials		26.93	28.21	4.76%		
Pelones						
Fresnillo plc		9.92	10.77	8.62%		
Kaz Mineral		4.70	5.40	14.89%		

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

分析师简介:

祁玉蓉, F03100031, 010-82295006

宏源期货有色分析师, 南开大学金融工程硕士, 曾获上海期货交易所 2023 年度“新锐分析师奖”, 致力于行业基本面分析, 深入研究产业链, 结合产品期现货市场进行多维度分析, 在南方财经、期货日报、文华财经等多家媒体发表文章, 撰写的报告《“硅能源”全产业链期货的重要性研讨》获评 2023 期货行业年度影响力研究报告, 所在金属团队 2023 年获评期货日报及证券时报“最佳金属产业期货研究团队”。

宏源期货研究团队

詹建平 F0259856 Z0002423
010-82292669
zhanjianping@swwhyse.com

曾德谦 F3021262 Z0013703
010-82292833
zengdeqian@swwhyse.com

肖婷敏 F0243263 Z0000989
010-82292660
xiaotingmin@swwhyse.com

白净 F3097282 Z0018999
010-82292661
baijing@swwhyse.com

吴守祥 F0212131 Z0000262
010-82292860
wushouxiang@swwhyse.com

肖锋波 F3022345 Z0012557
010-82292680
xiaofengbo@swwhyse.com

王文虎 F03087656 Z0019472
010-82293558
wangwenhu@swwhyse.com

免责条款：

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎

