

海外锌精矿季度追踪报告二：2024Q1

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。

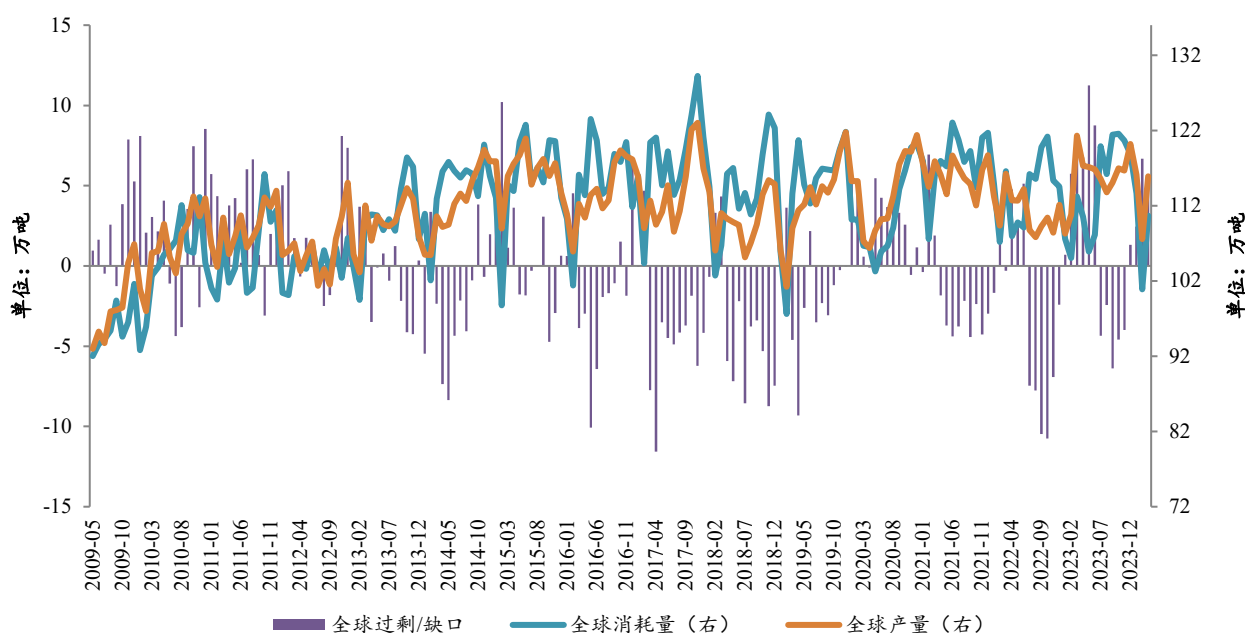
一、总述

国际铅锌研究小组（ILZSG）数据显示，2024 年 3 月全球锌市场供应过剩 52,300 吨，2 月为过剩 66,800 吨，一季度全球锌市场供应过剩 144,000 吨，去年同期为过剩 201,100 吨。

2024 年一季度全球锌精矿产量 280.60 万吨，环比减少 14.59%（-47.59 万吨），同比减少 4.00%（-11.68 万吨）；2024 年一季度全球精炼锌产量 339.56 万吨，环比减少 4.04%（-14.29 万吨），同比减少 0.25%（-0.84 万吨）。

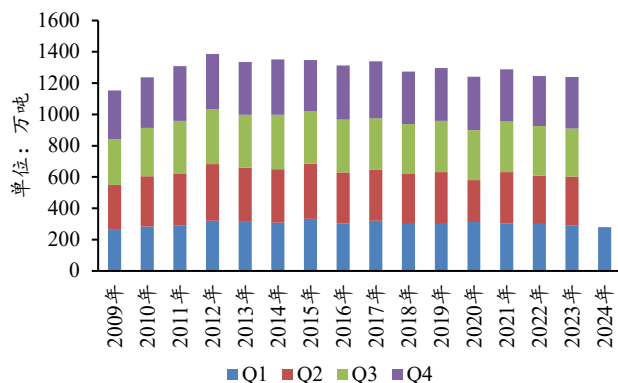
本报告覆盖样本 2024 年一季度锌精矿产量 130.37 万吨，环比减少 3.62%（-4.90 万吨），同比增加 0.31%（+0.41 万吨）。

图表 1：ILZSG 全球精炼锌供需平衡



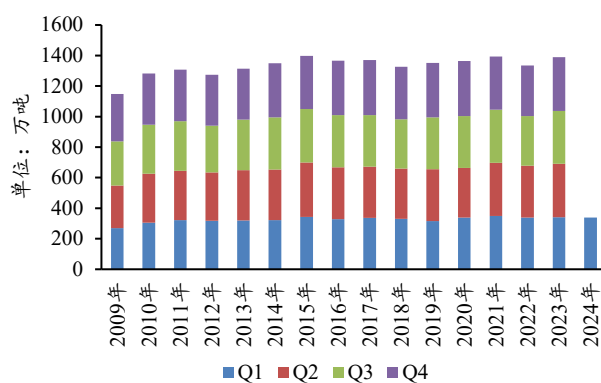
资料来源：WIND，宏源期货研究所

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

2024 年 Glencore 锌精矿产量指引为 90-95 万吨（不含 Volcan 矿区），与年初公布的产量指引保持一致，较 2023 年的 92-98 万吨小幅下调。一季度 Glencore 锌精矿产量 20.56 万吨，环比减少 16.56%（-4.08 万吨），同比增加 0.15%（+0.03 万吨）。

分地区矿山来看，与 2023 年一季度相比，Zhairem 项目出产增加，贡献了主要产量增量，弥补了其他矿山产量下滑；3 月 21 日，因澳大利亚登陆的飓风带来暴雨，已暂停 McArthur River 铅锌矿的生产，McArthur River 矿山出产同比下降 8.37%（-0.56 万吨），部分抵消 Mount Isa 矿山产量增量；Kidd 矿山产量与 2023 年一季度基本持平；预期的采矿顺序（转向更高的纯铜含量）和锌品味下滑导致 Antamina 矿山锌精矿出产下滑 32.39%（-1.03 万吨）。

图表 4：Glencore 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Kazzinc(metal)	2.49	2.46	3.16	3.27	3.23	-1.22%	29.72%
Kazzinc（包括 Zhairem）	0.94	1.31	1.58	2.18	1.63	-25.23%	73.40%
Mount Isa	6.16	6.85	7.60	8.11	6.37	-21.45%	3.41%
McArthur River	6.69	6.64	6.31	6.58	6.13	-6.84%	-8.37%
Matagami	-	-	-	-	-		
Kidd	1.07	1.15	0.88	0.76	1.05	38.16%	-1.87%
其他（Bolivia、Peru）	-	-	-	-	-		
Antamina(33.75%)	3.18	4.53	4.21	3.74	2.15	-42.51%	-32.39%
合计	20.53	22.94	23.74	24.64	20.56	-16.56%	0.15%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

三、Teck

2024 年 Teck 锌精矿产量指引为 56.5-63 万吨，与年初公布的产量指引保持一致，较 2023

年的 64.5-68.5 万吨有所下调。一季度 Teck 锌精矿产量 15.99 万吨，环比减少 12.06% (-2.19 万吨)，同比增加 10.29% (+1.49 万吨)。

Red Dog: 受天气因素影响，2023 年一季度 Red Dog 锌精矿产量受到影响，2024 年一季度在产时间和墨粉率的提高，产量同比较 2023 年增加 15.13% (+1.91 万吨)，弥补了 Antamina 产量下滑减量。

Antamina: 一季度 Antamina 矿产下滑，因为矿石混合物的组成转向了更高的纯铜含量。

图表 5: Teck 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Antamina (22.5%)	1.87	3.08	2.82	2.65	1.46	-45.03%	-22.33%
Red Dog	12.62	13.37	12.46	15.53	14.53	-6.44%	15.13%
合计	14.49	16.45	15.28	18.18	15.99	-12.06%	10.29%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

四、Boliden

一季度 Boliden 锌精矿产量 3.97 万吨，环比增加 2.93% (+0.11 万吨)，同比减少 35.13% (-2.15 万吨)，同比减量主要来自 Tara 矿山的关停维修。

The Boliden area: 一季度锌精矿产量 1.19 万吨，环比下滑 13.01% (-0.18 万吨)，同比增加 14.06% (+0.15 万吨)，3 月 18 日，Boliden 宣布决定在 The Boliden area 投资 25 亿瑞典克朗，用于脱水和膏体设施，以便在 Kankberg、Renström 和 Mauriliden 矿山使用尾矿作为回填材料，这项投资将使得 The Boliden area 的生产可以延长约 10 年。

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)，目前处于保养维护中，一季度暂无产出，预计二季度复产 Tara 矿产，但将缩减该矿山运营规模，每三周关停工厂一周。

Garpenberg: 一季度 Garpenberg 成功改进了矿石的地面提升，实现锌精矿产量 2.78 万吨，环比增加 11.66% (+0.29 万吨)，同比增加 14.18% (+0.35 万吨)，一季度锌品味 3.4%，预计全年平均品味将达到 3.5%。

图表 6: Boliden 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
The Boliden area	1.04	1.05	1.14	1.37	1.19	-13.01%	14.06%
Tara	2.64	2.52	0.17	-	-		-100.00%
Garpenberg	2.44	2.25	2.43	2.49	2.78	11.66%	14.18%
合计	6.12	5.82	3.73	3.86	3.97	2.93%	-35.13%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

五、Vedanta

一季度 Vedanta 锌精矿产量 25.30 万吨，环比增加 3.69% (+0.90 万吨)，同比减少 8.66% (-2.40 万吨)，减量主要来自 Zinc International。

Hindustan Zinc: 受益于金属开采品味及各矿山矿石产量的提高，Hindustan Zinc 一季度锌精矿产量 22.00 万吨，环比增加 8.37% (+1.70 万吨)，同比增加 2.33% (+0.50 万吨)。

Zinc International: 一季度锌精矿产量 3.30 万吨，环比减少 19.51% (-0.80 万吨)，同比减少 46.77% (-2.90 万吨)。其中，Gamsberg 因锌品味和回收率下降，产量降至 2.10 万吨，环比减少 27.59% (-0.80 万吨)，同比减少 56.25% (-2.70 万吨)，Black Mountain Mine 由于品级及开采数量下降，产量同比下滑 14.29% (-0.20 万吨) 至 1.20 万吨，部分减量被高回收率弥补。

图表 7: Vedanta 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Hindustan Zinc	21.50	20.90	18.50	20.30	22.00	8.37%	2.33%
Gamsberg	4.80	4.90	4.80	2.90	2.10	-27.59%	-56.25%
Black Mountain Mine	1.40	1.90	1.80	1.20	1.20	0.00%	-14.29%
合计	27.70	27.70	25.10	24.40	25.30	3.69%	-8.66%

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

2024 年 Nexa 锌精矿产量指引为 32.3-38.1 万吨，与年初公布的产量指引保持一致，较 2023 年的 29.9-33.4 万吨有所上调。一季度 Nexa 锌精矿产量 8.74 万吨，环比减少 3.10% (-0.28 万吨)，主要是因为 Morro Agudo 和秘鲁地区产量下降，同比增加 16.84% (+1.26 万吨)，主要是因为矿石数量及锌品味提升，尤其是 Cerro Lindo、Morro Agudo 和 Aripuanã 矿山。

Cerro Lindo: 一季度锌精矿产量 2.40 万吨，环比下滑 2.44% (-0.06 万吨)，主要是一季度降雨季影响矿山开采活动，同比增加 60.00% (+0.90 万吨)，预计二季度产量与一季度相当。

El Porvenir: 一季度锌精矿产量 1.30 万吨，环比下滑 6.47% (-0.09 万吨)，同比下滑 4.41% (-0.06 万吨)，预计二季度随着金属品味的提高，产量较一季度将有所提升。

Atacocha: 一季度锌精矿产量 0.24 万吨，环比下滑 7.69% (-0.02 万吨)，同比下滑 4.00% (-0.01 万吨)，预计随着高品位地区采矿活动的推动，二季度锌精矿产量将有所增加。

Vazante: 一季度锌精矿产量 3.50 万吨，环比增加 0.29% (+0.01 万吨)，同比下滑 2.23% (-0.08 万吨)，考虑该矿山生产排序计划，预计 2024 年矿石吞吐量将略有提高，锌品味与一季度相当，从而使得锌精矿产量有所提升。

Morro Agudo: 一季度锌精矿产量 0.60 万吨，环比下滑 11.76% (-0.08 万吨)，同比增加

13.21% (+0.07 万吨)，4 月 5 日 Nexa 宣布将剥离 Morro Agudo 综合设施，该设施占 Nexa 锌产量 5%。

Aripuanã: 一季度锌精矿产量 0.70 万吨，环比下滑 5.41% (-0.04 万吨)，同比增加 180.00% (+0.45 万吨)，随着该矿山利用率的提升，预计二季度产量将有所增加。

图表 8: Nexa 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Cerro Lindo	1.50	1.69	2.17	2.46	2.40	-2.44%	60.00%
El Porvenir	1.36	1.38	1.44	1.39	1.30	-6.47%	-4.41%
Atacocha	0.25	0.19	0.12	0.26	0.24	-7.69%	-4.00%
Vazante	3.58	3.66	3.84	3.49	3.50	0.29%	-2.23%
Morro Agudo	0.53	0.51	0.60	0.68	0.60	-11.76%	13.21%
Aripuanã	0.25	0.65	0.58	0.74	0.70	-5.41%	180.00%
合计	7.48	8.07	8.74	9.02	8.74	-3.10%	16.84%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

七、MMG

2024 年 MMG 锌精矿产量指引为 22.5-25 万吨，与年初公布的产量指引保持一致，较 2023 年相持平。一季度 MMG 锌精矿产量 5.92 万吨，环比减少 7.09% (-0.45 万吨)，同比增加 93.30% (+2.86 万吨)，主要因 2023 年一季度锌精矿产量基数较低导致，Dugald River 当时因矿山事故停产 34 天，而 Rosebery 的生产则因为火灾和劳动力不足有所下降。

Dugald River: 一季度锌精矿产量 4.48 万吨，环比下滑 5.00% (-0.24 万吨)，主要是受极端天气和洪水的影响，导致 2 月矿山出产多次中断，且矿石品位亦有所下滑，同比增加 114.16% (+2.39 万吨)。

Rosebery: 在持续进行改进措施的支持下，Rosebery 的锌回收率在过去两个季度达到了自 2017 年以来的最高水平，一季度锌精矿产量 1.45 万吨，环比下滑 12.99% (-0.22 万吨)，主要是因为锌品味由 2023 年四季度的 7.32% 降至 6.67%，同比增加 48.58% (+0.47 万吨)。

图表 9: MMG 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Dugald River	2.09	3.65	4.74	4.71	4.48	-5.00%	114.16%
Rosebery	0.98	1.34	1.19	1.66	1.45	-12.99%	48.58%
合计	3.07	4.98	5.92	6.38	5.92	-7.09%	93.30%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

八、Newmont Goldcorp

2024 年一季度 Newmont 锌精矿(Penasquito 矿山)产量 5.76 万吨，环比增加 154.00%(+3.49 万吨)，主要因 2023 年 6 月 Penasquito 矿山工会劳务罢工，于 10 月结束罢工恢复生产，导致

四季度基数较低，同比增加 24.51%（+1.13 万吨）。

图表 10: Newmont Goldcorp 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Penasquito	4.63	3.54	-	2.27	5.76	154.00%	24.51%
合计	4.63	3.54	-	2.27	5.76	154.00%	24.51%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

九、BHP

2024 年 BHP 锌精矿产量指引为 8.5-10.5 万吨，与年初公布的产量指引保持一致，较 2023 年的 12-14 万吨小幅下调。一季度 BHP 锌精矿产量 1.84 万吨，环比减少 45.01%（-1.51 万吨），同比减少 22.04%（-0.52 万吨），主要是采矿顺序改变（转向更高的纯铜含量）和锌品味下滑导致。

图表 11: BHP 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Antamina (33.75%)	2.36	3.88	3.57	3.35	1.84	-45.01%	-22.04%
合计	2.36	3.88	3.57	3.35	1.84	-45.01%	-22.04%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

十、Lundin Mining

2024 年 Lundin Mining 锌精矿产量指引为 19.5-21.5 万吨，与年初公布的产量指引保持一致，较 2023 年的 18-19.5 万吨有所上调。一季度 Lundin Mining 锌精矿产量 4.57 万吨，环比下滑 9.92%（-0.50 万吨），同比下滑 5.90%（-0.29 万吨）。

Neves Corvo: 因锌品味及回收率较低，且 2 月发生操作事故后自愿关闭了 3 天，Neves Corvo 一季度锌精矿产量 2.65 万吨，环比下滑 14.65%（-0.45 万吨），同比下滑 4.70%（-0.13 万吨）。

Zinkgruvan: 因锌品味较低，Zinkgruvan 一季度锌精矿产量 1.92 万吨，环比下滑 2.45%（-0.05 万吨），同比下滑 7.51%（-0.16 万吨）。

图表 12: Lundin Mining 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Neves Corvo	2.78	2.42	2.58	3.10	2.65	-14.65%	-4.70%
Zinkgruvan	2.08	1.19	2.40	1.97	1.92	-2.45%	-7.51%
合计	4.86	3.61	4.98	5.07	4.57	-9.92%	-5.90%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

十一、South32

2024 年一季度 South32 锌精矿（Cannington 矿）产量 1.43 万吨，环比下滑 9.49%（-0.15 万吨），同比增加 13.49%（+0.17 万吨），主要因热带气旋 Kirrily 带来的洪水影响了部分生产，预计 6 月末锌品味将提升到更高水平。

图表 13: South32 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Cannington	1.26	1.62	1.32	1.58	1.43	-9.49%	13.49%
合计	1.26	1.62	1.32	1.58	1.43	-9.49%	13.49%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

十二、Grupo Mexico - SCC

2024 年一季度 SCC 锌精矿产量 2.64 万吨，环比增长 55.66%（+0.94 万吨），同比增长 75.00%（+1.13 万吨），2024 年 SCC 锌精矿产量指引为 12.03 万吨，较年初的 11.78 万吨有所提升，主要是因为 Buenavista 锌选矿厂的产能提升，预计该设施在 2024 年将生产 5.45 万吨锌，在未来五年内平均生产 9.02 万吨锌。

图表 14: Grupo Mexico 旗下锌精矿产量（万吨）

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
合计	1.51	1.72	1.63	1.69	2.64	55.66%	75.00%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

十三、Industrials Pelones

2024 年一季度 Pelones 锌精矿产量 6.70 万吨，环比下滑 12.65%（-0.97 万吨），主要是 Saucito 矿石品位较低，部分减量被 Fresnillo 高品位矿石抵消，同比增长 2.61%（+0.17 万吨），主要是由于 Juanicipio 矿石产量增加和 Saucito 的矿石处理量增加，部分抵消了 San Julian 矿石品位和矿石处理量降低以及 Fresnillo 矿石处理量减少带来的减量。

Capela: 因事故调查，Capela 的炸药许可证被暂时吊销，该禁令于 3 月中旬解除，使得矿石加工和季度生产下滑，一季度产量 0.32 万吨，环比下滑 64.25%（-0.57 万吨），同比下滑 40.31%（-0.22 万吨）。

Juanicipio: 一季度锌精矿产量 0.66 万吨，环比下滑 2.86%（-0.02 万吨），同比增长 191.92%（+0.44 万吨），增量主要是因为 2023 年一季度开始选矿后在 2023 年四季度达到了名义产能，矿石加工和矿山产量得到提升。

Sabinas: 一季度产量 0.31 万吨，环比下滑 14.40%（-0.05 万吨），同比下滑 32.75%（-0.15 万吨），主要因为 3 月中旬以来，Sabinas 进行了为期 20 天的技术停工，以修改窄矿脉的采矿方法，减少高稀释并提高生产率。

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

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Velardena	2.09	1.92	2.03	2.07	2.13	2.91%	1.61%
Fresnillo	1.21	1.07	1.20	1.06	1.17	10.16%	-3.52%
Tizapa	0.92	1.01	1.05	1.16	1.03	-10.98%	11.76%
Saucito	0.60	0.70	0.97	1.03	0.67	-35.23%	11.73%
Capela	0.53	0.41	0.83	0.89	0.32	-64.25%	-40.31%
Juanicipio	0.23	0.54	0.58	0.68	0.66	-2.86%	191.92%
Sabinas	0.47	0.40	0.39	0.37	0.31	-14.40%	-32.75%
San Julian	0.38	0.40	0.33	0.34	0.32	-3.60%	-13.69%
Cienega	0.10	0.09	0.09	0.07	0.08	15.08%	-16.88%
合计	6.53	6.54	7.47	7.67	6.70	-12.65%	2.61%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

十四、Fresnillo plc

2024 年一季度 Fresnillo plc 锌精矿产量 2.62 万吨, 环比下滑 9.32% (-0.27 万吨), 主要是因为 Saucito 矿石品味较低, 部分减量被 Fresnillo 高品位矿石抵消, 同比增长 8.45% (+0.20 万吨), 主要是因为 Juanicipio 矿石产量增加和 Saucito 的矿石处理量增加, 部分抵消了 San Julian 矿石品味和矿石处理量降低以及 Fresnillo 矿石处理量减少带来的减量。

图表 16: Fresnillo plc 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Fresnillo	1.21	1.07	1.20	1.06	1.17	10.16%	-3.52%
Saucito	0.60	0.70	0.97	1.03	0.67	-35.23%	11.73%
Cienega	0.10	0.09	0.09	0.07	0.08	15.08%	-16.97%
San Julian	0.38	0.40	0.33	0.34	0.32	-3.60%	-13.69%
Juanicipio	0.13	0.30	0.32	0.38	0.37	-2.87%	191.92%
合计	2.41	2.57	2.91	2.88	2.62	-9.32%	8.45%

资料来源: 公司公告, 宏源期货研究所

十五、Kaz Mineral

2024 年一季度 Kaz Mineral 锌精矿产量 1.05 万吨, 环比下滑 30.00% (-0.45 万吨), 主要系矿石品味下降导致, 同比增长 15.38% (+0.14 万吨)。

图表 17: Kaz Mineral 旗下锌精矿产量 (万吨)

矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Kaz Minerals East	0.91	1.48	1.25	1.50	1.05	-30.00%	15.38%
合计	0.91	1.48	1.25	1.50	1.05	-30.00%	15.38%

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，海外矿山扰动不断，2024 年全球锌精矿供给维持偏紧格局。持续低位的加工费进一步印证了矿端偏紧的预期，截至 3 月末，国产锌精矿加工费 3,500 元/金属吨，较 2023 年年底下降 700 元/金属吨，较去年同期下降 1,600 元/金属吨；进口锌精矿加工费 65 美元/干吨，较 2023 年年底下降 15 美元/干吨，较去年同期下降 145 美元/干吨，。

图表 18：海外矿山 2024 年一季度动态

公告	地区	矿山	事件及原因
Lunding Mining	葡萄牙	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，2 月中旬矿山关闭三天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。
Volcan	秘鲁	San Cristobal、Carahuacra 和 Ticlio 三座矿山	从 3 月中下旬起停止其在秘鲁三个矿山的生产，最长达 30 天，目前该公司正在更新其 Rumichaca 尾矿坝的运营许可证。本次停产的 San Cristobal、Carahuacra 和 Ticlio 三座矿山属于其 Yauli 矿业部门的一部分，2023 年这三座矿山锌精矿产量总计 10.43 万吨。在关闭期间，将进行所有必要的护理和维护工作，以尽快重启运营。
Glencore	澳大利亚	McArthur River 铅锌矿	因台风带来暴雨，澳大利亚地区遭遇历史罕见的降雨，本次降雨超过了 1974 年的记录，3 月中下旬已暂停 McArthur River 铅锌矿的生产，2023 年 McArthur River 锌精矿产量为 26.22 万金属吨。
Nexa	巴西	Morro Agudo 矿区	Morro Agudo 矿区的采矿作业将从 5 月 1 日起暂停，3 月 19 日至 4 月 30 日期间，采矿活动将减少，石灰石生产活动将继续满负荷进行。2023 年 Morro Agudo 矿区生产了 2.3 万吨锌精矿和 8300 吨铅精矿，该矿区目前没有任何估计的矿产储量。
Ozernoye	俄罗斯	Ozernoye 矿	受西方制裁和 2023 年 11 月该锌矿遭遇大火，该锌矿部分进口设备已经部分受损，而美国 12 月对该公司实施的制裁使其很难在国外找到替代设备。预计 2024 年三季度投产，2025 年满负荷运行。
Boliden	爱尔兰	Tara 矿山	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，锌精矿产量目标下调至 18 万吨，2023 年目标为 19.8 万吨。
Glencore/Teck/BHP/Mitsubishi	秘鲁	Antamina 矿山	秘鲁环境监督机构向该国最大的铜锌矿 Antamina 颁发了一份期待已久的许可证，允许其启动一项耗资 20 亿美元的扩建工程，将该矿的运营寿命从 2028 年延长至 2036 年。
BMC 矿产公司	加拿大	KZK 项目	加拿大政府宣布准许重新授予加拿大 BMC 矿产公司(BMC Minerals) 育空 KZK 锌铅铜项目营运许可。KZK 项目将生产 2.35 亿磅锌、3200 万磅铜和 5600 万磅铅，矿山寿命为 9 年。
Adriatic Metals	波黑中部	Vares 银锌铅矿项目	欧洲 10 多年来首个新矿。Adriatic 表示，现在将努力增加加工活动，到今年第四季度达到 80 万吨的额定产能。

资料来源：SMM，宏源期货研究所

锌市来看，锌价重心上移，一季度沪锌主力合约在 20,000-21,600 元/吨区间震荡，四月在宏观偏暖及供给端收紧预期下，锌价强势拉涨，突破近一年多以来新高。

宏观来看，美联储 5 月会议纪要继续放鹰，市场对降息预期有所减弱；国内财新制造业 PMI 稳站荣枯线之上，地产和基建政策频发，不断推动“家电汽车以旧换新”提振消费活力，超长期国债的发布亦对市场信心有所提振，宏观情绪整体偏暖。基本面来看，海外矿山生产扰动频发，秘鲁、澳大利亚等国家部分铅锌矿减停产导致产量减少，国内矿山出产尚未完全恢复，原料偏紧矛盾依旧，锌精矿加工费再度下调，挤压炼厂利润，进口矿经济性降低，炼厂抢购国产矿为主，加剧国内矿端偏紧情况，炼厂原料库存天数降至历史低位；供给端则增减并存，5 月甘肃、新疆、辽宁、湖南、河南、四川地区冶炼厂检修恢复和产量增加，另有湖南新增产能释放贡献一定增量，陕西、内蒙、湖南等地因原料问题和设备检修带来一定减量，增减相抵后锌锭供给预期小幅提升；需求端则呈现出“强预期弱现实”的局势，政策端利好尚未完全传递至终端消费，且高位锌价亦对下游采购及利润形成一定压制，部分下游企业因订单不佳及成本倒挂等原因开工有所下调，预计后续随着万亿国债的推进及以旧换新等政策的落地，锌市消费或将有所改善。

整体来看，宏观氛围偏暖，原料端偏紧格局下加工费易跌难涨，国内部分地区加工费已跌破 3,000 元/金属吨，锌价下方成本支撑较强，加之需求回暖预期，预计锌价持续高位运行，单边可逢低布局多单，关注消费端预期兑现情况。

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 19：海外主要锌精矿季度产量数据汇总（万吨）

公司	矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Glencore		20.53	22.94	23.74	24.64	20.56	-16.56%	0.15%
	Kazzinc(metal)	2.49	2.46	3.16	3.27	3.23	-1.22%	29.72%
	Kazzinc (包括 Zhairem)	0.94	1.31	1.58	2.18	1.63	-25.23%	73.40%
	Mount Isa	6.16	6.85	7.60	8.11	6.37	-21.45%	3.41%
	McArthur River	6.69	6.64	6.31	6.58	6.13	-6.84%	-8.37%
	Matagami	-	-	-	-	-		
	Kidd	1.07	1.15	0.88	0.76	1.05	38.16%	-1.87%
	其他 (Bolivia、Peru)	-	-	-	-	-		
	Antamina(33.75%)	3.18	4.53	4.21	3.74	2.15	-42.51%	-32.39%
Teck		14.49	16.45	15.28	18.18	15.99	-12.06%	10.29%
	Antamina (22.5%)	1.87	3.08	2.82	2.65	1.46	-45.03%	-22.33%
	Red Dog	12.62	13.37	12.46	15.53	14.53	-6.44%	15.13%
Boliden		6.12	5.82	3.73	3.86	3.97	2.93%	-35.13%
	The Boliden area	1.04	1.05	1.14	1.37	1.19	-13.01%	14.06%
	Tara	2.64	2.52	0.17	-	-		-100.00%
	Garpenberg	2.44	2.25	2.43	2.49	2.78	11.66%	14.18%
Vedanta		27.70	27.70	25.10	24.40	25.30	3.69%	-8.66%
	Hindustan Zinc	21.50	20.90	18.50	20.30	22.00	8.37%	2.33%
	Zinc International	6.20	6.80	6.60	4.10	3.30	-19.51%	-46.77%
Hindustan Zinc		21.50	20.90	18.50	20.30	22.00	8.37%	2.33%
Zinc International		6.20	6.80	6.60	4.10	3.30	-19.51%	-46.77%
	Gamsberg	4.80	4.90	4.80	2.90	2.10	-27.59%	-56.25%
	Black Mountain Mine	1.40	1.90	1.80	1.20	1.20	0.00%	-14.29%
		7.48	8.07	8.74	9.02	8.74	-3.10%	16.84%
Nexa	Cerro Lindo	1.50	1.69	2.17	2.46	2.40	-2.44%	60.00%
	El Porvenir	1.36	1.38	1.44	1.39	1.30	-6.47%	-4.41%
	Atacocha	0.25	0.19	0.12	0.26	0.24	-7.69%	-4.00%
	Vazante	3.58	3.66	3.84	3.49	3.50	0.29%	-2.23%
	Morro Agudo	0.53	0.51	0.60	0.68	0.60	-11.76%	13.21%
	Aripuanã	0.25	0.65	0.58	0.74	0.70	-5.41%	180.00%
		3.07	4.98	5.92	6.38	5.92	-7.09%	93.30%
MMG	Dugald River	2.09	3.65	4.74	4.71	4.48	-5.00%	114.16%
	Rosebery	0.98	1.34	1.19	1.66	1.45	-12.99%	48.58%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

图表 20：海外主要锌精矿季度产量数据汇总（万吨）（续表）

公司	矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	环比	同比
Newmont Goldcorp		4.63	3.54	-	2.27	5.76	154.00%	24.51%
	Penasquito	4.63	3.54	-	2.27	5.76	154.00%	24.51%
BHP		2.36	3.88	3.57	3.35	1.84	-45.01%	-22.04%
	Antamina(33.75%)	2.36	3.88	3.57	3.35	1.84	-45.01%	-22.04%
Lundin Mining		4.86	3.61	4.98	5.07	4.57	-9.92%	-5.90%
	Neves Corvo	2.78	2.42	2.58	3.10	2.65	-14.65%	-4.70%
	Zinkgruvan	2.08	1.19	2.40	1.97	1.92	-2.45%	-7.51%
South32		1.26	1.62	1.32	1.58	1.43	-9.49%	13.49%
	Cannington	1.26	1.62	1.32	1.58	1.43	-9.49%	13.49%
Grupo mexico-SCC		1.51	1.72	1.63	1.69	2.64	55.66%	75.00%
Mitsubishi		0.82	1.28	1.18	1.08	0.61	-44.06%	-26.55%
	Antamina(10%)	0.82	1.28	1.18	1.08	0.61	-44.06%	-26.55%
Industrias Pelones		6.53	6.54	7.47	7.67	6.70	-12.65%	2.61%
	Velardena	2.09	1.92	2.03	2.07	2.13	2.91%	1.61%
	Fresnillo	1.21	1.07	1.20	1.06	1.17	10.16%	-3.52%
	Tizapa	0.92	1.01	1.05	1.16	1.03	-10.98%	11.76%
	Saucito	0.60	0.70	0.97	1.03	0.67	-35.23%	11.73%
	Capela	0.53	0.41	0.83	0.89	0.32	-64.25%	-40.31%
	Juanicipio	0.23	0.54	0.58	0.68	0.66	-2.86%	191.92%
	Sabinas	0.47	0.40	0.39	0.37	0.31	-14.40%	-32.75%
	San Julian	0.38	0.40	0.33	0.34	0.32	-3.60%	-13.69%
	Cienega	0.10	0.09	0.09	0.07	0.08	15.08%	-16.88%
Fresnillo plc		2.41	2.57	2.91	2.88	2.62	-9.32%	8.45%
	Fresnillo	1.21	1.07	1.20	1.06	1.17	10.16%	-3.52%
	Saucito	0.60	0.70	0.97	1.03	0.67	-35.23%	11.73%
	Cienega	0.10	0.09	0.09	0.07	0.08	15.08%	-16.97%
	San Julian	0.38	0.40	0.33	0.34	0.32	-3.60%	-13.69%
	Juanicipio	0.13	0.30	0.32	0.38	0.37	-2.87%	191.92%
Golden Tag		2.09	1.92	2.03	2.07	2.13	2.91%	1.61%
	Velardena	2.09	1.92	2.03	2.07	2.13	2.91%	1.61%
Kaz Mineral		0.91	1.48	1.25	1.50	1.05	-30.00%	15.38%
	Kaz Minerals East	0.91	1.48	1.25	1.50	1.05	-30.00%	15.38%

资料来源：公司公告，宏源期货研究所

图表 21：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 矿区)
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%		12.03 (较年初上调)
- 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

