

锌年度总结及2024年度展望

永安期货研究中心有色团队

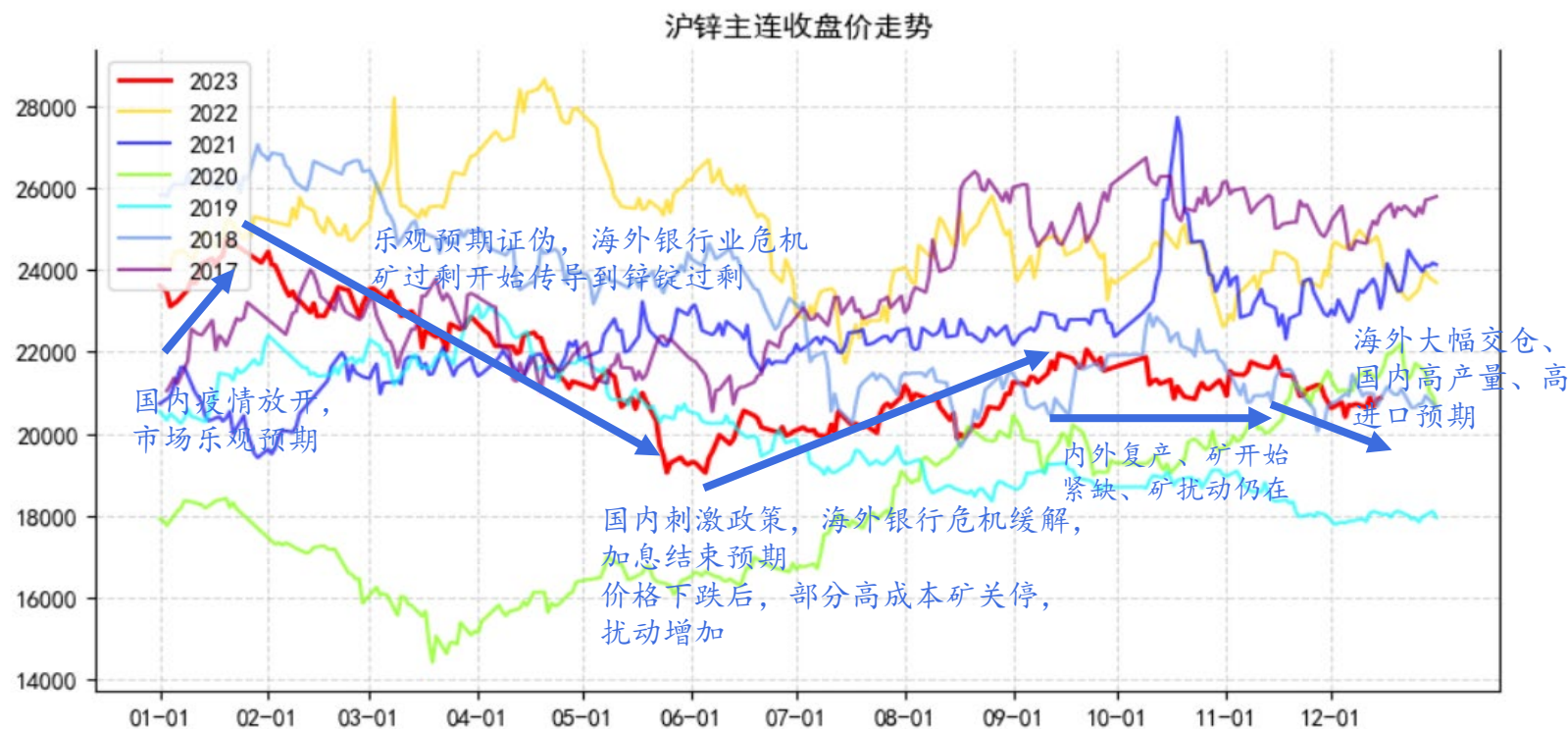
研究创造价值 一切只为客户
RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU

目录

- 一、行情回顾
- 二、产业链未来格局梳理
- 三、供需平衡

一、行情回顾

2023年行情回顾



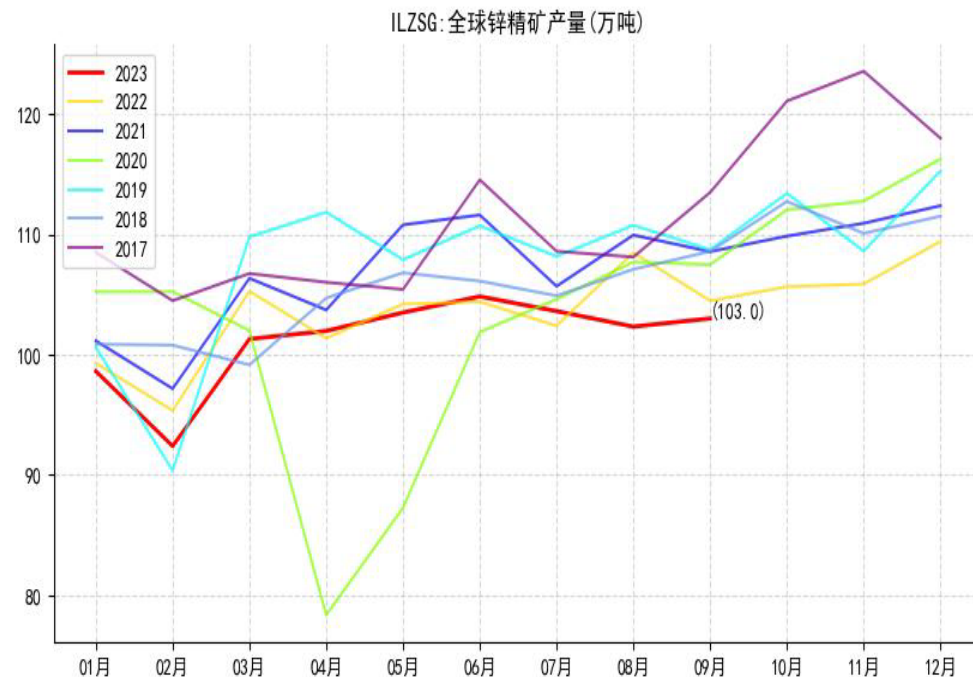
锌价全年呈现上半年弱，下半年震荡的格局。整体基本面矛盾不突出，宏观上国内疫情放开、海外银行业危机、加息结束预期博弈、国内刺激政策等成为部分行情的主要驱动。基本面看，今年是疫情全球管制放开，同时欧洲能源危机结束的一年，矿和锭整体呈现往国内转移加工再出口的全球资源转移趋势。

二、产业链未来格局梳理

锌矿

- 2023年全球锌矿产量1242.54万吨，较22年下滑约8万吨，干扰增加，比如嘉能可旗下澳大利亚的Mount Isa矿山受到极端暴雨天气影响开工，整体产量不及预期；矿山成本增加，比如Boliden旗下Tara矿山在6月份锌价下跌至2200美金左右后宣布将其置于保养和维护状态；原矿品味下滑等现象较为普遍，使得全年尤其是上半年锌矿产量出现较大幅度的下滑。

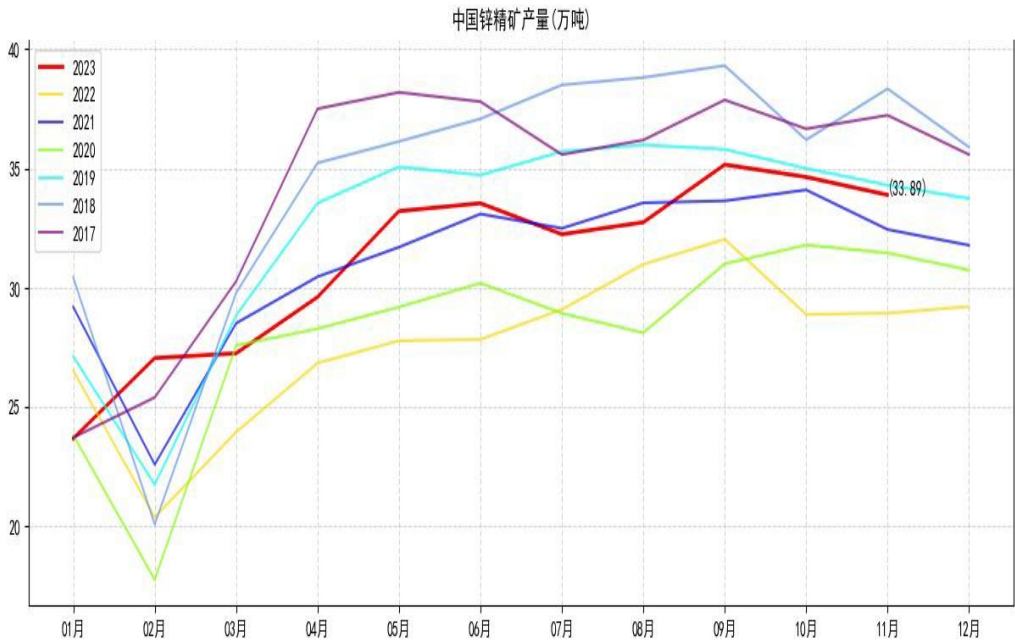
日期	全球锌精矿产量	累积	yoy	中国锌精矿产量	累积	yoy	中国锌精矿进口量	累积	yoy	中国锌精矿总供给	累积	yoy
2021-01	101.14	101.14	-3.9%	29.18	29.18	22.5%	9.92	9.92	28.3%	39.10	39.10	28.3%
2021-02	97.16	198.30	-5.8%	19.29	48.47	16.6%	7.86	17.77	33.2%	27.15	66.24	33.2%
2021-03	106.34	304.64	-2.5%	26.47	74.94	8.4%	10.76	28.53	23.5%	37.23	103.47	23.5%
2021-04	103.71	408.35	4.5%	30.46	105.40	8.2%	10.96	39.49	20.9%	41.42	144.89	20.9%
2021-05	110.79	519.14	8.6%	31.13	136.53	7.8%	12.55	52.05	20.7%	43.68	188.58	20.7%
2021-06	111.61	630.75	8.8%	32.25	168.78	7.6%	13.50	65.55	19.9%	45.75	234.33	19.9%
2021-07	105.68	736.43	7.6%	32.49	201.27	8.4%	10.98	76.53	16.7%	43.47	277.80	16.7%
2021-08	109.94	846.37	6.8%	33.29	234.56	9.7%	11.81	88.34	15.0%	45.10	322.90	15.0%
2021-09	108.56	954.93	6.1%	32.96	267.52	9.3%	12.50	100.84	13.4%	45.46	368.36	13.4%
2021-10	109.85	1064.78	5.2%	34.10	301.62	9.0%	12.89	113.73	12.6%	46.99	415.35	12.6%
2021-11	110.92	1175.70	4.6%	32.44	334.06	8.4%	14.27	128.00	12.5%	46.71	462.06	12.5%
2021-12	112.38	1288.08	3.8%	31.78	365.84	6.8%	13.99	141.99	12.9%	45.77	507.83	12.9%
2022-01	99.28	99.28	-1.8%	26.53	26.53	-9.1%	11.37	11.37	14.6%	37.90	37.90	-3.1%
2022-02	95.34	194.62	-1.9%	20.38	46.91	-3.2%	8.90	20.26	14.0%	29.28	67.17	1.4%
2022-03	105.26	299.88	-1.6%	23.95	70.86	-5.4%	11.63	31.89	11.8%	35.58	102.75	-0.7%
2022-04	101.36	401.24	-1.7%	26.84	97.70	-7.3%	10.58	42.47	7.5%	37.42	140.17	-3.3%
2022-05	104.20	505.44	-2.6%	27.78	125.48	-8.1%	11.71	54.18	4.1%	39.49	179.66	-4.7%
2022-06	104.39	609.83	-3.3%	27.83	153.31	-9.2%	13.24	67.41	2.9%	41.07	220.72	-5.8%
2022-07	102.18	712.01	-3.3%	27.09	182.40	-9.4%	11.66	79.07	3.3%	40.75	261.47	-5.9%
2022-08	106.16	818.17	-3.3%	30.98	213.38	-9.0%	12.07	91.14	3.2%	43.05	304.52	-5.7%
2022-09	104.41	922.58	-3.4%	32.03	245.41	-8.3%	17.75	108.89	8.0%	49.78	354.30	-3.8%
2022-10	110.00	1032.58	-3.0%	28.88	274.29	-9.1%	17.89	126.78	11.5%	46.77	401.07	-3.4%
2022-11	113.90	1139.58	-3.1%	28.93	303.22	-9.2%	20.42	147.20	15.0%	49.35	450.42	-2.5%
2022-12	111.00	1250.58	-2.9%	29.21	332.43	-9.1%	18.87	166.07	17.0%	48.08	498.50	-1.8%
2023-01	98.61	98.61	-0.7%	21.85	21.85	-17.6%	19.60	19.60	72.4%	41.45	41.45	9.4%
2023-02	92.38	190.99	-1.9%	24.01	45.86	-2.2%	21.41	41.01	102.4%	45.42	86.87	29.3%
2023-03	101.29	292.28	-2.5%	27.25	73.11	3.2%	14.58	55.59	74.3%	41.83	128.70	25.3%
2023-04	101.96	394.24	-1.7%	29.61	102.72	5.1%	14.55	70.14	65.2%	44.16	172.86	23.3%
2023-05	103.49	497.73	-1.5%	33.21	135.93	8.3%	15.64	85.78	58.3%	48.85	221.71	23.4%
2023-06	104.83	602.56	-1.2%	33.54	169.47	10.5%	17.75	103.53	53.6%	51.29	273.00	23.7%
2023-07	103.61	706.17	-0.8%	32.24	201.71	10.6%	17.90	121.43	53.6%	50.14	323.14	23.6%
2023-08	102.32	808.49	-1.2%	32.74	234.45	9.9%	19.45	140.88	54.6%	52.19	375.33	23.3%
2023-09	103.00	911.49	-1.2%	35.16	269.61	9.9%	19.63	160.51	47.4%	54.79	430.12	21.4%
2023-10	112.55	1024.04	-0.8%	34.64	304.25	10.9%	19.75	180.26	42.2%	54.39	484.51	20.8%
2023-11	108.09	1132.14	-0.7%	30.00	334.25	10.2%	19.00	199.26	35.4%	49.00	533.51	18.4%
2023-12	110.40	1242.54	-0.6%	29.00	363.25	9.3%	18.00	217.26	30.8%	47.00	580.51	16.5%



锌矿

- 2023年中国锌矿产量363.46万吨，较22年同比增长9.3%。主要原因为疫情管控放开后部分矿山生产恢复，同时三江矿业、火烧云矿山、张十八铅锌矿等投产、扩建、增产等，叠加湖南部分小型矿山采矿证领取数量增加，多重因素叠加下国内锌矿出现较大幅度的增产。

日期	全球锌矿产量	累积	yoy	中国锌矿产量	累积	yoy	中国锌精矿进口量	累积	yoy	中国锌精矿总供给	累积	yoy
2021-01	101.14	101.14	-3.9%	29.18	29.18	22.5%	9.92	9.92	28.3%	39.10	39.10	28.3%
2021-02	97.16	198.30	-5.8%	19.29	48.47	16.6%	7.86	17.77	33.2%	27.15	66.24	33.2%
2021-03	106.34	304.64	-2.5%	26.47	74.94	8.4%	10.76	28.53	23.5%	37.23	103.47	23.5%
2021-04	103.71	408.35	4.5%	30.46	105.40	8.2%	10.96	39.49	20.9%	41.42	144.89	20.9%
2021-05	110.79	519.14	8.6%	31.13	136.53	7.8%	12.55	52.05	20.7%	43.68	188.58	20.7%
2021-06	111.61	630.75	8.8%	32.25	168.78	7.6%	13.50	65.55	19.9%	45.75	234.33	19.9%
2021-07	105.68	736.43	7.6%	32.49	201.27	8.4%	10.98	76.53	16.7%	43.47	277.80	16.7%
2021-08	109.94	846.37	6.8%	33.29	234.56	9.7%	11.81	88.34	15.0%	45.10	322.90	15.0%
2021-09	108.56	954.93	6.1%	32.96	267.52	9.3%	12.50	100.84	13.4%	45.46	368.36	13.4%
2021-10	109.85	1064.78	5.2%	34.10	301.62	9.0%	12.89	113.73	12.6%	46.99	415.35	12.6%
2021-11	110.92	1175.70	4.6%	32.44	334.06	8.4%	14.27	128.00	12.5%	46.71	462.06	12.5%
2021-12	112.38	1288.08	3.8%	31.78	365.84	6.8%	13.99	141.99	12.9%	45.77	507.83	12.9%
2022-01	99.28	99.28	-1.8%	26.53	26.53	-9.1%	11.37	11.37	14.6%	37.90	37.90	-3.1%
2022-02	95.34	194.62	-1.9%	20.38	46.91	-3.2%	8.90	20.26	14.0%	29.28	67.17	1.4%
2022-03	105.26	299.88	-1.6%	23.95	70.86	-5.4%	11.63	31.89	11.8%	35.58	102.75	-0.7%
2022-04	101.36	401.24	-1.7%	26.84	97.70	-7.3%	10.58	42.47	7.5%	37.42	140.17	-3.3%
2022-05	104.20	505.44	-2.6%	27.78	125.48	-8.1%	11.71	54.18	4.1%	39.49	179.66	-4.7%
2022-06	104.39	609.83	-3.3%	27.83	153.31	-9.2%	13.24	67.41	2.9%	41.07	220.72	-5.8%
2022-07	102.18	712.01	-3.3%	29.09	182.40	-9.4%	11.66	79.07	3.3%	40.75	261.47	-5.9%
2022-08	106.16	818.17	-3.3%	30.98	213.38	-9.0%	12.07	91.14	3.2%	43.05	304.52	-5.7%
2022-09	104.41	922.58	-3.4%	32.03	245.41	-8.3%	17.75	108.89	8.0%	49.78	354.30	-3.8%
2022-10	110.00	1032.58	-3.0%	28.88	274.29	-9.1%	17.89	126.78	11.5%	46.77	401.07	-3.4%
2022-11	107.00	1139.58	-3.1%	28.93	303.22	-9.2%	20.42	147.20	15.0%	49.35	450.42	-2.5%
2022-12	111.00	1250.58	-2.9%	29.21	332.43	-9.1%	18.87	166.07	17.0%	48.08	498.50	-1.8%
2023-01	98.61	98.61	-0.7%	21.85	21.85	-17.6%	19.60	19.60	72.4%	41.45	41.45	9.4%
2023-02	92.38	190.99	-1.9%	24.01	45.86	-2.2%	21.41	41.01	102.4%	45.42	86.87	29.3%
2023-03	101.29	292.28	-2.5%	27.25	73.11	3.2%	14.58	55.59	74.3%	41.83	128.70	25.3%
2023-04	101.96	394.24	-1.7%	29.61	102.72	5.1%	14.55	70.14	65.2%	44.16	172.86	23.3%
2023-05	103.49	497.73	-1.5%	33.21	135.93	8.3%	15.64	85.78	58.3%	48.85	221.71	23.4%
2023-06	104.83	602.56	-1.2%	33.54	169.47	10.5%	17.75	103.53	53.6%	51.29	273.00	23.7%
2023-07	103.61	706.17	-0.8%	32.24	201.71	10.6%	17.90	121.43	53.6%	50.14	323.14	23.6%
2023-08	102.32	808.49	-1.2%	32.74	234.45	9.9%	19.45	140.88	54.6%	52.19	375.33	23.3%
2023-09	103.00	911.49	-1.2%	35.16	269.61	9.9%	19.63	160.51	47.4%	54.79	430.12	21.4%
2023-10	112.55	1024.04	-0.8%	34.64	304.25	10.9%	19.75	180.26	42.2%	54.39	484.51	20.8%
2023-11	108.09	1132.14	-0.7%	30.00	334.25	10.2%	19.00	199.26	35.4%	49.00	533.51	18.4%
2023-12	110.40	1242.54	-0.6%	29.00	363.25	9.3%	18.00	217.26	30.8%	47.00	580.51	16.5%



➤ 展望24年，预计海外仍有部分在产矿山扩建项目以及新建项目，主要包括俄罗斯Ozernoye矿预计有15万吨增量以及刚果的Kipushi预计24年下半年投产带来5万吨增量，同时Vedanta印度以及Buenavista Zinc等仍有矿建项目投产，当然Tara等重启受阻以及其他矿山品味持续下滑带来的减量，预计24年海外锌矿增产15-20万吨。国内方面，主要增量在火烧云，考虑到目前仍处于建设阶段，以及国内姚家岭矿业、厂坝铅锌矿等仍有一定增量，但国内已有老矿品味下滑趋势预计延续，保守预计国内锌矿增量5-10万吨。

海外矿山新增产能（万金属吨）							
所属公司	国家	矿山名称	产能	2023年 变量	2024年 变量	2025年 变量	所属公司
Ozernaya Mining	俄罗斯	Ozernoye	30.0 0	3.00	15.00	2.00	Ozernaya Mining
Gecamines	刚果	Kipushi	22.5 0	0.00	6.00	14.00	Gecamines
China NFC/Bumi	印度尼西亚	Dairi	9.00	0.00	1.10	7.10	China NFC/Bumi
SRBM	埃塞俄比亚	Asmara	9.40	0.00	0.00	4.13	SRBM
Grupo mexico	墨西哥	Buenavista Zinc	17.00	4.80	5.00	0.00	Grupo mexico
Nexa	巴西	Aripuanã	4.00	2.60	1.00	0.00	Nexa
Adriatic Metals	波斯尼亚和 黑塞哥维那	Vares	5.00	0.30	3.40	0.00	Adriatic Metals
Kazzinc	哈萨克斯坦	Obruchevskoe		0.00	0.96	1.24	Kazzinc
Telson	墨西哥	Tahuehueto	1.00	0.20	0.50	0.00	Telson
Minera Santa Luisa	巴西	Huanzala		0.00	0.67	0.00	Minera Santa Luisa
Buenaventura	巴西	Uchucchacua	1.00	0.30	0.60	-0.01	Buenaventura
Altyn-Topkan	塔吉克斯坦	Tibet Summit		1.50	1.50	1.00	Altyn-Topkan
Rampura Agucha	印度	HZL		2.34	0.00	0.00	Rampura Agucha
Polymetals	澳大利亚	Endeavor	21.00	0.00	2.50	10.00	Polymetals
Fresnilloplc	墨西哥	Juanicipio	2.50	1.00	1.50	0.00	Fresnilloplc
Hecla Mining	美国	Lucky Friday	1.50	-0.45	0.50	0.00	Hecla Mining
总计				15.59	40.23	39.46	

地区	所属公司	矿山名称	22变量（万吨）	23变量（万吨）	24变量（万吨）
新疆	紫金矿业	乌拉根锌矿	0.60	0.00	0.00
内蒙	兴业银锡	银漫矿业	0.20	0.32	0.30
内蒙	兴业银锡	乾金达	0.00	0.00	0.24
内蒙	兴业银锡	宇邦矿业	0.05	0.15	0.00
湖南	湖南有色	宝山矿业	0.10	0.00	0.00
内蒙	诚诚矿业	东瑞矿区锌铅银矿	1.90	0.20	0.63
江西	德安天宝矿业	张十八铅锌矿	1.40	1.40	0.00
江西	江铜集团	冷水坑铜铅锌矿	0.00	0.00	1.00
河北	河北华澳	蔡家营	-1.00	2.50	0.00
西藏	驰宏锌锗	西藏鑫湖矿业	0.00	0.00	0.58
新疆	金鑫铅锌矿业	——	0.00	0.00	0.00
内蒙	紫金矿业	三贵口铅锌矿	-0.50	0.80	0.00
河南	卢氏新润矿业	杨家湾铁锌矿	0.00	0.50	0.00
辽宁	青城子矿业	青城子矿业	0.00	0.00	0.10
青海	都兰县多金属矿业	都兰县多金属矿业	0.00	0.30	0.30
内蒙	金星矿业	金星矿业	0.00	0.00	0.00
内蒙	盛屯矿业	埃玛铅锌矿	-1.00	1.20	0.20
吉林	海帝矿业	放牛沟多金属矿	0.80	-0.41	0.45
内蒙古	查干矿业	查干矿业	0.00	0.01	0.00
内蒙古	恒发矿业	恒发矿业	0.50	-0.53	0.00
贵州	盛鑫矿业	猪拱塘铅锌矿	0.00	0.00	0.50
西藏	宝翔矿业	宝翔矿业	-0.50	0.20	0.00
云南	三江矿业	三江矿业	0.00	1.50	0.50
青海	长河矿业	长河矿业	0.00	0.00	1.50
新疆	新疆地矿	火烧云	0.00	2.04	10.00
内蒙古	诚鑫矿业	梧桐花鑫泰	0.00	0.00	0.25
广东	招金矿业	招金矿业	0.00	-0.44	0.00
吉林	赤峰黄金	吉林瀚丰	0.10	-1.40	1.50
青海	西部矿业	西部矿业	-2.00	0.50	0.80
云南	吴龙实业	火德红	0.00	-1.39	0.00
内蒙古	国森矿业	二道河	0.00	-0.70	-0.20
西藏	华钰矿业	华钰矿业	-0.42	-0.40	-0.50
安徽	铜陵有色	姚家岭矿业	0.00	0.00	1.00
甘肃	白银有色	厂坝铅锌矿	0.00	-1.20	1.20
合计			0.23	5.15	16.30

➤ 2023年全球锌锭产量1397.66万吨，同比增加67.93万吨，主要增长在国内，中国锌锭产量665.22万吨，同比增加67.4万吨。海外受能源危机部分冶炼厂关停后锌矿流向国内，国内上半年冶炼加工费上行，炼厂提开工意愿增强，同时二季度开始欧洲电价等能源成本回落，海外冶炼厂开始出现复产，共同因素叠加下23年全球锌锭产量出现较大幅度的增长。同时全球锌锭物流格局回归正常，中国锌锭及锌合金结束了去年出口增加的态势，尤其是锌锭，从去年的净出口回归到了净进口36万吨左右的正常水平。

日期	全球锌锭产量	累积	yoy	中国锌锭产量	累积	yoy	锌锭净进口	累积	yoy	锌合金净进口	累积	yoy	锌锭+合金净进口	累积	yoy
2021-01	117.54	117.54	2.0%	54.20	54.20	2.6%	4.96	4.96	147.8%	0.70	0.70	105.0%	5.66	5.66	105.0%
2021-02	114.52	232.06	0.7%	47.12	101.32	3.2%	3.69	8.64	80.4%	0.31	1.01	22.3%	4.00	9.65	22.3%
2021-03	117.92	349.98	3.6%	49.69	151.01	4.3%	4.54	13.19	87.8%	0.71	1.72	33.2%	5.25	14.91	33.2%
2021-04	116.13	466.11	4.9%	50.51	201.52	4.5%	4.00	17.18	71.7%	0.82	2.54	39.9%	4.82	19.72	39.9%
2021-05	113.53	579.64	4.8%	49.46	250.98	4.5%	5.71	22.89	62.8%	0.69	3.23	32.7%	6.40	26.12	32.7%
2021-06	118.68	698.32	5.3%	50.80	301.78	5.3%	3.69	26.58	30.8%	0.82	4.05	36.2%	4.51	30.63	36.2%
2021-07	117.00	815.32	5.4%	51.52	353.30	5.1%	3.20	29.78	21.3%	0.78	4.83	33.3%	3.98	34.61	33.3%
2021-08	115.66	930.98	5.0%	50.89	404.19	4.5%	2.71	32.49	11.8%	0.78	5.61	34.0%	3.49	38.10	34.0%
2021-09	114.87	1045.85	4.2%	51.19	455.38	3.1%	3.26	35.75	7.0%	0.79	6.40	32.0%	4.06	42.15	32.0%
2021-10	112.03	1157.88	3.1%	49.93	505.31	1.3%	4.08	39.83	0.4%	0.65	7.05	30.0%	4.73	46.88	30.0%
2021-11	116.78	1274.66	2.6%	51.95	557.26	0.4%	2.08	41.92	-8.6%	0.64	7.69	24.5%	2.73	49.61	24.5%
2021-12	118.71	1393.37	2.2%	51.33	608.59	-0.3%	0.97	42.88	-16.6%	0.75	8.45	19.1%	1.72	51.33	19.1%
2022-01	113.19	113.19	-3.7%	51.76	51.76	-4.5%	0.43	0.43	-91.3%	0.64	0.64	-9.4%	1.07	1.07	-81.2%
2022-02	109.34	222.53	-4.1%	45.84	97.60	-3.7%	0.53	0.96	-88.9%	0.37	1.01	-0.1%	0.90	1.97	-79.6%
2022-03	116.27	338.80	-3.2%	49.59	147.19	-2.5%	1.85	2.81	-78.7%	0.78	1.79	4.0%	2.63	4.60	-69.2%
2022-04	112.73	451.53	-3.1%	49.55	196.74	-2.4%	-0.27	2.54	-85.2%	0.64	2.43	-4.4%	0.38	4.97	-74.8%
2022-05	112.66	564.19	-2.7%	51.52	248.26	-1.1%	-3.23	-0.69	-103.0%	0.46	2.89	-10.7%	-2.77	2.20	-91.6%
2022-06	114.22	678.41	-2.9%	48.85	297.11	-1.5%	-0.46	-1.14	-104.3%	0.34	3.23	-20.3%	-0.11	2.09	-93.2%
2022-07	108.75	787.16	-3.5%	47.59	344.70	-2.4%	0.01	-1.13	-103.8%	0.61	3.84	-20.5%	0.62	2.71	-92.2%
2022-08	107.82	894.98	-3.9%	46.27	390.97	-3.3%	0.21	-0.92	-102.8%	0.39	4.22	-24.7%	0.59	3.30	-91.3%
2022-09	109.29	1004.27	-4.0%	50.39	441.36	-3.1%	-0.48	-1.40	-103.9%	0.41	4.63	-27.6%	-0.07	3.23	-92.3%
2022-10	110.19	1114.46	-3.7%	51.41	492.77	-2.5%	-0.48	-1.88	-104.7%	0.52	5.15	-26.9%	0.04	3.27	-93.0%
2022-11	106.91	1221.37	-4.2%	52.47	545.24	-2.2%	0.98	-0.91	-102.2%	0.53	5.69	-26.1%	1.51	4.78	-90.4%
2022-12	108.36	1329.73	-4.6%	52.58	597.82	-1.8%	0.74	-0.17	-100.4%	0.41	6.10	-27.8%	1.15	5.93	-88.5%
2023-01	108.52	108.52	-4.1%	51.12	51.12	-1.2%	0.08	0.08	-81.9%	0.32	0.32	-49.0%	0.40	0.40	-62.3%
2023-02	107.64	216.16	-2.9%	50.14	101.26	3.7%	0.37	0.45	-53.4%	0.50	0.82	-18.6%	0.87	1.27	-35.5%
2023-03	113.58	329.74	-2.7%	55.68	156.94	6.6%	1.25	1.69	-39.7%	0.43	1.25	-29.8%	1.68	2.95	-35.8%
2023-04	110.46	440.20	-2.5%	54.00	210.94	7.2%	1.49	3.18	25.1%	0.38	1.64	-32.5%	1.87	4.82	-3.0%
2023-05	117.59	557.79	-1.1%	56.45	267.39	7.7%	1.77	4.95	820.2%	0.38	2.02	-30.1%	2.14	6.97	216.6%
2023-06	120.62	678.41	0.0%	55.25	322.64	8.6%	4.42	9.37	920.1%	0.40	2.42	-24.9%	4.82	11.79	465.3%
2023-07	116.27	794.68	1.0%	55.11	377.75	9.6%	7.65	17.02	1607.3%	0.30	2.72	-29.1%	7.95	19.74	628.7%
2023-08	113.38	908.06	1.5%	52.65	430.40	10.1%	2.91	19.92	2265.7%	0.39	3.11	-26.3%	3.30	23.03	597.4%
2023-09	123.04	1031.10	2.7%	56.36	486.76	10.3%	5.29	25.21	1896.3%	0.37	3.48	-25.0%	5.65	28.69	788.1%
2023-10	123.66	1154.76	3.6%	60.46	547.22	11.0%	4.85	30.06	1696.2%	0.39	3.87	-24.9%	5.24	33.93	937.2%
2023-11	123.50	1278.26	4.7%	60.00	607.22	11.4%	3.00	33.06	3745.1%	0.39	4.26	-25.2%	3.39	37.32	680.8%
2023-12	119.40	1397.66	5.1%	58.00	665.22	11.3%	3.00	36.06	21225.3%	0.40	4.66	-23.7%	3.40	40.72	586.8%

数据来源：永安期货、Wind、SMM

➤ 冶炼产能方面，23年国内河池南方、吉朗锌业等新产能释放，24年仍有包括河南万洋、广西誉升以及众多再生锌产能投产。海外方面，24年主要有俄罗斯铜业的VerkhnyUfalei冶炼厂预计在三季度投产、嘉能可旗下的Nordenham预计2024年一季度复产、墨西哥的Torreon冶炼厂复产等。预计全球整体冶炼产能仍较为宽松格局。

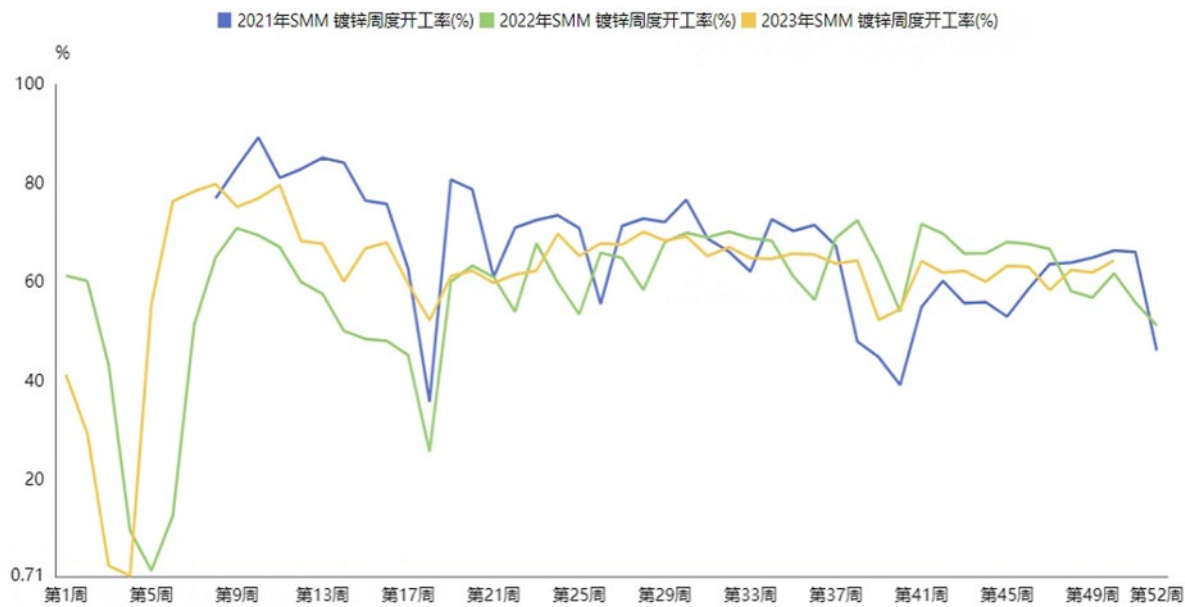
企业名称	原材料分类	原产能（万吨/年）	新产能（万吨/年）	投产时间
四川鑫美	矿产锌	0	7	2023年5月
南丹吉朗	矿产锌	8	3	2023年10月
河池南方	矿产锌	35	40	2023年12月
河南万洋	矿产锌	0	15	2024年12月
广西誉升	矿产锌	5	5	2024年
云铜锌业	矿产锌	10	5	2025年
24年合计	矿产锌		20	
企业名称	原材料分类	原产能（万吨/年）	新产能（万吨/年）	投产时间
桂阳皓钰	再生锌	0	8	2023年1月
江西思远	再生锌	0	3	2023年5月
广西永鑫	再生锌	5	5.8	一期2023年5月 二期2024年
泸溪盛德	再生锌	0	2	2023年6月
广东原点	再生锌	0	0.8	2023年8月
河南金利	再生锌	15	3	2023年12月
阮凌山能	再生锌	5	0	2023年12月
广西桂盛	再生锌	0	5	一期2023年9月 二期2024年
林西恒富	再生锌	0	3	一期2023年12月 二期2024年5月
潍坊龙达	再生锌	0	2	2024年初
桂阳银龙	再生锌	0	2	2024年
荆州正峰	再生锌	0	7	2024年
金成锌业	再生锌	0	10	2024年底
泸溪蓝天	再生锌	5	5	2024年
24年合计	再生锌		34	

公司名称	国家	冶炼厂	2024E增量（万吨）
Glencore	哈萨克斯坦	Kazzinc	0.5
Glencore	德国	Nordenham	9
Kapuas Prima	印尼	Kapuas Prima	1
俄罗斯铜业	俄罗斯	Verkhny Ufalei	3
KZ	澳大利亚	Townsville	1
Penoles	墨西哥	Torreon	3
总计			17.5

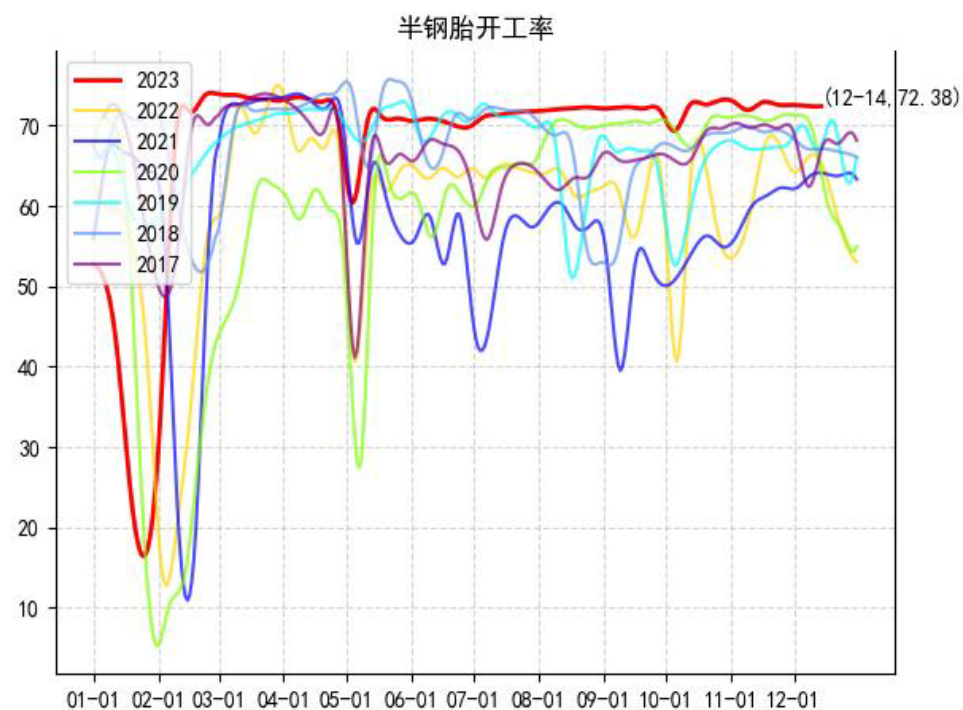
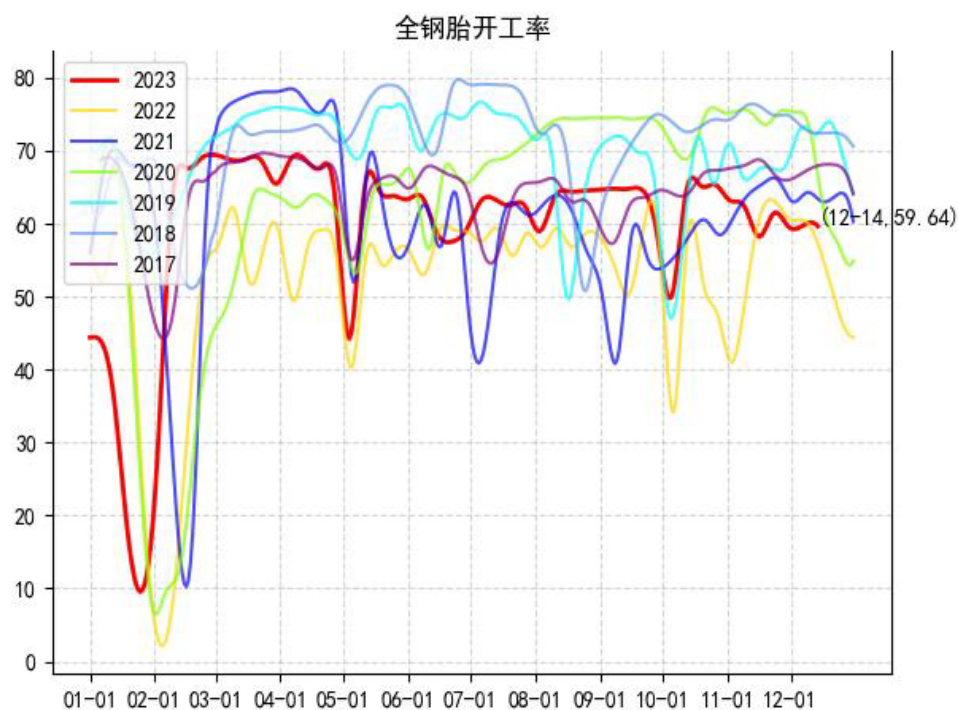
数据来源：永安期货、Wind、SMM

下游：开工率

- 23年内外需求再次出现分化，在去年低基数的背景下，国内今年表观消费出现10%以上的增长，而海外受欧洲等需求下滑的拖累，出现小幅的下滑。国内而言，虽然受基建增速下行以及地产需求拖累，内需下游反馈整体表现不佳，但受出口需求拉动，尤其是印度等东南亚地区对国内镀锌等原料需求较好，同时叠加汇率持续贬值下，出口全年出现超预期增长。
- 下游需求来看，镀锌仍是主要需求支撑，同时炼厂合金化趋势明显，直发比例增加，预计实际合金需求略超下游开工数据的表现，氧化锌板块相对中规中矩。虽然宏观数据显示基建增速放缓，同时地产等需求拖累，但由于疫情管控放开后内需仍有恢复至正常的趋势，同时出口需求较好，实际表观需求恢复至疫情前正常水平，出口等超预期增长抵消了内需的下滑。

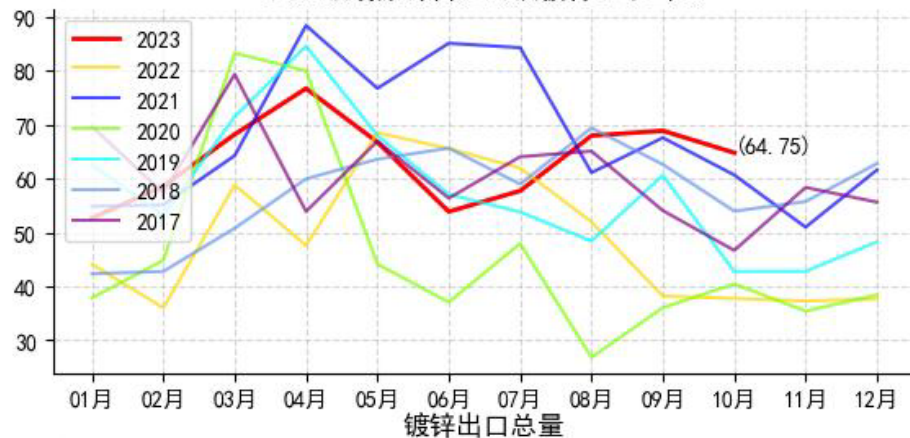


下游：轮胎开工率

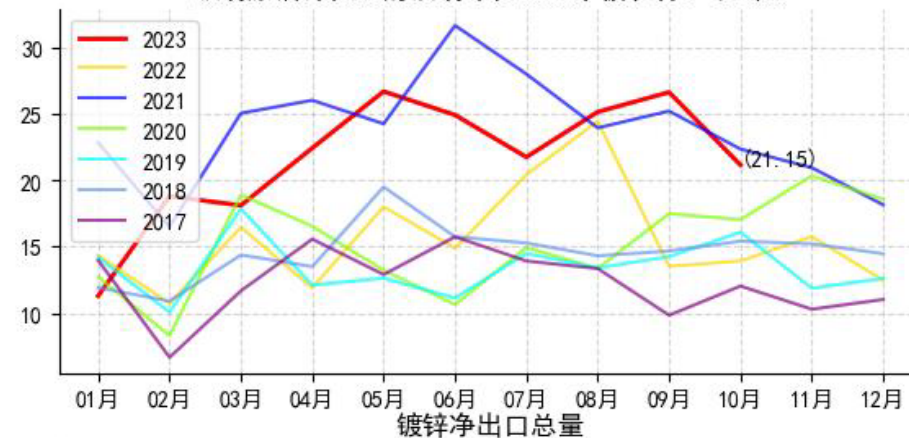


下游：出口

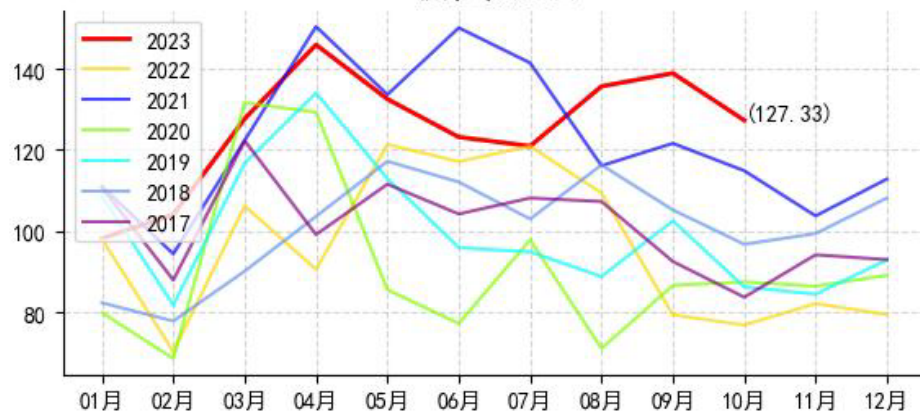
其他镀或涂锌普通钢铁板材：净出口



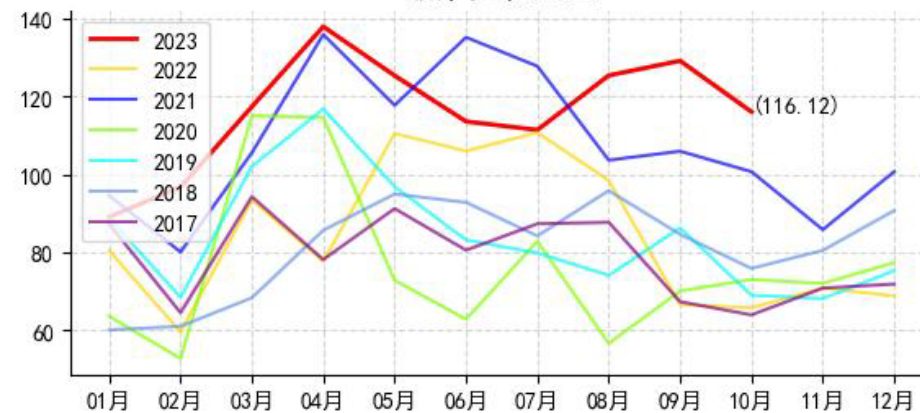
镀或涂铝锌合金的铁或非合金钢平板轧材：净出口

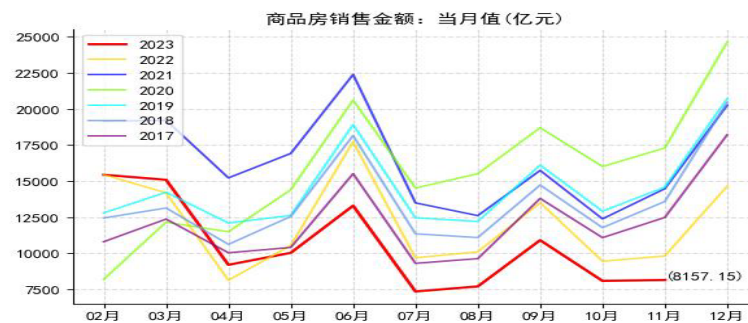
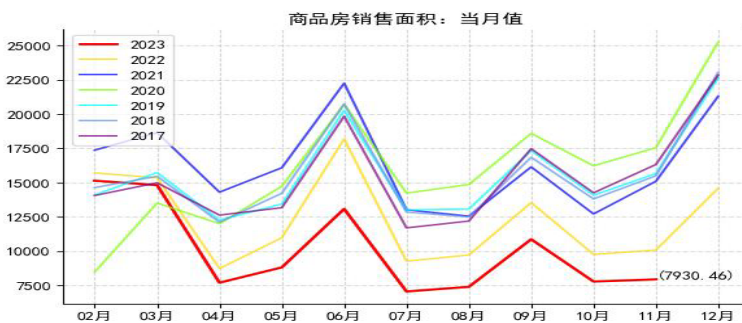
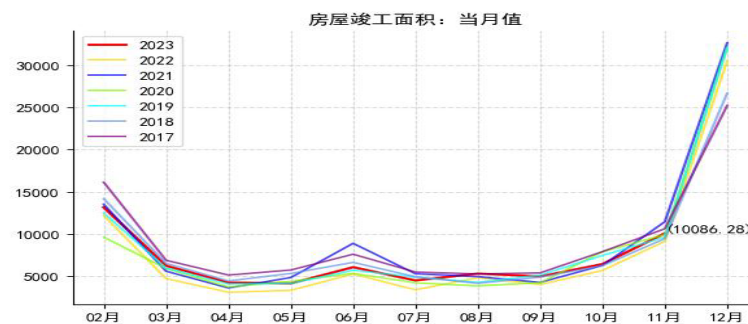
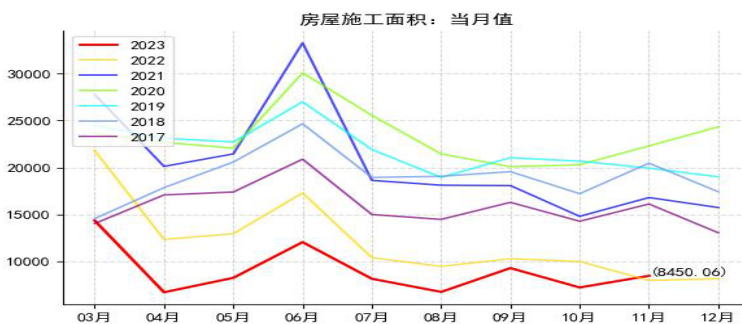
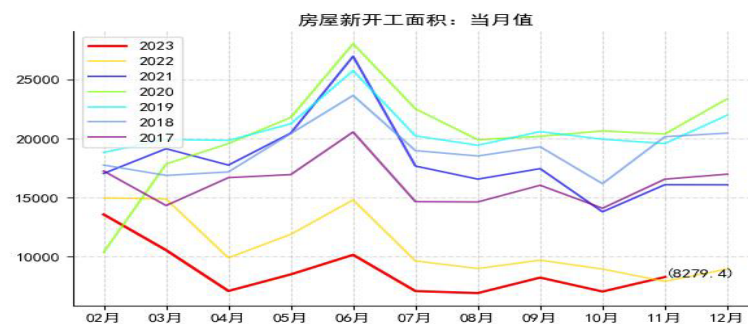
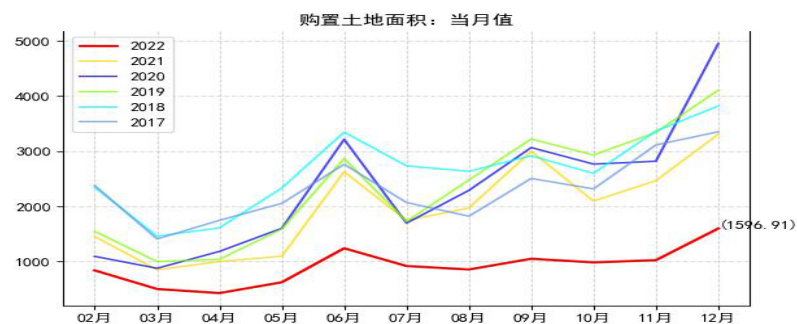


镀锌出口总量



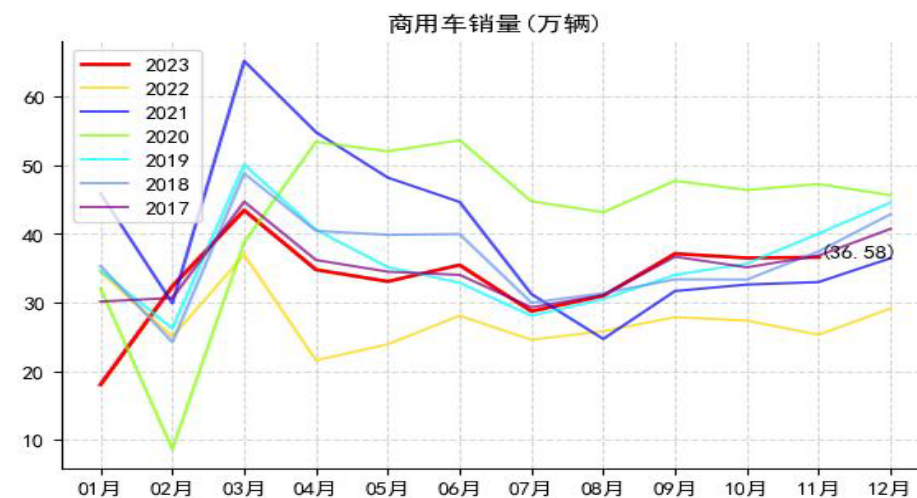
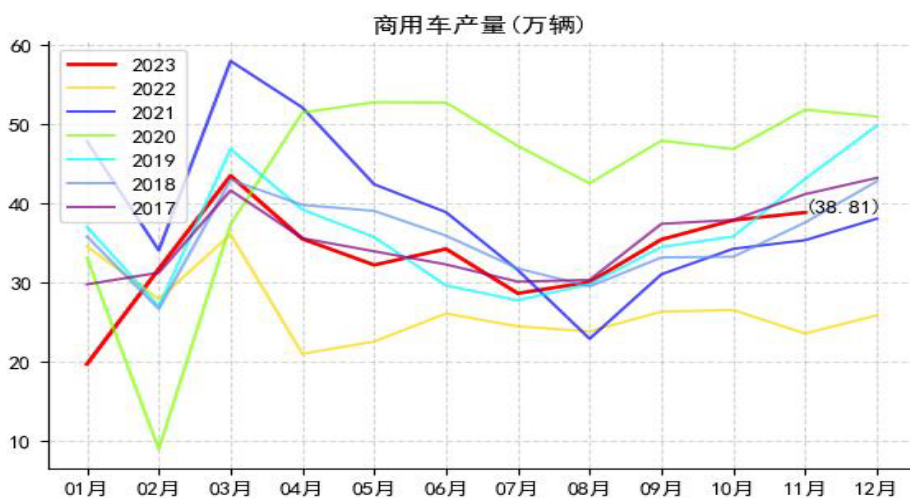
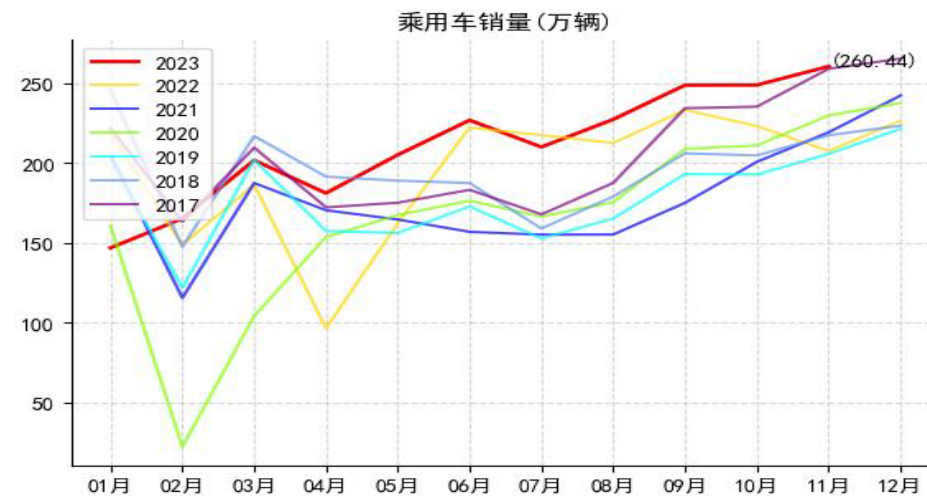
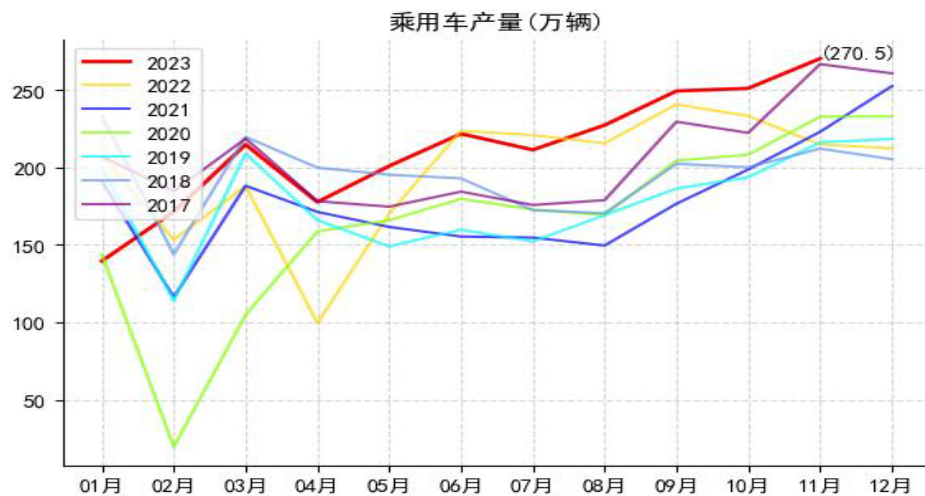
镀锌净出口总量







终端：汽车



三、供需平衡

平衡表

- 2023年全球平衡来看,整体呈现锌矿紧缺、锌锭过剩的格局,虽然在各种自然因素、价格因素等干扰下全年锌矿产量释放不及预期,但国内锌锭产量增长带动全球锌锭快速增长。
- 从表观消费上来看,国内消费超预期增长,海外消费超预期下滑,从现实角度修正国内可能是炼厂合金化趋势以及直发比例增加等趋势造成表观需求存在一定高估,而海外主要是部分隐性库存显性化导致表观需求出现一定程度的低估。

全球锌矿平衡		2021	2022	2023	2024E
全球	产量	1288.1	1250.6	1242.5	1257.5
	需求	1281.9	1196.8	1257.9	1270.9
	平衡	6.2	53.8	-15.4	-13.4
中国	产量	365.8	332.4	363.5	368.5
	净进口	142.0	166.1	217.3	185.0
	需求	502.1	493.2	548.8	561.2
	平衡	5.7	5.3	31.9	-7.7
海外	产量	922.2	918.2	879.1	889.1
	需求	698.5	651.4	651.9	658.4
	平衡	81.8	100.7	9.9	45.7

全球锌锭平衡		2021	2022	2023	2024E
全球	产量	1393.4	1329.7	1397.7	1420.0
	需求	1414.9	1377.4	1373.0	1385.6
	平衡	-21.5	-47.7	24.7	34.4
中国	产量	608.6	597.8	665.2	680.2
	净进口	51.3	5.9	40.7	30.0
	需求	674.9	607.5	698.6	705.6
	平衡(扣抛储)	3.0	-3.7	7.4	4.7
海外	产量	784.8	731.9	732.4	739.8
	需求	739.9	770.0	674.4	680.0
	平衡	-6.5	-44.0	17.3	29.8

平衡表

- 展望24年，上半年格局相对确定，下半年供需两端均存在较大不确定性。预计上半年矿紧锭松格局延续，但矿紧很大程度是受冶炼高产量的影响，由于需求季节性走弱，冶炼产量高位，叠加前期进口窗口打开，一季度锌锭累库压力较大，锌锭定价权重阶段性上升，可关注单边机会。
- 虽然矿明年预期仍有新建、扩建及复产增量，但考虑到近年来各种干扰因素增加且价格走势容易对部分高成本锌矿生产节奏产生影响，实际增量影响变量较多，下半年矿紧格局是否延续不确定性增强。同时若假设部分冶炼企业财务问题不至于对产量产生较大影响，中性预期下，明年锌锭产量预计仍有20万吨以上增产，对全球需求增速考验加大，下半年整体供需格局不明朗。

全球锌矿平衡		2021	2022	2023	2024E
全球	产量	1288.1	1250.6	1242.5	1257.5
	需求	1281.9	1196.8	1257.9	1270.9
	平衡	6.2	53.8	-15.4	-13.4
中国	产量	365.8	332.4	363.5	368.5
	净进口	142.0	166.1	217.3	185.0
	需求	502.1	493.2	548.8	561.2
	平衡	5.7	5.3	31.9	-7.7
海外	产量	922.2	918.2	879.1	889.1
	需求	698.5	651.4	651.9	658.4
	平衡	81.8	100.7	9.9	45.7

全球锌锭平衡		2021	2022	2023	2024E
全球	产量	1393.4	1329.7	1397.7	1420.0
	需求	1414.9	1377.4	1373.0	1385.6
	平衡	-21.5	-47.7	24.7	34.4
中国	产量	608.6	597.8	665.2	680.2
	净进口	51.3	5.9	40.7	30.0
	需求	674.9	607.5	698.6	705.6
	平衡（扣抛储）	3.0	-3.7	7.4	4.7
海外	产量	784.8	731.9	732.4	739.8
	需求	739.9	770.0	674.4	680.0
	平衡	-6.5	-44.0	17.3	29.8

THANK YOU

免责声明：以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但公司对信息来源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。且全部分分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，客户应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我公司不承担任何责任。未经公司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我们均不承担任何责任。

研究创造价值 一切只为客户
RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU