

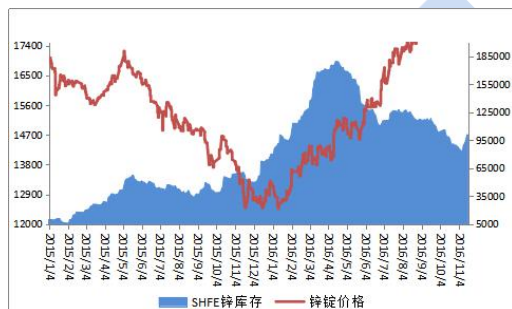
## 我的有色-铅锌研究小组

## 铅锌价格调整

### 市场按需采购

品种	均价	涨跌
铅精矿	14560	-100
锌精矿	14702	-100
铅锭	17850	-125
锌锭	20590	-210
铅合金	17600	-125
锌合金	21555	-210
氧化锌	19270	-100
锌粉	22400	-100
1#白银	3950	-51

现货锌与 SHFE 锌库存走势图



现货铅于 SHFE 铅库存走势图



## ■ 本周观点

沪铅高位震荡，贸易商挺价惜售，下游虽询价有改善但多保持观望，成交较上周无明显改善；部分地区炼厂库存较为紧张加之市场货源依旧偏紧，而下游企业则畏高观望，多长单交付，铅基本面仍货源较紧，支撑铅价。期锌方面，原料矿持续偏紧，而下游需求稳定，支撑锌价。锌价暴涨，冶炼逢高积极出货，下游普遍畏高观望，维持按需采购，整体成交趋于清淡。

## ■ 行业精选

### ➢ 精炼锌供需格局持续好转

如果说在双“十一”之前，商品市场是流动性宽松下的普涨盛宴的话，那么经过上周五夜盘的“惊魂一跳”之后，谁是商品中的裸泳者，谁是商品中真正的强者，已经一目了然。沪锌无疑是强者之一，主力1701合约在夜盘从最高5%以上涨幅跳水，一度跌逾3%，但周一开盘后便震荡走高，一步步收复失地。截至收盘，全日上涨555元/吨或2.68%，收报21275元/吨。持仓上日减少1.51万手至24.89万手。

### ➢ 盛屯矿业打造“锌”金属全产业链综合服务

近日，2016年中国国际铅锌年会在成都开幕。开幕式上，盛屯矿业股份有限公司总裁应海珍致欢迎词，她表示，近年来，中国铅锌产业技术进步明显，国际合作步伐加快，铅锌行业与金融行业的融合逐步加深，秉承“诚信公平，共享成果”的企业精神，盛屯矿业集团顺应市场发展，努力创新、积极作为，各项业务持续健康快速发展。

## ■ 财经宏观

### ➢ 央行货币政策新套路：缩短放长量价分离应对钱荒

国内债市 11 月 17 日午后调整加剧，国债期货跌幅扩大。10 年期国债主力合约 T1612 创 10 月 31 日以来最大跌幅；10 年期国债收益率达 2.9012%，创近 5 个月新高。

### ➢ 央行今日进行 2700 亿逆回购 本周净投放 4250 亿元

中国央行将进行 1250 亿元 7 天期逆回购操作，1200 亿元 14 天期逆回购操作，250 亿元 28 天期逆回购操作。另外，今天将有 1900 亿逆回购到期。本周共有 5750 亿逆回购和 100 亿央票到期。

### ➢ 人民币中间价逼近 6.88 连续第 11 天下调

人民币中间价报 6.8796，再创近八年半新低，连续第 11 天下调，创 2005 年 6 月以来连跌纪录，上日报 6.8692；上日 16:30 收盘报 6.8700，夜盘收报 6.8720。

## 铅市场追踪

### (一) 现货铅市场分析

上海市场，今日铅价回调，报价区间在17750-17900元/吨，均价17825元/吨，较上个交易日下跌125元/吨。

本周，白银报在17500-18500元/吨；驰宏报17650-187000元/吨；蒙自报18200-18500元/吨。今日双燕报18000元/吨；秦原报17750元/吨。整体较上周涨势明显。本周期盘波动剧烈，现货价格追随期盘，依旧对期盘维持高升水，市场方面本周现货价格波动较为剧烈，本周五期盘上涨至17835元/吨，冶炼厂正常多为交付长单，持货商货源较为紧张，挺价惜售，本周现货高企，下游观望情绪依旧较高，以提长单为主，本周现货市场成交相对较为清淡。

表一 上海1#品牌铅锭一周(11.14-11.18)报价表

单位：元/吨

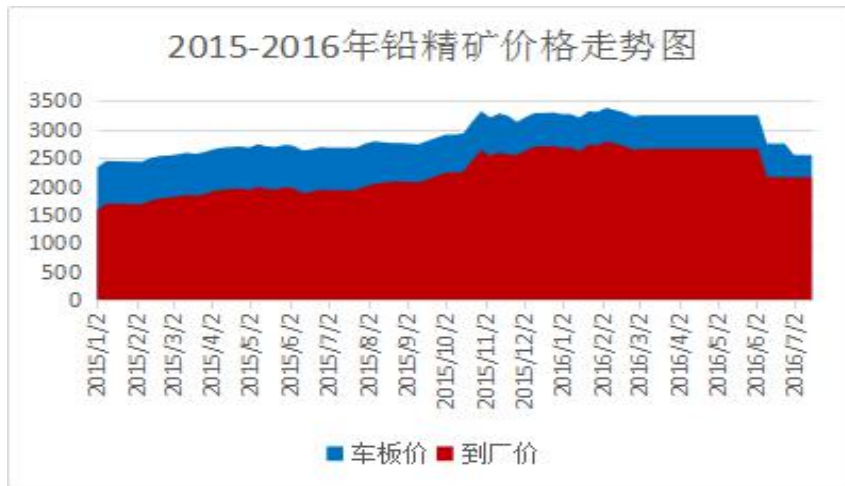
日期	白银	蒙自	豫光	双燕	恒邦	驰宏	秦原
2016年11月14日	17500	缺	缺	缺	缺	17650	缺
2016年11月15日	18500	18500	缺	缺	缺	18700	缺
2016年11月16日	18200	缺	缺	缺	缺	18700	缺
2016年11月17日	18100	18200	缺	缺	缺	18250	缺
2016年11月18日	17850	缺	缺	18000	缺	18350	17750
周均价	18075	17833	-	-	缺	18325	-
上周均价	16703	16800	缺	缺	缺	17000	缺
涨跌	8.21%	6.15%	-	-	-	7.79%	-

数据来源：我的有色网

## (二) 铅精矿市场评述

图一 2015-2016年铅精矿价格走势

单位：元/金属吨



本周 50%品位铅精矿，到厂含税价，济源报 14020-14720 元/吨，郴州报 14110-14810 元/吨，个旧报 13820-14520 元/吨；车板含税价，凉山报 13300-14000 元/吨，昆明报 13565-14265 元/吨，宝鸡报 13730-14430 元/吨。铅精矿的本周加工费相对较为稳定，铅价本周波动较为拒接，铅精矿港口货源较为紧张，由于沪伦内外比值进一步扩大，国内部分企业采购欲望增加，但货源不足，加工费进一步降低。由于天气原因，国内部分矿企已经关停或将要关停，故国内矿供应将会趋紧。加工费将会进一步下降。

## (三) 铅市场后市展望

综述，今日铅价走势震荡，日内沪期铅主力 12 月合约，早盘走势平稳后期期盘震荡走强；日内最高收于 17975 元/吨，最低收 17600 元/吨，尾盘终收 17835 元/吨，较上一个交易日下滑 100 元/吨，涨幅 0.56。外盘方面，当日 15:00 伦敦三月铅报价 2163.5 美元/吨，上海与伦敦的内外比值为 8.2。全部合约成交 35142 手，持仓量减少 718 手至 29192 手。整体来看，铅短期内维持震荡偏强运行概率较大。市场方面，本周期盘震荡盘整周末小幅回调，各市场货源相对紧张，贸易商报价挺价惜售，现货价格较为坚挺，依旧维持高升水，下游虽询价有所增加但观望情绪依旧存在，市场成交多刚需采购，多长单交付，整体成交较昨日无明显改善；今铅平；隔夜伦铅再次震荡回升，从技术上看，其整体趋势目前仍处偏强格局；沪铅也是暂呈小幅震荡走势，短期仍暂先关注下方 10 日、乃至 20 日均线支撑有效性，未有效跌破前，可暂不急于转空；不过下游商家仍尽量维持观望即可。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周前半周沪锌走强涨停，后半周锌价回调，现货升水报价坚挺，市场成交一般。本周现货市场主流0#锌锭均价运行区间20590-22140元/吨，均价21210元/吨，较上周均价上涨978元/吨，涨幅4.8%。本周锌价高涨，创新高后又大幅回调，市场情绪较为谨慎，冶炼厂逢高积极报价出货，市场现货资源充裕。贸易商持货惜售，升水报价较为坚挺，双燕对沪01月合约升水90至100元/吨，秦锌久隆慈山等国产品牌对沪12月升水40至80元/吨，进口锌报价01合约升水30-50元/吨，整体成交一般。前半周，锌价高企，贸易商接近平水收货，多数以交长单为主，后半周下游逢低备库存，成交转好。沪伦比值上修，进口窗口稍有打开，部分贸易商点价有成交。需求方面，下游市场普遍畏高，维持常备库存，逢低备库，本周市场成交量较为一般，多数为长单成交。

表二 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(11.14-11.18)升贴水表

日期	上海现货	升贴水	广东现货	升贴水	天津现货	升贴水
2016/11/14	21160	+80	21090	-	21300	+220
2016/11/15	22140	+40	22100	-	22280	+180
2016/11/16	21360	+50	21310	-	21600	+290
2016/11/17	20800	+70	20740	+10	21100	+370
2016/11/18	20590	+70	20530	+10	20900	+380

备注：升贴水基准为当日上期所锌主力合约10点15分的卖价。

本周天津市场0#锌锭报价19950-20780元/吨，红烨，商洛稍有报价，早盘报收于20570元/吨；本周锌价处于高位震荡周末有所回调，期盘动荡幅度较大；本周市场方面：北方炼厂近因运输问题导致部分品牌缺货，市场货源稍有紧张；然而天津锌价波动跟随期盘大涨，贸易商挺价出货，价格居高不下，下游接货依旧按需采购，但周末价格大幅下挫贸易商高升水报价，下游积极采购，但大部分仍处于观望；整体成交较上周无明显改善。

本周广东市场0#锌锭报价20530-22100元/吨，均价21152元/吨，较上周均价上涨984元/吨。0#锌锭升贴水南储麒麟、铁峰、久隆、会泽1+10；慈山1+20；丹霞1+40；现货市场，锌价高位暴跌，冶炼厂出货显谨慎，下游趁价格回调逢低采购显积极，个别商家接货仍显疲弱，合金厂家反映终端仍是十分看跌，最近订单较少，在这种情况下现锌交易会保持偏淡状态，待锌价回落到下游采购心理位才可能有较好的接货表现。另外临近周末，市场交割货源大量流出，升水稍有下调，中间商交投积极，整体成交较为活跃。



表三 锌锭库存变化表

日期	上海	广东	天津	山东	总计
2016/11/7	7.82	11.86	1.74	0.18	21.6
2016/11/14	7.58	11.8	1.7	0.16	21.2
变化量	-0.24	-0.06	-0.04	-0.02	-0.4

数据来源：我的有色网

据我的有色网了解，本周全国锌锭现货库存小幅下滑，总库存为21.2万吨，较上周库存下滑0.4万吨。其中，上海地区锌锭库存为7.58万吨，较上周小幅减少0.24万吨。锌价大幅上涨，冶炼逢高积极出货，下游普遍畏高观望，维持按需采购，整体成交趋于清淡。

广东地区锌锭库存为11.8万吨，较上周减少0.06万吨。本周广东地区库存小幅下滑，据了解受锌价上涨影响，冶炼厂到货情况增加，下游采购减弱。

天津地区的锌锭库存为1.7万吨，较上周减少0.02万吨。市场现货宽裕，天津贸易商逢高积极出货，市场报价坚挺，下游畏高谨慎，维持按需采购，整体成交一般。

山东地区的锌锭库存为0.16万吨，减少了0.02万吨，据当地贸易商反映，山东地区锌锭现货较为紧缺，主要原因还是运输问题。货车难寻，加上大量商品依旧选择铁路运输，市场锌锭现货到货情况不容乐观。

## (二) 锌精矿市场分析

本周锌精矿报价继续上涨。从市场价格来看，济源锌精矿均价在15082元/吨，涨幅5.6%，郴州锌精矿价格15122元/吨，较上周上涨5.07%。云南地区锌精矿价格为15057元/吨，较上周上涨5.61%。从国内加工费来看，了解国内的矿依然占有大优势，进口矿依旧不多。北方地区，加工费维持在4100-4400，冶炼企业采矿压力存在，原料库存下滑明显。南方地区，加工费维持在4000-4100。目前冶炼厂采购原料较为积极。四季度北方矿山季节性减产，上周加工费进一步下滑，证明了精矿供应依然紧张，大中型炼厂开工居高不下，原料库存已处低位，今年冬储炼厂采购压力较大，预计冬储库存将处低位，炼厂原料压力变大。

**表四 全国锌精矿一周（11.14-11.18）报价表**

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2016-11-14	15002	15102	14977	15062	14722	15132	15,000
2016-11-15	15702	15802	15677	15762	15422	15832	15,700
2016-11-16	15202	15202	15177	15162	14922	15232	15,150
2016-11-17	14802	14802	14777	14762	14522	14832	14,750
2016-11-18	14702	14702	14677	14662	14422	14732	14,650
均价	15,082	15,122	15,057	15,082	14,802	15,152	15,050
上周均价	14,282	14,392	14,257	14,352	14,002	14,412	14,283
涨跌	5.60%	5.07%	5.61%	5.09%	5.71%	5.13%	5.37%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存为3.22万吨，较上周3.4万吨，减少0.18万吨，部分为保税区库存。从进口矿价格来看，进口散单以70美元的加工费，进口矿到国内港口的价格为16276元，按照国内加工费为4200元/吨，50%锌精矿的金属吨价格为15484元，进口亏损了792元。目前进口还处于亏损状态。国内各地锌矿加工费均大幅下滑50-100元/吨不等，主流成交在4000-4300元/吨。内蒙地区下滑幅度最快，或是由于天气寒冷小矿被迫关停导致产量下滑。进口矿同样货源偏紧，进口窗口仍然没有打开。据我们了解，年底加工费谈判海外矿商和贸易商压价，进口加工费持续走低。

**表五 锌精矿进口与国产加工费一周（11.14-11.18）报价表**

日期	品名	品位	进口TC (美元/吨)	北方加工费 (元/吨)	南方加工费 (元/吨)
11.04-11.11	锌精矿	Zn≥50%	70-80	4100-4500	4000-4100
11.11-11.18	锌精矿	Zn≥50%	60-80	4100-4400	4000-4100

数据来源：我的有色网

**表六 锌精矿到港情况**

中文船名	卸货名称	卸货数量	确报时间	货源地
弗林	锌精矿	5819	2016/10/7	秘鲁
海之星	锌精矿	10920	2016/10/16	智利
乐同	锌精矿	10321.94	2016/10/18	厄立特里亚
艾维	锌精矿	24624	2016/10/18	澳大利亚
新生	锌精矿	10014	2016/10/19	澳大利亚

数据来源：我的有色网

### (三) 锌合金市场分析

**表七 全国锌合金主流城市一周(11.14-11.18)报价表**

单位：元/吨

日期	株洲	无锡	上海	上海	宁波
	热镀	zamak-3	zamak-5	zamak-3	zamak-5
2016年11月14日	24620	22620	22425	22125	22325
2016年11月15日	25600	23600	23405	23105	23305
2016年11月16日	24820	22820	22625	22325	22525
2016年11月17日	24260	22260	22065	21765	21965
2016年11月18日	24050	22050	21855	21555	21755

数据来源：我的有色网

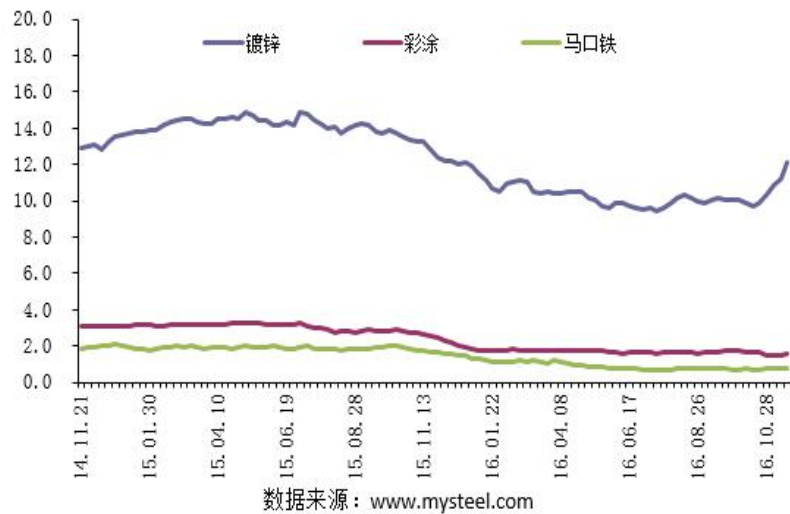
本周锌合金报价追随锌价波动较为剧烈。上海市场5#锌合金均价报22439元/吨;3#锌合金报均价报22175元/吨,宁波地区5#锌合金均价报22375元/吨,无锡5#锌合金均价报22598元/吨。锌价高企,成品价格上涨乏力,厂家利润被压缩,部分厂家持观望态度,维持按需采购,缩减锌锭库存。由于原材料成本上涨,限制企业开工积极性,预计锌合金行情将进一步恶化。

## （四）镀锌市场分析

本周成渝地区镀锌价格在创年内新高后小幅回落，彩涂价格暂稳。虽钢厂仍不断挺价，但下游对此并不买账，需求持续萎靡。需求不畅致使商家对后市信心不足，是成渝地区镀锌彩涂价格回落的主因。价格方面：成都市场镀锌1.0mm万达报4340元/吨，攀钢报4360元/吨，彩涂0.4mm诚实大港报5200元/吨，锡蓉报4900元/吨，万达报4700元/吨；重庆市场镀锌1.0mm万达报4300元/吨，彩涂0.4mm万达报4700元/吨。期货方面，本周黑色系期货剧烈调整，期螺、连矿跌停，焦炭期价多日盘中触及跌停，黑色品种可谓爬的高跌的狠。期罗、期卷本周下跌均在300元以上，跌幅在10%左右。由于近期期现走势相近，期货市场大幅跳水直接带动现货价格回调。华东市场镀锌彩涂价格下调幅度均在百元左右，但成渝地区价格滞后性较为明显，截止发稿镀锌下跌幅度在50元/吨左右，彩涂基本稳定。另一方面，受淡季持续影响，下游采购积极性较低。同时在价格下跌行情中，下游采购几乎停滞。据贸易表示，本周甚至出现交易日零出货的现象，市场心态堪忧。市场商家多停止大量订货，仅小幅补充规格，消化当前库存为主。资源方面，随着凯西复产后资源投放成都市场，成都镀锌资源紧张局面稍有缓解，但因攀钢及酒钢供货不稳定且外围资源多退出当地，短期内成都镀锌仍将相对紧张。钢厂方面，钢厂挺价依旧，15日重庆万达对出厂价格上调30元/吨，现1.0mm镀锌出厂价格4250元/吨。在外围多家国营钢厂出台12月期货价格，且涨幅均在400以上，攀钢方面预计下月期货价格涨幅亦将与此相近。

2016年11月18日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计，市场库存多数增加。其中镀锌板卷库存12.06万吨，较上周（2016年11月11日）增加0.85万吨；彩涂板卷库存1.56万吨，较上周（2016年11月11日）增加0.1万吨。本周酸洗库存2.35万吨，较上周（2016年11月11日）增加0.03万吨。轧硬1.69万吨，较上周（2016年11月11日）增加0.03吨。带钢库存1.84万吨，较上周（2016年11月11日）下降0.05万吨。镀锡板卷0.8万吨，较上周（2016年11月11日）增加0.03万吨。详情请见下图：





## (五) 氧化锌市场分析

表八 国内 99.7%氧化锌一周 (11.14-11.18) 报价表

单位: 元/吨

日期	上海	山东	河北	广东	江苏
2016年11月14日	19020	18050	18110	19770	19170
2016年11月15日	19520	18550	18610	20270	19670
2016年11月16日	19020	18050	18110	19770	19170
2016年11月17日	18620	17650	17710	19370	18770
2016年11月18日	18520	17550	17610	19270	18670

数据来源: 我的有色网

本周氧化锌价格持续上涨，上海报 18620-19520；山东报 17550-18550；河北报 17610-18110；广东报 19270-20270；江苏报 18670-19670；本周锌锭价格震荡回调，锌精矿短缺一直持续，期货市场资金推动拉涨锌价冲高直上的价格必然对下游行业有明显的影 响。对氧化锌行业而言，短时间的回调对成本的影响并不是很大，但这周的需求并没有因为原料的下挫而带来一定的订单；临近冬季开始新一轮环保检查。而直接法氧化锌对环境污染方面相对较多，此次环保检查或多或少对直接法生产将有一定影响。而直接法氧化锌在今年整体涨价并不多，近期由于原料、燃料以及运费的影响小幅上调报价，但是随着淡季的到来，下游需求较前期有小幅减弱，没有对高价坚实的支撑基础，所以直接法在接下来几个月产量以及出货等会有影响。虽然下游需求并没有达到预期，成本也在持续性上涨，但是高价似乎是氧化锌今年的主流，高成本已是事实，在环保的影响下，年底库存量不会留太多，氧化锌价格预期不会如往年一般低价处理库存。

## (六) 锌市场后市展望

一周综述：受累于在美联储加息预期高涨以及特朗普通胀预期双重提振下，美元多头继续高歌猛进及美国工业生产数据疲弱，促使投资者锁定获利，本周两市期锌走势先扬后抑，收窄涨幅。周内伦锌再创年内新高至 2684.5 美元/吨，因多头获利了结，截止国内收盘维持在 2500 美元/吨附近震荡，周涨幅约 1.5%，沪期锌主力 1701 合约周内整体维持高位震荡运行，最高触及 22100 元/吨，均逼近 2010 年最高点，不过下半周两市期锌开始暴跌，截止周五尾盘收跌于 20890 元/吨，周跌幅为 0.10%。盘面上来看，外盘较沪期锌坚挺，考验 10 日均线支撑，市场看空的心态较为浓厚，由于锌市早前集聚了较浓的回落需求，目前多头资金的撤离情况决定着沪锌的跌速。预计后市沪锌仍有回落空间。库存方面，本周 LME 锌库存小降，约减少 1000 吨，现为 44.5 万吨左右，整体变化不大。从基本面方面来看，锌矿紧缺仍在继续，因此价格仍然维持强势上涨。预计下周期锌先抑后扬，伦锌关注区间 2450-2630 美元/吨，沪期锌主力 1701 合约 2-2.2 万元/吨，操作上，空单离场观望。

免责声明：

本研究报告仅供上海钢联电子商务股份有限公司及“我的有色网”客户使用，我的有色网铅锌研究团队不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告由我的有色网铅锌研究团队制作，是基于研究团队认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我们力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本团队不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本团队可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

我的有色网铅锌研究团队会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见，本公司及雇员不对使用本报告而引致的任何直接或者间接损失负任何责任。

本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本团队不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权归我的有色网铅锌研究团队所有，未获得我的有色网铅锌研究团队事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或出版作任何用途，合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道。