

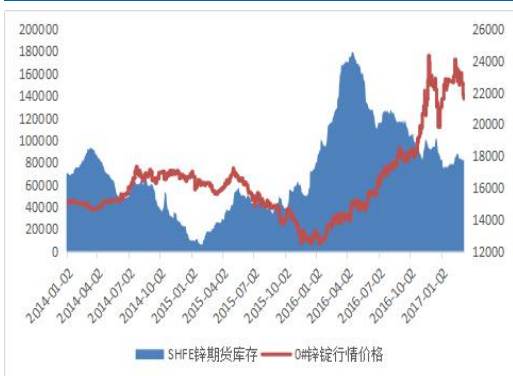
## 我的有色-铅锌研究小组

### 沪锌弱勢震荡

### 现货成交一般

品种	均价	涨跌
铅精矿	14740	-40
锌精矿	18620	-110
铅锭	18400	-50
锌锭	25370	-140
还原铅	15250	-250
锌合金	26330	-140
氧化锌	23840	-140
锌粉	30450	-
1#白银	3844	+6

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

本周，国家宏观经济数据不及预期，近两日有色金属普跌，沪锌持续弱势震荡。现货方面，市场上货源偏紧，贸易商有惜售情绪，现货升水维持坚挺，进口锌少量成交，下游企业逢低采购，市场整体成交一般。预计下周沪锌高位震荡。

### ◆ 宏观导读

▶ **特朗普对 NAFTA 态度不明 或导致“毁灭性”经济后果**  
美国前商务部长古铁雷斯(CarlosGutierrez)向 CNBC 表示，美国对北美自由贸易协定(NAFTA)谈判的不透明态度可能会导致该条约的“毁灭性”崩溃。

▶ **央行释放支付产业对外开放积极信号位**  
支付产业将在金融业对外开放中扮演重要角色。中国人民银行副行长范一飞 16 日描绘了支付产业“走出去”与“引进来”的蓝图，明确支付产业对外开放要遵守全面开放、均衡开放、有序开放、开放与监管匹配的原则。

▶ **亚盘汇市剧烈波动 大行展望 2018 年光景**  
周五(11 月 17 日)亚太时段，美元指数先大幅下跌至 93.52，之后自该点小幅反弹。与此同时，日内美元/日元先大幅下挫至 112.38，之后自该点小幅反弹。盘中欧元/美元则先温和涨至 1.1821，之后自该点承压回落。英镑/美元先一路持稳涨势至 1.3243，之后自该点小幅回落。

### ◆ 行业导读

▶ **德意志银行上调锌价预测 市场前景看俏**  
德意志银行分析师 LiamFitzpatrick 在报告中写道，市场预计将持续存在供给缺口可能直到 2020 年，2018 年的锌价预测上调 8%，2019 年的预测上调 11%。供给应该会在 2018 和 2019 年反弹，但市场仍将处于供不应求的状态；明年驱动市场的三大因素将是嘉能可停产产能的复产等情况。

▶ **锌市场焦点转向新的供应，但莫忽视魁北克**  
澳大利亚昆士兰州的 Dugald River 锌矿本月早些时候开始运出第一批锌精矿。一旦全面达产，该矿减产量将达到 170,000 吨。目前锌价格处于十年高点，原材料结构性短缺，促使一大波新的新供应即将涌向市场。

▶ **锌价运行重心逐步下移**  
锌 2016 年年初至今，受益于锌精矿短缺传导至精炼锌的主线逻辑，锌价涨幅已近一倍，特别是 2017 年 7 月以来一路高歌猛进，锌价创 10 年新高后，维持在 24000—27000 元/吨箱体振荡。目前锌价振荡已接近 2 个月，即将面临方向选择。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周沪锌震荡运行，现货价格较上周有所下跌，部分冶炼厂少量出货，本周国产货源相对偏紧，锌价有所下跌，贸易商调价出货，现货升水有所下调但幅度不大，以交长单为主。下游逢低采购补库，以进口交投为主，整体成交一般。上海市场0#锌锭主流成交于25370-26110元/吨，均价25720元/吨，跌幅0.1%。锌价小跌，冶炼厂有所惜售，下游逢低采购入库，整体成交一般。本周升贴水报价，双燕对沪12月升水280~350元/吨。国产普通注册品牌对沪12月升水250~300元/吨。沪伦比值维持在8.2-8.3之间，进口持续亏损，市场进口锌以长单到货为主。本周锌价大跌，冶炼厂维持长单发货，贸易商谨慎出货，升水上调，市场整体成交一般。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(11.13-11.17)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
2017/11/13	26110	+260	26100	+250	26150	+300
2017/11/14	26090	+260	26090	+260	26100	+270
2017/11/15	25520	+300	25490	+270	25650	+430
2017/11/16	25510	+280	25480	+250	25700	+70
2017/11/17	25370	+250	25400	+280	25600	+480

备注：升贴水基准为当日上午所锌主力合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭报价区间25400-26100元/吨，市场均价为25710元/吨，跌幅为0.99%。锌价震荡运行，冶炼厂出货正常，贸易商以出货为主，本周主流品牌对沪12月升水水250~升水280元/吨，升贴水相对集中。本周广东市场锌库存有小幅增加，贸易商出货比较保守，下游接货意愿亦不佳，整体成交量偏淡。

天津市场：0#锌锭报价区间25600-26150元/吨，均价25840元/吨，跌幅为0.42%。本周天津市场锌价下跌。本周来看，冶炼厂发货正常，主流品牌紫金由于运输问题，到货较少，贸易商挺价出货，其他品牌贸易商正常出货，下游消费好转，逢低采购，市场整体成交尚可。市场货对沪12月贴水70至升水480元/吨。

表二 锌锭库存变化表

日期	上海	广东	天津	山东	宁波	总计
2017/11/10	7.41	2.84	1.83	0.4	0.25	12.73
2017/11/17	6.86	3.09	1.27	0.34	0.33	11.89
变化量	-0.55	0.25	-0.56	-0.06	0.08	-0.84

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（11/10-11/17）全国锌锭总库存 11.89 万吨，现货库存持续下降，较上周五（11/10）统计减少 0.84 万吨。

上海地区锌锭库存为 6.86 万吨，减少 0.55 万吨。从出入库情况来看，上海市场入库正常，下游逢低采购积极，少量备库存，市场成交较上周有所好转，贸易商交投活跃，现货升水企稳。

广东地区锌锭库存 3.09 万吨，增加 0.25 万吨。据我的有色网了解，本周价格下跌，冶炼厂出货谨慎，贸易商由于市场价格未达到心理预期，惜售情绪浓厚，不愿出货，导致库存小幅增加。

天津地区的锌锭库存为 1.27 万吨，减少 0.56 万吨。本周北方冶炼厂因为运输问题，到货情况不及预期，入库偏少。环保组撤离之后，下游大部分厂家陆续开工，需求转好，加之锌锭价格下跌，厂家购买情绪高涨，库存持续下滑。

山东地区的锌锭库存为 0.34 万吨，小幅减少了 0.06 万吨。山东地区普遍是直接对接下游厂家，仓库维持低量库存。本周镀锌价格震荡上行，镀锌厂开工积极性提高，采购原料赶工现象略显，所以本周山东市场锌锭成交略有好转。

宁波地区锌锭库存 0.25 万吨，增加 0.08 万吨。据了解，本周锌锭入库多于出库，主要是部分长单到货，少量 1# 锌锭难销市场。

## (二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价上涨，从市场价格来看，济源锌精矿均价在18890元/吨，下跌1.06%，河池锌精矿价格18880元/吨，较上周下跌1.06%。云南地区锌精矿价格为19000元/吨，较上周下跌1.05%。本周锌价弱势走低，下游逢低补库，市场成交转暖，锌锭现货库存大幅下降。从国内加工费来看，南方地区锌矿供应偏紧，加工费下调幅度较大，市场报价最低3300元/吨，暂无成交。南方地区加工费主流成交价3400—3700元/吨，北方地区普遍报至3700—3900元/吨，目前甘肃，陕西，南方整体矿较为紧张，加工费较低，其他地区整体较稳。

表三 全国锌精矿一周（11.13-11.17）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/11/13	19,190	19,240	19,300	19,180	18,960	19,200	19,178
2017/11/14	19,180	19,230	19,290	19,170	18,950	19,190	19,168
2017/11/15	18,730	18,780	18,840	18,720	18,500	18,740	18,718
2017/11/16	18,730	18,780	18,840	18,720	18,500	18,740	18,718
2017/11/17	18,620	18,670	18,730	18,610	18,390	18,630	18,608
均价	18,890	18,940	19,000	18,880	18,660	18,900	18,878
上周均价	19,092	19,142	19,202	19,082	18,862	19,102	19,080
涨跌	-1.06%	-1.06%	-1.05%	-1.06%	-1.07%	-1.06%	-1.06%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存14.04万吨，较上周增加0.23万吨；铅矿港口库存3.7万吨，较上周减少0.38，部分为保税区库存，近期国产矿供应紧张，加工费大幅下调，部分冶炼厂开始采购进口矿，但是由于进口TC低迷，实际成交偏少。进口加工费方面，进口矿主流TC报价15-30美元/吨，进口加工费低迷，目前港口货源多以贸易商货源为主，冶炼厂货源到港直接被拉走，矿商对后期锌价依然看好，出货情绪不高，加工费尝试报得更低，但没有成交。料进口加工费会进一步下降。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（11.10-11.17）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)
11.3-11.10	锌精矿	Zn≥50%	15-30	3700-4100	3600-3800
11.10-11.17	锌精矿	Zn≥50%	15-30	3700-3900	3400-3700

数据来源：我的有色网

### (三) 锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周(11.13-11.17)报价表

单位:元/吨

日期	热镀锌合金 金株洲	铸造锌合金 (Zamak-3) 上海	铸造锌合金 (Zamak-3) 无锡	铸造锌合金 (Zamak-5) 宁波	铸造锌合金 (Zamak-5) 上海
2017/11/13	29470	27070	27570	27270	27370
2017/11/14	29450	27050	27550	27250	27350
2017/11/15	28880	26480	26980	26680	26780
2017/11/16	28870	26470	26970	26670	26770
2017/11/17	28730	26330	26830	26530	26630

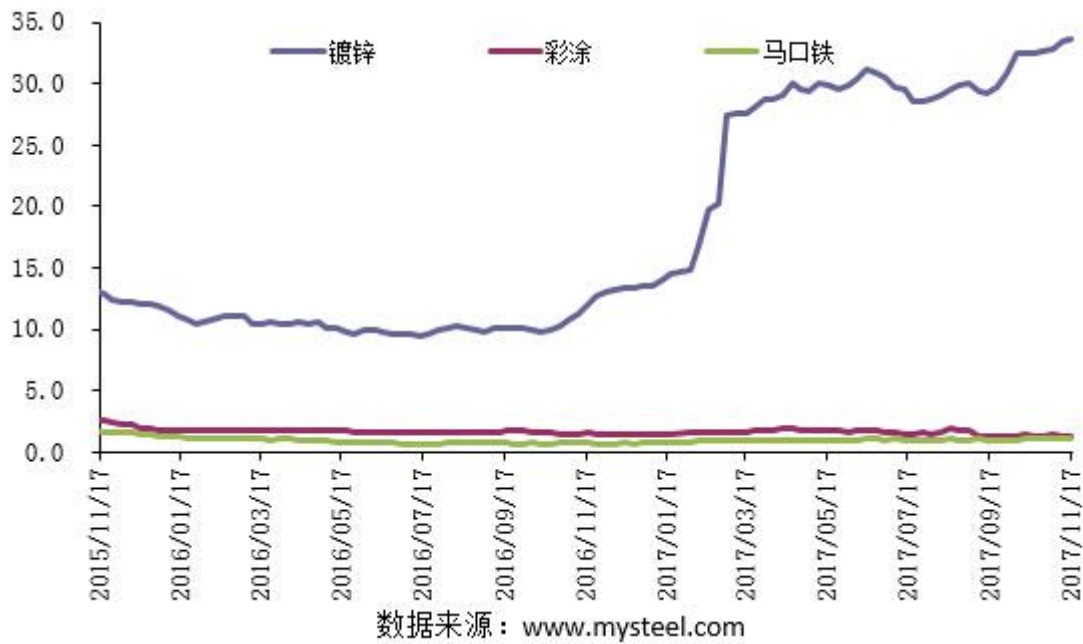
数据来源:我的有色网

本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价 28730-29470 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 26330-27070 元/吨;无锡 3#锌合金报价 26830-27570 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 26530-27270 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 26630-27370 元/吨。本周锌价小跌,锌合金随原料价格波动影响,锌合金厂家逢低采购,因价格有所下跌,厂家正常按需采购补库交投较活跃,以长单交付为主。下游市场:本周下游消费尚可整体还是平稳,下游需求稳中有升,部分企业有所复苏,锌合金厂家生产订单目前尚平稳,厂家加工费有所下调,开工率有较上周有所上升。综上所述,终端有所复苏,预计锌合金整体开工率保持企稳。

### (四) 镀锌市场分析

本周京津地区涂镀价格总体呈上涨行情,其中唐钢价格上涨 10 元/吨,天铁价格上涨 20 元/吨,凤鸣价格上涨 60 元/吨。钢厂方面:本钢、河钢、鞍钢等主流板材厂商纷纷出台 12 月份期货价格政策,除鞍钢基价上调 100 元/吨以外,其他多以平盘。彩涂钢厂上调出厂价格 150 元/吨,市场价格亦随之攀升。生产情况方面,据悉唐钢有两条产线停产检修,国丰仅一条镀锌产线在生产。目前市场资源有限,这也是市场价格一直高居不下的原因之一。周初市场总体情况表现良好,据贸易商反馈,镀锌单日成交量在 800 吨,已超正常水平。而至周尾,因价格一直处于高位,高价资源难以成交。需求方面了解,市场逐步进入冬季,天气渐渐寒冷,建筑项目等室外工程采购基本难有放量,库存消化速度或将放缓。综合来看,环保限产消息频出,钢厂停产消息不断,对钢价有支撑;然下游终端需求难有放量,库存消化速度将放缓,京津地区镀锌彩涂市场或将震荡盘整运行为主。

2017 年 11 月 17 日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计,市场库存涨跌互现。其中镀锌板卷库存为 33.62 万吨,较上周(2017 年 11 月 10 日)增加 0.23 万吨;彩涂板卷库存 1.26 万吨,较上周(2017 年 11 月 10 日)减少 0.03 万吨。本周酸洗库存 3.58 万吨,较上周(2017 年 11 月 10 日)增加 0.03 万吨。轧硬 2.34 万吨,较上周(2017 年 11 月 10 日)减少 0.03 万吨。带钢库存 2.3 万吨,较上周(2017 年 11 月 10 日)减少 0.05 万吨。镀锡板卷 1.15 万吨,较上周(2017 年 11 月 10 日)增加 0.02 万吨。详情请见下图:



### (五) 氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周 (11.13-11.17) 报价表

单位: 元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年11月13日	24580	22920	22760	23830	23980
2017年11月14日	24560	22900	22740	23810	23960
2017年11月15日	23990	22330	22170	23240	23390
2017年11月16日	23980	22320	22160	23230	23380
2017年11月17日	23840	22180	22020	23090	23240

数据来源: 我的有色网

本周氧化锌报价随锌价波动略有下降。广东地区氧化锌报价 23840-24580 元/吨; 河北市场氧化锌报价 22180-22920 元/吨; 山东地区氧化锌报价 22020-22760 元/吨; 上海市场氧化锌报价 23090-23830 元/吨; 江苏地区氧化锌报价 23240-23980 元/吨。本周锌价维持震荡偏强, 从上述数据可以看出, 本周国内氧化锌价格总体呈波动下降趋势, 与上周相比价格略有下降, 据了解, 当前氧化锌的利润情况较前期有所提升, 但是储备原料扩大生产的风险和压力也相应扩大, 因此多数氧化锌厂家选择以不变应万变的经营模式, 有部分前期已经拿到政府审批, 新建成生产线的企业, 多是维持观望态度, 暂未正式扩大生产。今年以来的环保政策不但影响锌矿行业的开工生产, 对下游终端行业开工也构成限制。

## (六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1801 开盘 25180 最高 25245 最低 24750 收盘 25115 结算 25050 涨 70 成交 515504 手。沪伦的内外比值为 8.05 盈亏平衡比值 8.26；进口成本 26056 现货锌锭进口亏损 686 元/吨。本周锌价大幅下跌，下游用户逢低补库存，整体成交有所回暖，库存继续下降。10 月精炼锌产量 57.7 万吨，同比增长 3.8%，预计 11、12 月锌锭产量将稳定增长，国内供应缺口缩小。冬季北方限产 50%，下游消费较为疲软，锌锭维持刚需采购。综合来看，现阶段市场畏高情绪较重，锌市消费清淡，整体成交一般，预计下周沪锌维持区间震荡，暂看 24500-26000 元/吨。

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。