

我的有色-铅锌研究小组

锌价冲高回落

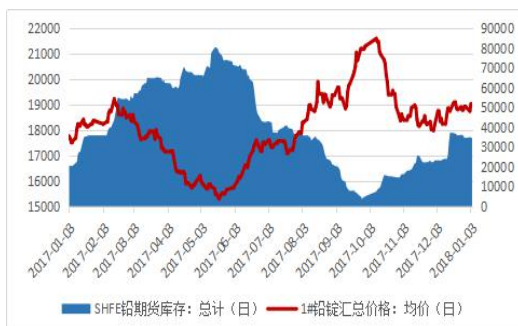
市场成交一般

品种	均价	涨跌
铅精矿	13960	+20
锌精矿	11670	-10
铅锭	17025	+25
锌锭	18880	-10
还原铅	14850	-50
锌合金	19730	-10
氧化锌	18350	-10
锌粉	24580	-10
1#白银	4258	+24

现货锌与 SHFE 锌库存走势图



现货铅与 SHFE 铅库存走势图



■ 本周观点

宏观方面，3季度GDP同比6.0%，预期6.1%，前值6.2%。9月规模以上工业增加值同比5.8%，预期5.0%，前值4.4%。1-9月城镇固定资产投资同比5.4%，预期5.4%，前值5.5%。具体锌价方面，本周内外盘锌价有所分化，LME期锌上涨0.5%，沪锌则下跌0.5%，收于18860元/吨。现货库存方面，主要市场的锌锭现货库存小幅减少，截至本周五锌锭社会库存为14.61万吨，环比减少0.25万吨，上周则环比节前增加0.91万吨。供给端方面，10月汉中将提高产量，据转株冶目前生产出现故障。需求端方面，本周镀锌板卷钢厂产能利用率没有明显提升，锌合金订单没有明显改善。现货方面，截至本周五0#锌锭均价19229元/吨，环比下跌0.8%。

◆ 宏观导读

➤ 脱欧新协议面临重大质疑 关注周六英国议会投票

澳新银行表示，英国与欧盟达成的新脱欧协议面临英国议会的重大质疑，市场翘首以盼英国议会周六（10月19日）举行的特别会议，此前英国首相约翰逊设法从欧盟获得了一项协议，同时解决了爱尔兰的保障问题。

➤ 日本9月核心CPI涨幅降至0.3%

日本总务省18日发布报告显示，今年9月日本剔除生鲜食品外的核心消费价格指数（CPI）比去年同期上涨0.3%至101.6，创下2017年4月以来最低涨幅。

➤ **CME“美联储观察”：美联储10月降息25个基点概率为85.0%**
 据CME“美联储观察”：美联储10月降息25个基点至1.50%-1.75%的概率为85.0%，维持当前利率的概率为15.0%；到12月降息25个基点至1.50%-1.75%的概率为69.8%，降息50个基点的概率为18.9%，维持当前利率的概率为11.3%。

◆ 行业导读

➤ 高质量发展中的中国铅锌工业

近年来，我国铅锌工业稳中求进，产销基本平稳，产业结构逐步优化，科技创新取得进展，产业链和国际合作不断深入，市场竞争力有所增强。

➤ 嘉能可投资爱尔兰锌矿项目

近日嘉能可（Glencore）向Group Eleven Resources旗下Stonepark锌矿投资100万加元，使嘉能可获得11.58%的股权。该项目资源储量达到510万吨，其中锌品位为8.7%，铅品位为2.6%。

➤ 梧州市永鑫有色金属有限公司：十万吨再生锌项目投产

10月15日，在梧州市永鑫有色金属有限公司年产十万吨再生锌项目，工人正在厂房里调试完善生产设备。据了解，该公司年产10万吨再生锌生产加工项目总投资为8亿元。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

上海市场：本周0#锌锭主流成交于18880-19070元/吨，周均价为18990元/吨，较上周上涨80元/吨，涨幅0.42%。上海市场0#锌锭主流品牌（秦锌、久隆、麒麟、紫金）本月票货源对沪10月主流成交于升水110元/吨至120元/吨，双燕品牌锌锭主流成交于升水120元/吨至140元/吨；驰宏品牌锌锭主流成交于120元/吨至140元/吨；印度进口锌锭主流成交于升水100元/吨；SMC品牌锌锭主流成交于升水110元/吨；宁波永昌、华联、西矿品牌锌锭主流成交于升水120元/吨；宁波铁峰、麒麟、驰宏品牌锌锭主流成交于升水130元/吨。周初锌价高开走高后小幅回落，下半周，锌价大幅下跌，临近周末才止跌小幅回升；冶炼厂出货较正常，仍有部分在途中，贸易商早间报价较为谨慎，周内整体升水较为集中，江浙沪周边下游加工企业需求略好，整体成交尚可；锌价下跌，升水无调整，均按需入市采购补库，整体交投氛围较活跃，贸易商间多是长单交投，临近周末，下游拿货意愿增强，采购量有所增加；本周市场整体到货量较大，因此本周库存小幅增加。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（10.14-10.18）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
2019/10/14	19070	+120	18910	-40	19100	+150
2019/10/15	19110	+120	18950	-40	19160	+170
2019/10/16	19000	+120	18840	-40	19050	+170
2019/10/17	18890	+110	18750	-30	18950	+170
2019/10/18	18880	+120	18770	+10	18960	+200

备注：升贴水基准为当日上期所沪锌1911合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭主流成交于18750-18950元/吨，市场均价为18840元/吨，涨幅为0.46%。本周锌价震荡偏强，粤市主流品牌锌锭对沪10月贴水40至平水元/吨，上半周锌价震荡偏强运行，冶炼厂出货正常，市场报价稍显谨慎且跟盘报价较少，部分持货商对沪11月贴水30附近试水出货，市场部分持货商反馈成交尚可；随后市场升贴水平稳运行，市场需求饱和，部分持货商调价出货，但未能提振市场需求交投略显偏弱；下游企业逢低刚需采购，成交一般；下半周锌价震荡偏弱，市场报价比较积极，部分持货商对沪11月贴水10附近试水出货，市场流货源明显宽松；随后市场升贴水平稳运行，市场需求饱和，部分持货商小幅调价出货，但未能提振市场需求交投略显僵持；临近周末下游采购意愿亦不高，整体成交一般。

天津市场：0#锌锭主流成交于18950-19160元/吨，市场均价为19044元/吨，较上一周上涨49元/吨，涨幅为0.26%。本周天津市场0#锌锭主流品牌报价随盘面锌价格偏弱震荡，整体波动幅度不大，多因本周市场货源宽松，部分贸易商报价偏低，导致整体市场价格均不高；本周升贴水区间上调幅度不大，紫金多在升水150-200元/吨之间，其他品牌多在升水80-140元/吨之间；本周市场交投氛围下半周较活跃，多因锌价下跌，升水调整不多，下游接货意愿偏好，均积极入市询价采购补库，但下游整体消费情况一般，近日环保问题再次影响津市，导致接货量并不大；本周市场整体成交尚可，库存小幅下降。

表二 锌锭库存变化表

地区 时间	上海	广东	天津	山东	浙江	江苏	合计
2019-10-11	5.58	4.63	3.57	0.14	0.37	0.57	14.86
2019-10-18	5.80	4.35	3.60	0.13	0.27	0.46	14.61
周涨跌	0.22	-0.28	0.03	-0.01	-0.10	-0.11	-0.25

数据来源：我的有色网

据我的有色网了解本周整体入库较出库偏少，库存整体下降明显。全国锌锭总库存 14.61 万吨，较本周一下降 0.53 万吨，较上周五下降 0.25 万吨。

上海市场锌锭总库存 5.8 万吨，较本周一增加 0.21 万吨，较上周五增加 0.22 万吨。据我的有色网了解，周内上海市场有双燕等品牌集中到货（陕西汉中第三条线已经恢复正常生产，预计 11 月份可能达到满产），由于仍处消费旺季，整体消费表现不错，库存只出现了小幅累库。

广东市场锌锭总库存 4.35 万吨，较本周一下降 0.39 万吨，较上周五下降 0.28 万吨。据我的有色网了解，周内广东市场到货较少，贸易商贴水出货，下游逢低采购，整体出货水平较好，库存下滑幅度较大。。

天津市场锌锭总库存 3.6 万吨，较本周一下降 0.06 万吨，较上周五增加 0.03 万吨。据我的有色网了解，天津市场周内整体到货不多，最近开始环保检查，影响了部分消费，库存维稳，接下来需要注意采暖季限产的影响。。

山东市场锌锭总库存 0.13 万吨，较本周一下降 0.02 万吨，较上周五下降 0.01 万吨。据我的有色网了解，周内山东市场下游积极备货生产，成交尚可，库存小幅下降。

浙江市场锌锭总库存 0.27 万吨，较本周一下降 0.15 万吨，较上周五下降 0.1 万吨。据我的有色网了解，本周到货较少，成交情况相当不错下游接货积极，周内库存录得下降。

江苏市场锌锭总库存 0.46 万吨，较本周一下降 0.12 万吨，较上周五下降 0.11 万吨。据我的有色网了解，周内江苏市场正常到货，下游接货情绪尚可，消费表现不错，库存下降明显。

冶炼厂方面

汉中锌业：第三条线检修结束 预计 11 月份可能达到满产

豫光：10 月份检修 预计影响产量 3000 吨左右

(二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价偏弱震荡，小幅回落。从市场价格来看，济源锌精矿均价在11847元/吨，较上一周上涨0.61%，河池锌精矿价格11712元/吨，较上一周上涨0.62%。云南地区锌精矿价格为11892元/吨，较上一周上涨0.61%。本周锌价止涨回落，整体冲高偏弱震荡下行，锌精矿的价格随之小幅下跌；国内加工费本周无调整，南方地区锌矿加工费主流成交于6300-6500元/吨，较上一周维持不变，原料库存20天左右，北方地区6600-6800元/吨，较上一周维持不变，原料库存周期25天左右。

表三 全国锌精矿一周（10.14-10.18）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2019/10/14	11,905	11,810	11,950	11,770	11,820	11,850	11,851
2019/10/15	11,935	11,840	11,980	11,800	11,850	11,880	11,881
2019/10/16	11,855	11,760	11,900	11,720	11,770	11,800	11,801
2019/10/17	11,775	11,680	11,820	11,640	11,690	11,720	11,721
2019/10/18	11,765	11,670	11,810	11,630	11,680	11,710	11,711
均价	11,847	11,752	11,892	11,712	11,762	11,792	11,793
上周均价	11,775	11,680	11,820	11,640	11,690	11,720	11,721
涨跌幅	0.61%	0.62%	0.61%	0.62%	0.61%	0.61%	0.61%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存13.94万吨，较上周减少1.57万吨，本周出货较多，提货较多，库存下降较快。从我网跟踪的连云港信息来看，本周进口矿散单加工费260-290美元/吨，加工费较上一周无调整。

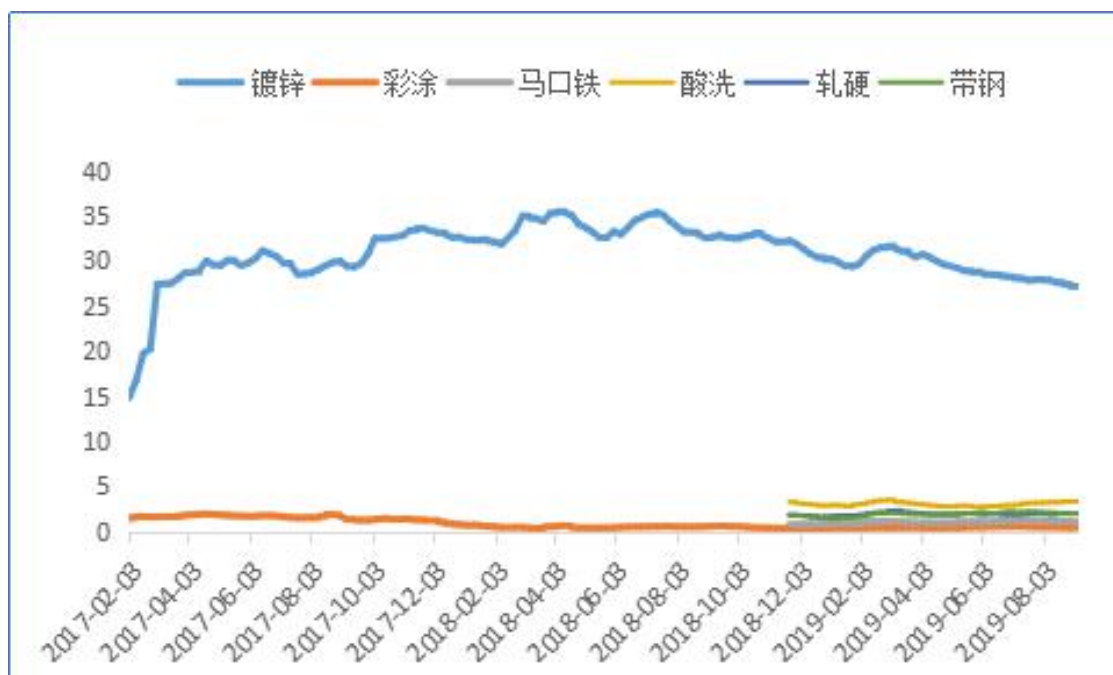
表四 锌精矿进口与国产加工费一周（10.14-10.18）报价表

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）
10.8-10.11	锌精矿	Zn≥50%	260-290	6600-6800	6300-6500
10.14-10.18	锌精矿	Zn≥50%	260-290	6600-6800	6300-6500

数据来源：我的有色网

(三) 镀锌市场分析

2019年10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，市场库存多数小幅增加。其中镀锌板卷库存为28.32万吨，较上周（2019年10月11日）增加0.4万吨；彩涂板卷库存0.4万吨，较上周（2019年10月11日）增加0.03万吨。本周酸洗库存3.14万吨，较上周（2019年10月11日）增加0.5万吨。轧硬1.94万吨，较上周（2019年10月11日）减少0.2万吨。带钢库存1.86万吨，较上周（2019年10月11日）减少0.03万吨。镀锡板卷1.21万吨，较上周（2019年10月11日）增加0.01万吨。详情请见下图：



博兴涂镀一周评述：价格偏弱 商家后市信心不足（10.11-10.18）本周初期，受天津地区民营镀锌价格大跌影响，博兴地区镀锌价格也随之下落，到目前为止累跌50元/吨左右，彩涂价格变化不大。从成交来看，钢厂直供终端量变化不大，但是贸易商订货单量有明显下降，主要是商家成交不好，补货意愿不强。库存方面，博兴地区镀锌整体库存略有下降，主要体现在大户商家，秋冬季节的到来，需求进一步疲软，大户商家冬储成本压力较大，基本以降价去库为主。华北涂镀一周评述：价格弱势下行 库存小幅增加（10.11-10.18）本周以来，市场成交持续低迷，天津地区原本日成交80-100吨的小户，本周日成交基本在50吨以下，贸易商出货受阻，加上订货陆续到库，市场库存有所增加。据Mysteel最新不完全统计，本周天津镀锌社会库存为3.4万吨，较上周小幅增加。心态方面，贸易商对后市行情持悲观态度，认为在需求疲软的情况下，市场价格会继续下行。笔者建议商家应以出货去库为主，谨慎订货。综合来看，库存增加，市场需求较差。

(四) 氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周 (10.14-10.18) 报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2019年10月14日	18490	17540	17540	18540	17590
2019年10月15日	18530	17580	17580	18580	17630
2019年10月16日	18420	17470	17470	18470	17520
2019年10月17日	18310	17360	17360	18360	17410
2019年10月18日	18300	17350	17350	18350	17400
均价	18410	17460	17460	18460	17510
上周均价	18330	17380	17380	18380	17430
涨跌幅	0.44%	0.46%	0.46%	0.44%	0.46%

数据来源：我的有色网

本周锌价较上周跌 180 元/吨，原材料锌锭价格下行，氧化锌报价也稍有调整。本周半钢胎开工 63.19%，环比上涨 8.67%，同比下跌 2.81%。周内半钢胎厂家开工明显提升，因前期受限产影响企业开工逐渐恢复，拉升半钢胎厂家整体开工率。据了解，厂家周内外销出货相对顺畅，内销市场出货一般，整体成品库存偏高，一般在 1-1.5 个月用量。政策方面，听闻某外资品牌及山东某品牌为调动下游进货积极性，释放 5% 左右的促销政策，其他厂家政策稳定。

本周全钢胎开工 67.59%，环比上涨 11.24%，同比下跌 5.41%。随着国庆七十周年厂家限产因素逐渐褪去，轮胎厂开工逐步提升。目前国内一线及外资品牌开工逐渐恢复高位，个别山东工厂因库存及其他外围因素影响，开工仍有待提升。厂家内销市场出货一般，经销商库存充足，补货积极性不高。厂家全钢胎整体库存相对高位，缺货现象得以缓解。政策方面，部分小规模厂家因产品升级等因素，部分型号价格上涨，多数厂家政策保持稳定。

本周上海地区“白石”牌橡胶级 99.7%氧化锌厂家对外报价依旧维持（含税）21000 元/吨附近，成交商谈，价格尚未调整，上海京华化工开工正常，近日期货下探幅度加深，厂家谨慎观望。河北沧州某氧化锌厂家锌渣产 99.7%氧化锌报价（含税）出厂 16600 元/吨，锌锭产 99.7%氧化锌（含税）出厂 17600 元/吨，厂家开工率在 55% 左右，市场成交平淡，厂家走货缓慢，对后世谨慎观望。

沪锌连续三日下挫，多头实力明显不足，锌锭价格也以回调趋势为主，目前因原材料锌锭价格回调有限，氧化锌报价没有明显调整。截至目前，锌渣产 99.7%氧化锌报 16500-17000 元/吨，橡胶级锌锭产 99.7%氧化锌主流报价 17800 元/吨左右，部分氧化锌品牌报价较高，陶瓷级直接法 99.5%氧化锌报 14000 元/吨，以上报价以参考为主。目前锌锭涨势暂无，市场观望气氛强烈，下游询盘气氛不佳，需求平淡，氧化锌厂家开工率不足，多走老客户为主，我的有色网预计，短期氧化锌市场仍盘整运行为主。

(五) 锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周（10.14-10.18）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
2019-10-14	22320	19920	20420	20120	20220
2019-10-15	22360	19960	20460	20160	20260
2019-10-16	22250	19850	20350	20050	20150
2019-10-17	22140	19740	20240	19940	20040
2019-10-18	22130	19730	20230	19930	20030

数据来源：我的有色网

本周锌合金报价随锌锭现货价格下跌 180 元/吨，其中，株洲地区热镀锌合金报价 22130-22360 元/吨；上海市场铸造锌合金 3#报价 19730-19960 元/吨；无锡 3#锌合金报价 20230-20460 元/吨；宁波地区 5#锌合金报价 19930-20050 元/吨；上海地区 5#锌合金报价 20030-20260 元/吨。周初周五成交稍有恢复，周末有部分补库需求，下游企业逢低补库，但依然保持在刚需库存，市场整体成交尚好。热镀锌合金方面，订单较差，尤其是天津地区；山东与河北订单稍好；广东地区较其他主流地区成交稍好，广东地区升贴水有所回升；沪粤两地价差小幅收窄。

下游方面：中国 10 月规模以上工业增加值略好于预期，汽车产量增速四连降，房地产投资增速回落至 9.7% 商品房销售面积持续放缓，对锌的终端需求也难以形成提振。预计下周锌价或低位反弹。

库存方面：本周锌合金厂原料库存未有明显增加，成品未有累库。

加工费方面：本周加工费较为稳定，总体区间在 300-400 元/吨，与节前持平。

订单及消费方面：周初成交较为清淡，周五订单略有恢复，下游企业逢低补库，但依然保持在刚需库存。

预测：锌价或将低位反弹

(六) 锌市场后市展望

后市展望：期锌1912开盘18800最高18890最低18760收盘18860结算18815涨30成交191078手。18日沪伦的内外比值为7.64；盈亏平衡比值8.43；进口理论成本20732.15；现货锌锭进口亏1952.15元/吨。总的来看，本周沪锌整体止涨小幅回落，周初锌价高开走高后小幅回落，下半周，锌价大幅下跌，临近周末才止跌小幅回升。0#锌锭主流品牌报价随盘面价格小幅回落，本周炼厂到货较正常，市场货源较为宽松，市场报价品牌增加，报价较多；贸易商报价积极性略高，虽锌价小幅下跌，本周升贴水均调整幅度不大；本周市场交投氛围略活跃，整体成交尚可；尤其临近周末，接货量略好于前几日；下游企业本周接货意愿逐渐增强，多因锌价回落，升贴水仅小幅调整，市场报价较多，价格相对合适，均按需入市采购；本周市场整体成交尚可。从库存上来看，本周锌锭库存较周一整体下降0.53万吨至14.61万吨；期货库存本周整体少量增加283吨至34931吨；LME锌库存本周连续小幅下降，整体较上周五小幅减少1650吨至60825吨。预计下周主力合约1912震荡偏强，小幅反弹，但上涨空间有限，小幅回升后逐渐形成回落趋势。仍需关注下游消费需求、外盘动向、资金流向和持仓动态，预测运行区间为18400-19300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。