

## 我的有色-铅锌研究小组

### 锌价小幅回落

### 市场成交一般

品种	均价	涨跌
铅精矿	11900	-
锌精矿	10190	-40
铅锭	14450	-
锌锭	16990	-60
还原铅	13050	-
锌合金	17840	-60
氧化锌	16520	-20
锌粉	22750	-20
1#白银	4429	+44

### 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，1月新增贷款3.34万亿元，新增社融5.07万亿元；社融存量增速10.7%，与上月持平；M2同比增速8.4%，较上月回落0.3个百分点。具体价格表现，内外盘均走势偏弱，本周LME期锌下跌1.9%；沪锌主力则下跌1.14%，收于17040元/吨。现货库存方面，主要市场的锌锭现货库存继续大幅增加，截至本周五锌锭社会库存为27.13万吨，环比上周增加3.9万吨，环比节前增加17.4万吨。供给端方面，1月冶炼厂产能利用率为89.5%，环比下降3%，我的有色预计2月冶炼厂产能利用率为80%左右。需求端方面，镀锌板卷钢厂产能利用率下滑明显。现货方面，截至本周五0#锌锭均价17050元/吨，环比下跌1%。

## ◆ 宏观导读

### ➢ LPR非对称下降传递两大信号

全国银行间同业拆借中心2月20日发布数据，1年期LPR为4.05%，与上月相比下降10个基点；5年期以上LPR为4.75%，与上月相比下降5个基点。专家表示，LPR非对称下降传递两大信号，一是推动企业贷款利率显著下降，切实降低实体经济融资成本；二是房地产调控仍未放松。展望未来，降准仍有一定空间。

### ➢ 商务部：3月份消费市场有望触底企稳

商务部市场运行司副司长王斌20日在商务部召开的网上新闻发布会上表示，关于新冠肺炎疫情对消费的影响，要全面、客观、理性分析看待。由于国家统计局尚未发布1-2月份统计数据，初步分析判断，疫情对消费短期影响较大，中期影响平缓，后期逐步恢复，疫情不会改变我国消费长期稳定和持续升级的发展趋势。

### ➢ 3.34万亿元1月新增贷款创单月历史纪录

中国人民银行2月20日发布数据，1月人民币贷款增加3.34万亿元，创单月历史新高；广义货币（M2）同比增速较上月小幅放缓至8.4%；社会融资规模增量为5.07万亿元，比上年同期多3883亿元。

## ◆ 行业导读

### ➢ 日本一锌冶炼厂达成300美元/吨锌精矿处理费

北京2月20日消息，在一份报告中表示，日本一家锌冶炼厂已与一家西方矿业公司达成协议，在2020年，每吨收取300美元的锌精矿处理费(TCs)。

### ➢ 上期所同意江西铜业铅锌金属有限公司注册锌锭产品标识

近日上期所同意江西铜业铅锌金属有限公司注册“江铜”牌锌锭产品标识。

### ➢ 美尔雅期货：沪锌整体下降趋势不变 尝试做空参与

沪锌2004内外盘都继续窄幅震荡中，趋势行情暂无，整体下降趋势不变，行情依然在周线、日线级别下降通道运行，阶段性底部迹象还未显现，以17400为防守止损轻仓顺势进空操作。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周上海市场0#锌锭主流成交于16990-17100元/吨,周均价为17058元/吨,涨幅为0.01%。上海市场0#锌锭主流品牌(秦锌,麒麟,豫光)对沪3月主流成交于贴水60元/吨至贴水40元/吨;双燕品牌锌锭主流成交于对沪3月贴水30元/吨至贴水50元/吨;驰宏品牌锌锭主流成交于对沪3月贴水30元/吨至贴水50元/吨;宝徽品牌锌锭主流成交于对沪3月贴水70元/吨至贴水50元/吨,西矿品牌锌锭主流成交于对沪3月贴水80元/吨至贴水50元/吨;西班牙进口品牌锌锭主流成交于对沪3月贴水100元/吨至贴水80元/吨。周内锌价整体企稳运行,因运输尚未完全恢复,炼厂发货仍不多,大部分下游加工企业仍未正式返工,市场整体交投氛围仍清淡,但较上周有明显改观,部分贸易商收货交单,下游询价者较上周偏多,部分企业少量备货准备开工,周内整体成交仍清淡,但较上周成交偏好。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(2.17-2.21)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
2020/2/17	17080	-40	17030	-90	17170	+50
2020/2/18	17100	-50	17050	-100	17200	+50
2020/2/19	17070	-60	17000	-130	17180	+50
2020/2/20	17050	-60	17000	-110	17160	+50
2020/2/21	16990	-60	16940	-110	17100	+50

备注:升贴水基准为当日上期所沪锌2003合约10点15分的最新价。

广东市场:0#锌锭主流成交于16940-17050元/吨,市场均价为17000元/吨,跌幅0.27%。本周锌价震荡偏弱,粤市主流品牌锌锭对沪3月贴水130至贴水90元/吨,受疫情影响,金属价格延续下跌,上半周锌价震荡偏弱运行,交通受阻冶炼厂出货稀少,大部分贸易商在家办公,市场报价稍显谨慎且跟盘报价较少,部分持货商对沪3月贴水90附近试水出货,市场部分持货商反馈成交较弱;随后市场升贴水平稳运行,市场需求偏弱,市场需求较弱,成交清淡;下半周锌价震荡运行,市场报价增多,部分持货商对沪4月贴水160附近试水出货,市场流通货源增多;市场需求交投好转,下游错峰有序复工,整体成交好于上一周。

天津市场:0#锌锭主流成交于17100-17200元/吨,市场均价为17162元/吨,较上一周下跌70元/吨,跌幅为0.41%。本周天津市场0#锌锭主流品牌报价较为集中,本周盘面整体低位震荡下行,周初因外盘再次小幅低开,但日内止跌大幅回升,周内锌价偏弱震荡,小幅回落,临近周末锌价再次小幅低开下行,呈下跌趋势。本周冶炼厂少量到货,因市场成交整体清淡,导致市场库存小幅增加,市场货源略宽松;贸易商本周仍少数固定几家坚持报价;本周升水调整幅度极小,报价较为集中,下游企业本周部分复工,订单量整体不大,因交通管制,接货的到货时间推迟,因此多消耗年前库存为主;本周部分下游企业入市询价,少量成交;本周市场整体交投氛围依旧清淡。

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
2020-02-14	8.01	6.68	5, 84	0.55	0.58	1.57	23.23
2020-02-21	9.62	8.19	6.00	0.95	0.48	1.89	27.13
周涨跌	1.61	1.51	0.16	0.40	-0.10	0.32	3.90

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多，节后持续累库。全国锌锭总库存27.13万吨，较本周一增加2.15万吨，较上周五增加3.90万吨。

上海市场锌锭总库存9.62万吨，较本周一增加0.73万吨，较上周五增加1.61万吨。据我的有色网了解，周内炼厂陆续到货，且有少部分进口货源流入，节后各企业复工缓慢，库存仍处于逐渐累积的过程中，周内整体成交较上周偏好，库存小幅增加。

广东市场锌锭总库存8.19万吨，较本周一增加0.86万吨，较上周五增加1.51万吨。据我的有色网了解，周内广东市场陆续到货，节后市场复工缓慢，鲜有成交，库存因到货小幅增加。

天津市场锌锭总库存6.00万吨，较本周一增加0.11万吨，较上周五增加0.16万吨。据我的有色网了解，周内因运输不畅炼厂整体发货不多，节后因整体复工缓慢，目前尚在累库，库存小幅增加。

山东市场锌锭总库存0.95万吨，较本周一增加0.30万吨，较上周五增加0.40万吨。据我的有色网了解，周内炼厂集中到货，下游少量拿货，但大部分仍未开工，周内整体成交清淡，库存增加明显。

浙江市场锌锭总库存0.48万吨，较本周一减少0.12万吨，较上周五减少0.10万吨。据我的有色网了解，周内炼厂到货偏少，部分下游陆续准备开工，周内少量散单成交，库存小幅下降。

江苏市场锌锭总库存1.89万吨，较本周一增加0.27万吨，较上周五增加0.32万吨。据我的有色网了解，周内炼厂陆续到货，但因节后各企业复工缓慢，周内整体成交清淡，库存小幅增加。

## 冶炼厂方面

冶炼厂目前无检修

## (二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价震荡小幅下跌。从市场价格来看，济源锌精矿均价在 10329 元/吨，较上一周均价持平，河池锌精矿价格 10194 元/吨，较上一周均价持平。云南地区锌精矿价格为 10374 元/吨，较上一周均价持平。本周锌价周初再次小幅低开拉涨，周内震荡下行，临近周末加速下跌，价格整体小幅下跌；周内锌精矿的价格随之小幅回落；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 6500-6700 元/吨，较上一周无调整，原料库存周期 25 天左右。

表三 全国锌精矿一周 (2.17-2.21) 报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2020/2/17	10,345	10,250	10,390	10,210	10,260	10,290	10,291
2020/2/18	10,355	10,260	10,400	10,220	10,270	10,300	10,301
2020/2/19	10,335	10,240	10,380	10,200	10,250	10,280	10,281
2020/2/20	10,325	10,230	10,370	10,190	10,240	10,270	10,271
2020/2/21	10,285	10,190	10,330	10,150	10,200	10,230	10,231
均价	10,329	10,234	10,374	10,194	10,244	10,274	10,275
上周均价	10,329	10,234	10,374	10,194	10,244	10,274	10,275
涨跌幅	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 15.18 万吨，较上一周小幅减少 0.53 万吨；本周连云港少量到货，主要以火车发运，受影响较小；本周提货正常，库存小幅下降。从我网跟踪的连云港信息来看，本周进口矿散单加工费 300-340 美元/吨，加工费较上一周无调整。

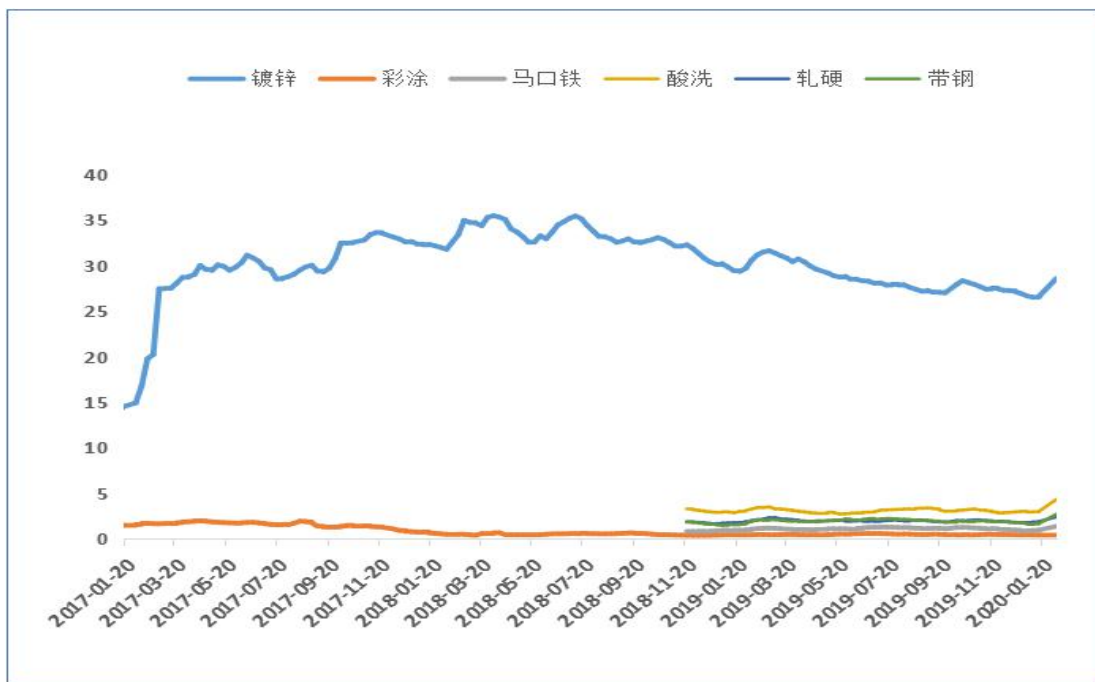
表四 锌精矿进口与国产加工费一周 (2.17-2.21) 报价表

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)
2.10-2.14	锌精矿	Zn≥50%	300-340	6500-6700	6300-6500
2.17-2.21	锌精矿	Zn≥50%	300-340	6500-6700	6300-6500

数据来源：我的有色网

## (三) 镀锌市场分析

2020年2月21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30.87万吨，较上周（2020年1月21日）增加1.3万吨；彩涂板卷库存0.35万吨，较上周（2020年1月21日）保持不变。酸洗库存6.5万吨，较上周（2020年1月21日）增加0.9万吨。轧硬3.69万吨，较上周（2020年1月21日）增加1.05万吨。带钢库存3.3万吨，较上周（2020年1月21日）增加0.29万吨。镀锡板卷2.01万吨，较上周（2020年1月21日）增加0.11万吨。详情请见下图：



本周华东市场涂镀价格延续弱势下行态势。截至发稿，上海市场镀锌1.0mm本钢4400元/吨，1.0mm首钢4540元/吨，彩涂0.5mm宝钢6850元/吨，0.5mm马钢5900元/吨；杭州市场镀锌1.0mm唐钢4410元/吨，彩涂0.5mm马钢5950元/吨。

市场方面，随着贸易商及下游的陆续复工，采购询价的客户也逐渐的多起来，本周华东市场状态逐渐从有价无市转向少量成交。但价格方面依旧是下跌趋势，一方面商户手中资源过多，急于出货回笼资金，通过降价促进销售；另一方面螺纹及热卷价格的持续下跌，不再对冷系产品起到足够的价格支撑作用。供应方面，多数短流程钢厂于近两周复工复产，货物运输管控限制也在逐渐放松，从本周涂镀总库存增幅为10%左右也能看出，近期商家各方面压力将进一步增大。

库存方面：本周华东市场涂镀总库存较上期增幅扩大，其中镀锌库存量为67.89万吨，环比增加5.9万吨，增幅为9.52%；彩涂库存量为10.03万吨，环比增加0.95万吨，增幅为10.46%。

综合来看，从本周开始下游将陆续复工，需求端或将得以些许改善，但供需基本面为供过于求的可能性更大，出于资金成本的考虑，预计下周华东市场涂镀价格将延续弱势下行态势。

## (四) 氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周 (2.17-2.21) 报价表

单位：  
元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2020-02-17	16500	15550	15550	16550	15600
2020-02-18	16520	15570	15570	16570	15620
2020-02-19	16490	15540	15540	16540	15590
2020-02-20	16470	15520	15520	16520	15570
2020-02-21	16410	15460	15460	16460	15510
均价	16478	15528	15528	16528	15578
上周均价	16476	15526	15526	16526	15576
涨跌幅	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%

数据来源：我的有色网

我的有色网讯本周主流市场锌锭价格下调 100 元/吨，氧化锌价格跟随锌锭价格下行。据我的有色网调研了解：

本周半钢胎厂家开工率为 33.16%，环比上涨 21.06%，同比下跌 16.61%。周内半钢胎厂家开工明显上涨，主要原因是上周已开工厂家产量恢复性提升，且周内陆续有其他厂家复工。据了解国内部分一线厂家开工恢复到 7 成左右。厂家出货方面，受国内物流影响，内销市场出货受阻，外销订单已陆续发货。政策方面，厂家政策趋稳，暂未听闻有政策变动消息。

本周全钢胎厂家开工率为 37.02%，环比上涨 21.62%，同比下跌 14.25%。周期内，山东东营地区轮胎厂家陆续开工，且前期已复工厂家日产逐步提升，带动整体样本开工上涨。但截至目前，厂家多数外地员工仍未返岗，导致整体开工低位。厂家出货方面，据隆众资讯了解，目前全钢胎厂家外销市场已陆续发货，部分厂家主机配套市场亦存出货现象，但国内替换市场受物流影响，出货稀少。政策方面，厂家政策稳定，但市场促销不断。

全国氧化锌各主流市场成交仍未恢复，截止本周五仅有山东，广西，河北少数本土企业可以开工，广东及江苏地区氧化锌生产企业仍处于停产状态，这两个地区的复工申请提交以后等待政府的审批，从本周起 2 月 17 日作为第二个复工节点正式拉开序幕，外地员工本周内已陆续返回生产企业所在地，以本地员工为主的企业基本上已经复工。

虽然部分氧化锌企业实现了复工复产，但绝大多数工厂开工率仅为 10%-30%。氧化锌企业规模效应的特点非常明显，产能利用率低会造成非常高昂的生产成本。当前开工率低的主要原因是以下三点：一是能够到厂和上岗的工人数量严重不足；二是交通物流运输受限原材料供应出现瓶颈；三是市场需求尚未启动，消化能力也弱，工厂产品出货受各种限制。

企业同时面对困难和问题：一是企业资金链紧张进一步加剧。推迟复工、外地员工被隔离期间，企业仍然面临固定费用支出，如租金、贷款利息和必须的工人工资、税金、日常防

疫费用等；二是短期内能够到岗上岗的人员严重不足；三是物流受阻，原辅材料、物资及产成品运输不畅等困难短期难以解决，工厂开工率难以正常提升。

## （五）锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周（2.17-2.21）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
2020-02-17	20330	17930	18430	18130	18230
2020-02-18	20350	17950	18450	18150	18250
2020-02-19	20320	17920	18420	18120	18220
2020-02-20	20300	17900	18400	18100	18200
2020-02-21	20240	17840	18340	18040	18140

数据来源：我的有色网

本周株洲地区热镀锌合金报价 20240-20350 元/吨；上海市场铸造锌合金 3#报价 17840-17950 元/吨；无锡 3# 锌合金报价 18340-18450 元/吨；宁波地区 5# 锌合金报价 18040-18150 元/吨；上海地区 5# 锌合金报价 18140-18250 元/吨。

全国锌合金各主流市场成交目前仍不具有市场普遍参考性。作为全国锌合金消费最大地区，广东，本周整体复工优于其他地区。东莞，深圳，广州，佛山下游锌合金开工率接近 30%，但是开工企业普遍错在员工到岗率严重不足的问题。浙江各地政策变化较快，复工申请制度也有变化，部分复工企业被叫停。温州，义乌市场理论上 24 日可允许开工。但包括丽水，宁波等地的锌合金企业多以外地员工为主，而且五金企业员工到岗率更低。实际可用产量不及正常 10%，厂家预计 3 月上旬都难有 50% 的开工率。江苏开工情况稍好，企业外地员工相对较少。物流也不够畅通。目前全国锌产业链物流状况，以广东最佳，其次中部省份，山东。云南，四川，河北，天津均未正常。山东物流开始有所好转。热镀锌厂产能恢复较快。河北，天津地区热镀锌合金企业，政策稍微有所松绑，下周预计有陆续开工。

库存方面：本周锌合金厂库存依旧较高，消化缓慢。

加工费方面：本周加工费节后不变，中小厂 400 元/吨左右，大厂 500 元/吨以上；

订单及消费方面：订单增加，复工企业开始增多。

预测：锌价继续受累库和消费影响，继续下跌，锌锭仍旧过剩。锌合金的消费恢复难以在 3 月上旬恢复。锌价下跌大概率。

## (六) 锌市场后市展望

后市展望：期锌 2004 开盘 17105 最高 17145 最低 17020 收盘 17030 结算 17085 跌 125 成交 66787 手。21 日沪伦的内外比值为 8.02；盈亏平衡比值 8.40；进口理论成本 17689.88；现货锌锭进口亏 799.88 元/吨。总的来看，本周盘面整体低位震荡下行，周初因外盘再次小幅低开，但日内止跌大幅回升，周内锌价偏弱震荡，小幅回落，临近周末锌价再次小幅低开下行，呈下跌趋势。本周冶炼厂少量到货，因市场成交整体清淡，导致市场库存小幅增加，市场货源略宽松；贸易商本周仍少数固定几家坚持报价；本周升水调整幅度极小，报价较为集中，下游企业本周部分复工，订单量整体不大，因交通管制，接货的到货时间推迟，因此多消耗年前库存为主；本周部分下游企业入市询价，少量成交；本周市场整体交投氛围依旧清淡。

从库存上来看，因交通管制、下游陆续开工，市场成交依旧偏弱，本周锌锭库存增加幅度较大，库存整体较上一周增加 3.9 万吨至 27.13 万吨；期货库存本周整体再次小幅增加，整体增加 12460 吨至 70813 吨；LME 锌库存本周较上一周少量增加，周内增加幅度均不大，整体较上周五增加 600 吨至 75425 吨。预计下周主力合约 2004 或再次小幅低开，低位震荡下行，仍有下跌空间。仍需关注下游开工情况、交通运输情况、消费需求、外盘动向、资金流向和持仓动态，预测运行区间为 16400-17500 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。