

我的有色-铅锌研究小组

现货成交疲软

锌价上行受阻

品种	均价	涨跌
铅精矿	14580	-160
锌精矿	16690	-250
铅锭	18050	-200
锌锭	23010	-320
还原铅	18025	-200
锌合金	23970	-320
氧化锌	20730	-320
锌粉	24610	-320
1#白银	4086	-8

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

本周金属维持震荡运行，下游消费不及预期，锌价上涨压力较大。今日沪铅震荡走低，现货较上一交易日跌200元/吨，持货商出货积极，现货报价对沪主力平水左右，下游逢低采购，整体成交尚可。本周沪锌维持宽幅震荡，现货较上一交易日跌320元/吨，贴水小幅收窄，市场普遍畏高观望，下游拿货积极性不高，市场现货成交偏弱。

◆ 宏观导读

➤ 博鳌亚洲论坛专家建议加速亚洲经济一体化

在逆全球化的阴霾中，博鳌亚洲论坛2017年年会23日召开。博鳌发布的报告显示，新兴经济体经济向好势头未变，竞争力维持稳定。与会专家建议加速推进亚洲经济一体化进程，为抑制逆全球化风潮做出贡献。

➤ 研究：美联储或可允许通胀率高于2%目标水平

北京时间23日晚WSJ讯美国的利率水平可能会继续保持在历史低位，而这应该会促使美联储重新思考其通胀策略。美联储主席耶伦在会后的新闻发布会上称，通胀水平不会总在2%，跟所有经济变量一样，通胀也会波动，有时候低于2%，有时候高于2%。

➤ 资金面一松就收：央行逆回购顺势大减 不排除启用TLF

紧绷的资金面略有放缓，昨日央行逆回购投放规模便顺势大幅缩减，显示央行对当下资金面可控的信心。央行工具箱中还有不少工具可用来平滑流动性波动，若后续流动性继续超预期紧张，不排除央行重新启动临时流动性便利(TLF)等操作工具。

◆ 行业导读

➤ 有色金属整体走强 沪铅劲扬2%

外盘反弹带动，3月23日有色金属整体回升。因短期供应引发担忧，沪铅今日大幅上扬，触及近三周高位，大涨2.09%。

➤ 诺兰达：罢工锌冶炼厂维持50%-60%的运能

诺兰达：罢工锌冶炼厂维持50%-60%的运能。该公司2月称，在劳资双方就退休金计划的协议破局后，该厂371名工会工人罢工。诺兰达于本月初宣布，受罢工影响，将推迟公布2017年锌产量及销售预估。

➤ 金利达矿业在铅锌矿产业发掘“大金矿”

在云南省怒江州兰坪县，有一家名叫金利达矿业的公司，于2014年攻克了世界难选矿之一的“低品位氧硫混合铅锌矿”多金属回收的选矿技术难题，将铅锌矿储量中约占70%的“弃置”资源——高泥质低品位氧硫混合铅锌矿变成一座“大金矿”。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周金属维持震荡运行，锌锭消费不及预期，锌价上涨阻力较大。本周0#锌锭现货主流成交价23010-23540元/吨，均价23296元/吨，涨幅3.1%。本周现货升贴水报价双燕、会泽5-30~50；豫光、秦锌、久隆、麒麟等5-50~80；墨西哥、印度等进口锌5-90左右，市场现货充裕，下游普遍畏高，买兴不佳，根据销售订单才采购锌锭原料，逢低少量备库存，整体成交一般般。贸易商贴水报价变化不大，市场普遍以长单交投为主。4月份全国主要冶炼厂集中检修，锌锭供应减少，预计上海市场锌锭库存持续下降，支撑锌价。

据我的钢铁网统计，镀锌企业周达产率为77.2%，较上周上升0.1%，镀锌厂开工变化不大，进入稳定区间。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（3.20-3.24）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
2017/3/20	23540	-80	23510	-110	23620	-
2017/3/21	23480	-60	23430	-110	23560	+20
2017/3/22	23120	-40	23060	-100	23210	+50
2017/3/23	23330	-50	23260	-120	23390	+10
2017/3/24	23010	-50	22950	-110	23070	+10

备注：升贴水基准为当日上期所锌主力合约11点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭报价区间22950-23510元/吨，市场均价为23242元/吨，涨幅2.22%。锌价维持震荡行情，市场贸易商现货贴水扩大，麒麟、铁峰5-100~120；慈山、丹霞5-80~100，本周冶炼厂正常出货，贸易商出货积极，锌价下跌阶段下游接货积极；锌价上涨阶段，下游普遍畏高，成交减弱，由此可见，下游消费并未完全恢复，锌锭需求不稳。截止24日，广东锌锭社会库存9.89万吨，较周一统计减少0.18万吨。

天津市场：0#锌锭报价区间23070-23620元/吨，市场均价为23370元/吨，涨幅2.58%。本周锌价宽幅震荡，贸易商逢高积极出货，市场主流品牌以紫金为主，紫金0#锌锭对沪5月升水10~50元/吨，红烨对沪5月贴水40~50元/吨，锌价下跌，下游补库情绪升温，天津市场锌锭库存小幅下降。

表二 锌锭库存变化表

日期	上海	广东	天津	山东	宁波	总计
2017/3/13	12.09	10.31	4.25	0.83	0.75	28.23
2017/3/20	12.00	10.07	4.04	0.78	0.39	27.28
变化量	-0.09	-0.24	-0.21	-0.05	-0.36	-0.95

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（3/13-3/20）全国锌锭总库存 27.28 万吨，库存持续下降，较上周一统计减少 0.95 万吨，全国库存下降速度略有放缓。保税区库存 11.63 万吨，较上周下降 0.4 万吨。

上海地区锌锭库存为 12.00 万吨，减少 0.09 万吨。锌价企稳反弹，冶炼厂发货积极，入库量有所好转。锌价高企，下游采购积极性下降，整体出库情况不及上周。综合看来，下游客户维持按需采购，锌锭现货库存小幅下降。

广东地区锌锭库存 10.07 万吨，减少 0.24 万吨。据笔者了解，广东下游锌合金客户订单量较好，锌锭需求较好，持货商高价出货，整体成交尚可，现货库存持续下降。

天津地区的锌锭库存为 4.04 万吨，较上周减少 0.21 万吨。下游镀锌开工率提高，厂家采购较为积极，库存略有下降。

山东地区的锌锭库存为 0.78 万吨，减少了 0.05 万吨。冶炼厂维持正常供货，下游采购积极，库存小幅下降。

宁波地区锌锭库存 0.39 万吨，较上周减少 0.36 万吨。受益于周边锌合金市场的回暖，宁波地区锌锭消费较好，仓库出库量是正常情况下的 3 倍，库存急剧下降，市场成交趋好。

(二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价持续上涨，从市场价格来看，济源锌精矿均价在 16970 元/吨，涨幅 3.75%，河池锌精矿价格费 16406 元/吨，较上周上涨 3.74%。云南地区锌精矿价格为 17140 元/吨，较上周上涨 3.76%。从锌锭价格来看，本周锌价先扬后抑，冶炼厂检修持续，加工费商谈依然未果。从国内加工费来看，国产锌精矿加工费整体有趋稳。南方地区加工费报至 3700—4000 元/吨，北方地区普遍报至 3900—4300 元/吨，4 月份检修计划增多，料加工费维稳。

表三 全国锌精矿一周（3.20-3.24）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/3/20	17,100	17,150	17,270	17,090	16,780	17,110	17,083
2017/3/21	17,060	17,110	17,230	17,050	16,740	17,070	17,043
2017/3/22	16,780	16,830	16,950	16,770	16,460	16,790	16,763
2017/3/23	16,940	16,990	17,110	16,930	16,620	16,950	16,923
2017/3/24	16,690	16,740	16,860	16,680	16,370	16,700	16,673
均价	16,970	17,020	17,140	16,960	16,650	16,980	16,953
上周均价	16,356	16,406	16,526	16,346	16,036	16,366	16,339
涨跌	3.75%	3.74%	3.72%	3.76%	3.83%	3.75%	3.76%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存为 9.82 万吨，较上周 9.08 万吨，增加 0.74 万吨，部分为保税区库存，本周锌精矿有到港，本周连云港到港总共 2 万多吨铅锌混合矿，全是冶炼厂长单货源，但 4 月份，去年长单货源几乎发完，到港货源将持续减少。本周冶炼厂联合检修减产成功，但国际进口锌精矿长单签订依然未果，冶炼厂进口长单延后。进口加工费方面，进口 TC 从进口矿价格来看，进口矿主流 TC 报价 30-40 美元/吨，进口矿依然倒挂 1700 多元/吨，部分散单货源有报加工费 60 美元/吨（注：需考虑矿品位、量及品质），如果加工费一直商谈未果，预计进口矿二季度持续减少。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（3.20-3.24）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)
3.10-3.17	锌精矿	Zn≥50%	30-40	3900-4300	3700-4000
3.17-3.24	锌精矿	Zn≥50%	30-40	3900-4300	3700-4000

数据来源：我的有色网

冶炼厂情况

1. 葫芦岛：电解系统，轮换检修3个月，预计影响锌锭产量1万吨以上。并不是市场之前解读的，竖罐轮流检修，不影响产量。
2. 东岭：3月20号开始检修，但3月24号，一条12万吨的产线停产。停产时长1个月左右，影响量一万多吨。
3. 内蒙古兴安铜锌：年初计划产能11.5万吨，较去年减少1万吨，主要原因还是锌矿供应紧张。从春节开始到现在生产线处于轮流检修状态，锌锭生产开工都控制在50%左右，原料库存偏紧，除了锌精矿，还会搭配使用次氧化锌，锌焙沙，基本维持15天的生产量。
4. 罗平锌电：目前冶炼厂开工只有1/3，日产锌锭100吨，拥有自备矿山，最终加工费偏高。

(三) 锌合金市场分析

表六 全国锌合金主流城市一周(3.20-3.24)报价表

单位：元/吨

日期	株洲 热镀	无锡 zamak-3	上海 zamak-5	上海 zamak-3	宁波 zamak-5
2017年3月20日	26900	25000	24800	24500	24700
2017年3月21日	26840	24940	24740	24440	24640
2017年3月22日	26480	25580	24380	24080	24280
2017年3月23日	26690	24790	24590	24290	24490
2017年3月24日	26370	24470	24270	23970	24170

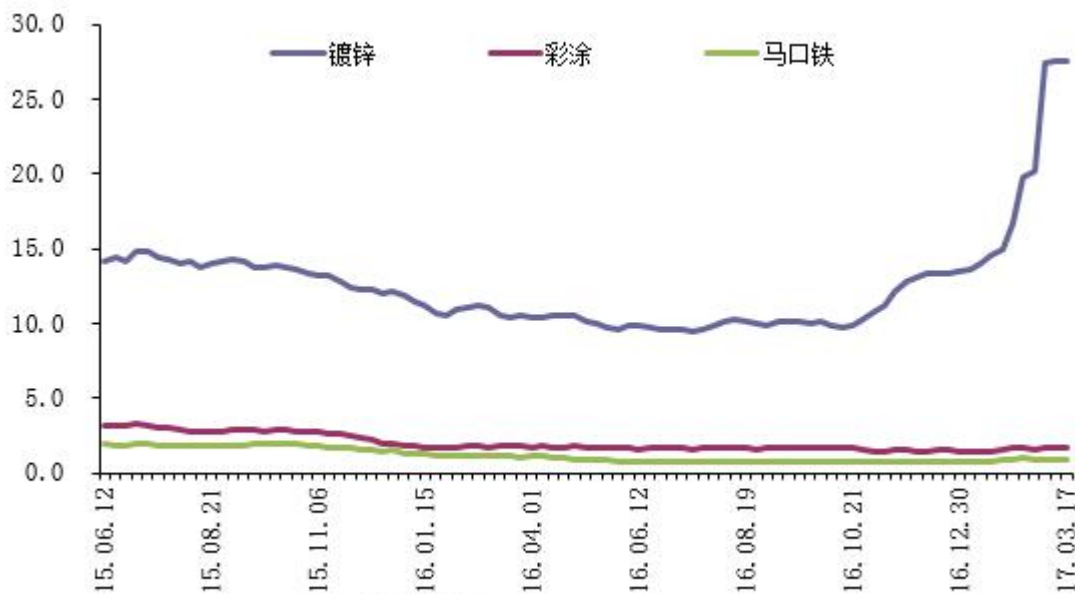
数据来源：我的有色网

本周锌合金报价随锌价小幅下调。上海市场5#锌合金均价报24270-24800元/吨；3#锌合金报均价报23970-24500元/吨，宁波地区5#锌合金均价报24170-24700元/吨，无锡5#锌合金均价报24470-25580元/吨。本周锌价震荡运行，锌合金随原料价格波动较大，锌价持续处于高位，合金厂维持按需采购。下游市场：环保持续较为严格，锌合金厂家订单稍稍回暖但整体速度较为缓慢，订单有限。厂家加工费处于较低水平，利润较少，开工率整体小幅上升。综上，市场进入3/4月份需求传统旺季，但终端复苏有限，料下周锌合金整体开工率依然有小幅上升的趋势。

（四）镀锌市场分析

本周上海镀锌板卷价格持弱运行，商家以出货为主。目前镀锌市场仍难止跌，主要源于库存较高，整体成交较差。据悉，本周同口径上海仓库镀锌库存量环比增加0.56万吨，攀升至28.06万吨，无疑进一步加大商家资金占用压力。商家反馈，当前下游采购涨不买跌，多数商户成交量明显黯淡，每日出货情况仅有正常6成水平。月底临近，商家向钢厂打款订货周期临近，因此，短期操作或继续倾向于抛货套现为主。后市而言，短期市场信心依旧不足，预计上海镀锌市场延续弱势运行。

2017年3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27.5万吨，较上周（2017年3月10日）增加0.01万吨；彩涂板卷库存1.62万吨，较上周（2017年3月10日）下降0.02万吨。本周酸洗库存3.54万吨，较上周（2017年3月10日）下降0.14万吨。轧硬2.33万吨，较上周（2017年3月10日）下降0.05万吨。带钢库存2.23万吨，较上周（2017年3月10日）下降0.08万吨。镀锡板卷0.91万吨，较上周（2017年3月10日）增加0.01万吨。详情请见下图：



数据来源：www.mysteel.com

(五) 氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周 (3.20-3.24) 报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年3月20日	20750	19090	19030	20000	20150
2017年3月21日	20880	19220	19160	20130	20280
2017年3月22日	21150	19490	19430	20400	20550
2017年3月23日	21460	19800	19740	20710	20860
2017年3月24日	21790	20130	20070	21040	21190

数据来源：我的有色网

(六) 锌市场后市展望

后市展望：期锌 1705 开盘 23325 最高 23425 最低 22900 收盘 23305 结算 23140 跌 60 成交 669786 手。沪伦的内外比值为 8.17，盈亏平衡比值 8.55；进口成本 24078 元/吨，现货锌锭进口亏损 1068 元/吨。基本面，锌矿供应紧张局势依然存在，冶炼厂、矿山就加工费问题继续博弈无进展，4 月全国各大冶炼厂集中发布检修消息，锌锭产量预计将进一步缩紧；下游开工正常，需求尚可，厂家逢低少量采购，市场成交一般，锌锭现货库存下降速度减缓。锌锭紧张的预期或延后至第二季度，短期锌价以震荡行情为主，运行区间 23000-24000。

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。