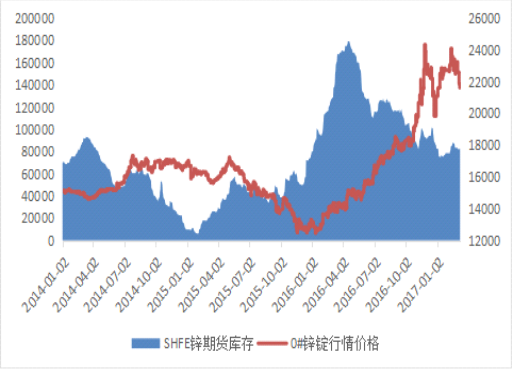
我的有色-铅锌研究小组

沪锌维持震荡

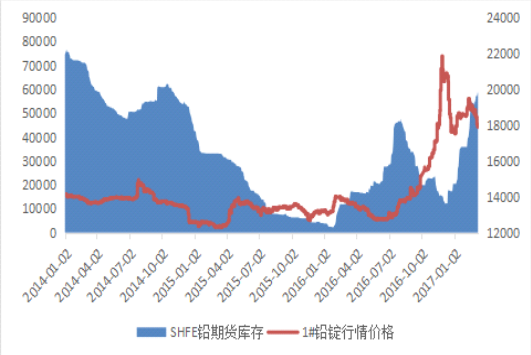
升水快速下滑

品种	均价	涨跌
铅精矿	15840	-
锌精矿	19160	+100
铅 锭	19625	-
锌 锭	26070	+130
还原铅	16950	-
锌合金	27030	+130
氧化锌	24540	+130
锌 粉	30200	+200
1#白银	3825	+16

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，国内经济回暖，美元指数处于低位，现货库存持续下跌，环保影响锌精矿供应不足仍然是支撑锌价的有力支点。目前锌价窄幅震荡，易涨难跌，预计短期内还将强势运行。沪铅高位震荡，贸易商随行就市，下游按需采购，整体成交清淡。沪锌窄幅震荡，冶炼厂正常发货，进口锌流入补充货源，市场成交不畅，升水快速下调，下游按需采购，成交一般。

◆ 宏观导读

➢ 2017 年宏观经济预测：下半年经济增速仍维持底部震荡

反弹趋势未能在第二季度延续，这让 2017 年上半年的宏观经济依旧不容乐观。在 2017 年下半年，伴随去库存、金融降杆杆以及房地产调控的延续，这些都难以对宏观经济起到有效刺激作用，因此，GPLP 君预计下半年经济增速仍会维持底部震荡状态。

➢ 外媒热议制造业 PMI 增长超预期：改革措施见成效

国家统计局、中国物流与采购联合会 8 月 31 日联合发布数据，8 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.7%，比上个月上升 0.3 个百分点，超过预期的 51.3%，升至年内次高水准。分析人士认为，中国经济年内可保持高位运行。

➢ 加拿大第二季 GDP 大爆发 央行最快下周再加息

MoneyDJ 新闻报导，加拿大第二季 GDP 年化增长率意外加速至 4.5%，高居七大工业国家之首，这也让加拿大央行第二次加息预期升温。

◆ 行业导读

➢ 瓦松铁路年底竣工通车推动水口山铜铅锌产业基地发展

近日，在水口山有色金属集团有限公司召开的瓦松铁路项目路地共建创优环境活动动员会上，衡阳市委常委、常务副市长廖健要求，各县市要创造良好的施工环境，按时间节点全力推进，确保瓦松铁路项目年底前竣工通车。

➢ 汉中锌业投入环保治理资金 2985 万元

8 月 22 日，汉中锌业有限责任公司召开中层以上干部大会，陕西有色集团总经理、党委副书记邹武装，副总经理李炜出席大会并讲话，鼓励全体汉中锌业干部正视困难、坚定信心、提振精神、再创辉煌。

➢ 锌牛市下 企业多元化套保策略盛放

多位锌贸易商透露，当前点价交易模式，已占到国内锌贸易的半壁江山，这也给下游企业带来多元化的套期保值策略选择。过去一年锌价大涨逾 60%，意外带火了套期保值业务。上海期货交易所数据显示，今年上半年参与锌期货套期保值的机构数量同比骤增 60.56%，套期保值业务日均持仓量同比增加 58.13%，日均交易量同比增加 48.16%。

内容指导：温晓红 内容主编：汪兰 陈飞飞 李文昌 郭训斌 王地 联系人：汪兰 021-26093258

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降，冶炼厂正常发货，市场上国产货源偏紧，进口锌流入较充足。有效缓解了市场货源紧张，贸易商正常交投，以长单为主，因盘面价格较高，下游逢高观望较多，刚需采购为主，整体成交较清淡。上海市场0#锌锭主流成交于25940-26280元/吨，均价26110元/吨，跌幅1.8%。锌价小跌，冶炼厂正常出货，下游逢高观望，刚需采购，整体成交较清淡。本周升贴水报价，双燕对沪9月升水220~350元/吨。国产普通注册品牌对沪9月升水50~300元/吨。沪伦比值上修，进口盈利逐渐扩大，市场上进口货源陆续进来，升水下调，本周锌价有所下降，冶炼厂正常发货，贸易商正常交投，整体成交较清淡。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（8.28-9.1）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
2017/8/28	26200	+300	26090	+190	26600	+700
2017/8/29	26280	+250	26240	+210	26750	+720
2017/8/30	26070	+180	26080	+190	26630	+740
2017/8/31	25940	+110	25940	+110	26520	+690
2017/9/1	26070	+50	26070	+50	26620	+600

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。

广东市场：0#锌锭报价区间25940-26240元/吨，市场均价为26084元/吨，跌幅为1.52%。锌价维持高位震荡，冶炼厂出货正常，贸易商以出货为主，本周主流品牌对沪9月升贴水50~210元/吨。临近月末持货商疯狂甩货，调低升贴水出货，贸易商间接货意愿不佳。下游消费疲软，维持刚需采购，总体成交清淡。

天津市场：0#锌锭报价区间26520-26750元/吨，市场均价26620元/吨，跌幅为0.66%。本周天津市场锌价较上周持续回落，截止到目前，北方地区的冶炼厂基本检修完成，但目前来看产量不及预期，市场上货源依旧紧俏，现货升水居高难下，贸易商挺价出货，下游镀锌企业由于环保影响，再次关停一部分，消费也不是很好，整体成交平平。对沪1709合约升水600~740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
2017/8/25	5.27	3.2	1.3	0.27	0.38	10.42
2017/9/1	5.18	3.08	1.25	0.3	0.45	10.26
变化量	-0.09	-0.12	-0.05	0.03	0.07	-0.16

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，

全国锌锭总库存10.26万吨，上周五至本周五（8/25-9/1）库存小幅减少0.16万吨，较周一统计减少0.13万吨。本周锌价高位震荡，均价小幅回落，下游企业逢低采购，整体成交尚可。

上海地区锌锭库存5.18万吨，较上周五统计小幅减少0.09万吨，本周入库偏少，出库正常。进口套利窗口逐渐打开，贸易商点价进口锌陆陆续续到货，打压市场升贴水。升贴水大幅下调，贸易商交投趋于清淡，大户直发下游，厂家逢低采购，对进口锌接受度尚可，整体成交一般，上海库存小幅减少。

广东地区锌锭库存3.08万吨，较上周五统计减少0.12万吨，本周国产锌锭入库偏少，出库情况较上周略有好转，库存总体小幅减少。

天津地区锌锭库存1.25万吨，较上周五统计减少0.05万吨，本周受环保督查影响，加上原材料价格快速上涨，天津镀锌企业开工率有所下降，下游按需采购，锌锭整体需求不及上周。但是本周冶炼厂到货依旧偏少，锌锭库存小幅下降。

山东地区的锌锭库存为0.3万吨，较上周五增加0.03万吨。环保检查导致山东很多民营小厂被迫停工整顿，据当地贸易商反映镀锌铁塔厂停工达60%左右。下游企业开工下滑，锌锭消费疲软，市场处于供需两淡的局势下，锌锭库存小幅增加。

宁波地区锌锭库存0.45万吨，较上周五统计增加0.07万吨。本周长单量正常到货，下游受环保检查影响多数关停，锌合金企业反映近三成的订单无法按时交货。生产受限，锌锭采购量较上周略有减少。

（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19562元/吨，跌1.89%，河池锌精矿价格费19552元/吨，较上周下跌1.89%。云南地区锌精矿价格为19688元/吨，较上周下跌1.96%。从锌锭价格来看，本周锌价整体回调，库存本周有所上升，保税区锌锭有所增加。从国内加工费来看，本周国产锌精矿加工费整体偏稳。南方地区加工费报至3900—4200元/吨，北方地区普遍报至4000—4300元/吨，北方部分地区加工费小幅下调，但暂时幅度不太明显，冶炼厂采矿也较积极，料加工费随冬储季来临，依然会下调。

表三 全国锌精矿一周（8.28-9.1）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/8/28	19,260	19,310	19,370	19,250	18,940	19,270	19,233
2017/8/29	19,320	19,370	19,430	19,310	19,000	19,330	19,293
2017/8/30	19,160	19,210	19,270	19,150	18,840	19,170	19,133
2017/8/31	19,060	19,110	19,170	19,050	18,740	19,070	19,033
2017/9/1	19,160	19,210	19,270	19,150	18,840	19,170	19,133
均价	19,192	19,242	19,302	19,182	18,872	19,202	19,165
上周均价	19,562	19,612	19,688	19,552	19,242	19,572	19,538
涨跌	-1.89%	-1.89%	-1.96%	-1.89%	-1.92%	-1.89%	-1.91%

数据来源：我的有色网

本周本周锌矿港口库存13.40万吨，较上周增加0.99万吨；铅矿港口库存3.22万吨，较上周增加0.77，部分为保税区库存，近期连云港陆续有货源到港，部分为集装箱货源。进口加工费方面，进口矿主流TC报价40-70美元/吨，近期进口亏损持续缩小，冶炼厂与矿商持续谈判，矿商对后市锌价较为看好，出货意愿一般，成交较少，港口出货量整体一般。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（8.28-9.1）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）
8.21—8.25	锌精矿	Zn≥50%	40-70	4000-4300	3900-4200
8.28—9.1	锌精矿	Zn≥50%	40-70	4000-4300	3900-4200

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（8.28-9.1）报价表

单位：元/吨

日期	热镀锌合金株洲	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
2017/8/28	29560	27160	27660	27360	27460
2017/8/29	29640	27240	27740	27440	27540
2017/8/30	29430	27030	27530	27230	27330
2017/8/30	29300	26900	27400	27100	27200
2017/9/1	29430	27030	27530	27230	27330

数据来源：我的有色网

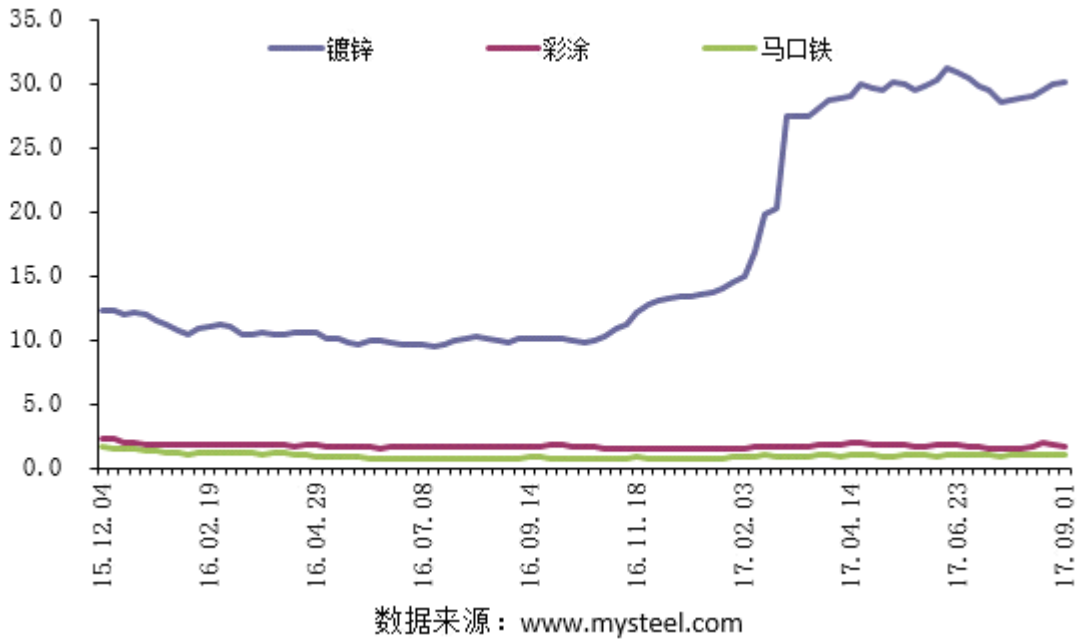
本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价29300-29640元/吨；上海市场铸造锌合金3#报价26900-27240元/吨；无锡3#锌合金报价27400-27740元/吨；宁波地区5#锌合金报价27100-27440元/吨；上海地区5#锌合金报价27200-27540元/吨。本周锌价有所下跌，锌合金随原料价格波动影响，锌合金厂刚需采购，以交长单为主。下游市场：消费需求正常，因环保严查，下游和浙江一些企业部分关停，影响压铸订单，锌合金厂家订单往后延迟，厂家加工费目前平稳，开工率有所下降。综上所述，终端复苏有限，预计下周锌合金整体开工率有所下降。

（四）镀锌市场分析

本周长三角地区涂镀价格大体较为稳定，商家以出货为主。月底来临，市场对于价格调整意义不大，主要平稳观望快速出货，但实际收效相对一般，周初及周中阶段，多数商户成交量仅有正常7-8成水平，周五受期货盘面大幅拉涨，市场买涨心态有所抬头。钢厂方面，1日沙钢对9月热卷出厂价上调370元/吨，4.0*1250mmSPHC出厂价4430元/吨，这将继续抬升镀锌彩涂生成企业原料成本，后市涨价预期仍较强烈。市场反馈来看，长三角地区中低位资源报价将出现走高，不过，或受制于需求复苏缓慢及恐高情绪，涂镀高位资源报价涨幅将较为谨慎。终端方面，当前汽车、家电、钢结构等下游纷纷表示现货价格偏高，资金相对紧张，这仍对涂镀价格形成抑制。库存来看，本周全国镀锌库存为99.9万吨，周环比降0.09万吨；彩涂库存为19.87万吨，周环比降0.09万吨。看得出，整体库存相对略有消化，但降幅有限。综合来看，随着成本不断上涨，后市钢厂减产限产检修操作或将增加，市场预期仍相对乐观。预计长三角涂镀市场价格稳中观望上行。

2017年9月1日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计，市场库存多数回升。其中镀锌板卷库存为30.03万吨，较上周（2017年8月25日）增加0.18万吨；彩涂板卷库存1.7万吨，较上周（2017年8月25日）下降0.11万吨。本周酸洗库存3.5万吨，较上周（2017年8月25日）增加0.05万吨。轧硬2.38万吨，较上周（2017年8月25日）增加0.03万吨。带钢库存2.52万吨，较上周（2017年8月25日）增加0.09万吨。镀锡板卷1万吨，较上周（2017年8月25日）

下降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（8.28-9.1）报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年8月28日	24670	23010	22850	23920	24070
2017年8月29日	24750	23090	22930	24000	24150
2017年8月30日	24540	22880	22720	23790	23940
2017年8月31日	24410	22750	22590	23660	23810
2017年9月1日	24540	22880	22720	23790	23940

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24410-25750元/吨；河北市场氧化锌报价22750-23090元/吨；山东地区氧化锌报价22590-22930元/吨；上海市场氧化锌报价23660-24000元/吨；江苏地区氧化锌报价23810-24150元/吨。本周锌价维持高位震荡，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上涨，据了解，山东省委办公厅、省政府发布了《2017年环境保护突出问题综合整治攻坚方案》，相当严格，“一票否决”制的实施严厉考核，因此一些违规的氧化锌企业已关停，目前沪、粤两地氧化锌企业开工正常，下游订单稳定。随着高温天气的淡去和传统消费旺季到来，预计下周氧化锌企业开工率有所回暖。

(六)锌市场后市展望

后市展望:今日期锌 1710 开盘 25800 最高 26140 最低 25705 收盘 26015 结算 25940 涨 370 成交 283496 手。沪伦内外比值为 8.3；盈亏平衡比值 8.31；进口成本 26098 元/吨；现货锌锭进口亏损 28 元/吨。本周沪锌高位震荡，重心下移，进口锌陆续进入市场，冲击现货升贴水，周内上海市场普通品牌升贴水下降 300 元/吨，贸易商出货压力较大。下游环保限产，锌锭消费减弱，整体维持刚需采购。锌锭现货库存持续下降，支撑锌价，短期来看锌价下跌幅度有限，下周沪锌主力 1710 合约暂看 25500-27000 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。

内容指导：温晓红 内容主编：汪兰 陈飞飞 李文昌 郭训斌 王地 联系人：汪兰 021-26093258