

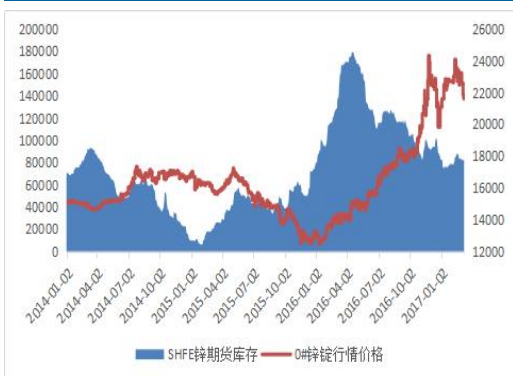
我的有色-铅锌研究小组

沪锌延续震荡

库存大幅回升

品种	均价	涨跌
铅精矿	15260	-40
锌精矿	18740	-
铅锭	19050	-50
锌锭	25530	-10
还原铅	15900	-
锌合金	26490	-10
氧化锌	24000	-10
锌粉	30730	-
1#白银	3664	-13

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

本周期锌波动延续上周上扬行情，走势上有所放缓，偶见触顶信号，水平处于历史高位，今日夜盘更是行情聚集宽幅波动，日末价格拉升后收盘价由下跌转为上涨。现货市场方面，冶炼厂持续偏积极出货，贸易商方面地区市场间价格维持上周末价差，整体偏于压价，偶见倒货现象，煤改气对下游影响主要体现在偏北地区，上海市场受到一定影响价格有所转弱，下游谨慎按需采购，整体成交清淡。

◆ 宏观导读

➤ 央行：保持货币信贷规模合理增长

12月21日，人民银行党委召开扩大会议，迅速传达贯彻中央经济工作会议精神。会议指出，继续坚持稳中求进工作总基调，实施稳健中性的货币政策，保持货币信贷和社会融资规模合理增长。

➤ 财政投放已至央行重拾回笼 压力最大阶段已过去

12月21日，央行公开市场操作重现净回笼，终结此前连续八日净投放的势头。然而，市场资金面仍均衡偏松，年内到期资金充裕，跨年资金供给也出现松动迹象。诸多迹象表明，年底财政资金已经开始释放。市场人士表示，年底财政投放预计超过1万亿元，加上前期机构准备较为充分，资金面有望平稳跨年，央行公开市场操作预计将转向阶段性净回笼。

➤ 美国通过 30 年来最大规模减税法案影响几何

美国国会参众两院 20 日通过 30 年来美国最大规模减税法案。分析人士认为，减税对美国经济增长的刺激作用有限，而且部分涉及跨国企业的条款可能违反双边税收协定和国际贸易准则。

◆ 行业导读

➤ 株冶 30 万吨锌项目启动

12月5日下午，30万吨锌项目实施方——株冶集团公司在铜铅锌基地召开了项目现场启动会。

➤ Dugald River 项目首批约 10500 湿公吨锌精矿运往中国

五矿资源 12月18日午间公告，Dugald River 项目投产过程中生产的首批约 10500 湿公吨锌精矿已于 2017 年 12 月 16 日(澳洲时间)离开澳洲港口，运往中国黄浦。

➤ 迪庆州环保局组织县市重金属污染防治应急控制工程初验为进一步贯彻落实好中央和省委、省政府环境保护督查工作相关要求，落实好迪庆州重金属污染应急控制工程各项工作，2017 年 12 月 13 日至 16 日，迪庆州环保局邀请省州专家，组织对德钦县和香格里拉市重金属污染应急控制工程项目开展竣工初验工作。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周沪锌偏强震荡，现货价格较上周有所上涨，冶炼厂积极出货，本周锌锭库存有所增加，以国产货源交投为主，锌价有所上涨，贸易商积极出货缓解年底资金压力，现货升水有所下调幅度不大，基本以长单交投为主。下游逢高观望，采购积极性有所回落，整体成交较清淡。上海市场0#锌锭主流成交于25530-25670元/吨，均价25590元/吨，涨幅0.8%。锌价小涨，冶炼厂积极出货，下游逢高观望刚需采购，接货偏少，受煤改气影响订单转弱，生产有所下降，整体成交偏清淡。本周升贴水报价，双燕对沪1月升水60~150元/吨。国产普通注册品牌对沪1月升水30~60元/吨。沪伦比值下修，进口亏损逐渐拉大，本周锌价小涨，冶炼厂积极出货，贸易商交投积极，整体成交较清淡。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（12.18-12.22）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
2017/12/18	25670	+60	25910	+300	25670	+60
2017/12/19	25610	+60	25820	+270	25560	+10
2017/12/20	25610	+60	25810	+260	25500	-50
2017/12/21	25540	+50	25690	+200	25440	-50
2017/12/22	25530	+30	25670	+170	25450	-50

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25670-25910元/吨，市场均价为25780元/吨，涨幅为1.10%。锌价震荡运行，冶炼厂出货正常，临近周末贸易商以出货为主，本周主流品牌对沪1月升水270~升水300元/吨，升贴水比较集中。本周广东市场锌库存小幅回升，本周广东入库稍有增加，贸易商出货比较积极，下游需求清淡，维持按需采购，总体成交量较为稳定。

天津市场：0#锌锭主流成交于25440-25670元/吨，均价25520元/吨，涨幅为0.25%。本周天津市场锌价上涨，冶炼厂方面发货正常，年底资金压力，贸易商积极出货，升水转为贴水，日间调价较快，下游环保叠加天然气供气不足问题，开工率维持低位，消费疲弱，厂家接货意愿不佳，市场整体成交较为清淡。市场主流对沪1月贴水50至升水60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
2017/12/15	6.17	2.12	2.09	0.25	0.30	10.93
2017/12/22	7.73	2.23	2.84	0.33	0.17	13.30
变化量	1.56	0.11	0.75	0.08	-0.13	2.37

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（12/15-12/22）全国锌锭总库存 13.30 万吨，现货库存有所增加，较上周五（12/15）统计增加 2.37 万吨。

上海地区锌锭库存为 13.30 万吨，增加 1.56 万吨。从出入库情况来看，上海仓库本周入库较多，出库较少，冶炼厂发货较多，上海地区现货升水下行，贸易商积极出货，下游入市询价少采，市场成交清淡。

广东地区锌锭库存 2.23 万吨，小幅增加 0.11 万吨。据我的有色网了解，本周上海与广东地区差价拉开，上海地区有 4000 吨左右的货拉往广州，加之广州需求较差，市场成交偏清淡，库存小幅增加。

天津地区的锌锭库存为 2.84 万吨，小幅增加 0.75 万吨。从出入库情况来看，天津入库较多，出库较少。北方冶炼厂正常生产，正常发货，贸易商日间承压调价出货，下游环保叠加天然气短缺导致开工率低，需求极差，成交清淡。

山东地区的锌锭库存为 0.33 万吨，小幅增加 0.08 万吨，本周山东入库较多，出库较少，市场整体消费不好，成交较差。

宁波地区锌锭库存 0.17 万吨，减少 0.13 万吨。据了解，宁波本周入库偏少，下游按需拿货，库存小幅减少。

(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 18778 元/吨，较上周上涨 0.88%，河池锌精矿价格费 18768 元/吨，较上周上涨 0.88%。云南地区锌精矿价格为 18888 元/吨，较上周上涨 0.88%。本周锌价维持区间震荡，市场锌矿成交价小幅上涨，冶炼厂原料库存略有下滑。本周国内加工费较上周变化不大，南方地区锌矿供应偏紧，加工费主流成交于 3200-3500 元/吨，冶炼厂原料库存周期缩短至 15-20 天。北方地区锌矿加工费主流成交于 3500—3700 元/吨，原料库存周期 25-30 天。

表三 全国锌精矿一周（12.18-12.22）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/12/18	18,830	18,880	18,940	18,820	18,600	18,840	18,818
2017/12/19	18,790	18,840	18,900	18,780	18,560	18,800	18,778
2017/12/20	18,790	18,840	18,900	18,780	18,560	18,800	18,778
2017/12/21	18,740	18,790	18,850	18,730	18,510	18,750	18,728
2017/12/22	18,740	18,790	18,850	18,730	18,510	18,750	18,728
均价	18,778	18,828	18,888	18,768	18,548	18,788	18,766
上周均价	18,614	18,664	18,724	18,604	18,384	18,624	18,602
涨跌	0.88%	0.88%	0.88%	0.88%	0.89%	0.88%	0.88%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 17.3 万吨，较上周减少 0.5 万吨；铅矿港口库存 4.3 万吨，较上周减少 0.8 万吨，部分为保税区库存。本周到港货源不多，冶炼厂来港口提走部分货源，锌矿库存小幅下滑。进口矿方面，由于气温的原因，国内北方矿山关停，锌矿产量减少，预计后期进口锌矿会有所改善，弥补国内供应不足的局面。进口加工费方面，目前主流 TC 成交于 5-25 美元/吨，锌矿供应紧缺，贸易商尝试报得更低。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（12.8-12.15）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)
12.8-12.15	锌精矿	Zn≥50%	5-25	3500-3700	3200-3500
12.15-12.22	锌精矿	Zn≥50%	5-25	3500-3700	3200-3500

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(12.11-12.15)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
2017/12/18	29030	26630	27130	26830	26930
2017/12/19	28970	26570	27070	26770	26870
2017/12/20	28970	26570	27070	26770	26870
2017/12/21	28900	26500	27000	26700	26800
2017/12/22	28890	26490	26990	26690	26790

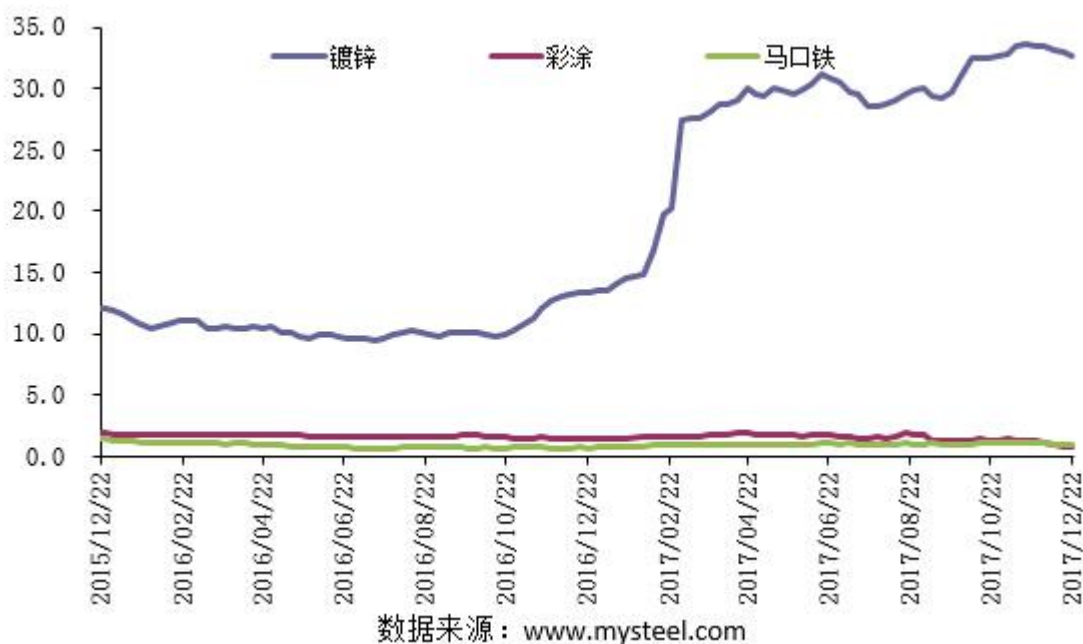
数据来源:我的有色网

本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价 28890-29030 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 26490-26630 元/吨;无锡 3#锌合金报价 26990-27130 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 26690-26830 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 26790-26930 元/吨。本周锌价小涨,锌合金随原料价格波动影响,锌合金厂家逢高观望刚需采购情绪较淡,本周锌价有所上涨,厂家刚需采购补库,因年底资金较紧张,以销定产以长单交付为主。下游市场:本周下游消费较疲软,下游需求偏清淡,年底资金偏紧,下游接货较少,锌合金厂家生产订单较上周有所减少,厂家加工费有所下降,开工率有较上周有所下调。综上所述,终端复苏较缓慢,原料库存周期缩短,预计锌合金整体开工率有所下降但幅度不大。

(四) 镀锌市场分析

本周博兴涂镀市场价格盘整趋弱为主,成交较差。市场方面:近几日市场价格一直处于阴跌状态,成交稍显乏力,商家观望居多,也不排除少量资金压力较大的散户有抛售现象。目前市场 c 料依旧较少,规格不全且仓库内库存较低,原料价格居高不下,加工费用近期有所上涨,加工成本的增加使得现货市场又开始有倒挂现象。国丰本月上调指导价在 4700 元/吨,结算价必然也会提升。钢厂方面:目前博兴部分涂镀生产企业出口订单相对前期明显转好,内贸一般,开工设备虽较正常,但产量有所下降,最主要还是原料较少。后市预计,博兴涂镀市场价格止跌企稳为主。

2017 年 12 月 22 日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计,市场库存继续偏弱。其中镀锌板卷库存为 32.6 万吨,较上周(2017 年 12 月 15 日)减少 0.3 万吨;彩涂板卷库存 0.76 万吨,较上周(2017 年 12 月 15 日)减少 0.11 万吨。本周酸洗库存 2.98 万吨,较上周(2017 年 12 月 15 日)减少 0.14 万吨。轧硬 2.01 万吨,较上周(2017 年 12 月 15 日)减少 0.07 万吨。带钢库存 1.98 万吨,较上周(2017 年 12 月 15 日)减少 0.03 万吨。镀锡板卷 0.89 万吨,较上周(2017 年 12 月 15 日)减少 0.05 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 (12.18-12.22) 报价表

单位: 元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年12月18日	24140	22480	22320	23390	23540
2017年12月19日	24080	22420	22260	23330	23480
2017年12月20日	24080	22420	22260	23330	23480
2017年12月21日	24010	22350	22190	23260	23410
2017年12月22日	24000	22340	22180	23250	23400

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 24000-24140 元/吨; 河北市场氧化锌报价 22340-22480 元/吨; 山东地区氧化锌报价 22180-22320 元/吨; 上海市场氧化锌报价 23250-23390 元/吨; 江苏地区氧化锌报价 23400-23540 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较上周价格有所上涨, 据了解, 北方地区进入采暖季, 河北、山东, 江苏作为氧化锌企业较为集中的地区, 据悉, 目前华北冬天雾霾天气较为严重, 在此次供暖季中也将受到环保相应影响, 生产有所受限。多种因素叠加在一起, 产量有所减少。今年经济势头强劲, 由工业、发电、化工和民用全面增加造成天然气短缺, 此次全国范围内限气措施, 将对氧化锌企业的生产带来一定的影响。

(六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1802 开盘 25520 最高 25610 最低 25360 收盘 25565 结算 25495 涨 40 成交 354826 手。沪伦的内外比值为 7.92 盈亏平衡比值 8.2；进口成本 26434 现货锌锭进口亏损 904 元/吨。本周锌价维持区间震荡，现货价格小幅反弹，冶炼厂逢高出货积极，市场货源增加，升水报价下调，下游企业以消化前期库存为主，采购积极性不佳，本周全国现货库存大幅回升。短期来看，锌矿紧缺局面依旧，消费端持续疲软，锌市供需两淡，锌价或维持高位震荡。下周波动区间暂看 24500-26000。

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。