

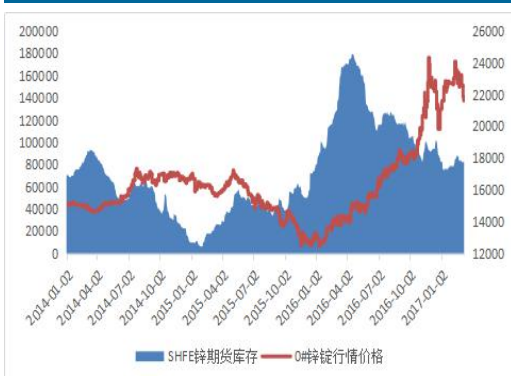
## 我的有色-铅锌研究小组

## 沪锌偏强震荡

## 现货成交清淡

品种	均价	涨跌
铅精矿	14800	-60
锌精矿	18840	-110
铅锭	18475	-75
锌锭	25560	-140
还原铅	15700	-150
锌合金	26620	-140
氧化锌	24130	-140
锌粉	30830	-100
1#白银	3839	-2

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，宏观上国家内地资金呈现流出状态，资金趋紧，近几日内外盘有色金属普遍呈现涨幅状态。现货方面，冶炼厂出货积极，贸易商出货亦积极，下游畏高观望情绪较浓，市场整体成交偏清淡。预计下周沪锌依旧偏强震荡。

## ◆ 宏观导读

## ➤ 以新时代的中国“智造”引领经济新周期

基于现代宏观经济学的视角判断，我国正迎来经济新周期，应在基本出清旧模式的同时，以在某种程度上积累了先导性优势的互联网平台为基础，深度围绕“中国制造2025”，推动产业与金融在功能上的深度融合，引领国有资本、民营资本和外资迸发出蓬勃的创新活力。

## ➤ 经济数据起伏难阻美联储加息预期

美国最新发布的设备采购订单数据出现意外下滑，显示企业投资增加趋势可能放缓，但美国税改未来可能拉动更多的设备投资。

## ➤ 瑞信：全球经济前景乐观 投身股市犹未晚矣

瑞信集团表示，现在进入股市还不算太晚，全球经济的加速增长料令涨势在2018年延续。“即使风险资产在过去一年中回报异常良好，但瑞信的投资策略师认为，全球股票市场在2018年还有进一步上升的潜力，”总部位于苏黎世的瑞信周四对明年的投资展望发表看法称。

## ◆ 行业导读

## ➤ 工信部：符合《铅锌行业规范条件》等企业名单公示

根据《钨行业规范条件》（工业和信息化部公告2016年第1号）、《锡行业规范条件》（工业和信息化部公告2015年第89号），《铅锌行业规范条件》（工业和信息化部公告2015年第20号），经企业申报、省级工业和信息化主管部门核实、专家复核、现场核查及网上公示，现将符合规范条件企业名单予以公告。

## ➤ 基本面向好推升沪锌 短期逢低买入为主

近期，伦锌在3100美元/吨遇到强支撑后回升，当前已经站上所有均线。我们认为短期宏观面没有发生系统性风险的可能，并且锌基本面整体表现良好，这将支撑锌价企稳回升，建议投资者以多头思路为主。

## ➤ 伦敦期锌上涨 受中国钢铁期货升势带动

11月22日，伦敦期锌上涨逾1%，跟随沪螺纹钢期货涨势，因预期钢厂将在冬季强制减产补充库存。摩根大通（J.P. Morgan）在一份报告中称：“中国矿场削减产量导致供应收紧，将在未来六个月支撑锌价。”

## 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下跌，冶炼厂正常出货，本周国产货源充足，锌价有所下跌，贸易商因月末资金压力调价出货，现货升水有所下调，以交长单为主。下游刚需采购补库，多以寻觅低价货源，整体成交偏清淡。上海市场0#锌锭主流成交于25480-25940元/吨，均价25670元/吨，跌幅0.19%。锌价小跌，冶炼厂正常发货，下游寻低价货源，整体成交偏清淡。本周升贴水报价，双燕对沪12月升水200~340元/吨。国产普通注册品牌对沪12月升水90~200元/吨。沪伦比值下修，进口亏损逐渐扩大，本周锌价小跌，冶炼厂正常发货，贸易商积极出货，整体成交偏清淡。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（11.20-11.24）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
2017/11/20	25480	+200	25540	+260	25640	+360
2017/11/21	25480	+190	25550	+260	25610	+320
2017/11/22	25940	+170	26020	+250	26000	+230
2017/11/23	25800	+100	25930	+230	25950	+250
2017/11/24	25660	+90	25780	+210	25800	+230

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25540-26020元/吨，市场均价为25760元/吨，涨幅为0.21%。锌价震荡运行，冶炼厂出货正常，临近月底贸易商以出货为主，本周主流品牌对沪12月升水210~升水260元/吨，升贴水相对集中。本周广东市场锌库存有小幅减少，贸易商出货比较积极，下游接货意愿一般，整体成交量一般。

天津市场：0#锌锭报价区间25560-26050元/吨，市场均价为25800元/吨，跌幅为0.15%。本周天津市场锌价上涨。本周来看，冶炼厂发货正常，主流品牌紫金货源有所补充，货量较上周略微回升，贸易商出货积极，考虑到下游接货不顺故挺价出货行为略有缓和，现货升水逐渐减弱但减幅不及其他地区，市场整体成交略微减弱。市场货对沪12月升水120至升水310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
2017/11/17	6.86	3.09	1.27	0.34	0.33	11.89
2017/11/24	7.12	2.92	1.2	0.3	0.32	11.86
变化量	0.26	-0.17	-0.07	-0.04	-0.01	-0.03

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（11/20-11/24）全国锌锭总库存 11.86 万吨，现货库存持续下降，较上周五（11/10）统计减少 0.03 万吨。

上海地区锌锭库存为 7.12 万吨，增加 0.26 万吨。据了解，现时的锌价也处于相对高位，而且锌的走势也相对不稳定，临近月底为了缓解资金压力，则保持适当仓储，因此库存有所增加。

广东地区锌锭库存 2.92 万吨，减少 0.17 万吨。据我的有色网了解，本周锌价上扬，冶炼厂出货积极，贸易商跟随势头出货也比较积极，下游整体采购意愿一般，库存小幅减少。

天津地区的锌锭库存为 1.2 万吨，减少 0.07 万吨。本周北方冶炼厂因为运输问题，到货情况不及预期，入库偏少。环保组撤离之后，下游消费回暖，加之锌锭价格下跌，厂家购买情绪高涨，库存持续下滑。

山东地区的锌锭库存为 0.3 万吨，小幅减少了 0.04 万吨。山东地区普遍是直接对接下游厂家，仓库维持低量库存。本周镀锌价格震荡上行，镀锌厂开工积极性提高，采购原料赶工现象略显，所以本周山东市场锌锭成交略有好转。

宁波地区锌锭库存 0.32 万吨，减少 0.01 万吨。据了解，本周锌锭出库多于入库，贸易商出货积极，下游消费有所好转，整体成交相对较好。

## (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18850元/吨，下跌0.21%，河池锌精矿价格18840元/吨，较上周下跌0.21%。云南地区锌精矿价格为18960元/吨，较上周下跌0.21%。本周锌价弱势走低，下游逢低补库，市场成交转暖，锌锭现货库存大幅下降。从国内加工费来看，南方地区锌矿供应偏紧，加工费下调幅度较大，市场报价最低3300元/吨，暂无成交。南方地区加工费主流成交价3400—3700元/吨，北方地区普遍报至3700—3900元/吨，目前甘肃，陕西，南方整体矿较为紧张，加工费较低，其他地区整体较稳。

表三 全国锌精矿一周（11.20-11.24）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/11/20	18,700	18,750	18,810	18,690	18,470	18,710	18,688
2017/11/21	18,700	18,750	18,810	18,690	18,470	18,710	18,688
2017/11/22	19,060	19,110	19,170	19,050	18,830	19,070	19,048
2017/11/23	18,950	19,000	19,060	18,940	18,720	18,860	18,921
2017/11/24	18,840	18,890	18,950	18,830	18,610	18,850	18,828
均价	18,850	18,900	18,960	18,840	18,620	18,840	18,835
上周均价	18,890	18,940	19,000	18,880	18,660	18,900	18,878
涨跌	-0.21%	-0.21%	-0.21%	-0.21%	-0.21%	-0.32%	-0.23%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存14.74万吨，较上周增加0.7万吨；铅矿港口库存3.5万吨，较上周减少0.2，部分为保税区库存，近期国产矿供应紧张，加工费大幅下调，部分冶炼厂开始采购进口矿，但是由于进口TC低迷，实际成交偏少。进口加工费方面，进口矿主流TC报价15-30美元/吨，进口加工费低迷，目前港口货源多以贸易商货源为主，冶炼厂货源到港直接被拉走，矿商对后期锌价依然看好，出货情绪不高，加工费尝试报得更低，但没有成交。料进口加工费会进一步下降。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（11.17-11.24）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)
11.10-11.17	锌精矿	Zn≥50%	15-30	3700-4100	3600-3800
11.17-11.27	锌精矿	Zn≥50%	15-30	3700-3900	3400-3700

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(11.20-11.24)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
2017/11/20	28840	26440	26940	26640	26740
2017/11/21	28840	26440	26940	26640	26740
2017/11/22	29300	26900	27400	27100	27200
2017/11/23	29160	26760	27260	26960	27060
2017/11/24	29020	26620	27120	26820	26920

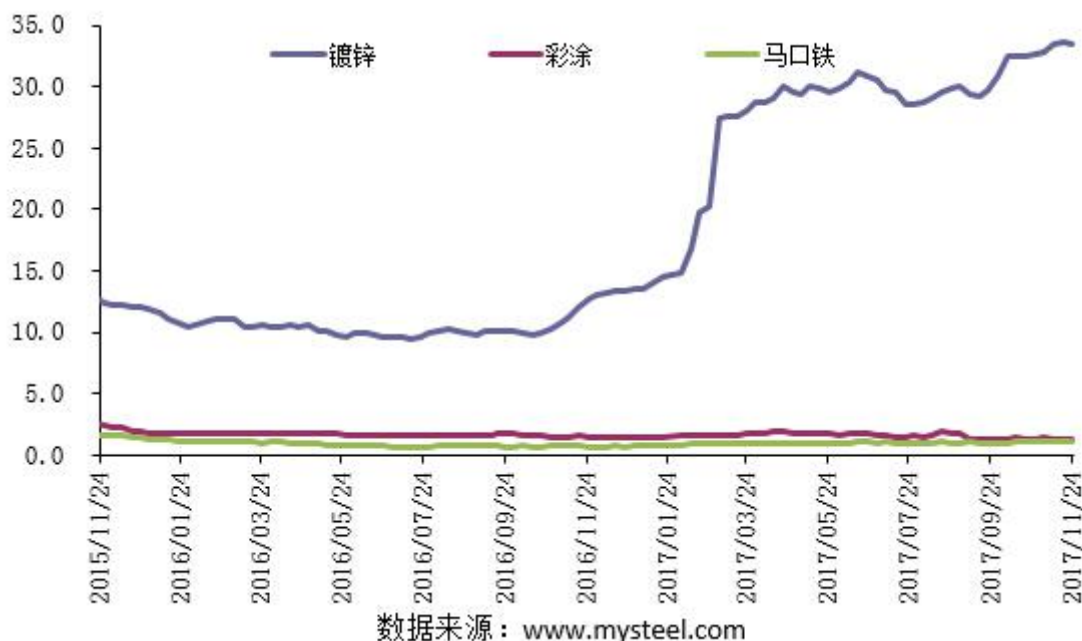
数据来源:我的有色网

本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价 28840-29300 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 26440-26900 元/吨;无锡 3#锌合金报价 26940-27400 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 26640-27100 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 26740-27200 元/吨。本周锌价小跌,锌合金随原料价格波动影响,锌合金厂家逢低采购,本周价格有所下跌,厂家正常按需采购补库正常交投,以长单交付为主。下游市场:本周下游消费尚可整体尚可,下游需求持稳,部分企业有所复苏,锌合金厂家生产订单有所增加,厂家加工费保持企稳,开工率有较上周有所上升。综上所述,终端有所复苏,预计锌合金整体开工率保持平稳。

### (四) 镀锌市场分析

本周博兴涂镀市场价格盘整趋强为主,市场、钢厂库存双降,商家主观出货意愿不强。市场方面:目前市场 c 料较少,规格不全且库存较低,原料价格居高不下,散户加工积极性较低。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。从整个产业链来看利润严重不平衡将会是后期最主要的问题,涂镀作为末端产品,利润却集中在上游原材料端,对于涂镀生产企业的信心也有较大影响。后市预计,博兴涂镀市场价格短期盘整趋强为主。

2017年11月24日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计,市场库存基本下降。其中镀锌板卷库存为 33.53 万吨,较上周(2017年11月17日)减少 0.09 万吨;彩涂板卷库存 1.22 万吨,较上周(2017年11月17日)减少 0.04 万吨。本周酸洗库存 3.45 万吨,较上周(2017年11月17日)减少 0.13 万吨。轧硬 2.3 万吨,较上周(2017年11月17日)减少 0.04 万吨。带钢库存 2.22 万吨,较上周(2017年11月17日)减少 0.08 万吨。镀锡板卷 1.07 万吨,较上周(2017年11月17日)减少 0.08 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 (11.20-11.24) 报价表

单位: 元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年11月20日	23950	22290	22130	23200	23350
2017年11月21日	23950	22290	22130	23200	23350
2017年11月22日	24410	22750	22590	23660	23810
2017年11月23日	24270	22610	22450	23520	23670
2017年11月24日	24130	22470	22310	23380	23530

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 23950-24410 元/吨; 河北市场氧化锌报价 22290-22750 元/吨; 山东地区氧化锌报价 22130-22590 元/吨; 上海市场氧化锌报价 23200-23660 元/吨; 江苏地区氧化锌报价 23350-23810 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回升, 据了解, 当前氧化锌的利润情况较前期有所提升, 但是储备原料扩大生产的风险和压力也相应扩大, 因此多数氧化锌厂家选择以不变应万变的经营模式, 有部分前期已经拿到政府审批, 新建成生产线的企业, 多是维持观望态度, 暂未正式扩大生产。据了解十九大之后环保进一步地趋严, 逐步对不合格的微小企业关停整合, 使得一些企业不得不面对一些状况: 一是供应不足, 二是价格持续大幅度地上涨。

## (六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1801 开盘 25625 最高 25685 最低 25410 收盘 25585 结算 25545 跌 75 成交 358284 手。沪伦的内外比值为 7.95 盈亏平衡比值 8.2；进口成本 26484 现货锌锭进口亏损 824 元/吨。本周锌价小跌，下游企业寻觅低价货源，整体成交偏清淡，库存有所下降。10 月精炼锌产量 57.7 万吨，同比增长 3.8%，预计 12 月锌锭产量将保持平稳，国内供应缺口逐渐缩小。本周锌价依旧维持较强运行，下游消费较一般，锌锭维持刚需采购。综合来看，短期市场畏高情绪较浓重，锌市场消费一般，整体成交偏清淡，预计下周沪锌维持区间震荡，暂看 25000-26000 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。