

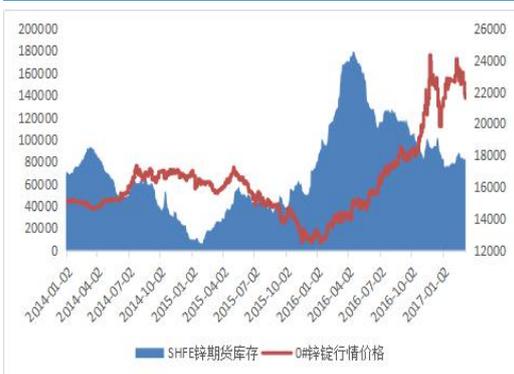
## 我的有色-铅锌研究小组

### 沪锌震荡回落

### 下游逢低补库

品种	均价	涨跌
铅精矿	14820	-160
锌精矿	18130	-220
铅锭	18500	-200
锌锭	24770	-280
还原铅	15500	-300
锌合金	25730	-280
氧化锌	23240	-280
锌粉	30130	-200
1#白银	3580	-60

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，稍早时候美国参议院通过了税改法案对美元形成了支撑，大宗商品承压下行，锌价顺势回落。现货方面，国产货源偏紧，锌价有所下跌，贸易商积极调价出货以国产货源为主，现货升水企稳，下游逢低采购补库，备货较充足，整体成交一般。

### ◆ 宏观导读

#### ➤ 机构预计明年 CPI 温和上行 呈前高后低格局

今年以来通胀一直处于低位运行，虽然最后两个月的 CPI 数据尚未公布，但对于今年全年 CPI 的涨幅，业内都认为涨幅不会超过 2%。但是对于 2018 年的通胀，由于食品价格可能小幅上涨，以及 OPEC 减产执行导致原油价格上升、工业品价格上涨的传递效应显现等因素，机构预计明年通胀有上升的压力，但整体属于温和上升。

#### ➤ IMF：中国已拥有世界上最大的银行体系

国际货币基金组织官网 12 月 6 日公布的《中国金融体系稳定评估》报告中指出，从绝对规模看，中国已拥有世界上最大的银行体系，银行的资产总额已达到 GDP 的 300%，股票和债券市场目前分别是世界第二大和第三大市场。

#### ➤ 人民币中间价报 6.6218 贬值 23 点 连续十天下调

12 月 8 日，人民币兑美元中间价报 6.6218，贬值 23 点，连续十个交易日下调，续创 2016 年 11 月 21 日以来最长连跌周期。

### ◆ 行业导读

#### ➤ 1-10 月份额尔古纳市铅锌矿行业运行态势良好

1-10 月份，额尔古纳市累计生产铅金属含量 3,708 吨，同比增长 108.4%，生产锌金属含量 3,353 吨，同比增长 250.4%。累计实现产值 8,394 万元，同比增长 133%，产值占整个规模以上工业产值的 14.2%，实现销售收入 20,804 万元，上缴税金 916 万元，同比增长 183.4%。

#### ➤ 江铜铅锌公司锌锭产量首超 10 万吨/年设计产能

随着 2017 年 11 月 28 日中班最后一株锌锭下线，1 至 11 月，江铜铅锌公司累计产出锌锭 100043.5 吨，不仅提前一个月完成全年锌锭生产任务，而且首超 10 万吨/年设计产能。铅锌公司锌冶炼采用沸腾焙烧、常规浸出、三段铋盐净化及 3.2 平方米大极板自动剥锌技术，设计产能为 10 万吨/年。

#### ➤ 铅价将继续承压走低

近期，金属品种整体下跌，铅市表现相对抗跌，维持区间振荡。虽然环保限产、下游减产等多重因素干扰，但是预计供应缩减仍不敌需求疲软，后期铅价仍将承压下行。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周沪锌震荡下行，现货价格较上周有所下跌，部分冶炼厂有所惜售，本周锌锭库存继续下降，国产货源有所偏紧，锌价有所下跌，贸易商挺价出货，现货升水依旧保持企稳，以交长单为主。下游逢低采购补库，备货较充足，整体成交一般。上海市场0#锌锭主流成交于24770-25790元/吨，均价25220元/吨，跌幅0.09%。锌价小跌，部分冶炼厂有所惜售，下游逢低采购补库，整体成交一般。本周升贴水报价，双燕对沪1月升水280~360元/吨。国产普通注册品牌对沪1月升水180~250元/吨。沪伦比值上修，进口亏损逐渐缩小，本周锌价小跌，部分冶炼厂有所惜售，贸易商挺价出货，整体成交一般。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（12.4-12.8）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
2017/12/4	25790	+190	25840	+240	25900	+300
2017/12/5	25590	+180	25630	+220	25660	+250
2017/12/6	24940	+200	24970	+230	25120	+380
2017/12/7	25050	+240	25040	+230	25160	+350
2017/12/8	24770	+250	24770	+250	24920	+400

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24770-25840元/吨，市场均价为25250元/吨，跌幅为0.16%。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220~升水250元/吨，升贴水相对集中。本周广东市场锌库存有所下降，贸易商出货比较积极，下游整体消费不错，整体成交量一般。

天津市场：0#锌锭报价区间24920-25900元/吨，均价25350元/吨，跌幅为0.03%。本周天津市场锌价较上周持稳。本周来看，锌价整体下行，冶炼厂有些许惜售情绪，贸易商正常出货，现货升水保持坚挺，下游消费持稳，厂家入市询价，逢低采购，市场整体成交较为一般。市场货对沪主力贴水250-400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
2017/12/1	6.32	2.71	1.05	0.27	0.3	10.65
2017/12/8	5.74	2.37	1.53	0.23	0.11	9.98
变化量	-0.58	-0.34	0.48	-0.04	-0.19	-0.67

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（12/1-12/8）全国锌锭总库存9.98万吨，现货库存持续下降，较上周五（12/1）统计减少0.67万吨。

上海地区锌锭库存为5.74万吨，减少0.58万吨。从出入库情况来看，上海市场入库较少，锌价下跌，冶炼厂惜售，贸易商积极出货，下游逢低采购，市场成交较上周好转。

广东地区锌锭库存2.37万吨，减少0.34万吨。据我的有色网了解，本周价格下跌，近几日到货不佳，市场货源收紧，下游纷纷逢低采购，价低是交投活跃，市场整体成交一般。

天津地区的锌锭库存为1.53万吨，小幅增加0.48万吨。冶炼厂些许惜售，但整体还算发货正常，贸易商觉得价低，有不愿接冶炼厂货的情绪，下游畏跌，仅维持按需采购，市场整体成交一般。

山东地区的锌锭库存为0.23万吨，小幅减少了0.04万吨，本周山东入库正常，下游逢低补库，当地成交有限，库存小幅减少。

宁波地区锌锭库存0.3万吨，减少0.19万吨。据了解，宁波入库较少，出库较多，下游逢低补库存，市场整体成交一般。

## (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 18498 元/吨，下跌 0.13%，河池锌精矿价格 18488 元/吨，较上周下跌 0.13%。云南地区锌精矿价格为 18608 元/吨，较上周下跌 0.13%。本周锌价弱势走低，下游逢低补库，市场成交转暖，锌锭现货库存有所下降。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，市场报价甚至低于 3000 元/吨，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普遍 3700-3900 元/吨，基本持稳，原料库存周期 25-30 天。

表三 全国锌精矿一周（12.4-12.8）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/12/4	18,950	19,000	19,060	18,940	18,720	18,960	18,938
2017/12/5	18,790	18,840	18,900	18,780	18,560	18,800	18,778
2017/12/6	18,270	18,320	18,380	18,260	18,040	18,280	18,258
2017/12/7	18,350	18,400	18,460	18,340	18,120	18,360	18,338
2017/12/8	18,130	18,180	18,240	18,120	17,900	18,140	18,118
均价	18,498	18,548	18,608	18,488	18,268	18,508	18,486
上周均价	18,522	18,572	18,632	18,512	18,292	18,532	18,510
涨跌	-0.13%	-0.13%	-0.13%	-0.13%	-0.13%	-0.13%	-0.13%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 14.7 万吨，较上周增加 0.4 万吨；铅矿港口库存 3.72 万吨，较上周减少 0.5，部分为保税区库存，近期国产矿供应紧张，加工费大幅下调，进口矿询价稍显活跃。但是进口矿 TC 持续下降，市场成交偏少，港口库存持续增加。进口加工费方面，主流 TC 报价已低至 5 美金，市场成交价 10-25 美元/吨，冶炼厂主要是着急用矿，或者拿进口回去配合低品的国产矿使用。目前在港口的库存一部分是贸易商的，另一部分是冶炼厂的，预计很快被提走，贸易商认为后期锌矿供应依然偏紧，挺价惜售，加工费尝试报得更低。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（12.1-12.8）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)
11.24-12.1	锌精矿	Zn≥50%	15-30	3600-3900	3200-3500
12.1-12.8	锌精矿	Zn≥50%	10-25	3700-3900	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(12.4-12.8)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
2017/12/4	29150	26750	27250	26950	27050
2017/12/5	28950	26550	27050	26750	26850
2017/12/6	28410	26010	26510	26210	26310
2017/12/7	28300	25900	26400	26100	26200
2017/12/8	28130	25730	26230	25930	26030

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 28130-29150 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 25730-26750 元/吨;无锡 3#锌合金报价 26230-27250 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 25930-26950 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 26030-27050 元/吨。本周锌价小跌,锌合金随原料价格波动影响,周末锌合金厂家逢低采购补库,本周锌价有所下跌,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:本周下游消费较上周有所下滑,下游需求有所减弱,部分企业复产恢复中,锌合金厂家生产订单较上周略微减少但总体较平稳,厂家加工费有所下调,开工率有较上周有所下调但幅度不大。综上所述,终端复苏有限,预计锌合金整体开工率有所下降。

### (四) 镀锌市场分析

本周黑色系商品无论是期货或是现货均分化明显,前半段价格拉涨过快,而后半段伴随期货的暴跌,现货价格涨幅略有收窄,整体交投氛围良好。据了解,目前本地民营钢厂供应端依旧偏紧,部分钢厂由于前期不饱和生产,使得相应规格出现紧缺情况,加上价格变化如此之快,商家出货较为谨慎。另一方面,之前本地某钢厂受环保影响,停产将近1个月时间,近期已经陆续恢复生产,本周或有少量资源抵市,在此涨价行情下市场消化速度转快,更能激发加工企业的生产积极性。出货情况,本周市场镀锌大户平均出货量500-600吨左右,大部分价格维持在5000-5050元/吨左右,此价格区间出货较为顺畅。但随着下午价格的继续上调,下游终端采购商恐高情绪渐浓,高位成交并不顺畅。综合来看,目前钢厂及中间商拉涨热情仍高,短期价格或居高难下,但警惕快速拉涨的风险,保持谨慎。

2017年12月8日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计,市场库存多数高位走弱。其中镀锌板卷库存为33.11万吨,较上周(2017年12月1日)减少0.27万吨;彩涂板卷库存1.03万吨,较上周(2017年12月1日)减少0.08万吨。本周酸洗库存3.26万吨,较上周(2017年12月1日)减少0.04万吨。轧硬2.12万吨,较上周(2017年12月1日)

增加0.04万吨。带钢库存2.16万吨，较上周（2017年12月1日）增加0.05万吨。镀锡板卷0.98万吨，较上周（2017年12月1日）减少0.07万吨。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（12.4-12.8）报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年12月4日	24260	22600	22440	23510	23660
2017年12月5日	24060	22400	22240	23310	23460
2017年12月6日	23410	21750	21590	22660	22810
2017年12月7日	23520	21860	21700	22770	22920
2017年12月8日	23240	21580	21420	22490	22640

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23240-24260元/吨；河北市场氧化锌报价21580-22600元/吨；山东地区氧化锌报价21420-22440元/吨；上海市场氧化锌报价22490-23510元/吨；江苏地区氧化锌报价22640-23660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下跌，据了解，北方地区进入采暖季，河北、山东作为氧化锌企业较为集中的地区，在此次供暖季中也将受到环保相应影响，据悉，目前河北和天津地区的氧化锌厂家已处于随时待命状态，一旦雾霾天气出现，就将进行错峰生产或者限产。大型氧化锌企业的设备和规模相对比较完善受到影响较小，固定的客户订单维持消费，因此整体市场交投气氛维持平稳为主。

## (六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1801 开盘 24550 最高 24760 最低 24210 收盘 24705 结算 24505 涨 90 成交 642820 手。沪伦的内外比值为 8.07 盈亏平衡比值 8.27；进口成本 25377 现货锌锭进口亏损 607 元/吨。本周稍早时候美国参议院通过了税改法案对美元形成了支撑，而周三 ADP 数据与预期一致迎合了市场看多美元的情绪，大宗商品承压下行，锌价顺势回落。锌价大幅下跌，下游逢低补库，现货库存降至 10 万吨以下，短期支撑锌价。预计下周锌价震荡企稳，区间暂看 24500-25500 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。