

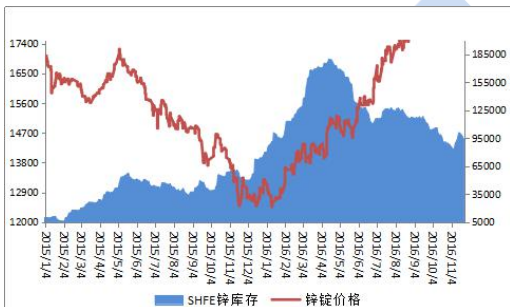
我的有色-铅锌研究小组

资金大量入场

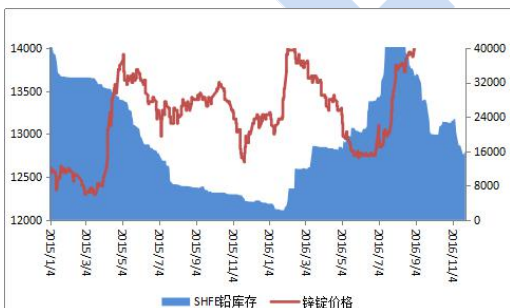
铅锌价格暴涨

品种	均价	涨跌
铅精矿	16240	+100
锌精矿	16302	-
铅锭	19950	+125
锌锭	22730	-50
铅合金	19700	+125
锌合金	23695	-50
氧化锌	20720	-
锌粉	23850	-
1#白银	3980	+3

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

本周美国经济数据偏强，支撑12月加息预期，资金看好有色金属市场大批入场，基本面持续利多，后续铅锌维持震荡偏强格局。沪铅连续飙升，现货库存紧张，市场报价偏少，持货商惜售挺价，而下游畏高维持观望，市场成交清淡。锌价急速暴涨，升水报价逐渐收窄，贸易商出货不畅，市场交投清淡，下游畏高情绪加重，维持观望，成交较为惨淡。

■ 行业精选

➤ 共同打造水口山铜锌铅综合基地

11月21日下午，衡阳市委副书记、市长周海兵会见五矿有色控股有限公司总经理黄国平一行，双方就进一步做大做优做强水口山有色金属产业、全面升级改造现有生产工艺、共同打造铜锌铅综合基地等事项深入交换意见。

➤ 葫芦岛有色99.997%精锌产出率大幅提升

今年初以来，葫芦岛有色金属集团有限公司本着“提质增效”的工作方针，全力巩固质量优势，通过自我加压，提升指标，进一步提高产品质量，10月份，99.997%精锌产出率对比9月份提高近14个百分点，再次刷新生产纪录。

■ 财经宏观

➤ 10月交通运输经济仍稳中向好 主要指标继续回升

10月，交通运输经济运行延续稳中向好态势，主要指标继续回升，固定资产投资高位运行、增速有所加快，客运结构继续优化，货运量、港口生产主要指标延续向好势头。

➤ 债转股提速 五大行拟各出资 100 亿成立 AMC

继农行祭出 100 亿成立专司债转股的资产管理公司 (AMC) 后，市场又先后传出工、中、建、交也将成立与农行规模相近的 AMC，进行交叉债转股。此外，另有消息称两家股份制商业银行计划与长城资产一同设立 AMC。

➤ 离岸人民币刺破 6.96 保 7 战提前打响

仅仅停歇一天，人民币汇率继续向下突破。数据显示，11月23日晚盘，银行间市场人民币对美元汇率一度跌破 6.9 关口，将 8 年来新低推至 6.9190；而 11月24日开盘即破 6.92 关口，最底跌至 6.9270。11月24日盘中，离岸人民币一度跌破 6.96 至 6.9650。

铅市场追踪

(一) 现货铅市场分析

上海市场，今日铅价延续上涨，报价区间在19850-20000元/吨，均价19925元/吨，较上个交易日上涨125元/吨。

本周，白银报在18150-19200元/吨；驰宏报18550-21000元/吨；蒙自报18450-19000元/吨。双燕报18800-20000元/吨；秦原报18820-19800元/吨。整体较上周涨幅较大。本周期盘强势上涨，市场方面本周现货价格涨势较为明显，本周五期盘上涨至20180元/吨，冶炼厂正常多为交付长单，持货商货源较为紧张，挺价惜售，本周期盘维持高位，现货价格高企，当月合约遭遇逼仓行情，大幅拉涨，现货市场交割品牌维持高升水，下游观望情绪依旧较高，本周现货市场成交相对较为清淡。

表一 上海1#品牌铅锭一周(11.21-11.25)报价表

单位：元/吨

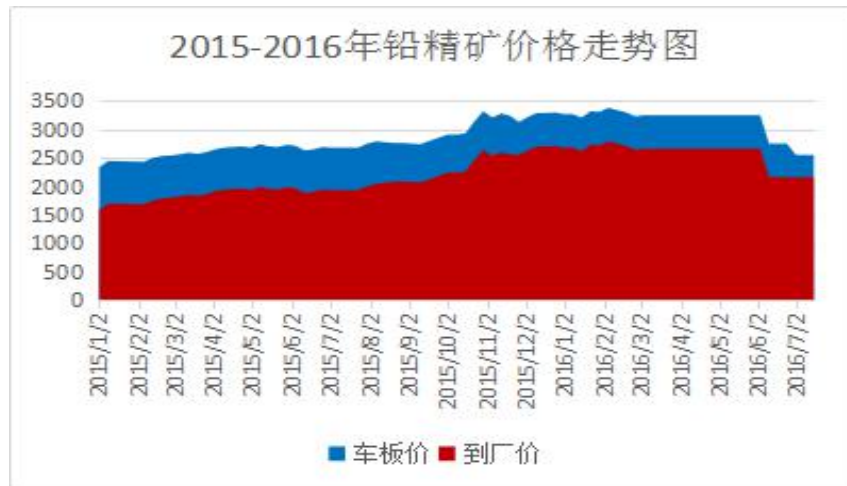
日期	白银	蒙自	豫光	双燕	恒邦	驰宏	秦原
2016年11月21日	18150	18450	缺	缺	缺	18550	缺
2016年11月22日	18800	19000	缺	缺	缺	19100	18820
2016年11月23日	19200	缺	缺	18800	缺	19600	19100
2016年11月24日	缺	缺	缺	20000	缺	20800	19800
2016年11月25日	缺	缺	缺	19920	缺	21000	缺
周均价	18717	18725	-	19400	缺	19513	19240
上周均价	18075	17833	缺	缺	缺	18325	缺
涨跌	3.55%	5.00%	-	-	-	6.48%	-

数据来源：我的有色网

(二) 铅精矿市场评述

图一 2015-2016年铅精矿价格走势

单位：元/金属吨



本周50%品位铅精矿，到厂含税价，济源报14700-16240元/吨，郴州报14770-16510元/吨，个旧报14480-16020元/吨；车板含税价，凉山报13960-15500元/吨，昆明报14225-15765元/吨，宝鸡报14390-15930元/吨。铅精矿的本周加工费维持稳定，铅价本周大幅上涨，沪伦比上调，国内冶炼厂及贸易商采购意愿加强，进口加工费继续走低。国内矿山因天气原因陆续关停，加工费已经降到1200-1300附近。南方部分冶炼厂受制于矿紧而无法释放产能。

(三) 铅市场后市展望

综述，今日铅价震荡偏强，日内沪期铅主力1月合约，日内最高收于20475元/吨，最低收19805元/吨，尾盘终收20180元/吨，较上一个交易日上涨570元/吨，涨幅2.91%。外盘方面，当日15:00伦敦三月铅报价2255美元/吨，上海与伦敦的内外比值为8.95。主力合约成交126682手，持仓量增加240手至40664手。整体来看，铅短期内维持震荡偏强运行概率较大。市场方面，本周期盘强势上涨，各市场货源相对紧张，贸易商报价挺价惜售，现货价格较为坚挺，交割品牌依旧维持高升水，当月合约遭遇逼仓行情，市场畏高情绪较浓；本周现货市场成交较为清淡。隔夜伦铅呈现冲高回落走势，显示上方抛压有所加大，不过在大势未明确转跌前，仍不宜急于看空；而沪铅则是继续保持强势，目前其已是创出了自上市以来的历史新高，且短期仍具上升动能；不过建议下游商家还是尽量观望。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周沪锌强势不改，连续暴涨再创新高。锌价高位，贸易商出货不畅，现货升水报价小幅下调，市场交投趋于清淡。本周现货市场主流0#锌锭均价运行区间21220-22780元/吨，均价21986元/吨，较上周均价上涨776元/吨，涨幅3.66%。锌价上涨趋势不改，冶炼厂开足马力生产，逢高积极出货，直接对接下游大型钢企，成交尚可；锌锭社会库存低位，贸易商保值盘被套，可流通现货有限，市场交投清淡；进口沪伦比值上修，沪锌涨幅大于伦锌，进口亏损缩小，新签长单到货，市场进口锌品牌增加，西班牙，YP，SMC对沪1701合约贴水20~平水成交，整体成交一般。下游方面，锌价暴涨，挤压加工企业利润空间，部分小型镀锌加工厂，锌合金厂亏损减产甚至停产，市场需求趋弱，厂商购买力下降，整体成交减弱。后期持续关注国内外锌精矿复产情况，沪伦比值，锌锭社会库存及保税区库存。

表二 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(11.21-11.25)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
2016/11/21	21220	+70	21140	-10	21450	+300
2016/11/22	21610	+60	21520	-30	21800	+250
2016/11/23	21590	+70	21500	-20	21770	+250
2016/11/24	22780	+30	22710	-40	22930	+180
2016/11/25	22730	+30	22640	-60	22850	+150

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。

本周天津市场0#锌锭报价21450-22930元/吨，红烨，商洛稍有报价，期盘报收于23045元/吨；本周锌价强势上涨，本周市场方面：北方炼厂近因天气原因导致运输不畅，市场货源稍有紧张；然而天津锌价跟随期盘大涨，炼厂正常出货，贸易商维持高升水报价，锌价高企，下游积极询价但接货积极性不高，本周整体成交偏弱。

表三 锌锭库存变化表

日期	上海	广东	天津	山东	总计
2016/11/14	7.58	11.8	1.7	0.16	21.24
2016/11/21	7.13	11.75	2.04	0.18	21.1
变化量	-0.45	-0.05	0.34	0.02	-0.14

数据来源：我的有色网

据我的有色网了解，本周锌锭现货库存小幅下降，总库存为21.10万吨，较上周库存减少0.14万吨。其中，上海地区锌锭库存为7.13万吨，较上周减少0.45万吨。锌价冲高回落，冶炼厂逢高积极出货，下游企业逢低备货，市场多数以长单交付为主，出入库情况基本维持正常，锌锭库存持续下降。

广东地区锌锭库存为11.75万吨，较上周减少了0.05万吨。广东地区锌锭库存小幅下降，本周锌价涨停后回调，贸易商逢高贴水接货，价格回调后，升水报价，整体成交尚可。

天津地区的锌锭库存为2.04万吨，较上周增加0.34万吨。锌价大幅上涨，下游畏高观望，谨慎接货。紫金货源偏紧，大部分货还在路上，贸易商手上没多少库存。仓库以红烨，白银，驰宏等锌锭为主。

山东地区的锌锭库存为0.18万吨，增加了0.02万吨，库存小幅增加。北方受季节性因素影响，雨雪天气延迟到货，山东现货库存持续紧张局面。据贸易商反映，厂家有备库存的打算。

(二) 锌精矿市场分析

本周锌精矿价格持续大幅上扬，从市场价格来看，济源锌精矿均价在15762元/吨，上涨了10.36%，郴州锌精矿价格15762元/吨，较上周上涨9.52%。云南地区锌精矿价格为15737元/吨，较上周上涨10.38%。从锌锭价格来看，沪锌持续强势上涨，锌矿价格一路攀升，矿山利润可观。从国内加工费来看，国产锌精矿加工费依旧有所下滑。南方地区加工费报至4000—4200元/吨，北方地区普遍报至3800—4000元/吨，据了解，湖南花垣县环保已过，部分矿山陆陆续续复产。另一方面，北方矿山如内蒙呼伦贝尔，天气寒冷，部分小矿山关停，料本月矿产量依然小幅下滑。

表四 全国锌精矿一周（11.21-11.25）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2016-11-21	15,202	15,202	15,177	15,162	14,922	15,232	15,150
2016-11-22	15,502	15,502	15,477	15,462	15,222	15,532	15,450
2016-11-23	15,502	15,502	15,477	15,462	15,222	15,532	15,450
2016-11-24	16,302	16,302	16,277	16,262	16,022	16,332	16,250
2016-11-25	16,302	16,302	16,277	16,262	16,022	16,332	16,250
均价	15,762	15,762	15,737	15,722	15,482	15,792	15,710
上周均价	14,282	14,392	14,257	14,352	14,002	14,412	14,283
涨跌	10.36%	9.52%	10.38%	9.55%	10.57%	9.58%	9.99%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存为3.22万吨，较上周3.4万吨，减少0.12万吨，部分为保税区库存，库存主要下降的是防城港。从港口到货情况来看，本周进口锌矿稍有到货，但已到货就被冶炼厂拉走。从进口矿价格来看，进口散单以60美元的加工费，进口矿到国内港口的价格为18365元，按照国内内蒙地区的加工费为4700元/吨（加二八分成），50%锌精矿的金属吨价格为17240元，进口亏损了1125元。目前来看，进口矿亏损依旧存在，导致市场采购进口矿积极性热情不高，部分冶炼厂之前有点价进矿。据了解，锌矿供应仍将持续紧缺，北方地区寒冬，小矿山关停，导致北方矿供应较之前更紧，使锌价坚挺，料下周加工费持续下滑。

表五 锌精矿进口与国产加工费一周（11.21-11.25）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)
11.04-11.11	锌精矿	Zn≥50%	70-90	4100-4500	4000-4100
11.12-11.25	锌精矿	Zn≥50%	60-70	4000-4300	3800-4000

数据来源：我的有色网

(三) 锌合金市场分析

表六 全国锌合金主流城市一周 (11.21-11.25) 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
2016年11月21日	24680	22680	22485	22185	22385
2016年11月22日	25070	23070	22875	22575	22775
2016年11月23日	25050	23050	22855	22555	22755
2016年11月24日	26240	24240	24045	23745	23945
2016年11月25日	26190	24190	23995	23695	23895

数据来源: 我的有色网

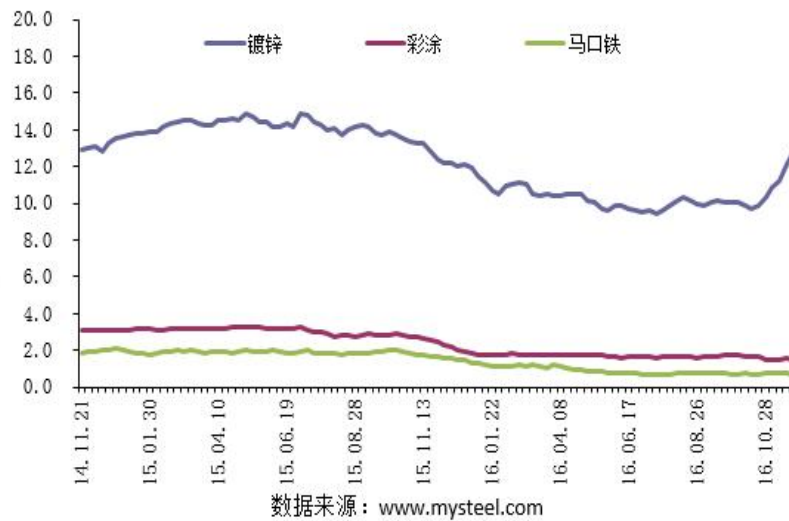
本周锌合金报价追随锌价波动上涨幅度较大。上海市场 5# 锌合金均价报 22485-24045 元/吨; 3# 锌合金报均价报 22185-23745 元/吨, 宁波地区 5# 锌合金均价报 22385-23945 元/吨, 无锡 5# 锌合金均价报 22680-24240 元/吨。锌价继续上涨, 成品价格依旧乏力, 厂家利润被进一步压缩, 厂家对价格认可度较低, 部分厂家持观望态度, 锌锭库存被进一步缩减。由于原材料成本上涨, 限制企业开工积极性, 预计锌合金行情将进一步恶化。据海关数据, 10 月进口锌合金 6345 吨, 同比减少 31.64%, 环比减少 34.41%。年初迄今累计进口 81605 吨, 同比减少 5.78%。

（四）镀锌市场分析

本周长三角地区涂镀市场震荡趋强为主，从库存方面来看，2016年11月18日对上海地区涂镀板卷库存情况进行同口径调查统计，库存增加。其中镀锌库存12.73万吨，较上周增加0.67万吨；彩涂库存1.51万吨，较上周下降0.05万吨。常熟港库存情况进行调查统计，库存整体下降。其中镀锌1.89万吨，较上周减少1万吨；彩涂0.18万吨，较上周下降0.22万吨。

本周期货电子盘巨幅调整，热卷主力合约在周一小幅回调后强势冲高，截止周五热卷主力合约上涨达372元/吨，涨幅11.70%。受此影响，长三角地区热卷等原材料价格全面上调，仅上海地区3.0mm沙钢热卷由上周3520元/吨上涨至3700元/吨，涨幅高达180元/吨。原材料价格如此巨幅上涨，直接的提升了镀锌彩涂生产企业成本，成品材出厂价格亦随之上调。然而，在冬季下游陆续开始停工的情况下，买涨不买跌的心态并未在本周有所体现，下游采购量较前期正常水平仍有萎缩。据商家表示，虽价格有所上涨已属高位，但出货萎靡极大的限制了商家利润获取，年底将至资金回笼压力较大。资源方面，在价格波动期，商家订货补库意愿较低，仅少量补充规格为主。同时多数国营钢厂资源供给持续紧张，也致使市场资源相对较少。

2016年11月25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12.73万吨，较上周（2016年11月18日）增加0.67万吨；彩涂板卷库存1.51万吨，较上周（2016年11月18日）下降0.05万吨。本周酸洗库存2.37万吨，较上周（2016年11月18日）增加0.02万吨。轧硬1.75万吨，较上周（2016年11月18日）增加0.06吨。带钢库存1.76万吨，较上周（2016年11月18日）下降0.08万吨。镀锡板卷0.7万吨，较上周（2016年11月18日）下降0.1万吨。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 (11.21-11.25) 报价表

单位: 元/吨

日期	上海	山东	河北	广东	江苏
2016年11月21日	19020	18050	18110	19770	19170
2016年11月22日	19270	18300	18360	20020	19420
2016年11月23日	19270	18300	18360	20020	19420
2016年11月24日	19970	19000	19060	20720	20120
2016年11月25日	19970	19000	19060	20720	20120

数据来源: 我的有色网

本周氧化锌价格持续上涨, 上海报 19020-19970; 山东报 18050-19000; 河北报 18110-19060; 广东报 19770-20720; 江苏报 19170-20120; 本周锌锭价格震荡偏强, 锌精矿短缺一直持续, 锌价近一年的涨势有目共睹, 自年初 13000 元/吨涨至现在近 22000 元/吨, 涨幅在 50% 以上。锌锭价格的上涨对氧化锌行业而言, 无论是何种工艺, 都是成本的上涨, 但是, 价格的上涨往往不会这么单纯, 目前氧化锌下游的需求暂时无法在理论上支撑价格的持续走强。临近冬季, 环保力度再一次加强。然而近期由于原料、燃料以及运费的影响小幅上调报价, 但是随着淡季的到来, 下游需求较前期持续性减弱, 就本周情况而言, 下游需求、上游成本, 对氧化锌价格走势造成一定的影响, 在高成本已是今年既定的前提, 在环保的影响下, 氧化锌价格预期不会如往年一般低价处理库存。

(六) 锌市场后市展望

一周综述：本周上海期锌价格涨幅较大。主力1月合约，以22570元/吨收盘，上涨990元，涨幅为4.59%。当日15:00伦敦三月锌报价2705美元/吨，上海与伦敦的内外比值为8.34，高于上一交易日8.28，上海期锌涨幅大于伦敦市场，进口亏损缩小。国内锌精矿供应紧张，冶炼厂原料库存低位，市场需求维稳，支撑锌价走强，后市可重点关注上方23000-23300区间压力，建议下游商家逢低采购。

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。