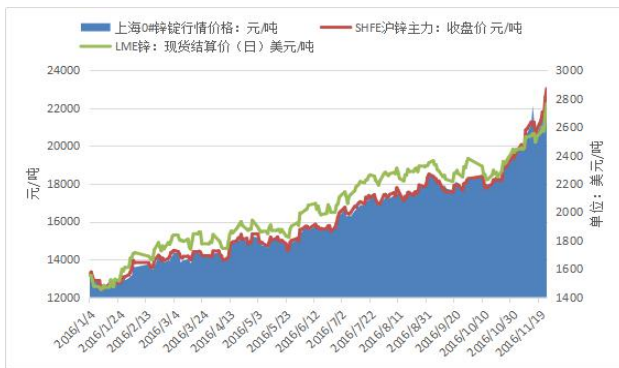


上海钢联-铅锌研究小组

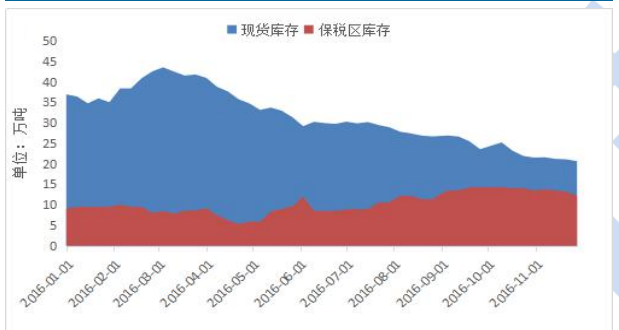
资金大量入市

锌价连创新高

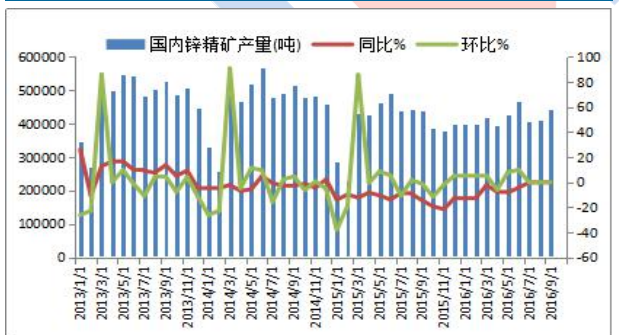
铅锌价格走势



锌现货库存图



锌精矿产量统计



◆ 本月观点概述

11月份中国制造业PMI为51.7，经济增长转稳信号明确，利好大宗商品市场。沪铅强势上涨，市场现货资源紧缺，绝大多数贸易商手上无库存，持货商报价坚挺，下游电池厂利润空间被压缩，整体成交较为清淡。沪锌涨势不改，现货报价坚挺，锌锭现货库存持续下降，市场整体成交尚可。沪伦比值上修，进口套利窗口打开，市场进口锌货源增加，成交一般。下游普遍畏高，减少厂里常备库存，逢低备货，市场需求较为稳定。

◆ 行业动态

- 统计局：2016年10月中国精炼锌产量为55.5万吨，同比增长4.5%，年初迄今累计产量为517.5万吨，累计同比增长0.4%。
- 海关数据：2016年10月锌矿砂及其精矿进口量达13.85万吨，同比下滑56.78%，环比减少9.18%。2016年1-10月份累计进口154.38万吨，同比下滑42.56%。
- 海关数据：2016年10月锌进口量达3.34万吨，环比增长18.03%，同比减少60.58%。2016年1-10月份累计进口47.74万吨，同比下滑3.94%。其中精炼锌进口量25027吨，环比增加51.81%。2016年10月锌出口量达0.41万吨，环比减少4.91%，同比减少26.32%。2016年1-10月份累计出口4.77万吨，同比下滑12.6%。其中精炼锌出口量1187吨，环比减少18.48%。

◆ 行业新闻

- **建新矿业签订4.7亿元锌精矿供销大单**
建新矿业11月17日晚间公告，公司子公司内蒙古东升庙矿业公司分别于2016年8月30日和2016年11月8日与巴彦淖尔紫金有色金属有限公司签订了《锌精矿供销合同》，累计合同金额约4.7亿元。公司表示，该合同主要系公司规避销售价格下跌锁定利润而签订，有利于保障公司经营业绩的持续稳定。
- **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。
- **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。

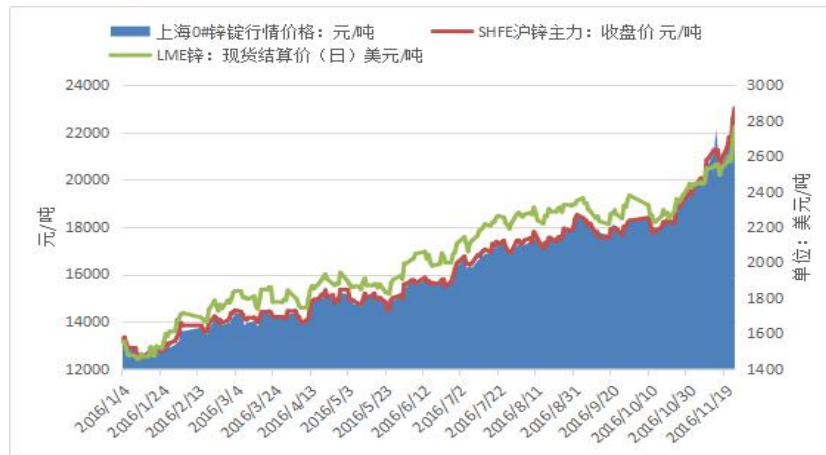
主编：陈天飞
 副主编：汪兰
 编辑：陈飞飞 李钊
 联系人：汪兰 021-26093258

目录

一、 锌价回顾.....	3
二、 锌精矿市场.....	3
1. 进口锌精矿市场.....	3
2. 国内锌精矿市场.....	4
三、 精炼锌市场.....	5
1. 国产精炼锌状况.....	5
2. 进口精炼锌状况.....	6
3. 现货锌市场库存情况.....	7
4. 精炼锌升贴水状况.....	8
5. 锌锭进出口盈亏.....	9
四、 锌下游市场.....	10
1. 镀锌市场.....	10
1.1、产能利用率.....	10
1.2、产线开工率.....	11
1.3、镀锌板卷产量.....	11
1.4、锌锭原料方面.....	11
2. 锌合金市场.....	12
3. 氧化锌市场.....	13
五. 终端需求情况.....	14
1. 国内汽车产销量同比增长.....	14
2. 房地产行业.....	15
六、 后市展望.....	16

一、锌价回顾

图一 国内锌价走势情况



数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

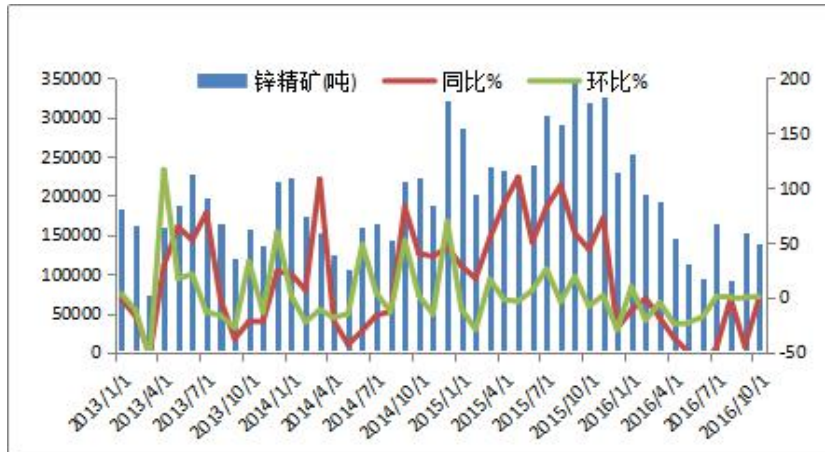
10月以来,锌价涨势不停,连创新高。中国11月官方制造业 PMI 51.7, 创逾两年来新高, 预期51, 前值51.2。宏观数据表明中国经济转暖, 市场消费增长。国际方面, 美联储加息预期依旧存在, 美元强势, 大宗商品集体走高, 铅锌价格集体涨停。月内伦锌最高收至2985美元/吨, 最低2442美元/吨, 月涨幅22.24%; 沪锌主力1701合约连创新高, 最高达25060元/吨, 最低19275元/吨, 月内涨幅30%, 月末收至22545元/吨。现货方面, 0#锌运行区间19470-24330元/吨, 均价21900元/吨, 较上月均价上涨14.7%。锌价大幅上涨, 贸易商保值盘被套, 出货不畅, 整体成交一般。冶炼厂逢高积极出货, 持货商升水报价较为坚挺, 下游逢低采购, 市场需求维稳。目前国内锌矿供应偏紧局面仍在延续, 需求端有增无减, 后期预计锌价涨势不变, 短期震荡调整, 仍有冲高可能, 12月预计锌价22000-28000元/吨区间运行。

二、锌精矿市场

1.进口锌精矿市场

进口方面:据海关数据统计:2016年10月进口锌精矿达13.85万吨, 同比下降56.78%, 环比减少9.1%。2016年1-10月累计进口154.4万吨, 同比下降42.56%。本月进口矿较上个月有所回落, 据我的有色网了解10月锌价持续走高, 国内矿供应有所提升, 但缺口依然在, 冶炼厂维持部分长单LME点价进口矿供应, 散单进矿依然较少。

图二 国内锌精矿进出口统计

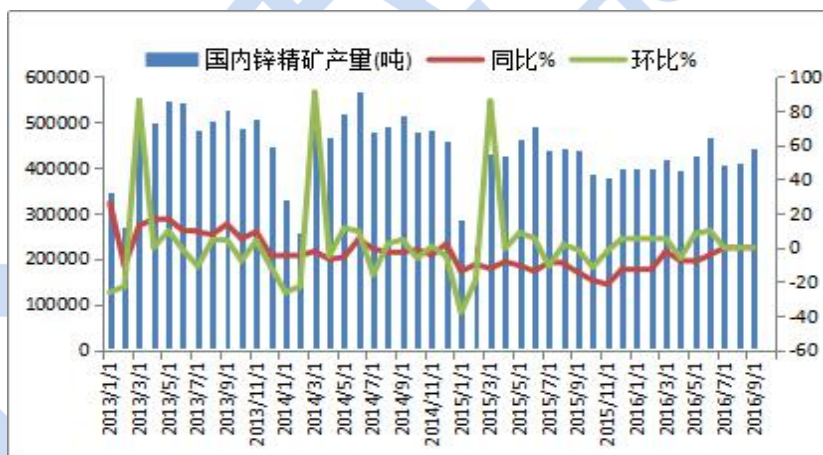


数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

2.国内锌精矿市场

消息面:9月全国锌精矿总产量为44.45万金属吨,较2015年43.83.4万吨同比减少1.4%。较2016年8月环比增长8.59%。截至9月,国内1-9月锌精矿累计376.7万吨,同比下降8.59%。

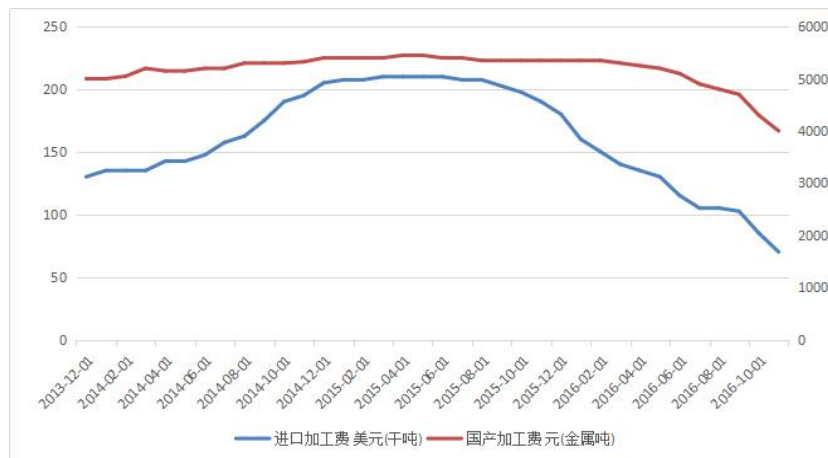
图三 国内锌矿产量统计



数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

据我的有色网铅锌小组调研显示,矿山利润增加,矿山开启积极性加大。9月锌精矿产量上升,主要以西北地区为主。冶炼厂紧急备矿,原料库存稍有增加,但矿缺口依然存在,临近冬储,矿紧加剧,市场处于抢矿阶段。

图四 国内外加工费统计



数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

加工费方面:国内方面,即将进入冬储,锌矿紧张态势不改,加工费持续下调。南方加工费下降到 4000-4400 水平,较 9 月份减少 200-500 元/干吨,西北方部分大矿山有所增产,但进入 10 月,部分矿山由于天气因素,小矿山准备关停,包括新疆,内蒙等北方地区。进口矿依然倒挂,南方地区部分冶炼厂依然从北方抢矿,北方加工费下降至 4200-4400 水平,进口加工费方面,进口 TC 小幅下滑,在 60-80 区间维持,虽然进口矿一直处于倒挂的现象,但部分冶炼厂长单矿,铅锌混合矿到港,弥补部分缺口。另一方面,港口库存依然持续下降,10 月底,国内港口库存下滑到不到 4 万吨,较 9 月底下降了 1.43 万吨。

三、精炼锌市场

1. 国产精炼锌状况

图五 国内精炼锌产量统计



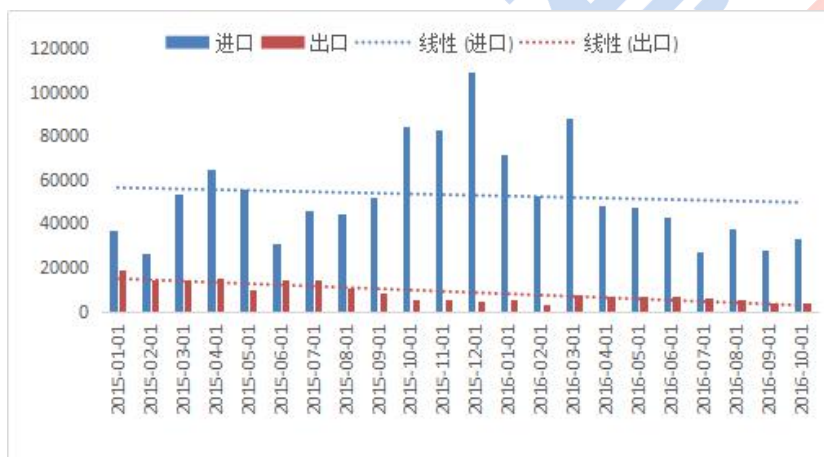
数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

据中国有色金属工业协会最新数据显示，10月我国精炼锌产量52.89万吨，同比减少0.01%，环比减少4.01%，1-10月累计产量515.41万吨，累计同比减少0.39%。十月份以来锌价强势上涨，冶炼厂加大生产力度，多数满负荷开工，据我的有色网调研，10月国内重点锌冶炼厂开工率达到77.98%，较上月减少0.27%。

10月以来，锌精矿供应紧张，加工费下调，支撑锌价节节攀高，再创新高。数据显示，湖南、四川、江西、内蒙古、广东地区产量下滑居前，且湖南地区减产明显，产量减少24.45%，其余地区较为稳定。11月受冬储问题影响，冶炼厂原料库存维持在一个月左右，相比去年同期大幅回落，受制于锌矿供应，预计11月精炼锌产量略有下滑。

2.进口精炼锌状况

图六 国内精炼锌进出口量统计



数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

进口方面: 2016年10月中国进口锌3.34万吨，其中精炼锌2.50万吨，进口精炼锌环比增加18.03%，同比下降60.58%；1-10月进口锌累计47.74万吨，同比减少3.94%。进口精炼锌数量的增加一方面在于长单正常到货，另一方面是沪伦比值上修，进口亏损缩小，利好进口。10月主要进口国家有哈萨克斯坦，韩国，澳大利亚，秘鲁，日本。从海关数据看，10月哈萨克斯坦，秘鲁进口锌大幅增加，澳大利亚，韩国，日本进口锌数量略有下降。

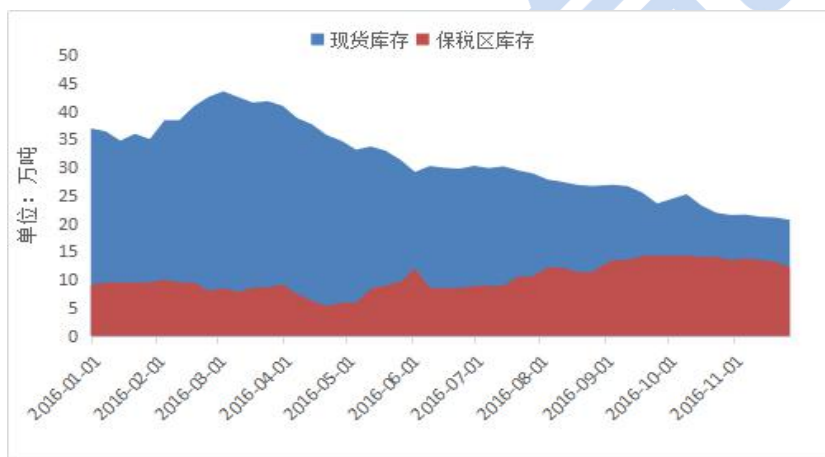
出口方面: 2016年10月中国出口精炼锌0.12万吨，环比减少18.48%。国内锌锭供不应求，市场消费趋势大好，据冶炼厂反馈，产量主要供周边钢企采购，没有多余的产量供应国外市场。

3. 现货锌市场库存情况

图七 10月现货锌锭市场库存表

日期	上海	广东	天津	山东	总计
2016/10/31	8.06	11.54	1.67	0.25	21.52
2016/11/7	7.82	11.86	1.74	0.16	21.60
2016/11/14	7.58	11.80	1.70	0.16	21.24
2016/11/21	7.13	11.75	2.04	0.18	21.10
2016/11/28	7.02	11.90	1.53	0.20	20.65

图八 现货锌锭市场库存统计



数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

国内现货锌锭库存，截止11月28日我的有色网统计，本周锌锭现货库存下降明显，总库存为20.65万吨，较上周库存减少0.45万吨。其中，上海地区锌锭库存为7.02万吨，较上周减少0.11万吨。锌价暴涨，冶炼厂谨慎出货，部分厂家保值盘被套，市场到货相对偏少。锌价一直高位震荡，下游厂商采购模式既定，维持按需采购，成交量基本变化不大。

广东地区锌锭库存为11.9万吨，较上周增加了0.15万吨。广东地区锌锭库存小幅增加，广东以合金厂消费为主，今年以来锌合金消费普遍较弱，多数小厂被迫停产，下游需求疲软，成交清淡。

天津地区的锌锭库存为1.53万吨，较上周减少0.51万吨。锌价大幅上涨，下游畏高观望，谨慎接货。天津市场货源偏紧，受运输影响，到货情况不容乐观，整体以消耗库存为主。

山东地区的锌锭库存为0.2万吨，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。

4.精炼锌升贴水状况

11月份，上海市场0#锌锭主流品牌对沪主力合约升水20元/吨至升水100元/吨，锌价大幅上涨，锌锭社会库存持续下降，部分贸易商保值盘被套，市场可流通货源较少，持货商升水报价坚挺，总体而言市场成交一般。锌价高企，下游按需采购，需求维稳。

广东市场0#锌锭主流品牌对沪主力合约报价贴水100元/吨至平水，11月锌价大幅上涨，下游企业普遍畏高，需求疲软，广东市场去库存速度较为缓慢。整体而言，锌价上涨1000元/吨，贴水扩大100元/吨，现货需求稳定，持货商报价较为坚挺，市场普遍看涨后期。

图九 2016年锌锭现货市场升贴水报价（对沪锌主力合约）

日期	上海	广东	天津
11月1日	+60	-20	+120
11月2日	+70	-10	+230
11月3日	+80	-	+260
11月4日	+70	-10	+200
11月7日	+80	+20	+220
11月8日	+70	-	+180
11月9日	+90	-	+270
11月10日	+90	-	+180
11月11日	+70	-	+190
11月14日	+80	-	+220
11月15日	+40	-	+180
11月16日	+50	-	+290
11月17日	+70	-	+370
11月18日	+70	-	+380
11月21日	+70	-10	+300
11月22日	+60	-30	+250

5. 锌锭进出口盈亏

图十 锌现货进出口比值及盈亏



数据来源:我的有色网 海关统计局

11月沪锌强势上涨，沪锌涨幅大于伦锌涨幅，进口亏损减少。据我的有色网测算，11月沪伦比值运行区间(7.97, 8.57)，进口亏损由1000元/吨降至500元/吨以下。进口亏损缩小，少数融资性企业点价进口，保税区锌锭库存下降。据我的有色网统计，截止11月底，上海保税区锌锭库存降至12.21万吨，库存小幅下降9.6%。现货市场进口锌增加，贸易商积极报价出货，进口锌与国产价差维持在10-50元/吨，并没有足够的优势，市场逢低升水成交尚可。

四、锌下游市场

1. 镀锌市场

十一月份国内钢市迎来大涨行情，镀锌板卷也不例外。数据统计，11月30日国内镀锌板卷1.0mm均价较10月底上涨480元/吨至4490元/吨，部分区域市场价格涨幅更是高达600元/吨左右，整体市场受买涨行情影响，市场成交较为活跃。此次大幅上涨主要缘由：其一，供给侧改革调整对于原材料热轧等基板供应形成收紧效应；其二，期货电子盘受资金炒作明显，市场现货拉动明显；其三，钢厂11、12月价格政策不断推高，出厂价大幅上涨，对于现货形成较大支撑。从涂镀工厂利润来看，由于现货不断走高，厂商利润较为丰厚。数据截止月底，厂商现货均价与原材料均价价差达830元/吨，根据行业推算，涂镀工厂利润平均水平将在230元/吨左右，极大程度改善镀锌产业链利润水平。

1.1、产能利用率

图十一 镀锌板卷产能利用率

镀锌板卷产能利用率



数据来源:我的钢铁网 钢联数据云终端

据悉，Mysteel 样本企业调研数据显示，11月份国内镀锌板卷企业平均产能利用率为71.59%，环比回升3.13%，同比回落10.54%。看得出，在利润水平大幅提升的情况下，企业产能利用率相对上升，但受供给侧调整带来的原料紧张格局影响，整体水平仍不及去年同期。

1.2、产线开工率

经调研，国内镀锌生产企业保持较高开工率水平，除华东区域有5家民营企业有7天及以上停产或检修，其余区域产线停产检修操作较少，特别在订单整体理想的情况之下。数据显示，月底开工率保持在91.98%，周环比下降1.53%，月环比上升3.51%，其中，开工率相对较高为华南、华中等区域。此外，由于行业利润相对提升，中西地区部分长期关停产线已有复产，建议相关关注。

1.3、镀锌板卷产量

图十二 国内镀层板产量及增速



数据来源: 我的钢铁网 钢联数据云终端

基于产能利用率及开工率相对复苏情况下，国内区域镀锌卷板产量释放明显。据 Mysteel 调研预估，11月份国内镀层板产量大约为466万吨，环比增长1.66%，同比增长7.45%，国内前11月镀层板产量累计5072万吨。其中，华东区域工厂产量占比36.72%；华北区域工厂产量占比38.9%。

1.4、锌锭原料方面

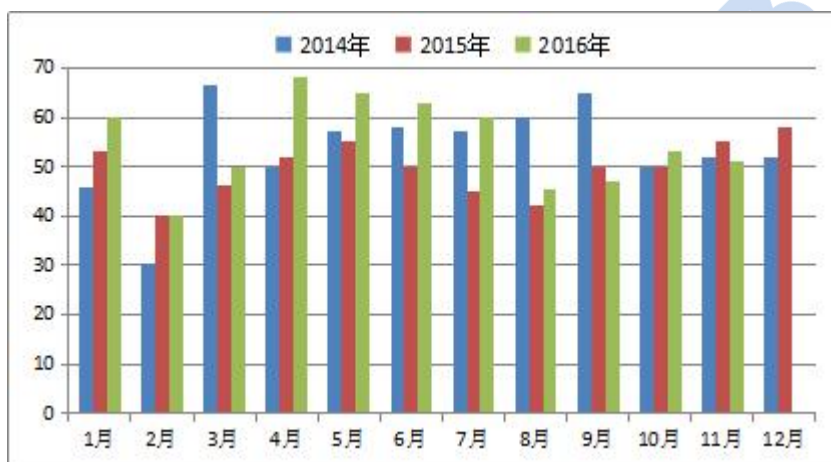
当前镀锌生产企业原料采购相对较为积极，但是钢板、锌锭价格涨幅较大，这对于企业采购操作带来较大影响，观望气氛较浓，因此，采购频率或相对频繁，而采购单次吨位或减少，而渠道也在相对扩大。据调研，当前多数中小企业锌锭采购量在100-200吨之间，单月采购次数为4-5次左右。数据调研预计，11月国内镀锌板卷生产企业锌锭消耗量9.62万吨，环比增加0.16万吨。

从镀锌工厂锌锭库存情况来看，生产将面临淡季的来临，中短期企业以消化前期库存为主，因此，企业锌锭原料库存多数出现下降。多数中小生产企业库存仅在30-50吨之间，仅满足1-2星期生产即可。而原料价格高企压力、风险均加大，企业备货意愿较弱。

冬季不断深入，镀锌企业生产订单正常处于减弱阶段。但是，目前工厂利润仍较乐观，企业前期所接订单相对尚可，延后排单生产对后市将具备支撑，12月份预计，锌锭消费量虽将可能减弱，但降幅相对有限。

2. 锌合金市场

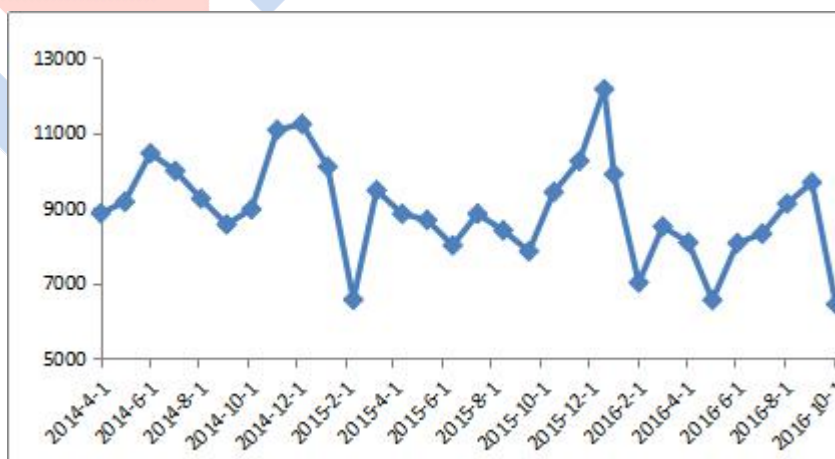
图十三 2014-2016 锌合金企业开工(%)对比



数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

进入10月以来，锌价一路飙升，最高突破25000大关，锌合金也追随锌价。上海地区，zamak-3号锌合金报20945-25295，zamak-5号锌合金报20745-25595。无锡地区，zamak-3号锌合金报20945-25295，宁波地区，zamak-5号锌合金报20635-25495。受原材料价格上涨限制厂家开工积极性，厂家利润空间被进一步缩减。厂家维持按需采购，原材料库存并不多，大型厂家一般维持在10天左右，中小型厂家在一周左右。随着淡季来临，压铸市场成交持续减弱。

图十四 2014-2016 锌合金进口量统计(吨)

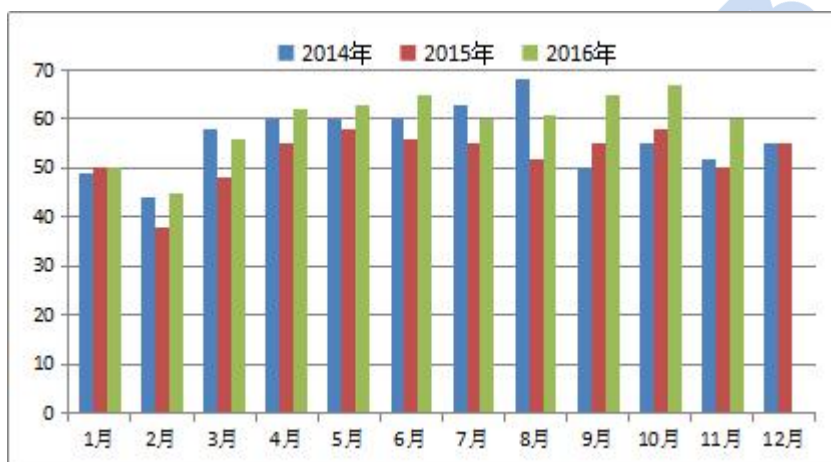


数据来源:我的有色网 海关统计局

中国海关数据显示：2016年10月中国进口锌合金6435吨，同比减少31.64%，2016年1-10月累计进口81605吨锌合金。同比减少5.78%。受人民币持续贬值影响，本月锌合金进口量明显降低。国内原材料价格高企，下游终端厂家利润减少，开工积极性大不如前。

3.氧化锌市场

图十五 2014-2016 氧化锌企业开工(%)对比



数据来源:我的有色网 钢联数据云终端

本月对氧化锌生产企业做了详细调研。据我们了解到，进入11月后，氧化锌价格受到成本支撑被动上涨，但市场交投随之陷入冰点，少数实单成交仅为按需，商家操盘积极性极低，有的甚至因为无货而封盘停报。数据显示，本月氧化锌企业开工率下降明显，平均开工率维持60.3%，较9月份开工67.2%下降较。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，其中间接法氧化锌表现最为明显，由于原料锌价上涨过快，使得部分签订大批量月度订单的氧化锌厂无法正常供货，只能适当减少供货量。镀锌、铁塔等工厂收环保影响开工降低使得锌渣产量减少，市场货源偏紧，贸易商报价坚挺。随着环保督查小组开始新一轮环保检查。这无疑是对氧化锌厂家又是一沉重的打击。轮胎行业是对间接法氧化锌影响最大的下游产业，目前轮胎厂多执行以销定产的模式。天气转冷，环保政策趋严轮胎的终端需求大幅降低，加上美国、巴西等国对我国轮胎出口的政策限制，近期轮胎出口季节性萎缩较为明显，对氧化锌的需求也随之降低。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。

图十六 国内氧化锌进出口量统计(吨)



数据来源:我的有色网 海关统计局

五.终端需求情况

1.国内汽车产销量同比增长

图十七 国内汽车行业产销统计



数据来源:中汽协会

据中国汽车工业协会统计分析,2016年10月,汽车产销比上月略增,同比保持快速增长。1-10月,汽车产销同比呈较快增长,增幅明显高于上年同期。

10月,汽车生产258.63万辆,环比增长2.20%,同比增长17.63%;销售264.99万辆,环比增长3.35%,同比增长18.65%。其中:乘用车生产228.71万辆,环比增长2.49%,同比增长19.77%;销售234.41万辆,环比增长3.34%,同比增长20.29%。商用车生产29.92万辆,环比增长0.04%,同比增长3.53%;销售30.58万辆,环比增长3.38%,同比增长7.40%。

1-10月,汽车产销2201.60万辆和2201.72万辆,同比增长13.79%和13.83%,增幅分别比上年同期提升13.77个百分点和12.32个百分点。其中:乘用车产销1910.50万辆和1909.58万辆,同比增长15.27%和15.40%;商用车产销291.10万辆和292.14万辆,同比增长4.93%和4.58%。

2.房地产行业

图十八 全国房地产销量统计



数据来源:我的有色网 国家统计局

2016年1-9月份,全国房地产开发投资83945亿元,同比名义增长6.6%(扣除价格因素实际增长7.1%),增速比1-9月份提高0.8个百分点。其中,住宅投资56294亿元,增长5.9%,增速提高0.8个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.1%。

1-10月份,房地产开发企业房屋施工面积730981万平方米,同比增长3.3%,增速比1-9月份提高0.1个百分点。其中,住宅施工面积501472万平方米,增长1.8%。房屋新开工面积137375万平方米,增长8.1%,增速提高1.3个百分点。其中,住宅新开工面积94996万平方米,增长8.3%。房屋竣工面积65211万平方米,增长6.6%,增速回落5.5个百分点。其中,住宅竣工面积47828万平方米,增长5.7%。

1-9月份,商品房销售面积130338万平方米,同比增长26.8%,增速比1-9月份回落0.1个百分点。其中,住宅销售面积增长27%,办公楼销售面积增长36.1%,商业营业用房销售面积增长19.3%。商品房销售额91482亿元,增长41.2%,增速回落0.1个百分点。其中,住宅销售额增长42.6%,办公楼销售额增长56.5%,商业营业用房销售额增长23.2%。

六、后市展望

综上所述，由于受到锌矿、锌锭与库存持续下滑的供给收缩与需求回暖的整体共振影响，锌矿供需缺口有望持续扩大，锌价依然具有支撑。11月锌价持续上扬，宏观面人民币贬值，但大宗商品依然强势，锌价持续走高，市场预期依然较好。但目前锌处在高位存在一定震荡风险，随着利润的扩大，很多矿山陆陆续续宣布复产，但矿山出矿的周期较长，短期影响不大。另外，冬储时期，由于春节期间受运输、矿山暂停等因素影响，供应这块北方市场影响较大，支撑锌价。考虑前期锌价上涨过猛，伦锌上方参考位2600-2800美元/吨附近，沪锌上方参考目标22000—28000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该公司的当然客户。

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。