

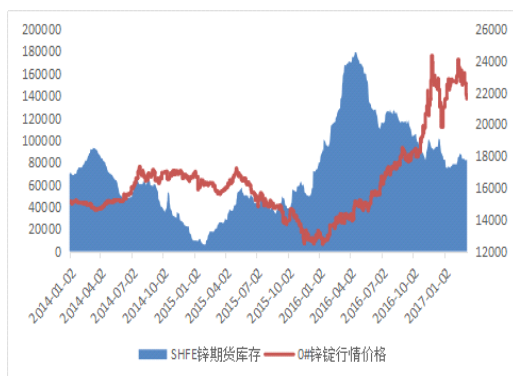
## 我的有色-铅锌研究小组

### 沪锌高位震荡

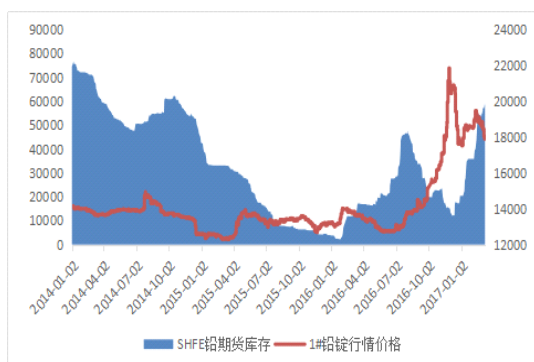
### 现货升水坚挺

品种	均价	涨跌
铅精矿	16940	-240
锌精矿	18790	-300
铅锭	21000	-300
锌锭	25610	-380
还原铅	17800	-25
锌合金	26570	-380
氧化锌	24080	-380
锌粉	29800	-500
1#白银	3806	-24

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，国内外库存的大幅下降，供应趋紧加重忧患意识，沪锌处于高位震荡的局势，现货货源较为紧缺，升水维持坚挺一定程度上抑制了下游需求，下游以按需采购为主，整体成交较为一般。沪铅震荡运行，现货货源较少，贸易商随行就市，下游畏高，整体成交清淡。

### ◆ 宏观导读

#### ► 美联储缩表的意味

北京时间9月21日凌晨，美联储做出历史性决定：从10月开始逐渐削减其高达4.5万亿美元的资产负债表规模。美联储政策声明中称预计今年再加息一次。预估显示2018年加息三次，2019年加息两次，2020年加息一次。

#### ► IMF：日本央行应维持宽松货币政策

周五（9月22日）国际货币基金组织（IMF）驻日本首席代表布雷克（Odd Per Brekk）表示，日本央行（BOJ）应维持宽松货币刺激举措，并加强对外沟通有关央行预期如何实现2%通胀率目标。

#### ► 商务部：我国将打造“中国服务”国家品牌

商务部新闻发言人高峰在21日的例行发布会上表示，我国将打造“中国服务”的国家品牌，推动“中国服务”与“中国制造”共同构成我国外贸竞争的新优势，提升我国在全球价值链中的地位。

### ◆ 行业导读

#### ► 沪锌：谨慎看多至27000元/吨

截至9月15日，为期两年的环保督察落下帷幕。环保督察加剧了锌供应偏紧格局，使得低库存和高升水矛盾突出。在此背景下，沪锌在整个有色板块中表现最强。中短期看，沪锌基本面依然利多，不过，沪锌上行空间有限，谨慎看多至27000元/吨。

#### ► WBMS：2017年1-7月全球锌市供应短缺34.7万吨

伦敦9月20日消息，世界金属统计局（WBMS）周三在其网站上公布的数据显示，今年前7个月全球锌市供应短缺34.7万吨，2016年全年为短缺20.2万吨。7月期间可报告库存减少1.5万吨。7月LME库存减少2.5万吨，截至7月底较截至2016年底减少16.3万吨。LME库存占到全球总库存的34%。

#### ► 四环锌锗上半年营收净利双增

日前，四环锌锗科技股份有限公司公告的2017年度半年报显示，该公司1~6月实现营业收入893,364,018.57元，同比增长80.87%。据了解，受锌金属价格上涨、行业回暖等因素影响，该公司扩大生产规模，通过技术改造，营业收入同比大幅提升。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周沪锌震荡运行，现货价格较上周有所上涨，冶炼厂积极出货，市场上国产货源偏紧，进口锌陆续流入。有效缓解了市场货源紧张，贸易商交投较活跃，以交长单为主，下游按需采购，以进口货源为主，整体成交尚可。上海市场0#锌锭主流成交于25560-26020元/吨，均价25830元/吨，涨幅1.86%。锌价小涨，冶炼厂积极出货，下游按需采购，节前补货入库，整体成交一般。本周升贴水报价，双燕对沪10月升水430~540元/吨。国产普通注册品牌对沪10月升水300~400元/吨。沪伦比值上修，进口盈利逐渐扩大，市场上进口货源陆续被消化，本周锌价小涨，冶炼厂积极出货，贸易商以长单交投为主，整体成交尚可。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（9.18-9.22）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
2017/9/18	25560	+300	25560	+300	25800	+540
2017/9/19	26020	+310	26050	+340	26230	+520
2017/9/20	25980	+340	25960	+320	26170	+530
2017/9/21	25990	+340	25980	+330	26100	+450
2017/9/22	25610	+400	25600	+390	25800	+590

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25560-26050元/吨，市场均价为25830元/吨，涨幅为2.04%。锌价维持高位震荡，冶炼厂出货正常，贸易商以出货为主，本周主流品牌对沪10月升贴水300~390元/吨。广东市场库存止降反增，主次月差继续拉大，致升水继续走高，部分下游逢低按需补货，中间商面对高升水采购谨慎，市场交投及价格较为平稳，下游消费依然不佳，整体成交一般。

天津市场：0#锌锭报价区间25800-26230元/吨，市场均价26020元/吨，涨幅为0.85%。本周天津市场锌锭价格较上周小涨，本周可流通货源依旧紧张，部分进口锌到津，冲击现货升贴水，下游企业受环保影响，消费一直没起来，加之畏高，采购情绪一直不佳，整体成交较为一般。现货价格对1710主力合约升水450~590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
2017/9/15	5.20	2.65	0.98	0.21	0.3	9.34
2017/9/22	4.65	2.7	1.23	0.25	0.4	9.23
变化量	-0.55	0.05	0.25	0.04	0.1	-0.11

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，全国锌锭总库存9.01万吨，上周至本周(9/15-9/22)库存减少0.33万吨。本周锌价宽幅震荡，冶炼厂长单发货，货源偏紧，下游维持刚需采购，整体成交一般，锌锭现货库存继续下降。

上海地区锌锭库存4.65万吨，较上周统计减少0.55万吨，本周南方有色复产，产量逐渐回复，少量发货至上海市场。秦锌，久隆等国产普通品牌保持长单到货。进口锌较国产锌便宜200元/吨左右，下游优先采购。本周锌价先扬后抑，上半周下游普遍畏高，维持按需采购，不备库存。周五适逢锌价大幅下跌，下游采购积极，整体成交有所改善。

广东地区锌锭库存2.7万吨，较上周统计增加0.05万吨，广东地区库存止降反增，本周国内冶炼厂到货略有增加，出货维持正常。据贸易商反映，旺季明显不旺，下游订单下滑，对于锌锭的消费略有担忧。

天津地区锌锭库存1.01万吨，较上周统计增加0.03万吨，本周韩国锌KZ流入天津市场，缓解市场货源紧张的压力。但是据下游反映，近期环保组时不时来一波，企业开工不是很稳定，锌锭消费正常偏弱。

山东地区的锌锭库存为0.25万吨，较上周增加0.04万吨。镀锌价格下跌，经销商买涨不买跌，镀锌企业订单下滑，影响企业开工积极性，据我网监测的开工率来看，本周全国镀锌产能利用率70.36%，较上周下降0.18%；全国镀锌库存101.13万吨，较上周增加1.47万吨。

宁波地区锌锭库存0.4万吨，较上周统计增加0.1万吨。本周宁波地区冶炼厂长单到货，出库正常，锌锭库存小幅回升。

## (二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价震荡运行，从市场价格来看，济源锌精矿均价在 18970 元/吨，涨 1.93%，河池锌精矿价格在 18960 元/吨，较上周涨 1.94%。云南地区锌精矿价格为 19080 元/吨，较上周涨 1.92%。从锌锭价格来看，本周锌价先扬后抑，库存持续下降，保税区锌锭少量清关流进国内市场。从国内加工费来看，本周国产锌精矿加工费整体偏稳。南方地区加工费报至 3800—4200 元/吨，北方地区普遍报至 3900—4300 元/吨，北方部分地区加工费小幅下调，最近内蒙，葫芦岛等北方地区加工费由于冬储，小幅下调。冶炼厂采矿也较积极，加工费四季度下调概率较大。

表三 全国锌精矿一周（9.18-9.22）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/9/18	18,760	18,810	18,870	18,750	18,440	18,770	18,733
2017/9/19	19,120	19,170	19,230	19,110	18,800	19,130	19,093
2017/9/20	19,090	19,140	19,200	19,080	18,770	19,100	19,063
2017/9/21	19,090	19,140	19,200	19,080	18,770	19,100	19,063
2017/9/22	18,790	18,840	18,900	18,780	18,470	18,800	18,763
均价	18,970	19,020	19,080	18,960	18,650	18,980	18,943
上周均价	18,610	18,660	18,720	18,600	18,290	18,620	18,583
涨跌	1.93%	1.93%	1.92%	1.94%	1.97%	1.93%	1.94%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 13.2 万吨，较上周减少 2.61 万吨；铅矿港口库存 3.98 万吨，较上周持平，部分为保税区库存。本周连云港没有锌精矿到港，冶炼厂提走部分保税区库存。进口加工费方面，据了解，冬储期间，贸易商压低锌矿加工费报价，目前市场最低报价至 18 美金/吨，进口矿成交 TC40-60 美元/吨。目前港口存货多以贸易商货源为主，持货商惜售挺价，料进口锌精矿加工费会进一步下调。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（9.15-9.22）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)
9.11-9.15	锌精矿	Zn≥50%	40-70	4000-4300	3900-4200
9.18-9.22	锌精矿	Zn≥50%	40-60	3900-4300	3800-4200

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(9.18-9.22)报价表

单位:元/吨

日期	热镀锌合金株洲	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
2017/9/18	28920	26520	27020	26720	26820
2017/9/19	29380	26980	27480	27180	27280
2017/9/20	29340	26940	27440	27140	27240
2017/9/21	29350	26950	27450	27150	27250
2017/9/22	28970	26570	27070	26770	26870

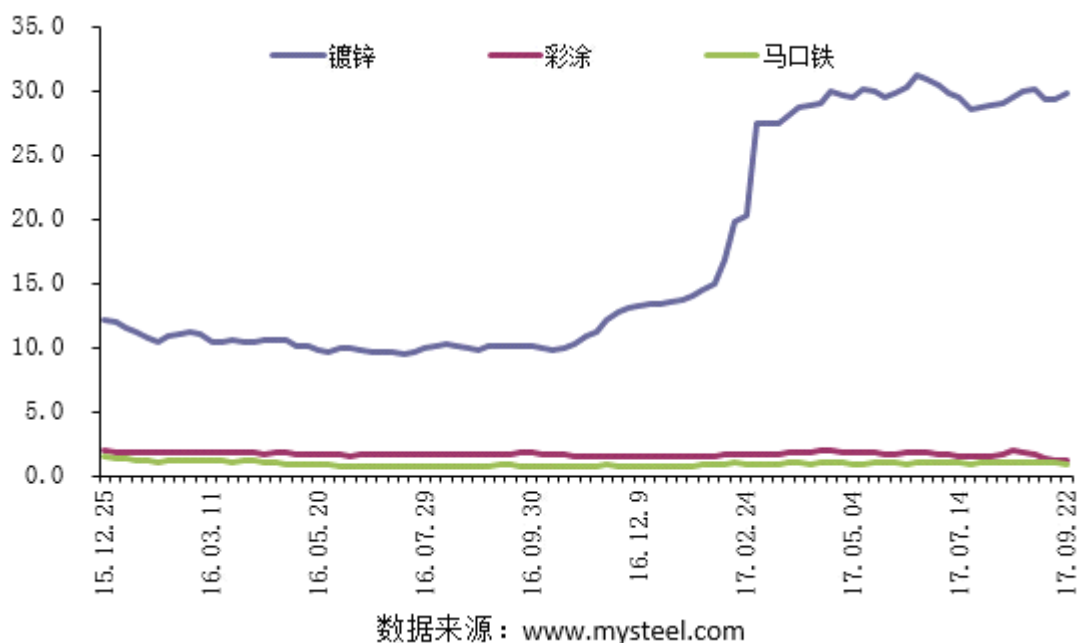
数据来源:我的有色网

本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价 28920-29380 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 26520-26980 元/吨;无锡 3#锌合金报价 27020-27480 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 26720-27180 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 26820-27280 元/吨。本周锌价小涨,锌合金随原料价格波动影响,临近节假日锌合金厂家按需采购补库,以交长单为主。下游市场:随着旺季到来,下游消费需求尚可,环保余温有所影响,一些企业有所影响,影响少数压铸订单,锌合金厂家总的生产订单有所增加,厂家加工费目前企稳,开工率回暖迹象。综上所述,随着消费旺季来临,终端有所复苏,预计下周锌合金整体开工率有所回升。

### (四) 镀锌市场分析

本周东北地区镀锌彩涂价格弱势下行,与全国大部分钢材市场一样迎来了较大幅度的下跌,本次下跌第一是由于上游热轧原料价格回调而导致,本周 4.75mm 热卷全国均价下调 113 元/吨;第二是由于虽然进入“金九”,但市场需求并未有较大改善,并且由于前段时期的钢厂事故影响,钢价大幅拉涨,下游接受度不高,倒逼钢厂调价,截止今日,鞍山神龙 1.0 镀锌板卷出厂报价 4450 元/吨,与周一相比,累计下跌 240 元/吨。库存方面,贸易商库存比较稳定,并未有积压现象。在需求不振与市场心态偏空的影响下,综合来看,下周东北地区镀锌彩涂价格预计依然呈弱势盘整运行。

2017年9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,市场库存涨跌互现。其中镀锌板卷库存为29.7万吨,较上周(2017年9月15日)增加0.43万吨;彩涂板卷库存1.24万吨,较上周(2017年9月15日)统计持平。本周酸洗库存3.32万吨,较上周(2017年9月15日)下降0.08万吨。轧硬2.26万吨,较上周(2017年9月15日)下降0.04万吨。带钢库存2.34万吨,较上周(2017年9月15日)下降0.19万吨。镀锡板卷0.92万吨,较上周(2017年9月15日)下降0.09万吨。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 (9.18-9.22) 报价表

单位: 元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年9月18日	24030	22370	22210	23280	23430
2017年9月19日	24490	22830	22670	23740	23890
2017年9月20日	24450	22790	22630	23700	23850
2017年9月21日	24460	22800	22640	23710	23860
2017年9月22日	24080	22420	22260	23330	23480

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 23030-24490 元/吨; 河北市场氧化锌报价 22370-22830 元/吨; 山东地区氧化锌报价 22210-22670 元/吨; 上海市场氧化锌报价 23280-23740 元/吨; 江苏地区氧化锌报价 23430-23890 元/吨。本周锌价维持震荡回落, 从上述数据可以看出, 本周国内氧化锌价格总体呈波动下降趋势, 与上周相比价格略有上涨, 据法制日报了解广西防城海关对 500 吨固体废物实施退运, 名为氧化锌粉实为含锌烟尘。据悉, 山东省委办公厅、省政府发布了《2017 年环境保护突出问题综合整治攻坚方案》, 相当严格, “一票否决”制的实施严厉考核, 因此一些违规的氧化锌企业已关停, 目前沪、粤两地氧化锌企业开工正常, 下游订单稳定。虽然环保进程刻不容缓, 但随着“金九银十”到来, 预计下周氧化锌企业开工率有所回暖。

## (六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1711 开盘 25180 最高 25550 最低 24445 收盘 24675 结算 24965 跌 755 成交 530280 手。沪伦的内外比值为 8.43 盈亏平衡比值 8.33；进口成本 25305 现货锌锭进口盈利 305 元/吨。本周的风险事件有标普将中国长期主权信用评级由 AA-调整为 A+；特朗普行政制裁朝鲜；美联储缩表。市场宏观情绪悲观，资金集体出逃，大宗商品普跌。供应端，国内锌矿依旧处于紧平衡状态，市场锌锭现货资源紧张；消费端，下游订单旺季不旺，锌锭整体需求疲软，锌市供需两淡，预计下周锌价维持宽幅震荡行情，区间暂看 24300-25800 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。