

我的有色-铅锌研究小组

节前下游补库

整体库存微降

品种	均价	涨跌
铅精矿	15560	-120
锌精矿	19150	-110
铅锭	19425	-150
锌锭	26080	-140
还原铅	16825	-
锌合金	27040	-140
氧化锌	24550	-140
锌粉	31280	-100
1#白银	3793	-7

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

本周沪锌震荡运行，除周三周四探底回调走强行情外，整体运行平稳，一周收盘后价格回到周初水平，持续偏高，盘面持仓整体较上周偏低。现货市场方面，周内锌价依旧偏强，月内长单已基本交清，贸易商升贴水报价较为平稳，普通平均贴水 30 元/吨附近，且仍有压低趋势，下游方面需求状况未见转好，畏高情绪依旧，总体成交状况不佳。

◆ 宏观导读

▶ 央行 26 日不开展公开市场操作 净回笼 2700 亿元

考虑到普惠金融定向降准可吸收央行逆回购到期等因素的影响，为维护银行体系流动性合理稳定，2018 年 1 月 26 日人民银行不开展公开市场操作。（注：今日将有 2700 亿元逆回购到期。）

▶ 特朗普奉行贸易保护主义 大宗商品面临高风险

如果美国总统唐纳德·特朗普针对外国光伏面板、洗衣机征收关税的决定引发报复性贸易战，大宗商品将面临格外高的风险。美国是原材料的主要进口国和出口国，中国则是其最大的贸易伙伴之一。

▶ 瑞典投资者憧憬中国市场

“中国市场是巨大机遇已成为瑞典机构投资者的共识。相比其他经济体，加大在中国市场的投资有望获得更高的回报。”瑞典北欧资本公司合伙人彼得·沃尔格 25 日在斯德哥尔摩的一场活动上对新华社记者说。

◆ 行业导读

▶ 铅矿砂变洋垃圾 天津查获今年首起走私固体废物案件

今年 1 月 10 日，在天津海关隶属新港海关集中查验场地，天津某贸易公司申报自泰国进口的两票共计 15 个集装箱的铅矿砂被海关工作人员打开查验。

▶ 河南省西华县捣毁一非法炼铅工厂

近日，西华县公安局艾岗派出所与西华县公安局治安大队成功捣毁一非法炼铅工厂，现场查获成品铅块 30 余吨，净化了辖区的环境。2018 年 1 月 12 日，西华县公安局艾岗派出所接到群众举报，近期在艾岗乡林场处，环境污染严重并常伴着刺鼻的气味，严重影响着群众的生活环境。

▶ 中金岭南：受益铅锌价格上涨 年报预增超两倍

中金岭南（000060）1 月 23 日晚间发布业绩预告，预计 2017 年归属于上市公司股东的净利润为 10 亿元-11.5 亿元，同比增长 209%-256%。去年同期盈利 3.23 亿元。报告期，公司主要产品铅锌金属市场价格较 2016 年同期上涨。

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，冶炼厂正常发货，市场上以国产流通货源交投为主，贸易商积极出货，锌价有所上涨，上海库存有所下降但幅度不大，升贴水持稳，国产现货贴水至40左右。下游刚需采购，以长单交投为主，整体成交偏清淡。上海市场0#锌锭主流成交于26070-26220元/吨，均价26100元/吨，涨幅0.15%。锌价小涨，冶炼厂正常发货，市场到货充足，基本以长单交投较活跃，下游刚需采购，年底消费较弱，厂家陆续放假，整体成交偏清淡。本周升贴水报价，双燕对沪2月升水20~50元/吨。国产普通注册品牌对沪2月贴水-30~-40元/吨。沪伦比值下修，进口亏损逐渐拉大，本周锌价小涨，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（1.22-1.26）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
2018/1/22	26100	-30	26130	-40	25940	-190
2018/1/23	26070	-30	26090	-40	25890	-210
2018/1/24	26070	-30	26080	-30	25890	-210
2018/1/25	26220	-30	26250	-40	26050	-200
2018/1/26	26080	-40	26130	-40	25930	-190

备注：升贴水基准为当日上期所沪锌1802合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭报价区间26080-26250元/吨，市场均价为26136元/吨，涨幅0.11%。锌价震荡运行，冶炼厂出货正常，贸易商以出货为主，本周主流品牌对沪2月贴水40至贴水30元/吨，升贴水比较集中。冶炼厂出货正常，贸易商积极出货，市场已交长单为主，交投氛围较弱，整体价格陆续下调，接货意愿依然不佳，临近假期下游少量刚需采购，整体成交依然较淡。

天津市场：0#锌锭主流成交于25890-26050元/吨，均价25940元/吨，跌幅为0.27%。本周锌价上涨，市场上主流品牌紫金和红烨货源较少，紫金厂家到货少，红烨厂家发货上海，贸易商正常出货，以长单交易为主，下游镀锌开工率有所回升，但消费疲软状态未改，市场整体成交有限。市场主流对沪2月贴水190-210元/吨。

表二 锌锭库存变化表

日期	上海	广东	天津	山东	浙江	江苏	总计
2018/1/19	8.67	2.27	3.06	0.6	0.23	0.41	15.24
2018/1/26	8.61	2.31	2.87	0.54	0.41	0.34	15.08
变化量	-0.06	0.04	-0.19	-0.06	0.18	-0.07	-0.16

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计,本周(1/19-1/26)全国锌锭总库存15.08万吨,较上周五(2018/1/19)统计小幅减少0.16万吨,从总的锌锭库存情况来看,影响不大。对于各个地区的库存情况,我们也做了一个调研分析。

上海地区锌锭库存为8.61万吨,减少0.06万吨。据我的有色网了解,从本周上海地区的出入库来看,基本持平。本周,炼厂发货正常,北方冶炼厂如红烨、百灵等品牌也发货到上海,贸易商积极出货,一天之内扩大贴水以便出货,市场需求虽弱,但下游逢低备库意愿显现,成交一般且与上周差别不大。

广东地区锌锭库存2.31万吨,增加0.04万吨。据我的有色网了解,本周出入库基本持平,广东地区冶炼厂出货正常,贸易商积极出货,价格陆续下调,询价者多,但接货意愿依然不佳,临近假期下游少量刚需采购,整体成交依然较淡。

天津地区的锌锭库存为2.87万吨,小幅减少0.19万吨。从出入库情况来看,本周天津入库较少,出库相对较多。本周天津的紫金到货少状况依然未改,赤峰中色不看好天津消费,发货上海,发往天津的货较少,贸易商积极出货,下游镀锌厂的开工率较上周有所回升,整体成交稍稍好转。

山东和江苏地区锌锭库存都小幅减少,从出入库的情况来看,出入库基本持平。山东和江苏的货量不大,下游厂家多从天津和上海接货,加之现在消费差的既定事实,库存量变化不大。

浙江地区锌锭库存为0.41万吨,小幅增加0.18万吨。从出入库情况来看,本周出库少,入库多,也是受下游整体消费疲软的影响,市场成交清淡。

总而言之,本周锌锭库存较上周变化量不大,各个地区的库存变化也不大。从库存情况来看,锌价高企,炼厂和贸易商出货意愿较高,适逢消费淡季,下游需求不振,直到本周五,下游备货较少,预计2月份出现季节性累库的情况。

(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 19170 元/吨，较上周上涨 0.18%，河池锌精矿价格费 19160 元/吨，较上周涨 0.18%。云南地区锌精矿价格为 19280 元/吨，较上周上涨 0.18%。本周沪锌震荡上行，锌精矿价格小幅上涨。本周国内加工费方面较上周下调幅度较大。随着春节的临近，冶炼厂采购锌矿仍然艰难，大厂加大采购力度，中小型企业原料补给较慢。云南，四川，广西地区锌矿加工费多数已降至 3000 元/吨左右，陕西、甘肃地区锌精矿加工费平均在 3200。内蒙地区锌矿加工费相对而言较为稳定，主流成交于 3400~3600 元/吨。春节临近，冶炼厂原料库存周期维持 20~25 天。

表三 全国锌精矿一周（1.22-1.26）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2018/1/22	19,160	19,210	19,270	19,150	18,930	19,170	19,148
2018/1/23	19,140	19,190	19,250	19,130	18,910	19,150	19,128
2018/1/24	19,140	19,190	19,250	19,130	18,910	19,150	19,128
2018/1/25	19,260	19,310	19,370	19,250	19,030	19,270	19,248
2018/1/26	19,150	19,200	19,260	19,140	18,920	19,160	19,138
均价	19,170	19,220	19,280	19,160	18,940	19,180	19,158
上周均价	19,136	19,186	19,246	19,126	18,906	19,146	19,124
涨跌幅	0.18%	0.18%	0.18%	0.18%	0.18%	0.18%	0.18%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 16.85 万吨，较上周增加 0.35 万吨；铅矿港口库存 2.72 万吨，较上周减少 0.18 万吨，部分为保税区库存。本周跟踪到连云港锌矿到港量 9493 吨，铅矿到港信息。年底冶炼厂原料偏紧，进口矿到港后很快被提走，锌矿库存难以持续增加。进口矿方面，内外比值下修，进口亏损较大，矿贸易活动较少，多为冶炼厂签订的合同。进口加工费方面，目前主流 TC 成交于 5-25 美元/吨，国内锌矿供应偏紧，短期内进口锌矿报价难有改观。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（1.19-1.26）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)
1.12-1.19	锌精矿	Zn≥50%	5-25	3400-3600	3100-3400
1.19-1.26	锌精矿	Zn≥50%	5-25	3400-3600	3000-3300

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(1.22-1.26)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
2018/1/22	29460	27060	27560	27260	27360
2018/1/23	29430	27030	27530	27230	27330
2018/1/24	29430	27030	27530	27230	27330
2018/1/25	29580	27180	27680	27380	27480
2018/1/26	29440	27040	27540	27240	27340

数据来源:我的有色网

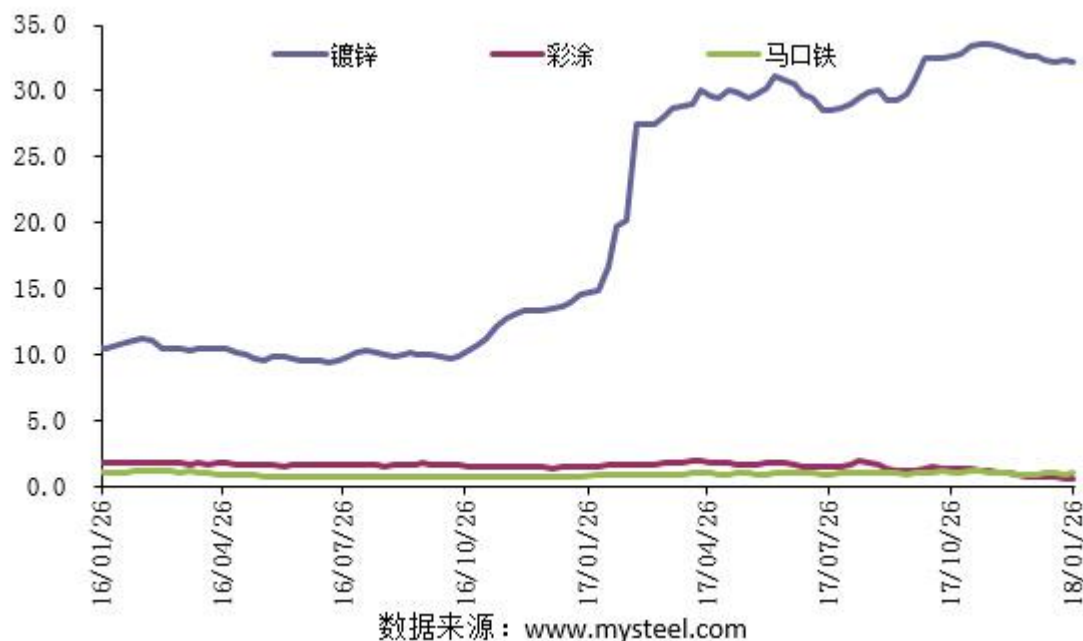
本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价 29430-29580 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 27030-27180 元/吨;无锡 3#锌合金报价 27530-27680 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 27230-27380 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 27330-27480 元/吨。本周锌价小涨,锌合金随原料价格波动影响,锌合金厂家刚需采购,本周锌价有所上涨,春节前厂家陆续放假,锌价高企,基本不大量建库存,基本以长单交付为主。下游市场:本周下游消费较弱,下游需求减弱,本周价格上涨下游刚需采购,锌合金厂家生产订单略降,月底厂家陆续放假,加工费保持有所下调幅度不大,开工率较低。综上所述,年底供需两淡,预计年底锌合金整体开工率有所下降。

(四) 镀锌市场分析

本周京津地区涂镀价格总体变化不大,彩涂价格持平,镀锌价格下行之后开始回升。25日国丰出台1月份热卷结算价格政策,1010C料结算价格3980元/吨,较上月下调320元/吨。然目前民营钢厂凤鸣1.0mm报价为4550元/吨,价差570元/吨仍不及加工成本,多数民营钢厂处于盈亏边缘。据笔者了解,目前已有部分民营钢厂提前放假,恢复生产时间在年后初十左右。26日天铁镀锌结算出台,1.0mm镀锌结算4740元/吨,倒是给贸易商带来了福音,减少了一定的压力。据笔者了解,目前天津市场大户贸易商库存维持在6000吨左右,中户贸易商库存保持在3000-4000吨,都低于正常库存水平,这也与前期市场下跌幅度大、价格波动频繁息息相关。加之年底资金压力大,囤货风险高,贸易商们对冬储望而却步。综合来看,库存处于低位水平,钢厂生产积极性不佳,冬储备货意愿不足,短期京津地区镀锌彩涂市场或将震荡盘整运行为主。

2018年1月26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32.16万吨,较上周(2018年1月19日)下降0.19万吨;彩涂板卷库存0.53万吨,较上周(2018年1月19日)下降0.05万吨。本周酸洗库存3.02万吨,较上周(2018年1月19日)增加0.06万吨。轧硬2.15万吨,较上周(2018年1月19日)增加

0.05万吨。带钢库存1.78万吨，较上周（2018年1月19日）下降0.06万吨。镀锡板卷0.99万吨，较上周（2018年1月19日）增加0.03万吨。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（1.22-1.26）报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2018年1月22日	24570	22910	22750	23820	23970
2018年1月23日	24540	22880	22720	23790	23940
2018年1月24日	24540	22880	22720	23790	23940
2018年1月25日	24690	23030	22870	23940	24090
2018年1月26日	24550	22890	22730	23800	23950

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24540-24690元/吨；河北市场氧化锌报价22880-23030元/吨；山东地区氧化锌报价22720-22870元/吨；上海市场氧化锌报价23790-23940元/吨；江苏地区氧化锌报价23940-24090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，雨雪天气再一波来袭，锌渣供应受镀锌企业开工影响，缺口逐步扩大，且与锌锭价差不断缩小，因此导致氧化锌原料供应紧张。短期来看，虽然氧化锌市场整体表现供需两弱，但氧化锌供不应求的情况预计将延续至2018年第一季度，工业用气限量供应影响了主要氧化锌产区的氧化锌企业的开工率，氧化锌产量有所下滑，供应偏紧的局面短期内难以改善。

(六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1803 开盘 26250 最高 26310 最低 26115 收盘 26185 结算 26195 跌 10 成交 249650 手。沪伦的内外比值为 7.57 盈亏平衡比值 7.86；进口成本 27087 现货锌锭进口亏损 1007 元/吨。本周 LME 锌价延续挤仓行情，再创新高 3481 美元/吨，国内大宗商品集体走强，沪锌上涨。受雨雪天气影响，北方冶炼厂部分货源仍在运输途中，本周入库偏少，节前镀锌开工率回升，下游少量补库，锌锭库存微增。综合来看，国外库存持续减少，LME 强势上涨，国内锌锭消费持稳，锌价易涨难跌，预计短期沪锌仍将震荡偏强，区间暂看 25800~26800 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。