

## 我的有色-铅锌研究小组

### 沪锌震荡运行

### 整体成交有限

品种	均价	涨跌
铅精矿	16395	+40
锌精矿	17490	+100
铅 锭	20450	+50
锌 锭	23870	+130
还原铅	17550	+100
锌合金	24830	+130
氧化锌	21590	+130
锌 粉	29200	+100
1#白银	3633	+21

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

本周周初，中美贸易战缓和，美国与中国同意搁置关税威胁，同时致力于更广泛的贸易协议，两市期锌获提振突破盘整区间上限阻力，录得周内高位，不过随后期锌逐渐回落至震荡区间，上行压力增大，加上交易商做空锌/铅比率，期锌在空头打压下大幅下挫，后半周锌价震荡运行。随着锌价走低，下游入市补库增多，但有一定的畏跌情绪，市场成交量有限。

### ◆ 宏观导读

- ▶ **特朗普贸易政策反复无常引全球惶恐 但经济冲击实有限**  
最近五天时间，美国总统特朗普宣布了一系列贸易政策，全球诚惶诚恐。这些政策遭到不少国家的反对，而分析师也暗示，美国很可能“搬起石头砸自己的脚。”
- ▶ **欧央行对欧元区经济信心强劲 虽面临意大利贸易风险**  
北京时间5月24日，欧洲央行决策层指出贸易保护主义和不断攀升的全球风险都是欧元区面临的潜在威胁，尽管央行官员们对欧元区经济的潜在动能仍保持信心。
- ▶ **美元后市将何去何从？美联储仍是“最好的朋友”**  
近期上涨的美元失去了一些吸引力，因为美联储最新会议纪要显示，联储对高于目标水平的通胀更能容忍。但考虑到欧洲央行和日本央行等主要央行无法将政策转向更快正常化，美元仍将是主要货币中的最佳赌注。

### ◆ 行业导读

- ▶ **世界级锌矿诞生记**  
近日，中国五矿旗下香港上市公司五矿资源宣布，由MMG全资所有并开发建设的澳大利亚杜加尔河锌矿项目正式建成投产。这是继成功建设和运营世界前十大铜矿秘鲁邦巴斯铜矿项目后，中国五矿在国际金属矿业领域取得的又一次重大进展。
- ▶ **墨西哥 Campo Morado 锌矿提前投入商业生产**  
5月23日，Telson 矿业公司宣布其 100%持有的墨西哥 Campo Morado 锌矿已投入商业生产，Campo Morado 锌矿近期日产量已按计划选矿产能的 75%连续 60 运行余天，锌回收率和精矿品位也逐步达到管理预期，基本实现稳产状态。
- ▶ **西天山探获一大型层控型铅锌矿床**  
近日，从新疆有色地质勘查局地质矿产勘查研究院获悉，由该院实施的哈尔达坂—托克赛铅锌矿勘查项目，在西天山找到一个厚度大、品位富的大型层控型铅锌矿床，经自治区国土资源厅评审认定，累计探获铅锌金属量 105 万吨，实现了西天山铅锌找矿重大突破。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周沪锌维持震荡，0#锌锭主流成交于23740-24270元/吨，市场均价为23978元/吨，涨幅为0.24%。0#锌锭升贴水普通注册品牌周初对沪月6月升水180至周末100元/吨，双燕周初对沪6月升水150至周末120元/吨，双燕与普通品牌依旧维持20~30的价差。周初沪锌反弹后有小幅回落，上游冶炼厂常规性检修持续进行中，有限备货，随产随销，与下游多以长单供应，散单报价较少，国产锌锭供应收紧，锌价上行，后由于有一小部分货回放市场，叠加进口锌的流入一定程度上缓解了国内锌锭供应偏紧的情况，沪锌弱势震荡盘整。下游消费趋弱，逢涨观望居多，遇跌积极入市询价采购，按需补货。由于冶炼厂检修尚未结束，进口锌依然对国内锌锭升水有抑制作用，锌价上行受限。预计沪锌区间内维持震荡，后市仍需关注保税区的锌锭库存情况。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(5.21-5.25)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
2018-5-21	24270	+180	24170	+80	24250	+160
2018-5-22	24110	+140	24040	+70	24080	+110
2018-5-23	23900	+140	23840	+80	23870	+110
2018-5-24	23740	+120	23730	+110	23750	+130
2018-5-25	23870	+100	23860	+90	23870	+100

备注：升贴水基准为当日上期所沪锌1806合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭主流成交于23730-24170元/吨，市场均价23920元/吨，涨幅0.33%。本周锌价震荡运行，主流品牌对沪6月升水70至升水110元/吨，本周市场到货依旧较少，市场货源稍显紧张，周初锌价相对较高成交偏淡，周四锌价到达本周低位，出库比上周稍好，库存有所下降，临近周末下游逢低补货，整体来看，市场成交量好于上一周。

天津市场：0#锌锭主流成交于23750-24250元/吨，均价23960元/吨，涨幅为0.02%。本周沪锌整体维持偏弱震荡运行，冶炼厂正常发货，部分冶炼厂逢高出货，贸易商正常出货，下游开工率有所下降，消费趋缓，下游厂家少购多采，以按需采购为主，市场整体成交一般。现货对6月升水100~160元/吨。

表二 锌锭库存变化表

地区 时间	上海	广东	天津	山东	浙江	江苏	合计
2018-5-18	8.10	3.14	3.19	0.43	0.52	0.54	15.92
2018-5-25	7.88	2.33	3.05	0.40	0.61	0.43	14.70
周涨跌	-0.22	-0.81	-0.14	-0.03	0.09	-0.11	-1.22

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（5/18-5/25）全国锌锭总库存14.7万吨，较本周一（5/21）比较减少了0.97万吨，较上周五（5/25）统计减少了1.22万吨。

上海库存7.88万吨，减少0.22万吨；据我的有色网了解，本周上海地区冶炼厂正常发货，加上进口锌的流入，市场货源充足。贸易商出货较为积极，下游消费略显一般，仅逢低采购，市场整体成交平平，库存小幅下降。

广东地区库存2.33万吨，减少0.81万吨。据了解，本周广东地区入库少于出库，本周冶炼厂发货较少，市场货源稍显紧张，贸易商积极出货，下游逢低补库，市场成交尚可，库存下降幅度较大。

天津地区库存3.05万吨，减少0.14万吨。据我的有色网了解，本周冶炼厂发货正常，部分冶炼厂略显惜售，逢高出货，贸易商出货正常，下游消费转弱，接货意愿不佳，市场整体成交一般，库存小降。

山东、江苏库存小幅下降。浙江地区本周国产锌出货较差，进口锌流入冲击市场，库存小幅增加。

#### 冶炼厂方面

陕西锌业：4月18日开始为期30-40天的检修影响产量8000吨左右，

陕西东岭：四月初检修，可能会在5月底结束。

河南豫光：5月5日起将会有为期半个月的常规检修，影响产量8000吨左右，

赤峰中色：5月15号已开始进行为期2个月的检修，实行半幅检修的方式，会影响1个月的产量。

甘肃宝徽：5月1号开始为期1个月的检修，影响产量4000吨左右。

## (二) 锌精矿市场分析

本周，沪锌维持弱势震荡，锌精矿价格区间震荡，波动幅度不大。从市场价格来看，济源锌精矿均价为 17125 元/吨，较上周上涨 0.27%，河池锌精矿价格费 17510 元/吨，较上周上涨 0.26%。云南地区锌精矿价格为 17670 元/吨，较上周上涨 0.26%。国产加工费方面，南方市场 3200~3400 元/吨，北方市场 3400~3700 元/吨，较上周持平。因为国内环保跟安监问题，国内锌精矿新增较难，目前开工的矿山锌精矿品味有所下滑，国产矿供应依然处于紧张状态。冶炼厂受制于资金紧张，原料库存多数维持 15~20 天的生产量，部分冶炼厂进入新疆，内蒙市场抢矿，这也是国内锌矿加工费难以上调的原因之一。

表三 全国锌精矿一周 (5.21-5.25) 报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2018-5-21	17,345	17,790	17,890	17,730	17,160	17,790	17,618
2018-5-22	17,225	17,670	17,770	17,610	17,040	17,670	17,498
2018-5-23	17,065	17,510	17,610	17,450	16,880	17,510	17,338
2018-5-24	16,945	17,390	17,490	17,330	16,760	17,390	17,218
2018-5-25	17,045	17,490	17,590	17,430	16,860	17,490	17,318
均价	17,125	17,570	17,670	17,510	16,940	17,570	17,398
上周均价	17,079	17,524	17,624	17,464	16,894	17,524	17,352
涨跌幅	0.27%	0.26%	0.26%	0.26%	0.27%	0.26%	0.26%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 18.8 万吨，较上周增加 1.3 万吨；铅矿港口库存 2.5 万吨，较上周持平。从本周跟踪的船只信息来看，本周连云港锌精矿到货 2 万吨左右，多数是陕西冶炼厂那边的货，港口到货之后冶炼厂提货较快，预计后期库存将小幅下降。进口矿散单加工费 20~40 美金/吨，较上周小幅上涨 5 美元/吨，整体来看，近期港口货源较为活跃，多数是一季度签订的合同到货。随着进口矿长协的签订，预计今年下半年进口锌矿供应量仍将有所增加。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周 (5.18-5.25) 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)
5.11-5.18	锌精矿	Zn≥50%	15-35	3400-3700	3200-3400
5.18-5.25	锌精矿	Zn≥50%	20-40	3400-3700	3200-3400

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 (5.21-5.25) 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
2018-5-21	27630	25230	25730	25430	25530
2018-5-22	27470	25070	25570	25270	25370
2018-5-23	27260	24860	25360	25060	25160
2018-5-24	27100	24700	25200	24900	25000
2018-5-25	27230	24830	25330	25030	25130

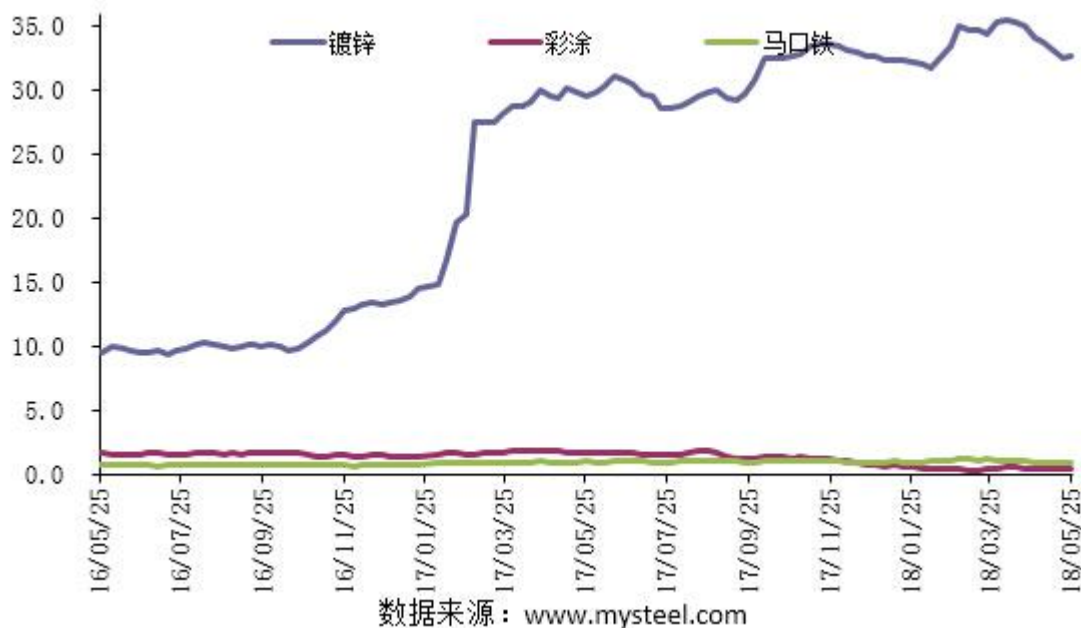
数据来源: 我的有色网

本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价 27100-27630 元/吨; 上海市场铸造锌合金 3#报价 24700-25230 元/吨; 无锡 3#锌合金报价 25200-25730 元/吨; 宁波地区 5#锌合金报价 24900-25430 元/吨; 上海地区 5#锌合金报价 25000-25530 元/吨。据我的有色网调研了解, 广东地区的锌合金企业主要辐射湖南地区, 江西地区, 开工正常, 锌锭为原料, 本周锌锭价格小幅上涨, 刚需采购为主。预计下周锌合金企业依然开工正常。

### (四) 镀锌市场分析

本周成渝地区镀锌彩涂价格整体盘整运行为主, 市场成交情况一般。整体来看, 本地主导钢厂并未对出厂价格作出明显调整, 但受外围钢价整体表现震荡格局, 本地商家多保持观望为主。据悉, 本周黑色系期货震荡走低, 呈周初大幅下跌, 小幅趋强后再度下挫, 市场情绪转向谨慎观望, 成交情况有较为明显的缩减。资源方面来看, 黄石同大资源短期继续缩减重庆地区资源量, 主要是因为运费较高, 运抵重庆的镀锌板卷盈利空间有限; 黄石山力继续供货, 预计本周或有资源发出, 总量在 2000 吨以上, 但较去年同期仍有减量迹象; 宜昌国诚为保证协议量, 整体发货量相对稳定。另一方面, 本地主导资源月度协议量全面售罄, 目前销售量为下月资源, 考虑到后续走势不明, 商家并不急于出货, 保持挺价观望为主。同时 5 月钢厂结算政策多数较高, 届时本地生产企业成本重心有上移预期, 商家暂不担心成交量收窄情况。短期来看, 期货走弱以及热卷价格走弱势必对市场成交形成直接带动, 成本高位支撑加之销售压力的缓解, 市场价格或继续盘整观望为主。

2018 年 5 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。其中镀锌板卷库存为 32.59 万吨, 较上周 (2018 年 5 月 18 日) 增加 0.04 万吨; 彩涂板卷库存 0.39 万吨, 较上周 (2018 年 5 月 18 日) 统计持平。本周酸洗库存 3.3 万吨, 较上周 (2018 年 5 月 18 日) 减少 0.06 万吨。轧硬 2.32 万吨, 较上周 (2018 年 5 月 18 日) 增加 0.02 万吨。带钢库存 2.15 万吨, 较上周 (2018 年 5 月 18 日) 增加 0.05 万吨。镀锡板卷 0.85 万吨, 较上周 (2018 年 5 月 18 日) 减少 0.01 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 (5.21-5.25) 报价表

单位: 元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2018年5月21日	22740	21080	20920	21990	22140
2018年5月22日	22580	20920	20760	21830	21980
2018年5月23日	22370	20710	20550	21620	21770
2018年5月24日	22210	20550	20390	21460	21610
2018年5月25日	22340	20680	20520	21590	21740
均价	22448	20788	20628	21698	21848
上周均价	22396	20736	20576	21646	21796
涨跌幅	0.23%	0.25%	0.25%	0.24%	0.24%

数据来源: 我的有色网

本周氧化锌报价随锌价波动有所上涨,从市场价格来看,广东地区氧化锌均价为 22448 元/吨,较上周上涨 0.23%,河北地区氧化锌均价为 20788 元/吨,较上周上涨 0.25%;山东地区氧化锌价格为 20628 元/吨,较上周上涨 0.25%;上海地区氧化锌价格为 21698 元/吨,较上周上涨 0.24%;江苏地区氧化锌均价为 21848 元/吨,较上周上涨 0.24%。从上述数据可以看出以上地区价格上涨,据我的有色网调查了解,山东地区大部分氧化锌企业开工正常,订单稳定,库存在 7~15 天;即将临近上合会,大部分氧化锌企业由于距离较远,影响较小,有一些氧化锌下游轮胎企业大部分处于关停状态,预计下周氧化锌企业开工企稳。

## (六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1807 开盘 23385 最高 23700 最低 23350 收盘 23690 结算 23535 涨 280 成交 314782 手。沪伦的内外比值为 7.86；盈亏平衡比值 7.86；进口理论成本 23878；现货锌锭进口亏损 8 元/吨。本周五美国总统特朗普取消朝美峰会，美元下滑，黄金大涨，有色金属受此提振反弹，锌价表现较好。基本面来看，国内矿供应依旧紧张，加工费长期处于低位，加之锌价持续性下跌，冶炼厂出现亏损，阶段性检修减产，短期来看，国内锌锭供应将小幅下滑。消费端，一级锌锭消费市场开工持稳，厂家按需采购，锌锭社会库存小幅下降。目前市场的热点还是保税区锌锭库存的变化，短期进口锌对国内市场的冲击不容忽视。预计下周沪锌仍将震荡运行，区间 23300-24300 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。