

我的有色-铅锌研究小组

锌价延续下跌

市场成交尚可

品种	均价	涨跌
铅精矿	12980	+20
锌精矿	11380	+10
铅锭	15800	+25
锌锭	18490	+10
还原铅	14125	+50
锌合金	19340	+10
氧化锌	17960	+10
锌粉	24190	+10
1#白银	4091	+13

现货锌与 SHFE 锌库存走势图



现货铅与 SHFE 铅库存走势图



■ 本周观点

宏观方面，10月规模以上工业增加值同比4.7%，预期5.4%，前值5.8%。1-10月城镇固定资产投资同比5.2%，预期5.4%，前值5.4%。10月社会消费品零售总额同比7.2%，预期7.9%，前值7.8%。具体锌价方面，本周LME期锌下跌4.53%；沪锌则下跌1.45%，收于18340元/吨。现货库存方面，主要市场的锌锭现货库存小幅减少，截至本周五锌锭社会库存为13.71万吨，环比减少1.29万吨，上周则环比增加0.55万吨。供给端方面，10月、11月汉中产量增幅较大。需求端方面，本周镀锌板卷钢厂产能利用率截至11月15日为65.55%，环比提高1.28%，锌合金订单稍有转好，订单量增加，导致现货市场成交略好于上一周。现货方面，截至本周五0#锌锭均价18602元/吨，环比下跌1.7%。

◆ 宏观导读

➤ **当前消费形势稳中承压 及时研究促进消费工作思路和举措**
10月22日下午，国家发改委组织召开促进消费专题会议。会议指出，当前消费形势稳中承压，消费作为经济增长的主引擎，文化旅游、商贸流通是促进消费工作的重要领域，其消费潜力仍有待深挖。

➤ 德国三季度经济环比增长0.1%

德国联邦统计局14日公布的数据显示，经价格、季节和工作日调整后，今年第三季度德国国内生产总值(GDP)环比增长0.1%。数据显示，当季德国国内家庭消费和政府支出与前一季度相比均有所增加；出口环比上升，进口与前一季度基本持平；建筑投资环比增长，但机械和设备投资低于前一季度。

➤ 在岸人民币对美元汇率开盘拉升逾200点

11月15日，在岸人民币对美元汇率开盘拉升逾200点，一度收复7.00关口，最高至6.9982，随后有所回落，与此同时，离岸人民币对美元震荡上行逾百点，收复7.01关口。

◆ 行业导读

➤ 嘉能可将永久关闭加拿大不伦瑞克的铅冶炼厂

加拿大嘉能可公司宣布计划永久关闭位于加拿大贝勒杜恩的不伦瑞克铅冶炼厂。该铅冶炼厂将在今年年底前关闭所有运营。主因是该铅炼厂经济不景气造成关闭。

➤ 卓越新能源为澳洲研究人员提供约702万元

据报道，澳大利亚阿德莱德大学(the University of Adelaide)的研究人员与一家中国电池制造商签订了一份价值100万美元(约合701.96万元人民币)的研究合同，将研发新电池技术，并在未来12个月内将该技术推向市场。

➤ Consolidated Zinc就Plomosas锌矿达成承购协议

近日Consolidated Zinc已经就其位于墨西哥的Plomosas锌矿生产的所有锌精矿达成了一项承购协议，期限至2020年12月。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

上海市场：本周0#锌锭主流成交于18480-18770元/吨，周均价为18602元/吨，较上周下跌322元/吨，跌幅为1.70%。上海市场0#锌锭主流品牌（秦锌、久隆、麒麟）对沪12月主流成交于升水100元/吨，双燕品牌锌锭主流成交于升水100元/吨至120元/吨；驰宏品牌锌锭主流成交于110元/吨至150元/吨；火炬品牌锌锭主流成交于升水450元/吨至470元/吨；哈锌主流成交于升水60元/吨；伊朗进口锌锭主流成交于贴水380元/吨；宁波永昌、华联品牌锌锭主流成交于升水80元/吨至110元/吨；宁波铁峰、麒麟品牌锌锭主流成交于升水80元/吨至130元/吨；宁波驰宏品牌锌锭主流成交于升水100元/吨至150元/吨。上半周锌价持续走弱，冶炼厂稍有惜售情绪，整体发货偏少，仍有部分在途，市场可流通长单货源紧俏，上半周升贴水较为平稳，下游因绝对价合适，采购意愿偏强，贸易商低价接货交单，上半周交投氛围活跃，整体成交好；下半周锌价小幅回调，且下游已备货充足，贸易商交货完毕，下半周整体成交较上半周偏弱，周内整体成交尚可，较上周偏好，库存小幅下降。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（11.11-11.15）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
2019/11/11	18630	+100	18550	+20	18750	+220
2019/11/12	18770	+100	18690	+20	18950	+280
2019/11/13	18640	+100	18570	+30	18800	+260
2019/11/14	18480	+100	18450	+70	18700	+320
2019/11/15	18490	+100	18430	+40	18780	+390

备注：升贴水基准为当日上期所沪锌1912合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭主流成交于18430-18690元/吨，市场均价为18530元/吨，跌幅为0.83%。本周锌价震荡下行，粤市主流品牌锌锭对沪12月升水20至升水70元/吨，上半周锌价震荡下行，冶炼厂出货正常，市场询价积极，部分持货商对沪12月升水20附近试水出货，据贸易商反馈升水20成交相对顺畅；随后市场升贴水平稳运行，市场交投热情不减，部分持货商小幅挺价出货，市场需求按需转好；盘面下跌下游企业逢低按需补库，成交尚可；下半周锌价震荡运行，冶炼厂出货正常，部分持货商对沪12月升水70附近试水出货，早间时段贸易商挺升水出货交投清淡；随后市场升贴水平稳运行，持货商对沪12月升水40出货，市场交投氛围有所好转直至需求逐渐饱和，交投氛围转弱；临近周末下游企业逢低按需补库，整体成交一般。

天津市场：0#锌锭主流成交于18700-18950元/吨，市场均价为18796元/吨，较上一周下跌152元/吨，跌幅为0.80%。本周天津市场0#锌锭主流品牌报价随盘面锌价持续下行，本周市场货源逐渐趋紧，贸易商周初均积极报价，仅小幅上调升水出货，普通品牌升水较集中，调整幅度不大；紫金多在升水220-390元/吨之间，其他品牌多在升水100元/吨左右；周初市场交投氛围活跃，多因锌价下跌幅度较大，接货量逐渐增加；后随锌价持续下跌，下游企

业拿货意愿增强，积极入市逢低采购补库，成交量逐渐增加，导致市场货源紧缺；本周市场整体成交略好于上一周。

表二 锌锭库存变化表

地区	上海	广东	天津	山东	浙江	江苏	合计
2019-11-08	6.03	3.81	3.83	0.17	0.76	0.40	15.00
2019-11-15	5.43	3.46	3.80	0.13	0.48	0.41	13.71
周涨跌	-0.60	-0.35	-0.03	-0.04	-0.28	0.01	-1.29

数据来源：我的有色网

据我的有色网了解本周整体出库较入库偏多，库存下降较为明显。全国锌锭总库存 13.71 万吨，较本周一减少 0.79 万吨，较上周五减少 1.29 万吨。

上海市场锌锭总库存 5.43 万吨，较本周一减少 0.19 万吨，较上周五减少 0.60 万吨，据我的有色网了解，周内上海市场麒麟品牌到货较少，市场可流通货源较为紧俏，叠加锌价下跌，绝对价较低，下游周初积极采购补库，贸易商接货交长单，上半周整体成交尚可，后盘面陆续小幅回调，且下游备货充足以及贸易商部分长单已交货完毕，下半周整体成交较上半周偏弱，周内整体成交一般，库存小幅下降。

广东市场锌锭总库存 3.46 万吨，较本周一减少 0.20 万吨，较上周五减少 0.35 万吨，据我的有色网了解，周内广东市场丹霞货源偏少，市场可流通货源偏紧，升水上调明显，下游逢低积极采购补库，市场交投仍以长单为主，周内市场整体成交一般，库存小幅下降。

天津市场锌锭总库存 3.80 万吨，较本周一减少 0.14 万吨，较上周五减少 0.03 万吨，据我的有色网了解，周内天津市场紫金货源相对紧缺，其余品牌均正常到货，周内绝对价相对较低，下游采购意愿尚可，因紫金品牌稀缺，其余品牌整体成交较好，周内市场交投氛围活跃，库存小幅下降。

山东市场锌锭总库存 0.13 万吨，较本周一减少 0.02 万吨，较上周五减少 0.04 万吨，据我的有色网了解，周内山东市场整体到货偏少，下游消费平稳，周内整体成交一般，库存小幅下降。

浙江市场锌锭总库存 0.48 万吨，较本周一减少 0.31 万吨，较上周五减少 0.28 万吨，据我的有色网了解，周内浙江市场到货偏少，周初锌价下行下游采购力度较大，上半周整体成交较好，后因可流通货源减少，升水略有上调，叠加盘面回弹，下半周整体成交偏弱，周内市场整体成交尚可，库存下降较为明显。

江苏市场锌锭总库存 0.41 万吨，较本周一增加 0.07 万吨，较上周五增加 0.01 万吨，据我的有色网了解，周内江苏市场集中到货，下游在锌价走弱时积极备货，市场整体成交尚可，库存因到货较多小幅增加。

冶炼厂方面

汉中锌业：第三条线检修结束 预计 11 月份可能达到满产

豫光：预计 11 月份小幅检修

文山锌铟：预计 11 月有小幅检修

(二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价小幅下跌。从市场价格来看，济源锌精矿均价在 11557 元/吨，较上一周下跌 2.02%，河池锌精矿价格 11422 元/吨，较上一周下跌 2.04%。云南地区锌精矿价格为 11602 元/吨，较上一周下跌 2.01%。本周锌价偏弱震荡，多次小幅低开下行，整体小幅回落，周内锌精矿的价格随之小幅下跌；国内加工费本周无调整，南方地区锌矿加工费主流成交于 6300-6500 元/吨，较上一周维持不变，原料库存 20 天左右，北方地区 6500-6700 元/吨，较上一周小幅下调 100 元/吨，原料库存周期 25 天左右。

表三 全国锌精矿一周（11.11-11.15）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2019/11/11	11,575	11,480	11,620	11,440	11,490	11,520	11,521
2019/11/12	11,685	11,590	11,730	11,550	11,600	11,630	11,631
2019/11/13	11,585	11,490	11,630	11,450	11,500	11,530	11,531
2019/11/14	11,465	11,370	11,510	11,330	11,380	11,410	11,411
2019/11/15	11,475	11,380	11,520	11,340	11,390	11,420	11,421
均价	11,557	11,462	11,602	11,422	11,472	11,502	11,503
上周均价	11,795	11,700	11,840	11,660	11,710	11,740	11,741
涨跌幅	-2.02%	-2.03%	-2.01%	-2.04%	-2.03%	-2.03%	-2.03%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 14.32 万吨，较上周减少 1.05 万吨，本周港口到库正常，但提货较多，导致库存小幅下降。从我网跟踪的连云港信息来看，本周进口矿散单加工费 270-300 美元/吨，加工费较上一周无调整。

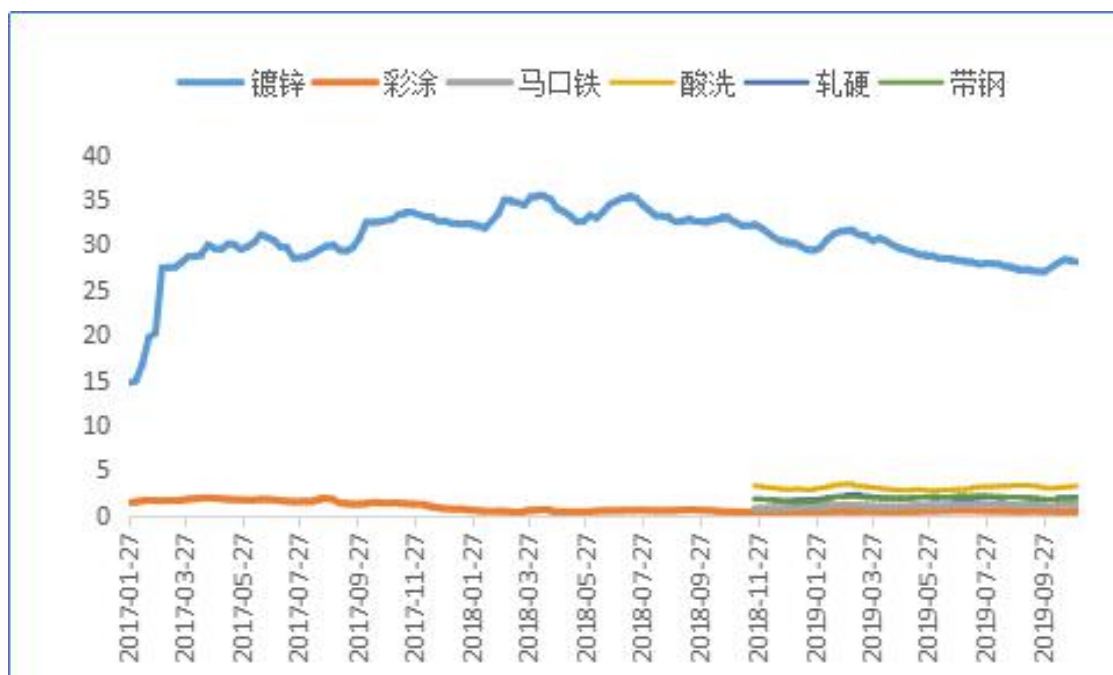
表四 锌精矿进口与国产加工费一周（11.11-11.15）报价表

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)
11.04-11.08	锌精矿	Zn≥50%	270-300	6600-6800	6300-6500
11.11-11.15	锌精矿	Zn≥50%	270-300	6500-6700	6300-6500

数据来源：我的有色网

(三) 镀锌市场分析

2019年11月15日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计，市场库存多数小幅减少。其中镀锌板卷库存为27.4万吨，较上周（2019年11月08日）减少0.27万吨；彩涂板卷库存0.45万吨，较上周（2019年11月08日）增加0.02万吨。本周酸洗库存3.02万吨，较上周（2019年11月08日）减少0.09万吨。轧硬1.95万吨，较上周（2019年11月08日）减少0.02万吨。带钢库存1.86万吨，较上周（2019年11月08日）减少0.08万吨。镀锡板卷1.03万吨，较上周（2019年11月08日）减少0.05万吨。详情请见下图：



华北涂镀一周评述：价格上涨 成交有所好转（11.08-11.15）库存方面，据 Mysteel 最新不完全统计，本周天津镀锌社会库存为3.4万吨，主要是因为本周唐钢镀锌资源集中到货华北地区，导致库存有所增加。成交方面，本周每日成交浮动不大，天津地区小户日成交量在100吨左右。综合来看，市场虽有资源短缺现象，但下旬钢厂会陆续交货，市场贸易商仍存在一定的库存压力。综合来看，预计后期华北涂镀价格或将盘整运行。华南涂镀一周评述：价格上涨 成交略有好转（11.01-11.08）市场方面，本周镀锌板卷市场商家报价上涨，出货为主；彩涂方面，本周华南彩涂价格相对稳定，市场整体成交与上周环比持平；市场成交方面，据 Mysteel 样本企业统计本周华南镀锌板卷市场日均成交为3274吨左右，与上周环比增加62吨，增幅：1.93%；库存方面，本周华南镀锌板卷市场库存为28.2万吨，周环比减少0.6万吨，降幅：2.08%，主要由于近期码头压港，市场部分规格镀锌板卷现货资源较少；另部分商家反馈，9月份订单钢厂仍有未交货情况，因此目前商家库存较正常水平偏低；心态方面，与贸易商沟通了解，商家对镀锌板卷短期行情走势偏乐观，长期走势不太乐观，因为后期陆续有资源到库，因此当前商家操作仍以出货为主。

(四) 氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周 (11.11-11.15) 报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2019年11月11日	18050	17100	17100	18100	17150
2019年11月12日	18190	17240	17240	18240	17290
2019年11月13日	18060	17110	17110	18110	17160
2019年11月14日	17900	16950	16950	17950	17000
2019年11月15日	17910	16960	16960	17960	17010
均价	18022	17072	17072	18072	17122
上周均价	18344	17394	17394	18394	17444
涨跌幅	-1.76%	-1.85%	-1.85%	-1.75%	-1.85%

数据来源：我的有色网

本周锌价较上周跌 250 元/吨，原材料锌锭价格下行，因本周原材料锌锭价格震荡下行，氧化锌报价较上周稍有调整。

本周半钢胎厂家开工率为 68.81%，环比上涨 1.05%，同比上涨 1.31%。周内半钢胎厂家开工小幅上涨，外销订单保持活跃，同时为冲击年度生产任务，适当提产，支撑开工小幅提升。另外，部分工厂雪地胎排产小幅抬升，亦对本周开工形成提振。目前厂家库存基本稳定，维持 1-1.5 个月周转天数，个别厂家因促销力度增大，库存下降。政策方面，厂家政策趋稳，市场促销仍穿插销售，返利与进货任务挂钩。

本周全钢胎厂家开工率为 68.19%，环比上涨 0.95%，同比下跌 5.31%。周内山东东营及潍坊地区限产厂家开工适当恢复性提升，带动样本开工小幅上涨。据悉东营规模企业经济胎内销出货顺畅，部分规格存缺货现象，其他厂家成品库存相对高位，周转天数在 40 天左右。政策方面，厂家对产品政策观望居多，市场代理商、经销商自主促销为主。

本周原材料锌锭价格震荡下行，氧化锌也受其影响，主流市场报价有所调整。本周山东地区氧化锌厂家报价下调 100-200 元/吨左右，锌锭产 99.7%氧化锌报 17300 元/吨，锌渣产 99.7%氧化锌报 16300 元/吨，厂家谨慎操作，维持低库存，销售平淡。部分厂家下游轮胎客户较少，主要客户对标橡胶制品厂，但业者对后市都不看好。河北地区市场报价较上周均有所下调，锌锭产 99.7%氧化锌报价 17200 元/吨，实际成交均可商谈，有销售压力的厂家实际成交价可能压的更低。

11 月 15 日开始，山东地区进入供暖阶段，政府响应环保督查，供暖开始后如空气质量变差，政府则下发限产通知，直至空气质量达标，轮胎厂则复产，无规定时间，受环保影响，预计本月轮胎厂产量难有提升。进入第四季度以来，轮胎处于淡季，下游需求偏弱，开工率也有所下调，氧化锌市场看空气氛依旧浓厚，交投仍显疲态，下游厂家随行就市，按需采购为主，氧化锌厂家走货迟滞，短期内氧化锌弱势格局很难改变。

(五) 锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周（11.11-11.15）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
2019-11-11	21880	19480	19980	19680	19780
2019-11-12	22020	19620	20120	19820	19920
2019-11-13	21890	19490	19990	19690	19790
2019-11-14	21730	19330	19830	19530	19630
2019-11-15	21740	19340	19840	19540	19640

数据来源：我的有色网

本周锌合金报价随锌锭现货价格下跌 140 元/吨，其中，株洲地区热镀锌合金报价 21730-22030 元/吨；上海市场铸造锌合金 3#报价 19330-19620 元/吨；无锡 3#锌合金报价 19830-20120 元/吨；宁波地区 5#锌合金报价 19530-19820 元/吨；上海地区 5#锌合金报价 19630-19920 元/吨。本周五个交易日锌合金价格较上周下跌 250 元/吨，全国锌合金各主流市场成交总体一般，周三之前订单较差，周四周五订单转好，周五备库较为积极。周五锌锭社会库存下降，主要原因，一方面冶炼厂在锌价深跌后有惜售行为；另一方面下游逢低价补库热情较高。全国锌合金订单整体表现一般。天津地区、山东地区下游镀锌市场出口转好，库存降低，整体终端消费有所恢复，华北地区热镀锌合金产量有所增加，但是行业竞争较为激烈，加工利润下降。华北地区环保因素有所散去，采暖季又来临，天然气预期涨价，加工成本预计将提高，能否将加工成本传导至下游有待观察。广东地区，压铸锌合金订单比上周稍好，尤其是周四及周五下游订单增加，由于上周五至本周三，厂内库存保持低位，激发了企业周五的补库行为，广东地区升贴水不断上扬。而广东地区蒙自、麒麟、丹霞等锌合金厂常用三大品牌及南华锌锭供应紧张，企业转而寻求其他品牌锌锭。锌合金生产企业表示，订单较好，但是锌锭拿货锌合金以合约+升贴水点价模式为主，难以点到合适的价格，加工利润不稳定。

库存方面：本周锌合金厂家原料库存周环比增加，锌合金库存由于下游订单增加而减少。

加工费方面：本周加工费稳定，总体在 400 元/吨左右，与上周基本持平。

订单及消费方面：订单增加，消费稍有恢复。

预测：锌合金消费基本面与降库对锌价有所支撑，但难言消费继续向好，随着锌锭供应的宽松，锌价仍将承压。

(六) 锌市场后市展望

后市展望：期锌 2001 开盘 18340 最高 18430 最低 18285 收盘 18340 结算 18345 持平成交 266892 手。15 日沪伦的内外比值为 7.52；盈亏平衡比值 8.29；进口理论成本 20254.03；现货锌锭进口亏 1864.03 元/吨。总的来看，本周报价随盘面锌价持续下行，本周市场货源逐渐趋紧，贸易商均积极报价，仅小幅上调升水出货，普通品牌升水较集中，调整幅度不大；周初市场交投氛围活跃，多因锌价下跌幅度较大，接货量逐渐增加；后随锌价持续下跌，下游企业拿货意愿增强，积极入市逢低采购补库，成交量逐渐增加，导致市场货源紧缺；本周市场整体成交略好于上一周。从库存上来看，本周锌锭库存较周一整体小幅减少 0.79 万吨至 13.71 万吨；期货库存本周整体小幅增加，增加 829 吨至 28688 吨；LME 锌库存本周增减幅度均不大，整体较上周五小幅增加 1725 吨至 52550 吨。预计下周主力合约 2001 周初延续下跌趋势，小幅回落后止跌偏强震荡回升。仍需关注下游消费需求、外盘动向、资金流向和持仓动态，预测运行区间为 18000-18800 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。