

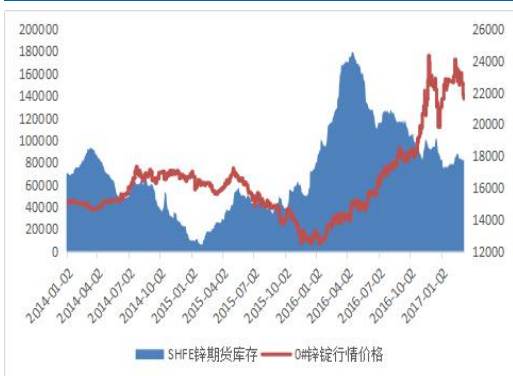
## 我的有色-铅锌研究小组

### 沪锌弱勢震荡

### 现货成交一般

品种	均价	涨跌
铅精矿	14780	+180
锌精矿	18550	+230
铅锭	18450	+225
锌锭	25280	+290
还原铅	15600	+250
锌合金	26240	+290
氧化锌	23750	+290
锌粉	30530	+100
1#白银	3724	-51

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，宏观数据上，PMI 指数较上月提高，高于中间值，同时工业利润维持较高增速，综合反映市场景气程度有所抬高。现货方面，国产货源偏紧，锌价有所下跌，贸易商积极调价出货以国产货源为主，现货升水企稳，下游按需采购补库，备货较充足，整体成交较上周有所好转。

### ◆ 宏观导读

#### ➤ 发改委施子海：商品服务由市场主导形成比重已达 97%

12月1日消息，“中国价格改革论坛·2017”于12月1日在中国人民大学召开。国家发改委副秘书长、价格司司长施子海在致辞中表示，到去年为止，商品服务价格由市场主导形成的比重已达 97.01%，以准许成本+合理收益为核心的垄断行业价格监管制度已经初步建立。

#### ➤ 央行：11月开展中期借贷便利操作共 4040 亿

2017年11月，为维护银行体系流动性基本稳定，结合金融机构流动性需求，人民银行对金融机构开展中期借贷便利操作 4040 亿元，期限 1 年，利率为 3.2%。11 月末中期借贷便利余额为 44205 亿元。

#### ➤ 11月财新中国制造业 PMI 降至 50.8 为五个月来最低

12月1日公布的11月财新中国制造业采购经理人指数 (PMI) 录得 50.8，低于10月 0.2 个百分点，虽然仍处于扩张区间，但已降至五个月以来最低，显示制造业扩张速度放缓。

### ◆ 行业导读

#### ➤ 洛宁县铅锌市场运行分析及后期建议

根据我县（洛宁县，下同）重要生产资料市场监测系统显示：2017年9月有色金属企业的平均价格为 22570.00 元/吨、环比下跌 0.4%。其中，铅的平均价格 20440.00 元/吨、环比上涨 1.9%，锌的平均价格为 24700.00 元/吨、环比下跌 2.2%，我县铅锌价格涨跌互现。

#### ➤ 葫芦岛有色萌锌牌低铁锌实现批量生产

葫芦岛有色金属集团有限公司铅锌冶炼厂传来捷报——萌锌牌低铁锌生产实现新突破，截至目前，低铁锌生产累计完成 430 吨，实现了批量化生产，为萌锌品牌注入了鲜活动力。

#### ➤ 五矿有色控股在湘打造大型铜铅锌产业基地

11月29日，五矿有色金属控股有限公司（以下简称“五矿有色控股”）铜铅锌产业基地在衡阳常宁市水口山循环经济工业园开工建设。该基地拟投资 100 余亿元，整体形成“30 万吨铜+30 万吨锌+10 万吨铅”的产能规模。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周沪锌偏弱震荡，现货价格较上周有所下跌，部分冶炼厂有所惜售，本周国产货源偏紧，锌价有所下跌，贸易商积极调价出货以国产货源为主，现货升水保持企稳，以交长单为主。下游按需采购补库，备货较充足，整体成交尚可。上海市场0#锌锭主流成交于24990-25580元/吨，均价25250元/吨，跌幅1.64%。锌价小跌，部分冶炼厂有所惜售，下游按需采购补库，整体成交一般。本周升贴水报价，双燕对沪12月升水190~320元/吨。国产普通注册品牌对沪12月升水70~120元/吨。沪伦比值上修，进口亏损逐渐缩小，本周锌价小跌，部分冶炼厂有所惜售，贸易商调价出货，整体成交一般。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(11.27-12.1)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
2017/11/27	25580	+70	25680	+170	25680	+170
2017/11/28	25230	+100	25270	+140	25300	+170
2017/11/29	25170	+100	25180	+110	25300	+230
2017/11/30	24990	+120	25000	+130	25130	+260
2017/12/1	25280	+80	25350	+150	25400	+200

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25000-25680元/吨，市场均价为25290元/吨，跌幅为1.8%。锌价震荡运行，冶炼厂出货正常，临近月底贸易商以出货为主，本周主流品牌对沪12月升水110~升水170元/吨，升贴水相对集中。本周广东市场锌库存有所下降，贸易商出货比较积极，下游消费不错，整体成交量尚可。

天津市场：0#锌锭报价区间25130-25680元/吨，均价25360元/吨，跌幅为1.70%。本周天津市场锌价整体下跌。本周来看，锌价下跌，冶炼厂有惜售情绪，贸易商积极出货，升水走高，由于行情震荡，持货商调价速度较快，下游消费好转，厂家入市询价，逢低采购，市场整体成交尚可。市场货对沪主力贴水170-260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
2017/11/24	7.12	2.92	1.2	0.3	0.32	11.86
2017/12/1	6.32	2.71	1.05	0.27	0.3	10.65
变化量	-0.8	-0.21	-0.15	-0.03	-0.02	-1.21

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（11/27-12/1）全国锌锭总库存 10.65 万吨，现货库存持续下降，较上周五（11/24）统计减少 1.21 万吨。

上海地区锌锭库存为 6.32 万吨，减少 0.8 万吨。从出入库情况来看，上海市场入库较少，锌价下跌，冶炼厂惜售，贸易商积极出货，下游逢低采购，近几日成交尚可。

广东地区锌锭库存 2.71 万吨，减少 0.21 万吨。据我的有色网了解，本周价格持续下跌，冶炼厂出货谨慎，贸易商出货比较积极，下游消费差轻人意，整体成交尚可。

天津地区的锌锭库存为 1.05 万吨，小幅减少 0.15 万吨。冶炼厂有惜售情绪，持货商正常出货，下游逢低采购，整体成交尚可。

山东地区的锌锭库存为 0.27 万吨，小幅减少了 0.03 万吨，山东地区的下游厂家多从天津和上海拿货，当地成交量较少，库存变化不大。

宁波地区锌锭库存 0.25 万吨，增加 0.08 万吨。据了解，入库较少，出库较多，下游消费还算稳定，库存变化不大。

## 冶炼厂情况

本周我们对部分冶炼厂进行调研，具体情况如下：

- 1、内蒙冶炼厂加工费维稳，原料库存 40 天储量，暂无限产检修消息。
- 2、陕西汉中冶炼厂计划 12 月开始检修，控制产量，可能持续到明年三月，开工率保持在 70% 左右。预计 12 月锌锭产量 2 万多吨。厂家检修主要原因：1、锌矿原料供应偏紧，相应的调整生产计划；2、设备维护，完善环保设备，计划明年春节之后满负荷生产。
- 3、蒙自治炼厂原料供应不足，暂时停产整顿，具体复产时间待定。
- 4、罗平锌电冶炼厂因为枯水期的原因，冶炼厂加工成本增加，计划 12 月开始减产 1/3，月产量影响量在 3000 吨左右。
- 5、中金岭南冶炼厂 12 月进入常规检修期，为期 20 天，影响产量 8000 吨左右，预计年里存储锌精矿 40000 吨，下游订单比较稳定，消费尚可。

## (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18522元/吨，下跌1.74%，河池锌精矿价格18512元/吨，较上周下跌1.74%。云南地区锌精矿价格为18632元/吨，较上周下跌1.73%。本周锌价弱势走低，下游逢低补库，市场成交转暖，锌锭现货库存大幅下降。从国内加工费来看，南方地区锌矿供应偏紧，加工费下调幅度较大，市场报价最低3200元/吨，南方地区加工费主流成交价3200—3500元/吨，北方地区普遍报至3600—3900元/吨，目前云南，湖南等南方地区整体加工费较低，少数冶炼厂因为矿粉紧张选择检修、减产，控制产量。

表三 全国锌精矿一周（11.27-12.1）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/11/27	18,780	18,830	18,890	18,770	18,550	18,790	18,768
2017/11/28	18,500	18,550	18,610	18,490	18,270	18,510	18,488
2017/11/29	18,460	18,510	18,570	18,450	18,230	18,470	18,448
2017/11/30	18,320	18,370	18,430	18,310	18,090	18,330	18,308
2017/12/1	18,550	18,600	18,660	18,540	18,320	18,560	18,538
均价	18,522	18,572	18,632	18,512	18,292	18,532	18,510
上周均价	18,850	18,900	18,960	18,840	18,620	18,840	18,835
涨跌	-1.74%	-1.74%	-1.73%	-1.74%	-1.76%	-1.63%	-1.73%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存14.3万吨，较上周减少0.44万吨；铅矿港口库存4.22万吨，较上周增加0.72，部分为保税区库存，近期国产矿供应紧张，加工费大幅下调，南方到港被提走，但是由于进口TC低迷，实际成交偏少。进口加工费方面，进口矿主流TC报价15-30美元/吨，进口加工费低迷，目前港口货源多以贸易商货源为主，冶炼厂货源到港直接被拉走，矿商对后期锌价依然看好，出货情绪不高，加工费尝试报得更低，但成交不佳。料进口加工费会进一步下降。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（11.24-12.1）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)
11.17-11.24	锌精矿	Zn≥50%	15-30	3700-3900	3400-3700
11.24-12.1	锌精矿	Zn≥50%	15-30	3600-3900	3200-3500

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(11.27-12.1)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
2017/11/27	28940	26540	27040	26740	26840
2017/11/28	28590	26190	26690	26390	26490
2017/11/29	28530	26130	26630	26330	26430
2017/11/30	28350	25950	26450	26150	26250
2017/12/1	28640	26240	26740	26440	26540

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 28350-28940 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 25950-26540 元/吨;无锡 3#锌合金报价 26450-27040 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 26150-26740 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 26250-26840 元/吨。本周锌价小跌,锌合金随原料价格波动影响,锌合金厂家逢低采购补库,本周锌价有所下跌,厂家正常按需采购补库正常交投,以长单交付为主。下游市场:本周下游消费尚可,下游需求稳中有升,部分企业有所复苏,锌合金厂家生产订单较平稳,厂家加工费保持企稳,开工率有较上周有所上升。综上所述,终端有所复苏,预计锌合金整体开工率保持企稳。

### (四) 镀锌市场分析

本周长三角地区镀锌彩涂价格整体趋强为主,市场成交略有好转。本网监测主要市场涂镀板卷仓库库存:镀锌 103.25 万吨较上周降 1.2 万吨,周环比降 1.14%;彩涂 22.12 万吨较上周降 0.82 万吨,周环比降 3.62%。涂镀总库存 125.37 万吨,较上周降 2.02 万吨,周环比降 1.59%。据悉,黑色系期货连续多日的上涨,钢市上游不断拉涨刺激,带动现货价格明显的上探,镀锌品种也出现一定底部抬升。贸易商表示,买涨不买跌的情绪继续作用市场,镀锌彩涂需求较上周有所提升的提升,但当前下游终端采购积极性仍相对不足,这是抑制价格拉涨的重要因素。确实,市场整体成交情况就周初相对理想,周中之后便表现不温不火,大户库存下降始终较慢。现货库存方面,由于资源持续倒挂,商家盈利乏力,前期订货普遍谨慎,短期资源补充量不足也将使得库存或高位出现下降。短期来看,长三角地区镀锌彩涂价格继续震荡小幅趋强。

2017年12月1日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计,市场库存继续下降。其中镀锌板卷库存为 33.38 万吨,较上周(2017年11月24日)减少 0.15 万吨;彩涂板卷库存 1.11 万吨,较上周(2017年11月24日)减少 0.11 万吨。本周酸洗库存 3.3 万吨,较上周(2017年11月24日)减少 0.15 万吨。轧硬 2.08 万吨,较上周(2017年11月24日)减少 0.22 万吨。带钢库存 2.11 万吨,较上周(2017年11月24日)减少 0.11 万吨。镀锡板卷 1.05 万吨,较上周(2017年11月24日)减少 0.02 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 (11.27-12.1) 报价表

单位: 元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年11月27日	24050	22390	22230	23300	23450
2017年11月28日	23700	22040	21880	22950	23100
2017年11月29日	23640	21980	21820	22890	23040
2017年11月30日	23460	21800	21640	22710	22860
2017年12月1日	23750	22090	21930	23000	23150

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 23460-24050 元/吨; 河北市场氧化锌报价 21800-22390 元/吨; 山东地区氧化锌报价 21640-22230 元/吨; 上海市场氧化锌报价 22710-23300 元/吨; 江苏地区氧化锌报价 22860-23450 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回升, 据了解, 当前氧化锌的利润情况较前期有所提升, 但是储备原料扩大生产的风险和压力也相应扩大, 因此多数氧化锌厂家选择以不变应万变的经营模式, 有部分前期已经拿到政府审批, 新建成生产线的企业, 多是维持观望态度, 暂未正式扩大生产。据了解十九大之后环保进一步地趋严, 逐步对不合格的微小企业关停整合, 使得一些企业不得不面对一些状况: 一是供应不足, 二是价格持续大幅度地上涨。

## (六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1801 开盘 25075 最高 25260 最低 24855 收盘 25185 结算 25050 涨 375 成交 418478 手。沪伦的内外比值为 8.05 盈亏平衡比值 8.25；进口成本 25896 现货锌锭进口亏损 616 元/吨。本周锌价持续下跌，下游企业逢低补库，整体成交较上周有所好转，现货库存大幅下降。国内加工费大幅下调，少数冶炼厂因为矿粉紧张选择检修、减产，控制产量，预计 12 月锌锭产量小幅下滑，支撑锌价。消费端，环保政策趋严，下游镀锌企业原料供应紧张，整体产能利用率不高，一定程度上抑制锌锭消费。综合而言，短期锌价上行受阻，维持区间震荡，下周运行区间暂看 24500-25500 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。