

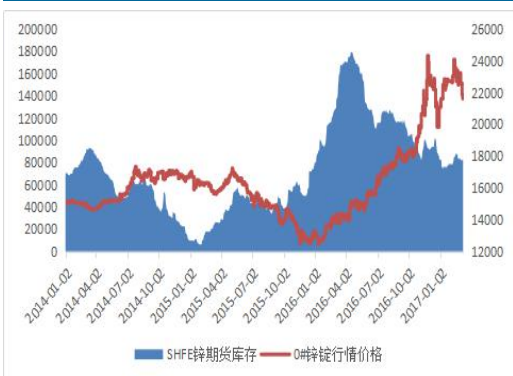
我的有色-铅锌研究小组

下游需求疲软

打压现货升水

品种	均价	涨跌
铅精矿	15380	-360
锌精矿	19180	-280
铅锭	19175	-450
锌锭	26110	-360
还原铅	16100	-100
锌合金	27070	-360
氧化锌	24580	-360
锌粉	31300	-100
1#白银	3810	-28

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，全球库存呈现回落之势，支撑锌价小幅上涨，环保限产严重影响下游开工率。冶炼厂正常发货，贸易商出货不畅，现货升水不断下调，下游需求低迷，市场整体成交偏清淡。沪铅偏弱震荡，本周货源有所增加，贸易商报价增多，下游采取谨慎态度，成交一般。

◆ 宏观导读

工信部：四季度工业经济望延续平稳向好态势

国新办今日举行新闻发布会介绍2017年前三季度工业通信业发展情况，工信部运行监测协调局局长郑立新表示，预计四季度工业经济有望延续1-9月份平稳向好的态势，企业利润也将继续增长，产业转型升级要持续的加快，新旧动能的转换也将持续有序推进，企业的发展信心也在不断增强。

兴业研究点评央行63天期逆回购：维持流动性基本稳定

央行网站消息，央行历史首次进行63天期逆回购操作，中标利率2.9%，今日净投放900亿元。中国央行今日进行500亿元63天期逆回购操作、600亿元7天期逆回购操作、300亿元14天期逆回购操作，今日将有500亿元逆回购到期。

国家统计局工业司何平解读2017年9月份工业企业利润数据

国家统计局10月27日发布的工业企业财务数据显示，2017年1-9月份，规模以上工业企业利润同比增长22.8%，增速比1-8月份加快1.2个百分点。其中，9月份利润同比增长27.7%，增速比8月份加快3.7个百分点，连续两个月保持明显加快势头。

◆ 行业导读

聚焦铅锌主业 中金岭南出售加拿大锂矿被指“贱卖”

10月18日，中金岭南公告称，其全资子公司的全资子公司，欲将一个加拿大锂矿60%权益出售，但有投资者认为资产被严重贱卖。对此，10月25日，中金岭南发布公告，回复了深交所问询函。

株冶公司锌浸出厂深化内部改革启示：把规矩挺在前面

目前，株冶冶炼集团股份有限公司正处于转移转型关键时期，瘦身健体，提质增效，做好做实“两促进”工作是摆在大家面前的首要任务。株冶公司锌浸出厂从企业实际出发，从解决工厂桎梏入手，抓住规矩这个“牛鼻子”，把规矩挺在前面，不断将内部改革推向深入。

湖南省有色金属行业景气指数大幅攀升

10月19日，湖南有色金属(郴州)指数研究中心负责人介绍，受宏观经济向好趋稳、去产能和供给侧改革深入推进影响，有色金属行情持续回暖，行业经营形势整体向好。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周沪锌偏强震荡，现货价格较上周有所上涨，冶炼厂积极出货，市场上国产货源较充裕，进口货源也较充裕。锌价有所上涨，贸易商积极出货，升水有下调较快，以交长单为主。下游刚需采购补库，拿货情绪稍较消极，整体成交偏清淡。上海市场0#锌锭主流成交于26050-26470元/吨，均价26270元/吨，涨幅0.52%。锌价小涨，冶炼厂积极出货，下游刚需采购入库，整体成交较清淡。本周升贴水报价，双燕对沪11月升水100~300元/吨。国产普通注册品牌对沪11月升水80~260元/吨。升水有所下调，积极出货。沪伦比值下修，进口亏损逐渐扩大，本周锌价小涨，冶炼厂积极出货，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（10.23-10.27）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
2017/10/23	26050	+260	26010	+220	25940	+150
2017/10/24	26380	+240	26360	+220	26260	+120
2017/10/25	26370	+190	26390	+210	26280	+100
2017/10/26	26470	+110	26570	+210	26300	-60
2017/10/27	26110	+60	26260	+210	26030	-20

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26010-26570元/吨，市场均价为26320元/吨，涨幅为8%。本周锌价先扬后抑，市场货源偏少，贸易商普遍挺价惜售，整体成交较为清淡。主流品牌麒麟、铁峰等对沪11月报价升水200~220元/吨左右，升水变化不大。目前广东较上海高出150元/吨，如果价差持续扩大，后期冶炼厂有可能增加广东发货，减少上海发货，从而起到平衡两地价差的效果。

天津市场：0#锌锭报价区间25940-26300元/吨，市场均价26160元/吨，涨幅为0.05%。本周天津市场锌锭价格小幅上涨，下游开工低迷，贸易商出货较为困难，整体成交较差。本周来看，冶炼厂正常发货，贸易商积极甩货，升水大幅走低，主流品牌对沪11月至降至贴水状态。天津较之上海、广东价差扩大，如果后期消息持续得不到改善，可能会出现北货南调的情况。

表二 锌锭库存变化表

日期	上海	广东	天津	山东	宁波	总计
2017/10/20	5.08	3.13	2.53	0.34	0.12	11.2
2017/10/27	5.58	2.86	3.01	0.39	0.3	12.14
变化量	0.5	-0.27	0.48	0.05	0.18	0.94

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周全国锌锭总库存 12.14 万吨，较上周五统计增加 0.94 万吨。本周沪锌震荡运行，现货成交较为疲软，库存持续增加。

上海地区，锌锭现货库存 5.58 万吨，较上周五增加 0.5 万吨，锌价维持震荡，冶炼厂高位甩货，市场货源增加。下游接货乏力，贸易商出货较为困难，市场升水大幅走低，从对沪 11 月升水 260 元/吨降至升水 60 元/吨，进口锌已至平水出货，贸易商普遍反映市场出货较为困难，下游接货跟不上冶炼厂出货的速度，库存增加较为明显。

广东地区，锌锭现货库存 2.86 万吨，较上周五减少 0.27 万吨，本周广东市场出入库均偏少，库存小幅下降。据南储出入库数据显示，本周日均入库 1587 吨，周环比减少 6.18%，日均出库 1967 吨，周环比减少 11.72%。据当地贸易商反映，下游正常开工，按需采购，锌锭消费较为稳定。目前广东市场锌价比上海高 150 元/吨左右，后期冶炼厂可能会增加广东发货量，减少上海发货，进而调节两地价差。

天津市场，锌锭现货库存 3.01 万吨，较上周五增加 0.48 万吨，近期华北市场下游镀锌厂家订单情况不太理想，经销商对后市普遍持担忧的态度，镀锌消费整体偏差。另一方面，带钢供应紧张，厂家开工率下降，锌锭需求继续下降，贸易商出货不畅，库存持续增加。

山东地区，锌锭现货库存 0.39 万吨，较上周五增加 0.05 万吨。本周国家环保组进驻聊城地区，从 26 日下午开始，全地区涉及钢铁产线企业大部分处于停产检修状态，复产时间尚未通知。据 Mysteel 统计，聊城地区镀锌产能约 500 多万吨；彩涂产能约 200 多万吨。此次环保限产，预计影响涂镀产量近 1 万吨/日。除钢铁行业外，下游行业也受此影响。聊城地区作为全国高速公路护栏生产基地，占比全国产能 60%，也将明显影响热轧带钢及钢管等相关消费。

宁波地区，锌锭现货库存 0.3 万吨，较上周五增加 0.18 万吨。本周仓库出入库量不多，下游按需拿货，成交略显疲软。

(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19186元/吨，上涨0.62%，河池锌精矿价格19176元/吨，较上周上涨0.62%。云南地区锌精矿价格为19296元/吨，较上周上涨1.50%。从锌锭价格来看，本周锌价整体震荡上扬，库存回升，保税区锌锭整体变化不明显。从国内加工费来看，本周国产锌精矿加工费小幅下调。南方地区加工费报至3600—4100元/吨，北方地区普遍报至3700—4200元/吨，目前甘肃，陕西，南方整体矿较为紧张，加工费较低，其他地区整体较稳。

表三 全国锌精矿一周（10.23-10.27）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/10/23	19,120	19,170	19,230	19,110	18,800	19,130	19,093
2017/10/24	19,380	19,430	19,490	19,370	19,060	19,390	19,353
2017/10/25	19,380	19,430	19,490	19,370	19,060	19,390	19,353
2017/10/26	19,460	19,510	19,570	19,450	19,140	19,470	19,433
2017/10/27	19,180	18,920	19,290	19,170	18,860	19,190	19,101
均价	19,304	19,292	19,414	19,294	18,984	19,314	19,267
上周均价	19,186	19,236	19,296	19,176	18,866	19,196	19,159
涨跌	0.62%	0.29%	0.61%	0.62%	0.63%	0.61%	0.56%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存13.85万吨，较上周减少0.5万吨；铅矿港口库存3.15万吨，较上周减少0.31万吨，部分为保税区库存，本月连云港到货整体很少，部分为集装箱货源。进口加工费方面，进口矿主流TC报价20-30美元/吨，加工费进一步下调，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，但没有成交。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（10.20-10.27）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)
10.13-10.20	锌精矿	Zn≥50%	20-40	3800-4200	3700-4100
10.20-10.27	锌精矿	Zn≥50%	20-30	3700-4200	3600-4100

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(10.23-10.27)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
2017/10/23	29840	27440	27940	27640	27740
2017/10/24	29670	27270	27770	27470	27570
2017/10/25	29240	26840	27340	27040	27140
2017/10/26	29390	26990	27490	27190	27290
2017/10/27	29360	26960	27460	27160	27260

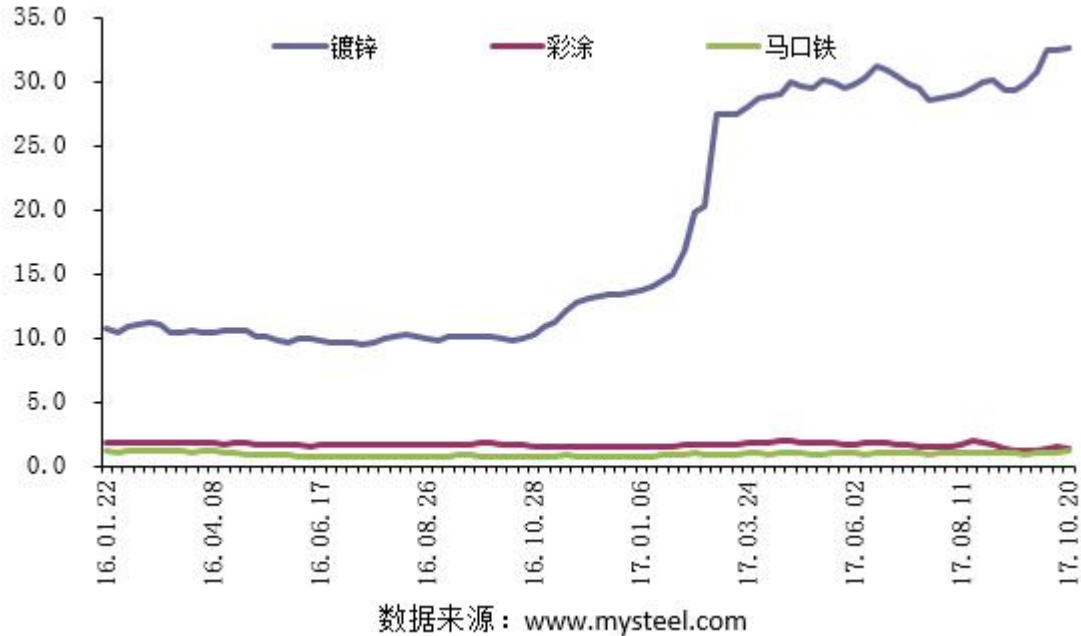
数据来源:我的有色网

本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价 29410-29830 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 27010-27430 元/吨;无锡 3#锌合金报价 27510-27930 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 27210-27630 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 27310-27730 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,因价格有所上涨,厂家刚需采购补库,以交长单为主。下游市场:随着旺季逐渐来临,下游消费需求有所好转,部分企业复苏,随着消费旺季到来,锌合金厂家生产订单陆续有所增加,厂家加工费有所回升,开工率有所上升。综上所述,随着消费旺季来临,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

本周东北地区镀锌彩涂价格走势与上周类似,呈现初期拉涨,后期回落的状态。周初在上周末钢坯拉涨、现货惜售跟涨的带动下,现货价格大幅补涨,但由于下游需求跟进不足,商家报价快速回落。东北地区逐渐进入冬季,镀锌彩涂出货平淡,这种情况也符合市场预期。在与钢厂沟通时,钢厂表示冬季正常生产,但产品大多销往南方。在上游钢坯、热轧原料价格居高不下的境况下,东北地区涂镀价格大幅回落的概率不大,综合来看,短期内东北涂镀维持高位震荡的可能性较大。目前博兴部分涂镀生产企业出口订单较差,内贸也没有明显改善,整体订单较之前有所减少,开工设备虽较正常,但产量有所下降。热卷供应在一定程度上较少,相比于下游产品明显供应偏紧。后市预计,博兴涂镀市场价格短期依旧盘整为主。

2017年10月27日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计,市场库存多数下降。其中镀锌板卷库存为 32.62 万吨,较上周(2017年10月20日)增加 0.09 万吨;彩涂板卷库存 1.29 万吨,较上周(2017年10月20日)下降 0.06 万吨。本周酸洗库存 3.6 万吨,较上周(2017年10月20日)下降 0.06 万吨。轧硬 2.34 万吨,较上周(2017年10月20日)下降 0.05 万吨。带钢库存 2.3 万吨,较上周(2017年10月20日)下降 0.06 万吨。镀锡板卷 1.05 万吨,较上周(2017年10月20日)下降 0.07 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 (10.23-10.27) 报价表

单位: 元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年10月23日	24520	22860	22700	23770	23920
2017年10月24日	24850	23190	23030	24100	24250
2017年10月25日	24840	23180	23020	24090	24240
2017年10月26日	24940	23280	23120	24190	24340
2017年10月27日	24580	22920	22760	23830	23980

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 24520-24940 元/吨; 河北市场氧化锌报价 22860-23280 元/吨; 山东地区氧化锌报价 22700-23120 元/吨; 上海市场氧化锌报价 23770-24190 元/吨; 江苏地区氧化锌报价 23920-24340 元/吨。本周氧化锌价格随锌价震荡上行, 从上述数据可以看出, 本周国内氧化锌价格总体呈波动上涨趋势, 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。

(六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1712 开盘 26095 最高 26095 最低 25500 收盘 25570 结算 25815 跌 345 成交 258102 手。沪伦的内外比值为 8.17 盈亏平衡比值 8.39；进口成本 26800 现货锌锭进口亏损 690 元/吨。本周美元走势偏强，国内金属震荡运行，沪锌先扬后抑，维持高位震荡。短期市场消费疲软，成交走弱，锌锭现货库存止降反增，抑制锌价。预计下周锌价震荡运行，沪锌主力区间暂看 25250-26250 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。