

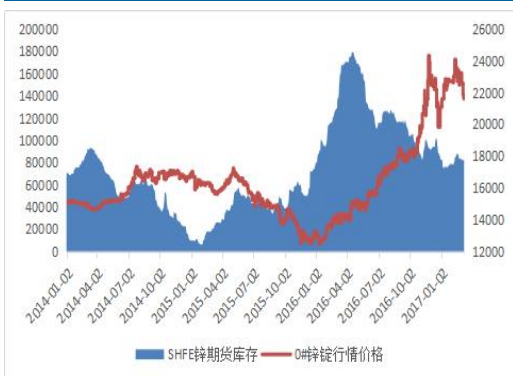
## 我的有色-铅锌研究小组

### 沪锌震荡偏强

### 整体成交偏淡

品种	均价	涨跌
铅精矿	15220	-80
锌精矿	18700	-
铅锭	19000	-100
锌锭	25500	-10
还原铅	15900	-150
锌合金	26460	-10
氧化锌	23970	-10
锌粉	30730	+100
1#白银	3650	-20

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

本周期锌价格波段连续上涨，偶有出现空平拉高价位，各涨势交易日在回调后依旧走高，一周收盘呈现上扬态势。整体上看伴随连续的价格上涨，交易量于周内呈现连续下挫之势，一定程度上受到现货市场持续转冷影响。现货市场方面，冶炼厂积极出货，贸易商随市调价，沪粤两地价差于周内持续拉大，天津受当地需求下降的消息面影响，市场升水显著下跌，下游谨慎刚需采购，回顾整周市场成交清淡。

### ◆ 宏观导读

#### ➤ 金融市场乱象频扰 严监管成全年主题词

严监管是贯穿 2017 年金融领域的主题词，针对市场上存在的各种乱象，各种“套路”，监管重拳接连落地。日前召开的中央政治局会议要求，防范风险工作取得积极成效。可以预见，2018 年，严监管和防风险仍将是金融领域的重中之重。

➤ 美联储加息 央行小幅“跟牌” 并称利率只是“随行就市”  
继隔夜美联储宣布年内的第三次加息后，中国央行今日也“小幅跟进”，上修公开市场操作利率。并称利率上行只是“随行就市”，是对美联储加息的正常反应。

#### ➤ 央行公开市场今日净投放 1500 亿元 无逆回购到期

12 月 15 日消息，中国央行公开市场今日净投放 1500 亿元。中国央行今日进行 800 亿元 7 天逆回购操作、700 亿元 28 天期逆回购操作，今日无逆回购到期。

### ◆ 行业导读

#### ➤ 刘达祥：确保水口山铜铅锌基地项目 2018 年底建成投产

12 月 9 日，湖南省常宁市委书记刘达祥到水口山就铜铅锌基地项目建设召开现场调度会，强调各级各部门要围绕时间节点倒排工期，以超常速度加快推进，确保铜铅锌基地项目 2018 年底建成投产。

#### ➤ 锌价上涨动力充足

自 8 月中旬以来，伦锌在 3000—3300 美元/吨高位振荡，近三日伦锌下测 3050.5 美元/吨后小幅回升。短期锌价将在振荡区间内回升，有望站上 3200 美元/吨，驱动价格回升的因素是，宏观面延续转好趋势、锌精矿供应紧张以及精锌库存持续下降等。

#### ➤ 锡业股份收购云锡红河资源 100% 股权

锡业股份 12 月 8 日晚间公告，公司拟以自有资金 5,043.54 万元收购公司控股股东云锡控股下属子公司云锡红河资源有限责任公司 100% 股权。目前红河资源公司拥有云南省个旧市卡房大黑山铅锌矿普查探矿权和云南省个旧市棉花山铅多金属矿普查探矿权两个矿权。

## 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，本周锌锭库存稳中有升，国产货源交投活跃，锌价有所上涨，贸易商调价出货，现货升水下调，沪粤两地价差拉大至200左右，基本以交长单交投为主。下游逢高观望刚需采购，基本不大量留库存，整体成交偏清淡。上海市场0#锌锭主流成交于25240-25510元/吨，均价25390元/吨，涨幅0.69%。锌价小涨，冶炼厂积极出货，下游逢高观望采购补库，接货较少，整体成交偏清淡。本周升贴水报价，双燕对沪1月升水200~350元/吨。国产普通注册品牌对沪1月升水90~240元/吨。沪伦比值上修，进口亏损逐渐缩小，本周锌价小涨，冶炼厂积极出货，贸易商调价出货，整体成交偏清淡。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（12.11-12.15）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
2017/12/11	25240	+240	25270	+270	25350	+350
2017/12/12	25300	+220	25360	+280	25380	+300
2017/12/13	25420	+180	25520	+280	25490	+250
2017/12/14	25510	+150	25640	+280	25630	+270
2017/12/15	25500	+90	25710	+300	25450	+40

备注：升贴水基准为当日上午所锌主力合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭报价区间25270-25710元/吨，市场均价为25500元/吨，涨幅为0.99%。锌价震荡运行，冶炼厂出货正常，临近周末贸易商以出货为主，本周主流品牌对沪1月升水270~升水300元/吨，升贴水比较集中。本周广东市场锌库存小幅下降，贸易商出货比较积极，下游整体逢低小量采购，交投相对顺畅但成交总量有限。

天津市场：0#锌锭主流成交于25350-25630元/吨，均价25460元/吨，涨幅为0.43%。本周天津市场锌价上涨，冶炼厂发货积极，贸易商积极出货，现货升水不断下调，下游消费疲软状态尚未改变，且下游厂家逢低早备有库存，现在多畏高，接货意愿极差，市场整体成交有限。市场货对沪主力升水40-350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
2017/12/8	5.74	2.37	1.53	0.23	0.11	9.98
2017/12/15	6.17	2.12	2.09	0.25	0.3	10.93
变化量	0.43	-0.25	0.56	0.02	0.19	0.95

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（12/8-12/15）全国锌锭总库存 10.93 万吨，现货库存有所增加，较上周五（12/8）统计增加 0.95 万吨。

上海地区锌锭库存为 6.17 万吨，增加 0.43 万吨。从出入库情况来看，上海仓库本周入库较多，出库较少，价格上涨，下游畏高，贸易商出货不畅，下游按需采购，市场成交较差。

广东地区锌锭库存 2.12 万吨，减少 0.25 万吨。据我的有色网了解，市场可流通货源不多，贸易商接货不多且出货量均较小，成交相对顺畅但总量十分有限，库存小幅下降。

天津地区的锌锭库存为 2.09 万吨，小幅增加 0.56 万吨。从出入库情况来看，天津入库较多，出库较少。北方冶炼厂正常发货，但货多放仓库，出货不多，贸易商怕堆积库存，不愿多接货，下游消费疲软，加之上周已逢低采购备有库存，本周价格上涨，接货意愿不佳，市场成交较为清淡。

山东地区的锌锭库存为 0.25 万吨，小幅增加 0.02 万吨，本周山东入库正常，下有畏高少采，库存少量增加。

宁波地区锌锭库存 0.3 万吨，增加 0.19 万吨。据了解，宁波本周入库较多，但是出库较少，冶炼厂正常发货，贸易商出货不畅，下游仅维持刚需。

## (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18614元/吨，较上周上涨0.63%，河池锌精矿价格18604元/吨，较上周上涨0.63%。云南地区锌精矿价格为18724元/吨，较上周上涨0.62%。本周锌价小幅反弹，下游逢低补库，市场成交较为清淡，锌锭现货库存止降反增。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2900元/吨，主流成交于3200-3500元/吨，冶炼厂原料库存周期缩短至15-20天。北方地区锌矿加工费下调200元/吨，主流成交于3500-3700元/吨，原料库存周期25-30天。

表三 全国锌精矿一周（12.11-12.15）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/12/11	18,500	18,550	18,610	18,490	18,270	18,510	18,488
2017/12/12	18,540	18,590	18,650	18,530	18,310	18,550	18,528
2017/12/13	18,630	18,680	18,740	18,620	18,400	18,640	18,618
2017/12/14	18,700	18,750	18,810	18,690	18,470	18,710	18,688
2017/12/15	18,700	18,750	18,810	18,690	18,470	18,710	18,688
均价	18,614	18,664	18,724	18,604	18,384	18,624	18,602
上周均价	18,498	18,548	18,608	18,488	18,268	18,508	18,486
涨跌	0.63%	0.63%	0.62%	0.63%	0.63%	0.63%	0.63%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存17.8万吨，较上周增加3.1万吨；铅矿港口库存5.1万吨，较上周增加1.31万吨，部分为保税区库存。本周连云港锌精矿集中到港4万吨左右，从船期来看下周仍有5万吨左右锌精矿到港，目前到港船只多为冶炼厂的货，预计通关之后很快就会被运走，港口库存增加是短期事件，保税区和集装箱这一块以贸易矿为主，因为价格问题，整体成交偏淡。进入12月以来，国内锌精矿产量减少，冶炼厂加大进口矿的采购，进口锌矿加工费下调较快，目前进口TC成交主流在5-25美元/吨，贸易商尝试报的更低。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（12.8-12.15）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)
12.1-12.8	锌精矿	Zn≥50%	15-30	3700-3900	3200-3500
12.8-12.15	锌精矿	Zn≥50%	5-25	3500-3700	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（12.11-12.15）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
2017/12/11	28600	26200	26700	26400	26500
2017/12/12	28660	26260	26760	26460	26560
2017/12/13	28780	26380	26880	26580	26680
2017/12/14	28870	26470	26970	26670	26770
2017/12/15	28860	26460	26960	26660	26760

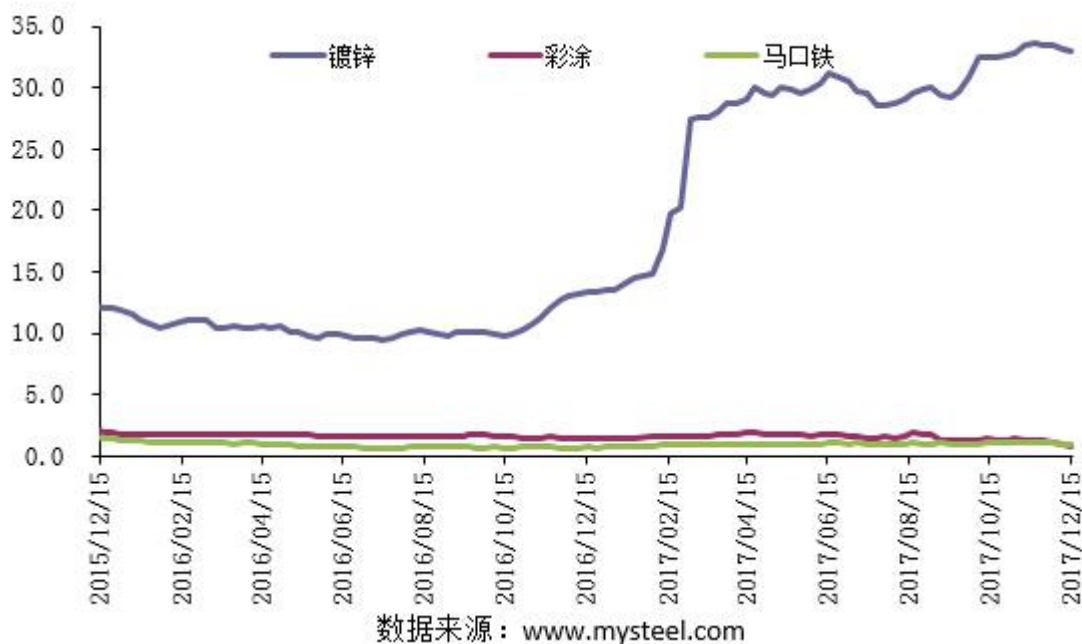
数据来源：我的有色网

本周锌合金报价随锌价波动。株洲地区热镀锌合金报价 28600-28870 元/吨；上海市场铸造锌合金 3#报价 26200-26470 元/吨；无锡 3#锌合金报价 26700-26970 元/吨；宁波地区 5#锌合金报价 26400-26670 元/吨；上海地区 5#锌合金报价 26500-26770 元/吨。本周锌价小涨，锌合金随原料价格波动影响，锌合金厂家逢高观望刚需采购补库，本周锌价有所上涨，厂家刚需采购补库，年底资金较紧张，以销定产长单交付为主。下游市场：本周下游消费依旧较疲软，下游需求有所减弱，锌价偏高基本上刚需采购，接货较少，锌合金厂家生产订单较上周有所减少，厂家加工费略微下调，开工率有较上周有所下降。综上所述，终端复苏有限，原料库存偏紧，预计锌合金整体开工率相对偏低。

### (四) 镀锌市场分析

本周京津地区涂镀价格总体呈上涨行情，其中镀锌上涨幅度为 20-60 元/吨。钢厂方面：12 日主流板材厂商出台 1 月份期货价格政策，其中鞍钢上调幅度为 150-200 元/吨，武钢上调 100-170 元/吨。钢厂挺价意愿仍显而易见，而市场成交情况令人堪忧。据贸易商反馈，单日成交量在 100 吨，不到正常三分之一水平，且在周尾表现更为明显。库存方面：据市场反馈，目前库存处于低位水平的状况并未改变。某贸易商表示，目前镀锌库存在 1000 吨，基本无库存压力。资源方面：据了解，部分钢厂因原料紧张情况可能出现随时停产可能。故后期市场资源并不充裕。综合来看，库存仍处于低位水平，且资源不够充裕；而下游终端观望情绪浓厚，市场成交疲态不改，高位成交尤为乏力，短期京津地区镀锌彩涂市场或将震荡运行为主。

2017 年 12 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，市场库存多数走低。其中镀锌板卷库存为 32.9 万吨，较上周（2017 年 12 月 8 日）减少 0.21 万吨；彩涂板卷库存 0.87 万吨，较上周（2017 年 12 月 8 日）减少 0.16 万吨。本周酸洗库存 3.12 万吨，较上周（2017 年 12 月 8 日）减少 0.14 万吨。轧硬 2.08 万吨，较上周（2017 年 12 月 8 日）减少 0.04 万吨。带钢库存 2.01 万吨，较上周（2017 年 12 月 8 日）减少 0.15 万吨。镀锡板卷 0.94 万吨，较上周（2017 年 12 月 8 日）减少 0.04 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 (12.11-12.15) 报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年12月11日	23710	22050	21890	22960	23110
2017年12月12日	23770	22110	21950	23020	23170
2017年12月13日	23890	22230	22070	23140	23290
2017年12月14日	23980	22320	22160	23230	23380
2017年12月15日	23970	22310	22150	23220	23370

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 23710-23980 元/吨；河北市场氧化锌报价 22050-22320 元/吨；山东地区氧化锌报价 21890-22160 元/吨；上海市场氧化锌报价 22960-23230 元/吨；江苏地区氧化锌报价 23110-23380 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上涨，据了解，北方地区进入采暖季，河北、山东作为氧化锌企业较为集中的地区，在此次供暖季中也将受到环保相应影响，据悉，目前河北和天津地区的氧化锌厂家已处于随时待命状态，一旦雾霾天气出现，就将进行错峰生产或者限产。大型氧化锌企业的设备和规模相对比较完善受到影响较小，固定的客户订单维持消费，因此整体市场交投气氛维持平稳为主。

## (六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1802 开盘 25185 最高 25390 最低 25135 收盘 25355 结算 25265 涨 190 成交 402860 手。沪伦的内外比值为 8.02 盈亏平衡比值 8.24；进口成本 26191 现货锌锭进口亏损 691 元/吨。本周美联储加息落地，欧美数据表现较好，市场利空出尽，大宗商品小幅反弹，沪锌维持高位震荡。短期来看，冶炼厂逢高出货积极，贸易商普遍畏跌，升水报价下调较快，市场成交偏淡。下游前期逢低备库，锌锭采购积极性不佳，现货库存大幅增加。预计短期锌价延续震荡格局，不排除回落可能。下周波动区间暂看 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。