

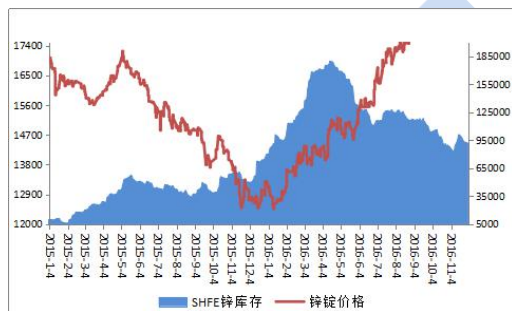
我的有色-铅锌研究小组

铅锌大幅回调

下游逢低备货

品种	均价	涨跌
铅精矿	16840	-200
锌精矿	15950	-302
铅锭	20850	-250
锌锭	22500	-310
铅合金	18250	-300
锌合金	23465	-310
氧化锌	20390	-310
锌粉	23520	-310
1#白银	4012	+41

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

本周原油价格大幅上涨，铅锌冲高后回调，市场交投较为谨慎。今日沪铅高开低走，现货价格持续下跌，持货商积极出货，下游逢低备货，整体成交尚可。沪锌震荡下跌，现货价格跌幅明显，贸易商积极出货，升水报价维稳，市场交投稍有回暖。锌上游供应偏紧，精炼锌库存下降，市场普遍看涨后市。下游逢低备货，整体成交一般。

■ 行业精选

➤ 嘉能可债务削减近完成 锌矿仍无具体复产计划

嘉能可12月1日就业务作出简报，指债务削减计划接近完成及资本结构重新定位，料2016年底净债务按计划达至165至175亿美元。目标于整个周期内将净债务与EBITDA比率最高定为2倍，同时所得强劲的自由现金流按当前价格计算更为稳固。

➤ 澳大利亚红和资源公司称计划在2017年重启一锌矿项目

据墨尔本12月2日消息，澳大利亚红河资源（RedRiverResources）周五表示，计划重启位于昆士兰州北部的一锌矿，因当前大宗商品价格大涨。

■ 财经宏观

➤ 央行11月投放流动性8029亿 后续开展MLF可能性加大

截至昨日，Shibor隔夜利率已连涨16个交易日逼近9月30日高点，央行后续开展MLF操作的可能性正在加大。12月1日，《证券日报》记者从央行发布的统计公报获悉，11月份，央行通过SLF、MLF和PSL共向金融机构投放资金8029.69亿元，力求流动性处于合理充裕状态。

➤ 官方PMI创两年新高 小企业生产经营仍不如大中型企业

国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会昨日发布的11月份中国制造业采购经理指数（PMI）为51.7%，比10月上升0.5个百分点，延续上行走势，升至两年来的高点。而同日公布的财新PMI却勾勒了另外不同的景象，11月财新制造业PMI录得50.9，较10月回落0.3个百分点。

➤ 供给侧结构性改革元年：五大重拳任务棋盘已布开

供给侧结构性改革，重点是解放和发展社会生产力，用改革的办法推进结构调整，减少无效和低端供给，扩大有效和中高端供给，增强供给结构对需求变化的适应性和灵活性，提高全要素生产率。

铅市场追踪

(一) 现货铅市场分析

上海市场，今日铅价延续上涨，报价区间在 20750-20900 元/吨，均价 120825 元/吨，较上个交易日跌 250 元/吨。

本周，白银报在 20825-22900 元/吨；驰宏报 21500-22990 元/吨；豫光报 21680-23000 元/吨。双燕报 20825-22450 元/吨；秦原报 20490-22190 元/吨。整体较上周涨幅较大。本周期盘暴涨暴跌，分别触及涨停板跌停板，市场方面本周现货价格波动追随期盘波动较大，本周五期盘跌至 20300 元/吨，冶炼厂正常多为交付长单，散单较少，持货商货源紧张并未缓解，挺价惜售，本周铅价波动剧烈，现货市场成交较为清淡，下游观望情绪较为浓厚，询价较少，整体活跃度较低。

表一 上海 1#品牌铅锭一周 (11.28-12.2) 报价表

单位：元/吨

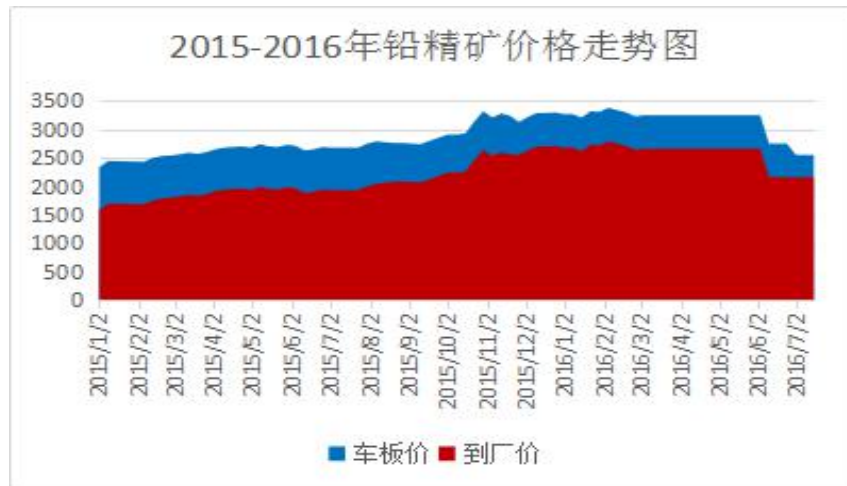
日期	白银	蒙自	豫光	双燕	恒邦	驰宏	秦原
2016年11月28日	21700	缺	缺	22450	缺	22750	缺
2016年11月29日	22900	缺	23000	22370	缺	22990	22190
2016年11月30日	21680	缺	21680	缺	缺	21700	21480
2016年12月1日	21070	缺	缺	20630	缺	21500	20660
2016年12月2日	20825	缺	缺	20825	缺	21600	20490
周均价	21838	-	22340	21817	缺	22235	21443
上周均价	18717	缺	缺	19400	缺	19513	19240
涨跌	16.67%	-	-	12.46%	-	13.95%	11.45%

数据来源：我的有色网

(二) 铅精矿市场评述

图一 2015-2016年铅精矿价格走势

单位：元/金属吨



本周50%品位铅精矿，到厂含税价，济源报16840-17640元/吨，郴州报17110-17910元/吨，个旧报16620-17420元/吨；车板含税价，凉山报16100-16900元/吨，昆明报16365-17165元/吨，宝鸡报16530-17330元/吨。铅精矿的本周加工费维持稳定，部分地区小幅反弹，国内湖南，云南部分矿山环保已经结束，但短期内复产量较小。进口矿方面，近期进口矿利润可观，国内炼厂采购积极性较大，进口加工费进一步走低。预计加工费低位运行的概率较大。

(三) 铅市场后市展望

综述，今日铅价大幅下跌，日内沪期铅主力1月合约，日内最高收于21315元/吨，最低收20000元/吨，尾盘终收20300元/吨，较上一个交易日跌595元/吨，跌幅2.85%。外盘方面，当日15:00伦敦三月铅报价2316美元/吨，上海与伦敦的内外比值为8.77。主力合约成交131956手，持仓量减少1492手至37020手。技术上沪铅目前呈现走弱趋势，短期内概率较高，建议投资暂时维持偏空预期，后期关注下方均线支撑力度，但短期内均线处强力支撑概率较小。市场方面，本周期盘波动剧烈，各市场货源紧张，贸易商报价挺价惜售，现货价格较为坚挺，交割品牌依旧维持高升水，当月合约遭遇逼仓并且缓解仓行情，市场观望情绪蕉农；本周现货市场成交较为清淡，整体活跃度不高。隔夜伦铅震荡小幅走高，尾盘收于2350美元/吨，小涨0.21%。综合来看或上方2400处存在压力，目前已呈现偏弱趋势。建议暂时维持偏空预期。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周沪锌冲高回调，继周一涨停板之后，锌价大幅回调。本周0#锌锭现货成交价在22500-24330元/吨，均价23415元/吨，较上周均价上涨1429元/吨，涨幅6.5%。锌价大幅拉涨，贸易商保值盘被套，市场可流通货源偏少。持货商报价坚挺，国产主流品牌对沪主力升水20-40元/吨，整体成交较为清淡。沪伦比值上修，进口亏损缩小，市场进口锌货源增加，但是报价普遍坚挺，整体成交一般。下游普遍畏高，减少厂里常备库存，逢低备货，市场需求较为稳定，现货库存呈下降趋势。11月份中国制造业PMI为51.7，经济增长转稳信号明确，利好大宗商品市场。短期锌价以震荡整理为主，市场看涨趋势不变。

表二 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(11.28-12.2)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
2016/11/28	24330	30	24220	-80	24400	80
2016/11/29	23920	30	23830	-60	24150	260
2016/11/30	22880	40	22760	-80	23040	200
2016/12/1	22810	20	22690	-100	23000	210
2016/12/2	22500	40	22380	-80	22750	290

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。

本周天津市场0#锌锭报价22750-24400元/吨，红烨，商洛稍有报价，期盘报收于22350元/吨；本周锌价过山车行情，周内分别触及涨停板跌停板。本周市场方面：近期市场红烨货源较少，锌价大幅下滑，炼厂整体惜售，贸易商积极出货，下游采购活跃，成交较之前改善挺大。

广东市场：0#锌锭报价22380-24220元/吨，主要成交价格23300元/吨，较上周均价上涨1375元/吨，涨幅6.27%。本周锌价抛高回调，市场报价混乱，麒麟铁峰对沪主力合约贴水60至80元/吨，贸易商积极出货，但市场拿货整体不多，成交依然较为清淡。截止12月2日，广东总库存118200吨，较周一小幅小降800吨，库存缓慢下降。

表三 锌锭库存变化表

日期	上海	广东	天津	山东	总计
2016/11/21	7.13	11.75	2.04	0.18	21.1
2016/11/28	7.02	11.9	1.53	0.2	20.65
变化量	-0.11	0.15	-0.51	0.02	-0.45

数据来源：我的有色网

据我的有色网了解，本周锌锭现货库存下降明显，总库存为20.65万吨，较上周库存减少0.45万吨。其中，上海地区锌锭库存为7.02万吨，较上周减少0.11万吨。锌价暴涨，冶炼厂谨慎出货，部分厂家保值盘被套，市场到货相对偏少。锌价一直高位震荡，下游厂商采购模式既定，维持按需采购，成交量基本变化不大。

广东地区锌锭库存为11.9万吨，较上周增加了0.15万吨。广东地区锌锭库存小幅增加，广东以合金厂消费为主，今年以来锌合金消费普遍较弱，多数小厂被迫停产，下游需求疲软，成交清淡。

天津地区的锌锭库存为1.53万吨，较上周减少0.51万吨。锌价大幅上涨，下游畏高观望，谨慎接货。天津市场货源偏紧，受运输影响，到货情况不容乐观，整体以消耗库存为主。

山东地区的锌锭库存为0.2万吨，增加了0.02万吨，库存小幅增加。北方受季节性因素影响，雨雪天气延迟到货，山东现货库存持续紧张局面。据贸易商反映，厂家有备库存的打算。

(二) 锌精矿市场分析

本周锌精矿价格随锌价先扬后抑，从市场价格来看，济源锌精矿均价在16602元/吨，上涨5.33%，郴州锌精矿价格16602元/吨，较上周上涨5.53%。云南地区锌精矿价格为16577元/吨，较上周上涨5.34%。从锌锭价格来看，沪锌持续，锌矿价格一路攀升，矿山利润可观。从国内加工费来看，国产锌精矿加工费依旧有所下滑。南方地区加工费报至3600—4000元/吨，北方地区普遍报至4000—4200元/吨，据了解，湖南花垣县环保已过，部分矿山陆陆续续复产11月已产出1万吨。另一方面，北方矿山关停越来越多，料11月份锌矿产量小幅下滑。

表四 全国锌精矿一周（11.28-12.2）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2016-11-28	17,402	17,402	17,377	17,362	17,222	17,432	17,366
2016-11-29	17,102	17,102	17,077	17,062	16,922	17,132	17,066
2016-11-30	16,302	16,302	16,277	16,262	16,122	16,332	16,266
2016-12-01	16,252	16,252	16,227	16,212	16,072	16,282	16,216
2016-12-02	15,950	15,950	15,925	15,910	15,770	15,980	15,914
均价	16,602	16,602	16,577	16,562	16,422	16,632	16,566
上周均价	15,762	15,762	15,737	15,722	15,482	15,792	15,710
涨跌	5.33%	5.33%	5.34%	5.34%	6.07%	5.32%	5.45%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存为4.45万吨，较上周3.22万吨，增加1.23万吨，部分为保税区库存，库存增加主要原因是连云港有到货，报关卸货中，厂家还未拉走，铅精矿到港10918吨，锌精矿到港12309吨。从进口矿价格来看，进口散单以50美元的加工费，进口矿到国内港口的价格为18022元，按照国内加工费为4000元/吨为基准，50%锌精矿的金属吨价格为16940元，进口亏损了1082元。目前来看，进口矿亏损依旧存在，导致市场采购进口矿积极性热情不高，但北方市场冬天矿山供应紧张，部分冶炼厂之前有点价进矿。12月1日，嘉能可表示2017年Antamina由于品位提升会有9万吨的增量，但是否复产还在继续评估。短期来看，锌矿紧缺并未能得到改善。

表五 锌精矿进口与国产加工费一周（11.28-12.2）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)
11.18-11.25	锌精矿	Zn≥50%	60-70	4000-4300	3800-4000
11.28-12.2	锌精矿	Zn≥50%	50-70	4000-4200	3600-4000

数据来源：我的有色网

(三) 锌合金市场分析

表六 全国锌合金主流城市一周(11.28-12.2)报价表

单位: 元/吨

日期	株洲 热镀	无锡 zamak-3	上海 zamak-5	上海 zamak-3	宁波 zamak-5
2016年11月28日	27790	25790	25595	25295	25495
2016年11月29日	27380	25380	25185	24885	25085
2016年11月30日	26340	24340	24145	23845	24045
2016年12月1日	26270	24270	24075	23775	23975
2016年12月2日	25960	23960	23765	22465	23665

数据来源: 我的有色网

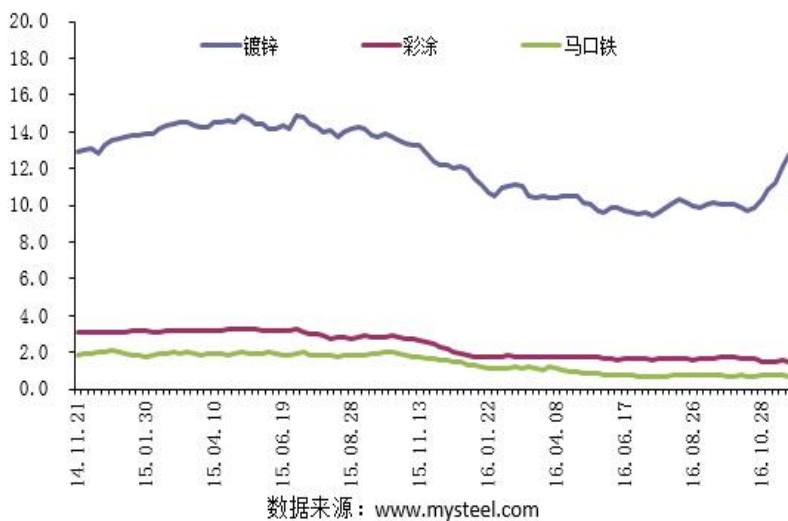
本周锌合金报价追随锌价波动上涨幅度较大。上海市场5#锌合金均价报23765-25595元/吨;3#锌合金报均价报22465-25295元/吨,宁波地区5#锌合金均价报23665-25495元/吨,无锡5#锌合金均价报23960-25790元/吨。本周锌价波动较为剧烈,可谓是过山车行情。锌合金价格追随锌价,受原材料价格上涨限制厂家开工积极性,厂家利润空间被进一步缩减。厂家维持按需采购,原材料库存并不多,厂家对现在价格认可度较低,成品库存也较少。下游需求、上游成本,对锌合金价格走势造成一定的影响,在高成本已是今年既定的前提。随着淡季来临,压铸市场成交持续减弱。

（四）镀锌市场分析

本周东北涂镀市场价格延续上周涨势，成交稍好。镀锌方面：主要是以震荡向上为主，本周虽有回调，但经过震荡整理之后，镀锌资源价格仍是保持持续上涨的趋势，涨幅为50-200元/吨；彩涂方面：本周东北彩涂市场价格呈现出稳中有涨的格局，且受钢厂大幅上调出厂价的影响，本周上调幅度较大，当前涨幅为150-250元/吨。成交方面：部分商家表示近两日成交稍好，沈阳镀锌大户当前日出货量为150吨上下，哈尔滨一般镀锌商家目前成交量为30-50吨；值得一提的是，本钢无花镀锌资源在沈阳市场已然处于相对缺货的状态，有本钢镀锌资源的商家表示当前主流规格相对缺货，主要是0.7mm与2.0mm规格的居多，且库存在300吨上下，因而价格的上涨亦是在情理之中。据了解，当前下游终端企业对于本钢镀锌资源的需求较旺盛，甚至供应似乎有些不充足，因此导致对现货市场的供应一再压缩，这也是造成当前资源紧缺的重要原因。另外，本周热轧、冷轧、钢坯等价格的快速上行已成为涂镀资源价格上涨的重要诱因。

结合当前消息面来看：国家对于中频炉的调控以及对于环保的治理已然成为当前价格上涨的炒作因素，而且期货市场走红、现货市场成本上升以及低库存都成为了价格上行的重要推动力。这些因素一直在影响当前现货市场的供需面，且其影响力短时间内无法消除。因而预计下周东北涂镀市场或将以震荡趋强为主。

2016年11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12.73万吨，较上周（2016年11月18日）增加0.67万吨；彩涂板卷库存1.51万吨，较上周（2016年11月18日）下降0.05万吨。本周酸洗库存2.37万吨，较上周（2016年11月18日）增加0.02万吨。轧硬1.75万吨，较上周（2016年11月18日）增加0.06吨。带钢库存1.76万吨，较上周（2016年11月18日）下降0.08万吨。镀锡板卷0.7万吨，较上周（2016年11月18日）下降0.1万吨。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 (11.28-12.2) 报价表

单位: 元/吨

日期	上海	山东	河北	广东	江苏
2016年11月28日	20970	20000	20060	21720	21120
2016年11月29日	20720	19750	19810	21470	20870
2016年11月30日	20020	19050	19110	20770	20170
2016年12月1日	19950	18980	19040	20700	20100
2016年12月2日	19640	18670	18730	20390	19790

数据来源: 我的有色网

本周氧化锌价格持续上涨, 上海报 19640-20970; 山东报 18670-20000; 河北报 18730-20060; 广东报 20390-21720; 江苏报 19790-21120; 本周锌锭价格波动剧烈, 周内分别触及涨停板和跌停板, 可谓是过山车行情。锌精矿短缺一直持续, 锌价近一年的涨势有目共睹, 自年初 13000 元/吨涨至现在近 22000 元/吨, 涨幅在 50% 以上。由于原料锌价上涨过快, 使得部分签订大批量月度订单的氧化锌厂无法正常供货, 只能适当减少供货量。镀锌、铁塔等工厂收环保影响开工降低使得锌渣产量减少, 市场货源偏紧, 贸易商报价坚挺。随着环保督查小组开始新一轮环保检查。这无疑是对氧化锌厂家又是一沉重的打击。轮胎行业是对间接法氧化锌影响最大的下游产业, 目前轮胎厂多执行以销定产的模式。天气转冷, 环保政策趋严轮胎的终端需求大幅降低, 加上美国、巴西等国对我国轮胎出口的政策限制, 近期轮胎出口季节性萎缩较为明显, 对氧化锌的需求也随之降低。

(六) 锌市场后市展望

一周综述：本周上海沪锌高开低走，震荡回调。国内锌精矿供应紧张，加工费略有下调，冶炼厂原料库存维持在1个月左右，支撑后市锌价。下游方面，锌价连创新高，下游普遍逢低采购，整体成交尚可。主力1月合约，以22350元/吨收盘，下跌480元，跌幅为2.10%。当日15:00伦敦三月锌报价2705美元/吨，上海与伦敦的内外比值为8.26，低于上一交易日8.34，上海期锌跌幅大于伦敦市场。全部合约成交942422手，持仓量减少2138手至433344手。主力合约成交507434手，持仓量增加4004手至195386手。下周重点关注锌精矿港口库存，冶炼厂开工率，锌锭社会库存变化，预计短期锌价以震荡整理为主。

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。