

我的有色-铅锌研究小组

高位多空博弈

现货略显疲软

| 品种 | 均价 | 涨跌 |
|------|-------|------|
| 铅精矿 | 14700 | +80 |
| 锌精矿 | 16930 | +260 |
| 铅锭 | 18200 | +100 |
| 锌锭 | 23320 | +330 |
| 还原铅 | 18175 | +100 |
| 锌合金 | 24280 | +330 |
| 氧化锌 | 21040 | +330 |
| 锌粉 | 24920 | +330 |
| 1#白银 | 4064 | -12 |

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

高位多空博弈，现货成交略显疲软。沪铅震荡偏强，现货较上一交易日涨 100 元/吨，冶炼厂出货正常，贸易商积极报价，下游畏高观望，整体成交未有改善。本周沪锌企稳反弹，现货较上一交易日涨 320 元/吨，冶炼厂出货积极，市场以贸易商交投为主，现货贴水小幅扩大，对沪主力贴水 70 元/吨左右，下游普遍畏高，整体成交趋弱。

◆ 宏观导读

➤ BIS: 2月实际与名义有效汇率跌近1%

根据 BIS 公布的数据统计，今年以来人民币实际有效汇率累计跌 0.58%，名义有效汇率亦跌 1.01%；2016 年人民币实际有效汇率累计跌 5.69%，名义有效汇率跌 5.85%，均为七年来首次出现年度下跌，且跌幅创 2003 年以来最大。

➤ 央行 17 日公开市场零投放零回笼 中标利率维持不变

中国央行公开市场将进行 200 亿元 7 天期逆回购操作，200 亿元 14 天期逆回购操作，200 亿元 28 天期逆回购操作。央行公开市场今日将有 600 亿逆回购到期。

➤ 中国领头！外资购入日本短期国债首次超 50%

日本央行周五数据显示，去年末外资持有日本短期国债的比例首次达到 50.9%，刷新历史记录。去年末，海外投资者共持有日本短期国债 59.8 万亿日元。另据日本央行与财务省之前数据，2016 年中国投资者净买入 11.2 万亿日元日本债券，中国已经成为全球最大的日本债券持有者。

◆ 行业导读

➤ 包钢镀锌产品首次签订出口东非订单

包钢国贸公司正式与国内战略合作企业签订出口东非国家坦桑尼亚的 420 吨镀锌产品订单。该订单是包钢镀锌产品首次打入东非市场，为包钢今后开拓非洲东部钢材销售市场奠定了基础。

➤ 有色金属成“领头羊” 沪锌大涨 3.6%

3月16日消息，商品今日多数上涨，加息落地、全球经济企稳向好，推升大宗商品。基本金属涨势强劲，沪锌、沪铅领涨商品，铝、铜紧随其后。有色金属成“领头羊” 沪锌大涨 3.6%。

➤ 菲律宾总统杜特尔特希望颁布矿产禁令

据路透报道，菲律宾总统杜特尔特(Duterte)周一表示，因为矿产商对破坏环境以及资助颠覆其政府的行动，他准备颁布禁令，禁止矿产商进行矿产开采。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周美联储加息落地，符合市场预期，美元疲软，金属走强。沪锌盘面震荡偏强，持续上涨，现货锌价反弹，冶炼厂逢高出货积极。本周适逢仓单交割日，现货流出，市场货源增加，贸易商之间交投活跃。本周0#锌锭现货主流成交价22280-23320元/吨，均价22596元/吨，涨幅2.75%。现货升贴水报价双燕、会泽4-20~60；豫光、秦锌、久隆、麒麟等4-40~70；墨西哥、印度等进口锌4-90~110，贸易商贴水报价较为坚挺，预计市场后期现货偏紧，升水看涨。锌价维持高位震荡，下游普遍畏高观望，维持按需采购。

据我的钢铁网统计，周达产率为77.1%，较上周上升1.04%。

表二 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（3.13-3.17）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 |
|-----------|-------|-----|-------|-----|-------|-----|
| 2017/3/13 | 22280 | -50 | 22290 | -40 | 22300 | -30 |
| 2017/3/14 | 22410 | -40 | 22410 | -40 | 22470 | +20 |
| 2017/3/15 | 22680 | -60 | 22680 | -60 | 22740 | - |
| 2017/3/16 | 22290 | -70 | 23000 | -60 | 23050 | -10 |
| 2017/3/17 | 23320 | -70 | 23310 | -80 | 23350 | -40 |

备注：升贴水基准为当日上期所锌主力合约11点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭报价区间22290-23310元/吨，市场均价为22738元/吨，涨幅3.39%。锌价反弹，市场现货贴水报价混乱，麒麟、铁峰5-40~80；慈山、丹霞5-30~70，本周冶炼厂出货积极，贸易商接货积极，整体成交尚可。沪粤锌价几乎持平，下游锌合金企业利润较高，锌锭需求较好，广东库存持续下降。截止17日，广东锌锭社会库存10.05万吨，较周一统计减少0.22万吨。

天津市场：0#锌锭报价区间22300-23350元/吨，市场均价为22782元/吨，涨幅3.14%。本周贸易商出货积极，市场货源充裕，紫金、红烨，驰宏对沪主力合约贴水40至升水20元/吨，下游拿货积极，预计天津库存下降2000吨左右。

表三 锌锭库存变化表

| 日期 | 上海 | 广东 | 天津 | 山东 | 宁波 | 总计 |
|-----------|-------|-------|------|-------|-------|-------|
| 2017/3/6 | 13.23 | 10.69 | 3.67 | 0.92 | 0.98 | 29.49 |
| 2017/3/13 | 12.09 | 10.31 | 4.25 | 0.83 | 0.75 | 28.23 |
| 变化量 | -1.14 | -0.38 | 0.58 | -0.09 | -0.23 | -1.26 |

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 28.23 万吨，库存持续下降，较上一周统计减少 1.26 万吨。下游消费复苏，锌锭库存下降。本周保税区库存 12.031 万吨，较上周持稳。

上海地区锌锭库存为 12.09 万吨，减少 1.14 万吨。上周锌价一路下跌，冶炼厂惜售，发货较少，市场以贸易商交投为主。下游逢低采购，出货情况较好，锌锭现货库存大幅下降。

广东地区锌锭库存 10.31 万吨，减少 0.38 万吨。广东锌价高于上海锌价 10-20 元/吨，现货紧俏，贴水继续收窄，南储出库量达到近 2 年最高，显示下游采购情绪高涨。下游逢低备库存，整体成交向好。

天津地区的锌锭库存为 4.25 万吨，较上周增加 0.58 万吨。冶炼厂维持长单正常供应，贸易商惜售挺价，保证正常资金周转，整体出货较少，库存积压明显。

山东地区的锌锭库存为 0.83 万吨，减少了 0.09 万吨。环保风声过后，镀锌企业陆续复产，消费恢复，厂家逢低备库存，预计后期山东现货将进一步紧张。

宁波地区锌锭库存 0.75 万吨，较上周减少 0.23 万吨。市场消费回暖，持货商升水出货，锌锭库存消耗较快。

（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 16356 元/吨，涨幅 2.95%，河池锌精矿价格 16346 元/吨，较上周上涨 2.76%。云南地区锌精矿价格为 16526 元/吨，较上周上涨 2.60%。从锌锭价格来看，本周锌价猛涨，中西冶炼厂由于加工费低起难以覆盖成本，联合检修减产，市场原料稍有松动。从国内加工费来看，国产锌精矿加工费整体有趋稳。南方地区加工费报至 3700—4000 元/吨，北方地区普遍报至 3900—4300 元/吨，国内矿供应短期有钱依然可采购到矿，但冶炼厂检修增多，料加工费依然趋稳。

表四 全国锌精矿一周（2.27-3.3）报价表

| 日期 | 济源 | 郴州 | 昆明 | 河池 | 西安 | 陇南 | 车板均价 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2017/3/13 | 16,110 | 16,160 | 16,280 | 16,100 | 15,790 | 16,120 | 16,093 |
| 2017/3/14 | 16,214 | 16,264 | 16,384 | 16,204 | 15,894 | 16,224 | 16,197 |
| 2017/3/15 | 16,430 | 16,480 | 16,600 | 16,420 | 16,110 | 16,440 | 16,413 |
| 2017/3/16 | 16,670 | 16,720 | 16,840 | 16,660 | 16,350 | 16,680 | 16,653 |
| 2017/3/17 | 16,930 | 16,980 | 17,100 | 16,920 | 16,610 | 16,940 | 16,913 |
| 均价 | 16,356 | 16,406 | 16,526 | 16,346 | 16,036 | 16,366 | 16,339 |
| 上周均价 | 15,888 | 15,968 | 16,108 | 15,908 | 15,598 | 15,928 | 15,899 |
| 涨跌 | 2.95% | 2.75% | 2.60% | 2.76% | 2.81% | 2.75% | 2.77% |

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存为 9.08 万吨，较上周 8.43 万吨，增加 0.65 万吨，部分为保税区库存，本周锌精矿有到港，本周连云港到港总共 1 万多吨，全是冶炼厂长单货源。本周冶炼厂联合检修减产成功，拉动锌价上涨，直逼进口矿加工费长单的签订。进口加工费方面，进口 TC 从进口矿价格来看，进口矿主流 TC 报价 30-40 美元/吨，进口矿依然倒挂，预计进口矿同比依然下滑，关注 21 号冶炼厂与矿商签订加工费长单结果。

表五 锌精矿进口与国产加工费一周（2.24-3.3）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) |
|-----------|-----|--------|--------------|-------------|-------------|
| 3.03-3.10 | 锌精矿 | Zn≥50% | 30-40 | 3900-4300 | 3700-4000 |
| 3.10-3.17 | 锌精矿 | Zn≥50% | 30-40 | 3900-4300 | 3700-4000 |

数据来源：我的有色网

冶炼厂情况

1. 葫芦岛：4、5 月计划设备检修，时间 2 个月，每个月影响量是 1000 多吨。今年锌锭+锌合金产能在 25 万吨左右，淘汰落后产能，下半年有望投产一个 20 万吨的电解锌。
2. 南方有色：已经复产并且正常出货，原计划是检修 10 天，实际检修 6 天。另一条是电解锌，电解锌出问题的那条线已经复产，但是正常出货要等到下周。
3. 云南金鼎本月计划检修，总共有三个厂，大选厂停产。
4. 昆明云铜：计划检修半个月。
5. 驰宏呼伦贝尔冶炼厂计划 5 月检修，时长半个月左右，影响产量 4000 吨
6. 蒙自：3 月 15 日复产，现在每天大概出 220 吨锌锭，6 万吨系统已经开足
7. 汉中：本月底开始检修，12 万吨的产线，例行检修，具体检修时段未定。
8. 商洛：确定月下旬有检修计划，10 万吨的产线检修，具体检修时段未定。
9. 紫金：4 月份检修一条线，10 万吨产能。
10. 豫光：4 月份检修一条线，10 万吨产能。

(三) 锌合金市场分析

表六 全国锌合金主流城市一周 (2.27-3.3) 报价表

单位: 元/吨

| 日期 | 热镀锌合金 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 |
|-----------|-------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 2017/3/13 | 25640 | 23240 | 23740 | 23440 | 23540 |
| 2017/3/14 | 25770 | 23370 | 23870 | 23570 | 23670 |
| 2017/3/15 | 26040 | 23640 | 24140 | 23840 | 23940 |
| 2017/3/16 | 26350 | 23950 | 24450 | 24150 | 24250 |
| 2017/3/17 | 26680 | 24280 | 24780 | 24480 | 24580 |

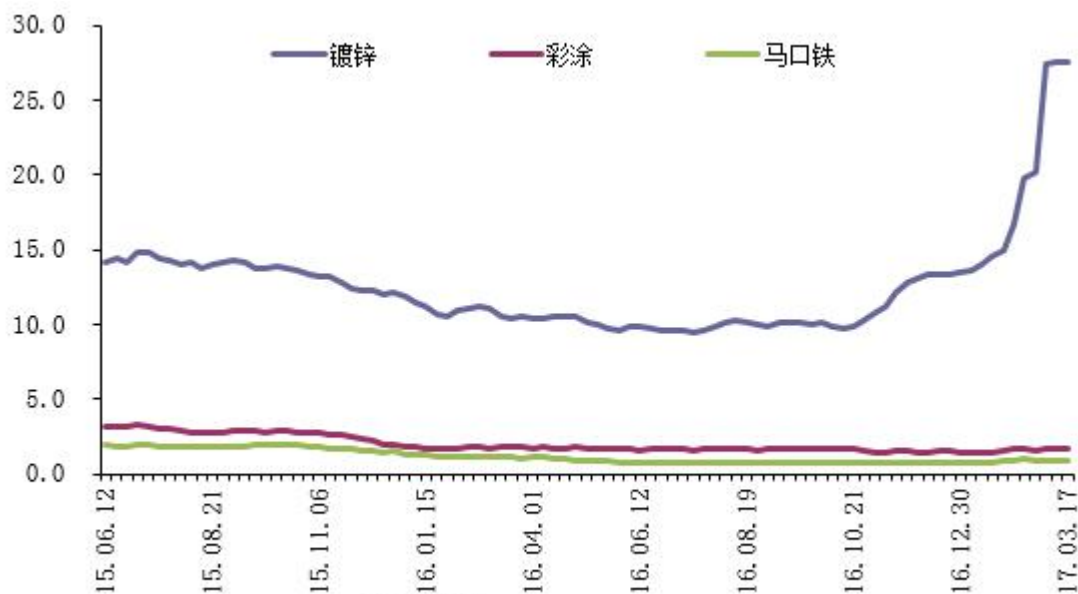
数据来源: 我的有色网

本周锌合金报价较上周有所上涨。株洲地区热镀锌合金报价 25640-26680 元/吨; 上海市场铸造锌合金 3#报价 23240-24280 元/吨; 无锡 3#锌合金报价 23740-24780 元/吨; 宁波地区 5#锌合金报价 23440-24480 元/吨; 上海地区 5#锌合金报价 23540-24580 元/吨。近期锌合金企业订单较多, 开工率普遍上涨, 利好锌锭的消费。

(四) 镀锌市场分析

本周京津涂镀市场价格盘整运行, 价格向下微调。钢厂方面: 鞍钢、武钢、首钢、本钢等国营大厂出台 4 月份价格政策, 镀锌价格均为平盘。贸易商表示, 国营大厂平盘之举意料之中。考虑期现倒挂原因, 部分有追补政策, 贸易商订货积极性下降, 厂商订单压力将会逐渐显现。某商家反馈, 4 月份订货量环比下降 30%。贸易商表示, 三月已经过半, 需求放量愈发艰难, 金三市场预期基本全面落空, 市场信心明显缺失。商家反馈, 目前需求不佳, 成交较之去年同期不及三分之一。资源方面: 据贸易商反馈, 3 月新货已到, 然市场需求不佳, 现库存压力明显增大。据某商家反馈, 现手上库存高达 5000 吨, 目前以去库存、出货回笼资金为主。心态方面: 需求疲软、成交惨淡、高压库存等多重因素影响下, 贸易商纷纷对后市表示担忧, 认为后期仍存在下跌空间。但随着天气转暖, 下游需求转好, 价格大幅下探的空间有。短期来看, 京津地区镀锌彩涂价格或继续盘整运行为主。

2017年3月17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。其中镀锌板卷库存为 27.5 万吨, 较上周 (2017年3月10日) 增加 0.01 万吨; 彩涂板卷库存 1.62 万吨, 较上周 (2017年3月10日) 下降 0.02 万吨。本周酸洗库存 3.54 万吨, 较上周 (2017年3月10日) 下降 0.14 万吨。轧硬 2.33 万吨, 较上周 (2017年3月10日) 下降 0.05 万吨。带钢库存 2.23 万吨, 较上周 (2017年3月10日) 下降 0.08 万吨。镀锡板卷 0.91 万吨, 较上周 (2017年3月10日) 增加 0.01 万吨。详情请见下图:



数据来源: www.mysteel.com

(五) 氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周 (2.27-3.3) 报价表

单位: 元/吨

| 日期 | 广东 | 河北 | 山东 | 上海 | 江苏 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2017年3月13日 | 20750 | 19090 | 19030 | 20000 | 20150 |
| 2017年3月14日 | 20880 | 19220 | 19160 | 20130 | 20280 |
| 2017年3月15日 | 21150 | 19490 | 19430 | 20400 | 20550 |
| 2017年3月16日 | 21460 | 19800 | 19740 | 20710 | 20860 |
| 2017年3月17日 | 21790 | 20130 | 20070 | 21040 | 21190 |

数据来源: 我的有色网

(七) 锌市场后市展望

后市展望: 期锌 1705 开盘 23400 最高 23535 最低 23160 收盘 23365 结算 23290 涨 235 成交 545788 手。沪伦的内外比值为 8.25, 盈亏平衡比值 8.56; 进口成本 24263 元/吨, 现货锌锭进口亏损 873 元/吨。近期冶炼厂纷纷发布检修消息, 锌锭产量预计将进一步缩紧; 需求端, 两会结束, 下游开工逐渐恢复, 锌锭现货库存下降较快, 锌矿紧张格局有望传导至锌锭。市场多头跃跃欲试, 预计下周锌价维持宽幅震荡, 运行区间 23000-23500, 谨防高位回调。

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。