

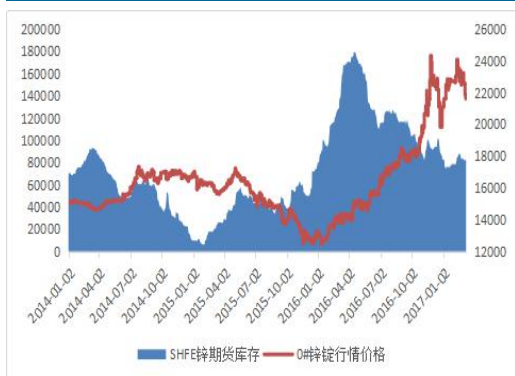
## 我的有色-铅锌研究小组

### 进口窗口打开

### 打压现货升水

品种	均价	涨跌
铅精矿	12860	+80
锌精矿	16600	-260
铅锭	15900	+100
锌锭	22880	-330
还原铅	13375	-
锌合金	23840	-330
氧化锌	21350	-330
锌粉	24480	-330
1#白银	3981	-11

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

本周铅锌库存持续下降，提振铅锌价格，由于国内资金面依然紧张，环保压力较大，整体消费不好。沪铅维持震荡，由于处于淡季，现货市场交投清淡，整体消费依然处于低位。沪锌区间内高位盘整，临近月末，现货市场贸易商积极出货，下游逢低采购，按需补库存，整体成交一般。

### ◆ 宏观导读

#### ➤ 央行将进行 400 亿逆回购操作 净投放 200 亿

5月26日消息，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。央行公开市场今日将有200亿逆回购到期。央行本周公开市场净回笼300亿元，上周净投放1600亿元。

#### ➤ 国泰君安：中性偏紧的货币政策将持续至明年二季度

我们在金融周期系列报告之一中提出“我国处在2009年以来的超级金融周期的顶部阶段，下半场可能持续3-5年”。本篇报告提出金融周期下半场第一个阶段——“中性偏紧”货币政策小周期将持续18个月左右，到明年二季度或将看到其向“中性”回归。

#### ➤ 在岸人民币兑美元迅速走高 创两个月来最大单日升幅

在岸人民币兑美元在北京时间5月25日10:50分左右突然迅速走高，一度升0.3%，为两个月来最大单日升幅。与此同时，离岸人民币兑美元也一度上涨70点，涨幅0.13%。

### ◆ 行业导读

#### ➤ 锌回收市场前景广阔

据记者了解，去年，亚洲一年的锌回收量为50.4万吨，回收率不到5%，而欧洲已经达到百分之十几，但回收总量仅在34.4万吨。孟建斌表示，由于市场供应量小，回收废锌的企业，规模和数量都不大，废锌回收还是一个很脆弱的生态体系。而随着工业化进程的加快，社会积累量的增多，回收市场将呈现繁荣局面。不过，这可能是在十年甚至十五年之后。

#### ➤ ILZSG：3月全球锌市供应短缺4.66万吨

国际铅锌研究小组(ILZSG)周三公布的数据显示，全球3月锌市场供应缺口为46,600吨，2月为过剩40,300吨。今年1-3月，全球锌市供应短缺6,000吨，去年同期过剩3,000吨。

#### ➤ ILZSG：3月全球铅市供应转为短缺3.72万吨

国际铅锌研究小组(ILZSG)周三公布的数据显示，3月全球铅市供应由前月的过剩9,800吨转为短缺37,200吨。1-3月，全球铅市供应短缺44,000吨，去年同期为过剩15,000吨。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周沪锌偏强震荡运行，现货价格为之震荡，冶炼厂逢高出货积极，随着进口锌陆续到港，市场流通货源增加，现货供应充足，贸易商调价积极出货，整体成交较清淡。上海市场0#锌锭主流成交于22880-23230元/吨，均价23090元/吨，涨幅0.4%。锌价小涨，冶炼厂逢高出货积极，下游节前补库，采购较前几日积极，整体成交较清淡。本周升水报价较乱，双燕对沪6月升水220~500元/吨。国产普通注册品牌对沪6月升水100~390元/吨。沪伦比值上修，进口盈利扩大，市场进口锌流入，对沪6月报价80~150元/吨，整体成交一般。冶炼厂发货上海，进口锌出入沪，上海库存企稳，预计后期进口锌陆续进来打压市场升水，所以本周贸易商节前出货积极，成交清淡。总体而言，市场货源继续增加，现货升水受打压，市场整体成交较差。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（5.22-5.26）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
2017/5/22	23070	+390	22990	+310	23000	+320
2017/5/23	23230	+370	23150	+290	23050	+190
2017/5/24	23060	+320	22990	+250	22920	+180
2017/5/25	23210	+180	23130	+100	23120	+90
2017/5/26	22880	+100	22770	-10	22920	+140

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22770-23150元/吨，市场均价为23000元/吨，涨幅0.41%。锌价震荡偏强，冶炼厂普遍惜售，从上述数据不难看出周一价格相对较高，贸易商大幅抬高升水，升贴水的变化维持平稳，随后价格略有下降，并且广东市场货源供应，持货商报价偏谨慎，临近过节之际贸易商以出货为主，下游观望情绪较浓，逢低采购，整体成交一般。

天津市场：0#锌锭主流成交于22920-23120，均价23000元/吨，涨幅0.41%。本周天津市场锌价维持高位，冶炼厂正常发货，贸易商出货积极，临近月末，下游逢低补库存，整体成交一般。主流紫金、红烨对沪主力合约升水260~440元/吨。整个华北市场受环保风暴影响，依然无起色。

表二 锌锭库存变化表

日期	上海	广东	天津	山东	宁波	总计
2017/5/19	4.67	3.75	2.82	0.59	0.49	12.32
2017/5/26	4.59	3.19	2.62	0.53	0.21	11.14
变化量	-0.08	-0.56	-0.2	-0.06	-0.28	-1.18

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周（5/19-5/26）全国锌锭总库存11.14万吨，现货库存持续下降，较上周五（5/19）统计减少1.18万吨。总体而言，本周锌价震荡上行，下游多数畏高观望，持货商出货不畅，整体成交清淡。

上海地区锌锭库存为4.59万吨，小幅减少0.08万吨。周五锌价回落，加之节前下游少量备货，成交较前两日有所好转。本周进口锌流入市场打压国产现货升水，贸易商积极甩货，下游拿货情绪不高，整体成交趋弱。

广东地区锌锭库存3.19万吨，较上周五减少0.56万吨。广东库存急速下降，周五锌锭现货价格较上海市场贴水100元/吨左右，下游维持按需采购，整体成交一般。

天津地区的锌锭库存为2.62万吨，较上周五小幅减少0.2万吨。环保过后，天津镀锌厂陆续复产，锌锭采购需求略有回升，加上冶炼厂到货较少，库存稍降。

山东地区的锌锭库存为0.53万吨，较上周五小幅减少了0.06万吨。节前下游备货积极，锌锭成交较上周有所好转。

宁波地区锌锭库存0.21万吨，较上周五减少0.28万吨。据了解，宁波库存降速较快，据了解现在下游直接批量采购的动作越来越频繁了，出入库的锌锭量明显不及去年。进口锌锭大部分不能交割，所以直接预售给厂家的可能性较大。

## (二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价回调，从市场价格来看，济源锌精矿均价在16747元/吨，涨4.91%，河池锌精矿价格16795元/吨，较上周上涨5.25%。云南地区锌精矿价格为16975元/吨，较上周上涨5.19%。从锌锭价格来看，本周锌价整体上涨运行，冶炼厂6月份复产增加，检修情况不多，预计6月整体产量有所增加。从国内加工费来看，国产锌精矿加工费整体维稳。南方地区加工费报至3800—4100元/吨，北方地区普遍报至3900—4300元/吨，但有上升的趋势。二季度，国内外矿山陆续复产，外加冶炼厂检修持续，料加工费下周持续松动。

表三 全国锌精矿一周（5.22-5.26）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2017/5/22	16,750	16,800	16,920	16,740	16,430	16,760	16,733
2017/5/23	16,870	16,920	17,040	16,860	16,550	16,880	16,853
2017/5/24	16,740	16,790	16,910	16,730	16,420	16,750	16,723
2017/5/25	16,860	16,910	17,030	16,850	16,540	16,870	16,843
2017/5/26	16,600	16,650	16,770	16,590	16,280	16,610	16,583
均价	16,764	16,814	16,934	16,754	16,444	16,774	16,747
上周均价	15,980	16,030	16,150	15,970	15,660	15,990	15,963
涨跌	4.91%	4.89%	4.85%	4.91%	5.01%	4.9%	4.91%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存8.65万吨，较上周减少0.5万吨；铅矿港口库存1.56万吨，较上周增加0.21万吨，部分为保税区库存，本周锌精矿连云港到港较少，4、5月签订的进口矿，算上备货出货时间，最快也是要6月底左右才能到货。总体而言，进口窗口打开，预计下半年锌矿进口量会逐步增加。进口加工费方面，进口矿主流TC报价40-50美元/吨，市场进口矿报价松动，冶炼厂进口积极性不弱，部分冶炼厂签订7月份进口货源。随着国外矿山的复苏，料三季度冶炼厂进口量依然较多。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（5.22-5.26）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)
5.15-5.19	锌精矿	Zn≥50%	35-45	3800-4200	3700-4000
5.22-5.26	锌精矿	Zn≥50%	40-50	3900-4300	3800-4100

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 (5.22-5.26) 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
2017/5/22	26430	24030	24530	24230	24330
2017/5/23	26590	24190	24690	24390	24490
2017/5/24	26420	24020	24520	24220	24320
2017/5/25	26570	24170	24670	24370	24470
2017/5/26	26240	23840	24340	24040	24140

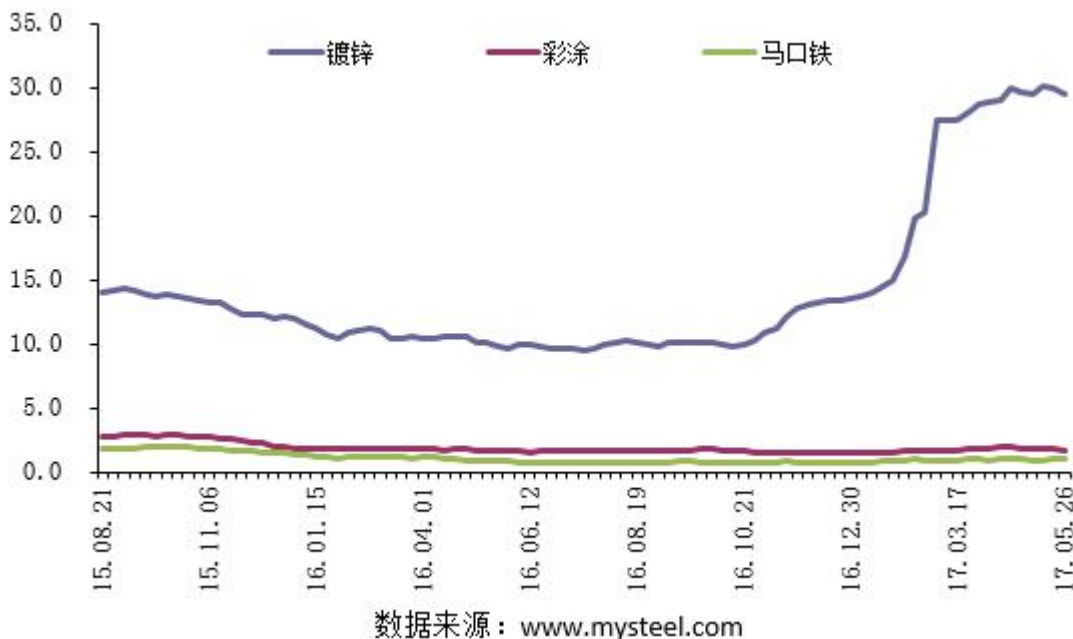
数据来源: 我的有色网

本周锌合金报价随锌价下调。株洲地区热镀锌合金报价 26240-26590 元/吨; 上海市场铸造锌合金 3#报价 23840-24190 元/吨; 无锡 3#锌合金报价 24340-24690 元/吨; 宁波地区 5#锌合金报价 24040-24390 元/吨; 上海地区 5#锌合金报价 24140-24490 元/吨。本周锌价偏强震荡, 锌合金随原料价格波动影响, 锌价有所上涨, 锌合金厂家按需采购。下游市场: 消费有所回暖, 锌合金厂家订单一般, 厂家加工费略微上调, 开工率有所上升。综上所述, 市场进入 6 月初, 终端缓慢复苏, 预计下周锌合金整体开工率保持企稳。

### (四) 镀锌市场分析

本周东北涂镀市场呈现上涨态势, 上涨幅度 40—110 元/吨。据贸易商反馈, 东北地区部分规格缺货情况依旧存在, 1000mm 资源更为短缺。目前本地钢厂多为不饱和生产, 商家多规格不全。需求方面: 虽目前已进入东北传统的旺季, 但需求仍表现一般, 未见足够放量。市场价格上涨一方面在于资源短缺, 另一方面是因为期货价格前期表现强势带动现货价格拉升。钢厂方面: 国丰 25 日出台 5 月份热卷结算价格, C 料结算 3120 元/吨, 较上月上涨 140 元/吨, 6 月份指导价格 3500 元/吨。临近端午假期, 商家多以出货为主, 下游终端观望情绪浓厚, 多按需采购。日前市场库存及钢厂库存都有所减少, 但是市场需求仍显疲弱。据商家反馈, 市场成交表现一般。大连某商家反馈, 单日成交 80 吨左右, 仍低于正常水平。如若需求无明显增量, 高价恐难得到有效支撑。进入 6 月东北传统旺季, 若需求有足够放量, 下周涂镀市场或将稳中趋强运行。

2017年5月26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 29.48 万吨, 较上周 (2017年5月19日) 下降 0.42 万吨; 彩涂板卷库存 1.70 万吨, 较上周 (2017年5月19日) 下降 0.02 万吨。本周酸洗库存 4.28 万吨, 较上周 (2017年5月19日) 下降 0.04 万吨。轧硬 2.82 万吨, 较上周 (2017年5月19日) 增加 0.02 万吨。带钢库存 2.75 万吨, 较上周 (2017年5月19日) 下降 0.07 万吨。镀锡板卷 1.03 万吨, 较上周 (2017年5月19日) 增加 0.06 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 (5.22-5.26) 报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2017年5月22日	21540	19880	19820	20790	20940
2017年5月23日	21700	20040	19980	20950	21100
2017年5月24日	21530	19870	19810	20780	20930
2017年5月25日	21680	20020	19960	20930	21080
2017年5月26日	21350	19690	19630	20600	20750

数据来源：我的有色网

本周氧化锌报价随锌价波动略有上扬。广东地区氧化锌报价 21350-21700 元/吨；河北市场氧化锌报价 19690-20040 元/吨；山东地区氧化锌报价 18630-19980 元/吨；上海市场氧化锌报价 20600-20950 元/吨；江苏地区氧化锌报价 20750-21110 元/吨。本周锌价维持震荡维稳运行，从数据可以看出，本周国内氧化锌价格总体略有波动上升，据了解，随着国家环保政策实施，山东，河北地区氧化锌大部分企业受到影响而处于停业状态，部分氧化锌厂家保留有库存，暂时不出货，等正常生产再出货，原因是市场价格较低。江苏地区氧化锌厂家受到影响较小，部分厂家开工情况正常，订单稳定，处于供不应求的状态，预计下周氧化锌企业开工率企稳回暖。

## (六)锌市场后市展望

后市展望：期锌 1706 开盘 22715 最高 22885 最低 22610 收盘 22870 结算 22770 跌 65 成交 34528 手。沪伦的内外比值为 8.69，盈亏平衡比值 8.57；进口成本 22568 元/吨，现货锌锭进口盈利 312 元/吨。沪锌震荡运行，冶炼厂出货积极，贸易商调价积极出货，市场货源继续增加，整体成交较差。下游节前补库，整体成交清淡。下游成品库存依然高企，目前厂家销售压力较大，预计 6 月初消费依旧偏弱，锌价承压。短期沪锌维持震荡行情，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。