

我的有色-铅锌研究小组

沪锌小幅上涨

市场成交一般

| 品种 | 均价 | 涨跌 |
|------|-------|------|
| 铅精矿 | 15115 | - |
| 锌精矿 | 16590 | +160 |
| 铅锭 | 18400 | - |
| 锌锭 | 22680 | +210 |
| 还原铅 | 16175 | +25 |
| 锌合金 | 23640 | +210 |
| 氧化锌 | 20710 | +210 |
| 锌粉 | 28440 | +210 |
| 1#白银 | 2474 | -22 |

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

本周沪锌高位震荡盘整，周度沪锌主力 1811 合约：开盘 21740 最高 22020 最低 21200 收盘 21915 结算 21616 成交 236.3 万持仓 19 万。周内沪锌高位震荡盘整，周二期锌早间小幅下跌随后有所回升，周三锌价小幅上涨再创近日新高随后小幅回落，周四弱势震荡夜间下跌幅度较大，周五止跌反弹，临收盘再创近日新高后稍有回落。本周冶炼厂因锌价仍处高位出货较为积极，贸易商出货意愿较高，周内升贴水不断下调，早间成交一般，周三锌价小幅下跌，成交略有好转，周四锌价弱势震荡，又因临近假期下游均采购备库，周五锌价小幅下跌随后止跌反弹回高位，成交一般，本周市场交投氛围较活跃。下游消费依旧没有好转，但临近节假日需要采购备库，均积极入市逢低采购，周五锌价小幅上涨，采购积极性不佳，多以观望为主。周内市场整体成交一般。预计主力合约 1811 下周区间在 21500-23000 元/吨，节假日结束回来需关注外盘情况，期货资金持仓动向和宏观影响信息。

◆ 宏观导读

➤ 中行预计中国三季度 GDP 增 6.6% 左右 四季度压力有所缓解
 中国银行发布 2018 年四季度《中国经济金融展望报告》，预计今年三季度中国 GDP 增长 6.6% 左右，较上季度小幅回落 0.1 个百分点。

➤ 财经观察：美联储年内第三次加息影响几何
 美国联邦储备委员会 26 日宣布将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 2%-2.25%。这也是美联储今年来第三次加息。在美国经济复苏强劲背景下，此次加息符合预期，市场总体反应平静。

➤ 报告预计四季度股市筑底趋稳 人民币汇率宽幅震荡
 报告指出，随着国内经济增长的内生动能稳步增强，加之宏观政策调整，中国经济下行的压力将有所缓解，预计四季度中国 GDP 增长 6.7% 左右，全年增长 6.7% 左右。

◆ 行业导读

➤ 美国锌回收公司拟明年春天重启北卡罗来纳州锌厂
 位于北卡罗来纳州穆尔斯伯勒的锌厂近三年前被公司闲置，预计将于明年春季重新启用。这家耗资 5 亿美元的工厂在 2016 年 1 月关闭之时，其生产远远低于其 15.5 万吨/年的年均产能。

➤ 哈尔滨严打重金属企业非法排污
 哈尔滨市将加强涉重金属行业污染防控，严厉打击涉重金属企业非法排污。

➤ 中金岭南董事长余刚会见中国铜业总裁武建强一行
 近日，中金岭南公司董事长、党委书记、总裁余刚会见了到访的中国铜业总裁，云南铜业董事长、党委书记武建强一行，双方就加强沟通、推动合作进行了深入交流。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周0#锌锭主流成交于22470-22680元/吨，周均价为22572元/吨，较上周上涨436元/吨，涨幅为1.97%。上海市场0#锌锭主流品牌周初对沪10月升水250元/吨，至周末调整到升水20元/吨，升水下降幅度明显。白银、双燕品牌锌锭周内货量不多，报价对沪10月升水300元至400元/吨左右，与普通品牌锌锭价差由20元/吨扩大至380元/吨。周内进口窗关闭，但前期流入的进口锌较多，市场尚未消化完全，SMC、KZ、AZ品牌报价由升水80元/吨下调至贴水50元/吨，西班牙、秘鲁、印度等进口品牌锌锭报价由贴水150元/吨下调至贴水280元/吨。本周锌价周初弱勢震荡，周末反弹幅度明显，长单交货结束，市场上呈现出多接少的局面，早间贸易商积极出货，略有挺价，成交不顺，后随盘面波动升水速降，成交情况略有好转，主要是临近长假，下游积极备货补库，贸易商清库存为回笼资金，周内进口货源交投较国产锌锭偏好，市场整体成交较上周偏好。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(9.25-9.28)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 |
|-----------|-------|-----|-------|-----|-------|------|
| 2018/9/25 | 22640 | 250 | 22480 | 90 | 22480 | 90 |
| 2018/9/26 | 22500 | 190 | 22410 | 100 | 22380 | 70 |
| 2018/9/27 | 22470 | 130 | 22350 | 10 | 22340 | 0 |
| 2018/9/28 | 22680 | 20 | 22570 | -90 | 22550 | -110 |

备注：升贴水基准为当日上期所沪锌1810合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭主流成交于22350-22570元/吨，市场均价为22450元/吨，涨幅为1.55%。本周锌价偏强震荡，主流品牌对沪10月贴水90至升水100元/吨，上半周贸易商多对市场基本价出货，且报价较为谨慎，商家节前积极清库存，现货市场流通量不大，但仍呈现供过于求格局，由于期货月差继续扩大，消费疲弱使得次月升水不涨反跌，市场价格稳定后也未见需求好转；下半周由于近月底和临近小长假商家资金回笼需要，贸易商出货积极，价格稳定后出货增加而接货仍淡，市场仍呈现出多接少的局面；虽期间月差有所扩大但未能支撑价格，但需求无力商家继续调价出货，未能提振消费需求；下游补货情绪没有改善，仅刚需采购为主，整体成交偏淡。

天津市场：0#锌锭主流成交于22340-22550元/吨，市场均价为22437.5元/吨，较上一周上涨277.5元/吨，涨幅为1.25%。本周津沪价差无明显变化。本周沪锌高位震荡盘整。天津市场0#锌锭主流品牌对沪10月由升水90下调至贴水110元/吨。本周冶炼厂因锌价高位震荡，出货积极性较高，因锌价较高贸易商出货意愿较强，本周紫金品牌货源充裕，报价较为集中，其他品牌周内升贴水均以贴水近100左右出货。周初市场成交并不理想，多以观望为主；周三周四因锌价小幅回落，又临近节假日，入市询价接货较积极，市场交投氛围偏活跃；下游消费依旧没有好转，但临近节假日，锌价相对合理，均积极入市采购备库，周五锌价回升多以观望消化库存为主，部分坚持按需采购备库。周内市场整体成交一般。

表二 锌锭库存变化表

| 地区 时间 | 上海 | 广东 | 天津 | 山东 | 浙江 | 江苏 | 合计 |
|-----------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| 2018-9-21 | 5.48 | 1.27 | 4.75 | 0.16 | 0.33 | 0.17 | 12.16 |
| 2018-9-28 | 5.31 | 1.29 | 4.89 | 0.14 | 0.23 | 0.15 | 12.01 |
| 周涨跌 | -0.17 | 0.02 | 0.14 | -0.02 | -0.10 | -0.02 | -0.15 |

数据来源：我的有色网

据我的有色网统计，本周整体出库较多，入库正常。全国锌锭总库存12.01万吨，较本周二减少0.58万吨，较上周五减少0.15万吨。

上海市场锌锭总库存为5.31万吨，较本周二减少0.24万吨，较上周五减少0.17万吨。据了解，本周上海市场成交情况略好于上一周，临近长假，贸易商积极清库存回笼资金，下游逢低积极囤货补库，进口窗虽已关闭，但前期流入总量较大，市场内仍在消化，周内市场整体成交尚可，库存小幅下降。

广东市场锌锭总库存1.29万吨，较本周二减少0.17万吨，较上周五增加0.02万吨。据了解，临近长假，商家节前积极清库存，现货市场流通量不大，但仍呈现供过于求的格局，期货月差较大，消费疲软使得升水不涨反跌，下游采购意愿不畅，整体成交稍显平淡，库存小幅增加。

天津市场锌锭总库存为4.89万吨，较本周二增加0.03万吨，较上周五增加0.14万吨。据了解，本周天津市场部分冶炼厂到货，多数品牌贴水出货，因临近假期接货者较平时增多，交投氛围较周初偏好，但下游消费仍不佳，累库现象频有发生，库存小幅增加。

山东市场锌锭总库存0.14万吨，较本周二减少0.03万吨，较上周五减少0.02万吨。

浙江市场锌锭总库存为0.23万吨，较本周二减少0.14万吨，较上周五减少0.10万吨。据了解，本周浙江市场部分冶炼厂到货，下游积极囤货补库，市场整体成交较好，库存下降明显。

江苏市场锌锭总库存为0.15万吨，较本周二减少0.03万吨，较上周五减少0.02万吨。江苏、山东两地周内成交平平，库存无明显变化。

冶炼厂方面

西部矿业：为期30天检修，8月25号开始

南方有色：为期20天的检修

紫金矿业：2018年9月恢复生产

罗平锌电：9月12日恢复生产，复产50%-60%

汉中锌业：锌废排放问题，要处理一个月大概

东岭：现已复产，正在逐步恢复产量

豫光：检修一条线

(二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价震荡，从市场价格来看，济源锌精矿均价在 16103 元/吨，较上周上涨 2.14%，河池锌精矿价格费 16468 元/吨，较上周上涨 2.10%。云南地区锌精矿价格为 16648 元/吨，较上周上涨 2.07%。本周锌价高位震荡运行，锌精矿的价格随之震荡，国内加工费有所上调，南方地区锌矿加工费主流成交于 4100-4300 元/吨，陕西、四川地区加工费 4200-4300 元/吨，内蒙地区锌矿加工费主流成交于 4500—4700 元/吨，原料库存周期 30 天左右。总的来看，本周国内锌精矿加工费都有上调，主要冶炼厂方面提出调高加工费，矿山方面尚未妥协，但在进口矿的刺激下，恐难僵持。

表三 全国锌精矿一周（9.25-9.28）报价表

| 日期 | 济源 | 郴州 | 昆明 | 河池 | 西安 | 陇南 | 车板均价 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2018/9/25 | 16,155 | 16,560 | 16,700 | 16,520 | 15,970 | 16,600 | 16,418 |
| 2018/9/26 | 16,045 | 16,450 | 16,590 | 16,410 | 15,860 | 16,490 | 16,308 |
| 2018/9/27 | 16,025 | 16,430 | 16,570 | 16,390 | 15,840 | 16,470 | 16,288 |
| 2018/9/28 | 16,185 | 16,590 | 16,730 | 16,550 | 16,000 | 16,630 | 16,448 |
| 均价 | 16,103 | 16,508 | 16,648 | 16,468 | 15,918 | 16,548 | 16,365 |
| 上周均价 | 15,765 | 16,186 | 16,310 | 16,130 | 15,580 | 16,210 | 16,030 |
| 涨跌幅 | 2.14% | 1.99% | 2.07% | 2.10% | 2.17% | 2.09% | 2.09% |

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 10.89 万吨，较上周减少 0.48 万吨。从我网跟踪的连云港到港信息来看，锌精矿本周到港较少，提货偏多，库存因此下滑。进口矿散单加工费 90~100 美金/吨，较上周有所上调。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（9.25-9.28）报价表

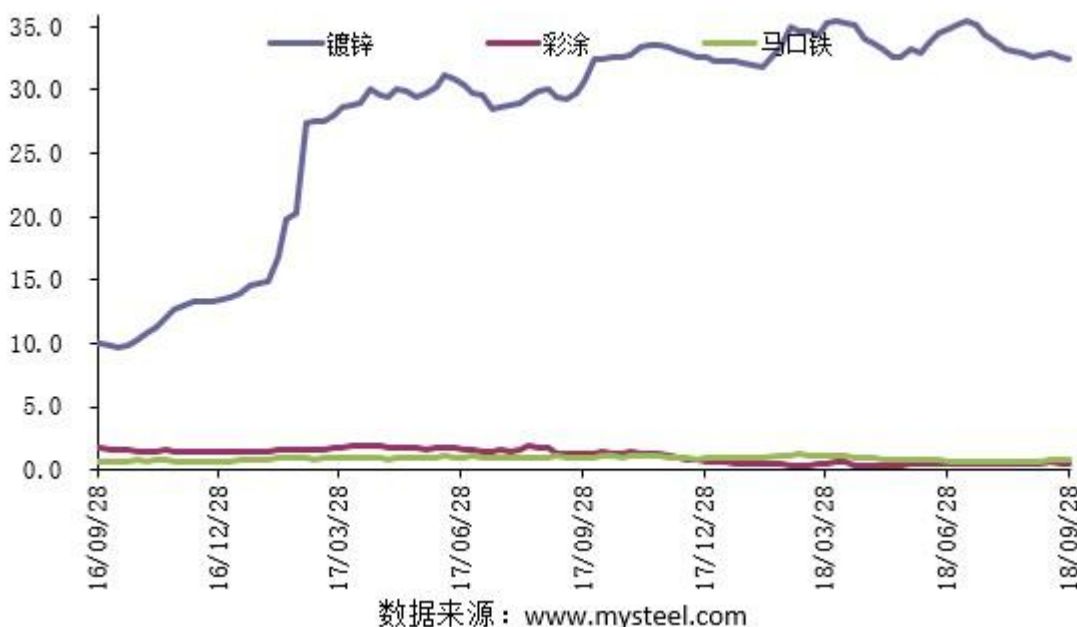
| 日期 | 品名 | 品位 | 进口TC（美元/吨） | 北方加工费（元/吨） | 南方加工费（元/吨） |
|-----------|-----|--------|------------|------------|------------|
| 9.17-9.21 | 锌精矿 | Zn≥50% | 70-80 | 4100-4300 | 3800-4000 |
| 9.25-9.28 | 锌精矿 | Zn≥50% | 70-80 | 4500-4700 | 4100-4300 |

数据来源：我的有色网

（三）镀锌市场分析

本周博兴地区涂镀市场价格趋弱运行，下游需求不佳，成交清淡。原料方面，唐山国丰热卷C料9月结算价已出，C料4280元每吨，承兑上浮100元每吨。数据显示，九月结算价虽较上月有所下跌，但是市场上涂镀价格下降的更快，涂镀利润空间依然相当有限。需求方面，由于本周博兴涂镀价格趋弱运行，市场情绪受到影响，本就不高的需求再次受到抑制。成交方面，下游需求不佳和买涨不买跌的情绪同时发力，市场成交情况清淡，小户出货不佳情况尤为明显。库存方面，最新从博兴市场涂镀板卷库存情况进行调查统计，目前镀锌板卷21.5万吨，较上周增加0.2万吨，彩涂板卷5.2万吨，较上周减少0.2万吨。目前彩涂板卷5.6万吨，较上周增加0.1万吨。综上所述，涂镀价格受到成本支撑明显，且目前需求疲软，成交情况清淡。近期价格受需求影响最大，需求能否于“银十”回暖是价格的风向标，目前来看，博兴涂镀市场价格近期或震荡偏弱运行。

2018年9月28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32.47万吨，较上周（2018年9月21日）减少0.11万吨；彩涂板卷库存0.53万吨，较上周（2018年9月21日）减少0.01万吨。本周酸洗库存3.45万吨，较上周（2018年9月21日）增加0.35万吨。轧硬2.02万吨，较上周（2018年9月21日）增加0.15万吨。带钢库存2.04万吨，较上周（2018年9月21日）增加0.03万吨。镀锡板卷0.8万吨，较上周（2018年9月21日）增加0.04万吨。详情请见下图：



（四）氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周（9.25-9.28）报价表

单位：元/吨

| 日期 | 广东 | 河北 | 山东 | 上海 | 江苏 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 2018年9月25日 | 21420 | 19760 | 19600 | 20670 | 20820 |
| 2018年9月26日 | 21280 | 19620 | 19460 | 20530 | 20680 |
| 2018年9月27日 | 21250 | 19590 | 19430 | 20500 | 20650 |
| 2018年9月28日 | 21460 | 19800 | 19640 | 20710 | 20860 |
| 均价 | 21352.5 | 19692.5 | 19532.5 | 20602.5 | 20752.5 |
| 上周均价 | 20916 | 19256 | 19096 | 20166 | 20316 |
| 涨跌幅 | 2.09% | 2.27% | 2.29% | 2.16% | 2.15% |

数据来源：我的有色网

本周氧化锌报价随锌价震荡而震荡，从市场价格来看，广东地区氧化锌均价为 21352.5 元/吨，较上周上涨 2.09%，河北地区氧化锌均价为 19692.5 元/吨，较上周上涨 2.27%；山东地区氧化锌价格为 19532.5 元/吨，较上周上涨 2.29%；上海地区氧化锌价格为 20602.5 元/吨，较上周上涨 2.16%；江苏地区氧化锌均价为 20752.5 元/吨，较上周上涨 2.15%。据我的有色网调研了解，本周氧化锌均价 20500 元/吨，与上周价格持平，现货价格经连两周原材料涨跌反复，企业报价基本维稳，本周二中秋节后第一天氧化锌涨 300-1000 元，下游采购的意愿偏弱，氧化锌企业以维持订单出货为主。后三日，原材料涨跌幅度和频率较大，下游对国庆节后氧化锌价格看涨情绪较高，采购有所增加。河南地区：直接法氧化锌生产企业经环保督查，基本已关闭，市场上留有大量间接法氧化锌，减少部门小企业的市场供应，但下游需求呈正常按需采购为主；河北地区：调研的 5 家企业，目前没有大批量出货，节前下游备货的迹象偏弱，一般出给贸易商的情况较多；山东地区：据调研的 5 家氧化锌企业，国庆小长假氧化锌企业放假 3-5 天，全部都有下游备货增加的出货量，因为担心物流企业放假，出货集中在昨日和今日，近两日出货较好，且对节后原材料价格预测不稳，导致的下游采购增加。

（五）锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周（9.25-9.28）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 |
|-----------|--------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 2018-9-25 | 26000 | 23600 | 24100 | 23800 | 23900 |
| 2018-9-26 | 25860 | 23460 | 23960 | 23660 | 23760 |
| 2018-9-27 | 25830 | 23430 | 23930 | 23630 | 23730 |
| 2018-9-28 | 26040 | 23640 | 24140 | 23840 | 23940 |

数据来源：我的有色网

本周锌合金报价随锌价震荡。株洲地区热镀锌合金报价 25830-26040 元/吨；上海市场铸造锌合金 3# 报价 23430-23640 元/吨；无锡 3# 锌合金报价 23930-24140 元/吨；宁波地区 5# 锌合金报价 23630-23840 元/吨；上海地区 5# 锌合金报价 23730-23940 元/吨。据我的有色网了解第二轮环保督查已于 8 月 20 日启动强化督查，目前江浙及广东部分地区环保力度再度加强，预估此次督查活动将持续至明年 5 月，当地锌合金生产不畅；而中美贸易摩擦暂无缓和可能，叠加美联储加息的影响，锌合金企业出口订单短期难以回暖。此次调研涉及广东，湖南及浙江近 30 家企业，包含锁具，拉链，卫浴及压铸等消费领域。目前国内锌合金整体供应过剩，受中美贸易战的影响，出口环境恶化凸显，行业开工率偏低，锌合金行业产能过剩，买方占据市场优势。另外受锌锭原材料采购成本走高，企业利润受挤压严重。高端锌合金出口企业处境尴尬。一方面，中美贸易战升级的影响，锌合金需求下降。另一方面，出口锌合金多用高品质锌锭作为原料。在出口受阻后，内销时与再生锌为原料锌合金比较多，缺少成本优势。最后，出口企业回款难凸显，部分企业要等半年才能汇款。多重不利的因素影响下，很多出口型企业强行转向国内，这使得本已饱和国内市场或再度恶化。锌合金企业预期普遍悲观，根据企业月初排产计划，9 月开工率环比仅小幅上升，但消费不及预期，预计国庆小长假后压铸锌合金企业开工和销量会有所回暖。

(六) 锌市场后市展望

后市展望：期锌 1811 开盘 21585 最高 22020 最低 21200 收盘 21915 结算 21585 涨 320 成交 710046 手。28 日沪伦的内外比值为 8.94；盈亏平衡比值 9.05；进口理论成本 22960.94；现货锌锭进口亏损 280.94 元/吨。总的来讲，本周锌价震荡上行，尤其周五，沪锌主力涨幅达到 1.48%。本周市场方面受到节前备货的影响下游购货积极，社会库存有所下降，保税区库存持续大幅度下滑，达到历史低位，供应端方面锌矿供应确实宽松，加工费上调，多数冶炼厂虽逐步复产，但短期内产量有限，从基本面看锌价尚有上涨动能，下周暂看偏强震荡，主力运行区间 21500-23000 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。