

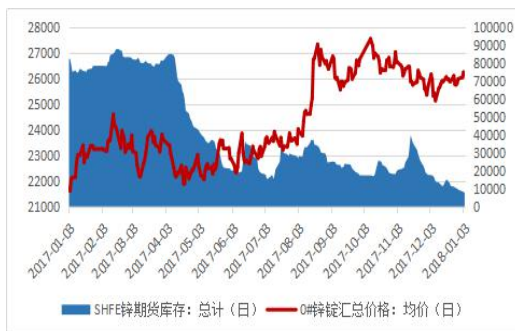
## 我的有色-铅锌研究小组

### 沪锌延续反弹

### 市场成交清淡

品种	均价	涨跌
铅精矿	14220	+60
锌精矿	12000	+80
铅锭	17350	+75
锌锭	19320	+100
还原铅	15575	+50
锌合金	20170	+100
氧化锌	18790	+100
锌粉	25020	+100
1#白银	4401	-21

现货锌与 SHFE 锌库存走势图



现货铅与 SHFE 铅库存走势图



## ■ 本周观点

宏观方面，国常会表示抓紧落实猪肉保供稳价措施，研究支持建设好一批民生重大工程。海外方面，英国政府公布无协议脱欧计划，特朗普表示美联储应该将利率降至零或更低，以帮助降低美国债务的融资成本。具体锌价方面，本周 LME 期锌上涨 1%；沪锌则上涨 1.2%，收于 19245 元/吨，本周锌市主要受宏观层面影响走势偏强。现货库存方面，主要市场的锌锭现货库存小幅减少，截至本周五锌锭社会库存为 14.97，环比减少 0.18 万吨，上周则环比增加 1.07 万吨。供给端方面，9 月西矿减产，东岭检修，对供给产生一定影响。需求端方面，本周镀锌板卷钢厂产能利用率没有明显提升，锌合金订单没有明显改善。现货方面，截至本周五 0# 锌锭均价 19664 元/吨，环比上涨 0.8%。

## ◆ 宏观导读

- **降息损害储户利益 不降难以提振经济 欧洲央行左右为难**  
9月12日晚间，欧洲央行将举行议息会议，随后欧洲央行行长德拉基(Mario Draghi)将出席新闻发布会。目前市场普遍预期欧洲央行将宣布降息，并可能再次推出量化宽松计划(QE)。
- **商务部：1-8月制造业实际使用外资1707.2亿元人民币**  
商务部12日下午召开9月第2次例行新闻发布会，新闻发言人高峰表示，1-8月，制造业实际使用外资1707.2亿元人民币；服务业实际使用外资4252.3亿元人民币，同比增长11.2%。
- **日本7月核心机械订单额环比下降6.6%**  
日本内阁府12日发布的报告显示，今年7月日本不含船舶和电力的核心机械订单额经季节调整后环比下降6.6%。报告显示，日本核心机械订单额在6月环比增长13.9%之后，7月降至8969亿日元(1美元约合108日元)。

## ◆ 行业导读

- **初级铂金资源公司签约美国蓝月锌项目**  
初级铂金资源公司与蓝月锌公司签署合资协议，获得该公司在美国的蓝月锌项目70%的权益，并成为项目开发商。在接下来的18个月内，初级铂金资源公司将出资325万加元以获得蓝月锌项目50%的权益，在下一个18个月内将再出资375万澳元获得另外20%的权益。
- **西部矿业上半年实现利润总额7.51亿元**  
上半年，西部矿业集团实现营业收入181亿元，实现利润总额7.51亿元，公司工业总产值825,386万元，同比增加24.71%，交出了一份满意的成绩单。
- **驰宏锌锗召开三季度安全环保委员会**  
9月3日，驰宏锌锗2019年三季度安全环保委员会在总部召开。会议由公司副总经理、安委会副主任黄云东主持，公司总经理孙成余、党委书记陈青以及其他安委会成员出席会议。

## 锌市场追踪

### (一) 现货锌市场分析

本周0#锌锭主流成交于19100-19320元/吨，周均价为19195元/吨，较上周上涨255元/吨，涨幅为1.20%。上海市场0#锌锭主流品牌（秦锌、久隆、麒麟、紫金）对沪10月主流成交于升水110元/吨至140元/吨，双燕品牌锌锭主流成交于升水130元/吨至150元/吨；东岭品牌锌锭主流成交于升水140元/吨至160元/吨；驰宏品牌锌锭主流成交于150元/吨至170元/吨；铁峰品牌锌锭主流成交于100元/吨至120元/吨；印度进口锌锭主流成交于升水80元/吨至100元/吨；宁波宝徽、永昌、华联、西矿品牌锌锭主流成交于升水110元/吨至130元/吨；宁波铁峰、麒麟品牌锌锭主流成交于升水130元/吨至160元/吨。周内锌价持续上涨，炼厂出货正常，贸易商早间报价积极，坚持挺价出货，但因盘面持续抬升，接货商拿货意愿不高，市场需求以长单为主，贸易商间多是长单交投，散单成交一般，下游逢低入市询价，但整体成交不多，至中秋节前才稍有采购备货，但仍以刚需为主，上海市场整体成交较宁波偏好，预计节后两地消费会稍有好转，周内市场整体成交一般，较上周偏弱。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（9.9-9.12）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
2019/9/9	19100	+120	18940	-40	19170	+190
2019/9/10	19140	+140	18990	-10	19100	+180
2019/9/11	19220	+120	19080	-20	19270	+170
2019/9/12	19320	+110	19180	-30	19400	+190

备注：升贴水基准为当日上期所沪锌1910合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭主流成交于18940-19180元/吨，市场均价为19040元/吨，涨幅为1.29%。本周锌价震荡上行，粤市主流品牌锌锭对沪10月贴水40至升水10元/吨，上半周锌价震荡偏弱，冶炼厂出货正常，市场报价比较谨慎，持货商对沪10月贴水20附近试水出货，市场流通货源相对宽松，贸易商接货比较谨慎；随着市场升贴水平稳运行，持货商小幅调价出货，但市场交投并未明显提振；下游企业逢低少量补货，成交一般；下半周锌价震荡上行，冶炼厂出货正常，市场报价比较积极，持货商对沪10月贴水30附近试水出货，节前持货商为回笼资金积极甩货，市场流通货源相对宽松，市场需求仍以长单为主，但长单交投相对平淡；接货者比较谨慎，持货商出货压力偏大，有小部分贸易商反馈出货尚可；随着市场升贴水平稳运行，持货商无奈小幅调价出货促成交，市场呈现出多接少的局面；虽临近中秋小长假下游企业仍无补库意愿，仅维持刚需少采节奏，整体成交清淡。

天津市场：0#锌锭主流成交于19100-19400元/吨，市场均价为19235元/吨，较上一周上涨221元/吨，涨幅为1.16%。本周沪锌整体延续反弹趋势，小幅上涨，周初沪锌低开下行后止跌反弹，周三锌价延续反弹，整体大幅上涨，临近假期锌价冲高回落。本周天津市场0#锌锭主流品牌报价随盘面价格小幅上涨，本周市场货源依旧偏紧，部分品牌由于运输慢堵在路上，贸易商无货报价，本周升贴水仅微调，紫金多在升水180元/吨左右，其他品牌多在升水120元/吨；本周市场交投氛围清淡，多因市场流通货偏紧，下游接货意愿本周偏弱，多因

临近假期且锌价上涨，预计假期回来后面临国庆限产，接货积极性不佳，仅维持刚需少量采购；本周库存因出货偏弱，少量散单入库，整体小幅增加；本周市场整体成交较上一周偏弱。

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
2019-9-6	6.21	4.83	3.15	0.10	0.54	0.32	15.15
2019-9-12	5.86	4.74	3.31	0.13	0.59	0.34	14.97
周涨跌	-0.35	-0.09	0.16	0.03	0.05	0.02	-0.18

数据来源：我的有色网

据我的有色网了解本周整体出库较入库偏多，库存小幅下降，全国锌锭总库存 14.97 万吨，较本周一减少 0.29 万吨，较上周五减少 0.18 万吨。

上海市场锌锭总库存 5.86 万吨，较本周一减少 0.15 万吨，较上周五减少 0.35 万吨。据我的有色网了解，周内上海市场到货偏少，贸易商早间积极出货，但因盘面持续抬升，下游接货意愿不强，仅刚需采购，贸易商间多是长单交投，周内整体成交偏弱，库存因到货少小幅下降。

广东市场锌锭总库存 4.74 万吨，较本周一减少 0.16 万吨，较上周五减少 0.09 万吨。据我的有色网了解，周内广东市场下游采兴不佳，仅在锌价走低时稍有采购，市场需求仍以长单为主，长单交投相对平淡，贸易商接货较为谨慎，持货商出货不畅只好调价出货，但市场交投仍显僵持，周内市场整体成交偏淡，库存小幅下降。

天津市场锌锭总库存 3.31 万吨，较本周一增加 0.10 万吨，较上周五增加 0.16 万吨。据我的有色网了解，天津市场周内陆续到货，但炼厂出货仍不多，部分品牌有缺货现象，贸易商出货积极，但下游限产严重，接货意愿不高，仅少量刚需采购，多数成交仍由贸易商间贡献，周内成交偏弱，库存小幅增加。

山东市场锌锭总库存 0.13 万吨，较本周一增加 0.02 万吨，较上周五增加 0.03 万吨。据我的有色网了解，周内山东市场部分到货，下游因绝对价格高整体采购量偏少，周内成交偏弱，库存小幅增加。

浙江市场锌锭总库存 0.59 万吨，较本周一减少 0.08 万吨，较上周五增加 0.05 万吨。据我的有色网了解，周内浙江市场部分到货，但因价格较高，下游采购意愿不强，仅刚需少量采购，周内成交一般，库存小幅增加。

江苏市场锌锭总库存 0.34 万吨，较本周一减少 0.02 万吨，较上周五减少 0.02 万吨。据我的有色网了解，周内江苏市场订单平稳，消费情况一般，整体成交尚可，库存无明显变化。

## 冶炼厂方面

东岭：计划 9 月份检修，预计影响产量 1 万吨

西矿：环保原因减产一半，约 4000 吨

中金岭南：预计 9 月检修 15 天，影响产量 3000 吨左右

## (二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价震荡上行，整体延续上周趋势小幅反弹。从市场价格来看，济源锌精矿均价在 11998 元/吨，较上周上涨 1.76%，河池锌精矿价格 11836 元/吨，较上周上涨 1.78%。云南地区锌精矿价格为 12043 元/吨，较上周上涨 1.75%。本周锌价延续反弹趋势，整体小幅上涨，锌精矿的价格随之小幅上涨，国内加工费本周无调整，南方地区锌矿加工费主流成交于 6300-6500 元/吨，较上一周维持不变，原料库存 20 天左右，北方地区 6600-6800 元/吨，较上一周维持不变，原料库存周期 25 天左右。

表三 全国锌精矿一周（9.9-9.12）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2019/9/9	11,925	11,830	11,970	11,790	11,840	11,870	11,871
2019/9/10	11,955	11,860	12,000	11,820	11,870	11,900	11,901
2019/9/11	12,015	11,920	12,060	11,880	11,930	11,960	11,961
2019/9/12	12,095	12,000	12,140	11,960	12,010	12,040	12,041
均价	11,998	11,903	12,043	11,863	11,913	11,943	11,943
上周均价	11,791	11,696	11,836	11,656	11,706	11,736	11,737
涨跌幅	1.76%	1.77%	1.75%	1.78%	1.77%	1.76%	1.76%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 18.01 万吨，较上周增加 0.5 万吨，本周防城港到货比较多。从我网跟踪的连云港信息来看，本周进口矿散单加工费 260-290 美元/吨，加工费较上一周无调整。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周（9.9-9.12）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）
9.2-9.6	锌精矿	Zn≥50%	260-290	6600-6800	6300-6500
9.9-9.12	锌精矿	Zn≥50%	260-290	6600-6800	6300-6500

数据来源：我的有色网

### （三）镀锌市场分析

2019年9月12日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计,市场库存多数小幅减少。其中镀锌板卷库存为27.07万吨,较上周(2019年9月06日)减少0.2万吨;彩涂板卷库存0.46万吨,较上周(2019年9月06日)增加0.02万吨。本周酸洗库存3.25万吨,较上周(2019年9月06日)增加0.01万吨。轧硬1.85万吨,较上周(2019年9月06日)减少0.05万吨。带钢库存1.91万吨,较上周(2019年9月06日)减少0.03万吨。镀锡板卷1.12万吨,较上周(2019年9月06日)增加0.03万吨。详情请见下图:



华北涂镀一周评述: 价格涨跌互现 钢厂挺价意愿较强 (09.06-09.12) 钢厂方面: 9日宝钢出台10月份期货价格调整政策, 其中热镀锌和电镀锌基价均上调100元/吨, 预计后期其他钢厂会以宝钢为参照进行调价。近期环保限产炒作再次升温, 但对镀锌板卷生产几乎没有影响。据商家反馈, 华北地区针对化工原料管查力度加大, 预计彩涂产量将有所减少。博兴涂镀一周评述: 商家信心不足 价格难以上扬 (9.06-9.12) 本周受终端需求不足影响, 镀锌价格未能延续强势运行, 价格较为平稳。从需求角度来看, 一方面, 当下市场仍处于需求偏弱趋势, 终端企业生产饱和度不高, 另一方面, 九月需求迟迟未能达到预期, 之前高温、雨水天气影响的施工、生产没有进一步采购计划, 基本都是随用随采的操作, 从而影响了市场成交。心态方面, 据Mysteel数据显示, 现阶段钢贸商后市情绪偏空, 认为价格难以上涨, 只能以现有协议量, 回笼资金为主, 操作较为保守。

## （四）氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周（9.9-9.12）报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2019年9月9日	18520	17570	17570	18570	17620
2019年9月10日	18560	17610	17610	18610	17660
2019年9月11日	18640	17690	17690	18690	17740
2019年9月12日	18740	17790	17790	18790	17840
均价	18615	17665	17665	18665	17715
上周均价	18360	17410	17410	18410	17460
涨跌幅	1.39%	1.46%	1.46%	1.38%	1.46%

数据来源：我的有色网

本周锌价较上周涨 150 元/吨，原材料锌锭价格上行，氧化锌报价也稍有调整。本周半钢胎开工 65.96%，环比持平，同比上涨 6.46%。周内半钢胎厂家开工持稳，目前国内终端市场走货缓慢，且厂家外销出货相对平稳，为控制成品库存量，厂家暂无提升开工意向。半钢胎厂家库存基本维持在 1-1.5 月用量，个别常规型号仍存缺货现象。政策方面，厂家政策维稳，市场品牌促销犹存，幅度基本维持在 1%-2%。

本周全钢胎开工 68.38%，环比持平，同比上涨 0.38%。周内全钢胎厂家开工平稳，据了解国庆节前“阅兵蓝”等因素对各轮胎厂生产暂无直接影响，厂家开工将以稳为主。因京津冀等地区生产型企业开工受限，物流业受到冲击，业者对于 9、10 月份销量增长持谨慎态度。政策方面，多数厂家延续上月促销政策，经济型产品出货顺畅，中高端产品及有内胎出货缓慢。

本周锌价较上周涨 150 元/吨，锌锭价格从本周二起一路上行，涨幅不大，价格在 19200 上下浮动，本周全国主流市场报价暂稳，截至今日锌渣产 997 氧化锌报价 16800-17500 元/吨；锌锭产 997 氧化锌报 17200-17800 元/吨；直接法 95 氧化锌报 13500 元/吨；纳米级 97 氧化锌报价 17500 元/吨；实际成交价商谈为主，下游买盘偏弱，走货一般。部分品牌氧化锌报价较高，厂家及贸易报价暂为混乱，以上报价供参考为主。

虽然从周二开始上游锌锭价格开始出现持续上涨迹象，但多数氧化锌企业和下游厂家仍持观望等待的状态，市场的担忧情绪依旧较多，氧化锌厂家暂时不敢上调价格，下游企业入市采购谨慎，市场交投偏弱。从目前来看，锌锭还不能确定当前出现的一点上涨势头能够稳住，因此短期氧化锌市场的观望气氛不会减弱，在这种情况下，短时间内应该很难跟随原料价格上涨，预测下周氧化锌主要市场报价维持平稳。

## (五) 锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周(9.9-9.12)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
2019-09-09	22350	19950	20450	20150	20250
2019-09-10	22390	19990	20490	20190	20290
2019-09-11	22470	20070	20570	20270	20370
2019-09-12	22570	20170	20670	20370	20470

数据来源:我的有色网

本周锌合金报价随锌锭现货价格上涨150元/吨,其中,株洲地区热镀锌合金报价22350-22570元/吨;上海市场铸造锌合金3#报价19950-20170元/吨;无锡3#锌合金报价20450-20670元/吨;宁波地区5#锌合金报价20150-20370元/吨;上海地区5#锌合金报价20250-20470元/吨。本周四个交易日锌合金价格较上周上涨150元/吨,全国锌合金各主流市场成交一般,前好后弱,尤其是最后一日临近中秋,下游终端全国性的无备货意愿。订单与上周总体持平。广东地区,锌锭升贴水回落较快,锌合金厂家接货意愿差,主要是订单不行;其次临近周五价格上涨,企业以观望为主。天津、河北地区周五热镀锌合金销售非常差,部分企业挂零。其他几日也难言改善。下游钢厂镀锌厂中秋节无备货意愿,一是因为价格过高,二是订单确实较少,有传言限产消息会到20日出通知开始限产,企业不敢大量采购。江苏地区,热镀锌合金销售较天津河北等地较好,但是压铸锌合金市场不振,出货几无。浙江地区情况类似,多少企业周五维持在10-20吨销售量,大厂不到100吨。广东地区,大厂仅有两家(月销售量4000吨以上)超过100吨销售量。综合来看,锌合金价格节后可能面临回调。

库存方面:较上周原料库存下降,企业以低库存过节。

加工费方面:加工费现款现货的本周基本保持不变,冶炼厂锌合金加大对市场的争夺。冶炼厂锌合金加工费在200元/吨左右。

订单及消费方面:消费仍未有起色,成交偏弱。

预测:锌价下周冲高后将回调。

## (六) 锌市场后市展望

后市展望：期锌 1911 开盘 19315 最高 19375 最低 19155 收盘 19245 结算 19255 涨 110 成交 269304 手。12 日沪伦的内外比值为 8.14；盈亏平衡比值 8.45；进口理论成本 19931.94；现货锌锭进口亏 711.94 元/吨。总的来看，本周沪锌整体延续反弹趋势，小幅上涨，周初沪锌低开下行后止跌反弹，周三锌价延续反弹，整体大幅上涨，临近假期锌价冲高回落。0# 锌锭主流品牌报价随盘面价格小幅上涨，本周市场货源依旧偏紧，周内仅部分散单到货，多数贸易商报价积极性略高，本周升贴调整幅度较小；本周市场交投氛围偏弱，整体成交一般，即使临近假期，接货量也无增加；下游企业本周接货意愿偏弱，多因锌价上涨，升贴水仅微调，仅维持刚需少量采购，本周市场整体成交清淡。从库存上来看，本周锌锭库存较周一整体小幅下降 0.29 万吨至 14.97 万吨；期货库存本周整体小幅增加 3711 吨至 33212 吨；LME 锌库存本周依旧持续下降，整体小幅减少 2675 吨至 62950 吨。预计下周主力合约 1911 整体小幅回落，偏弱震荡下行。仍需关注下游消费需求、外盘动向、资金流向和持仓动态，预测运行区间为 18700-19500 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。