

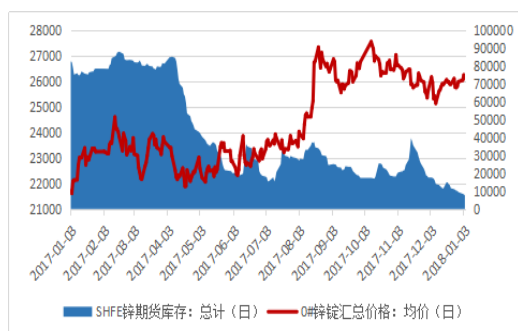
我的有色-铅锌研究小组

沪锌小幅回升

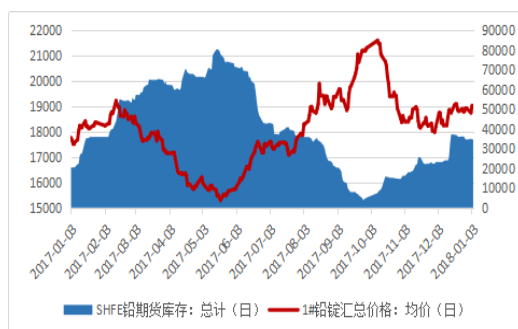
市场成交偏弱

品种	均价	涨跌
铅精矿	13840	+80
锌精矿	15910	-40
铅锭	16900	+100
锌锭	21740	-60
还原铅	15400	+50
锌合金	22690	-60
氧化锌	21220	-60
锌粉	27450	-60
1#白银	3687	-28

现货锌与 SHFE 锌库存走势图



现货铅于 SHFE 铅库存走势图错误!未找到引用源。



■ 本周观点

宏观方面，央行发布21日发布《2018年4季度货币政策执行报告》，报告明确指出引导货币市场利率中枢下行。具体锌价方面，LME期锌价较上周环比上涨0.45%，沪锌主力则较上周收盘环比上涨2.1%，锌价小幅反弹或主要由于供给端消息面的影响。库存方面，主要市场的锌锭现货库存小幅增加，截至本周五环比增加2.32万吨，上周库存环比增加6.12万吨，由于下游消费偏弱，现货库存开始被动增加。供给端方面，节后企业陆续复工，冶炼厂开工率变化不大，锌锭的产出增加不多。需求端方面，宏观经济仍然处于下滑状态，终端消费持续偏弱，需求表现一般。目前镀锌产能利用率为58.7%，较节前两周下降6.6%。供给方面，海外增量稳步释放，原材料供应改善，加工费持续上涨。现货方面，0#锌锭小幅反弹，环比上周1.58%。现货成交方面，冶炼厂出货量正常，但下游需求依然偏弱，市场整体成交清淡。

◆ 宏观导读

- 央行：加大改革创新力度 深入推进央行数字货币研发
2月21日，人民银行2019年全国货币金银工作会议在福建厦门召开。会议全面总结了2018年货币金银工作成果，深入分析了当前面临的形势与挑战，并就2019年重点工作作出部署。
- 中日韩经贸合作机遇大于挑战

“中日韩经贸合作前瞻”研讨会21日在中国国际经济交流中心举行。与会专家认为，在当前错综复杂的国际经济形势下，加强中日韩经贸合作存在机遇和挑战。专家们还研讨了三国合作的前景和路径。

- 在岸人民币对美元汇率开盘回调逾200点
2月22日，在岸人民币对美元汇率开盘回调逾200点，一度失守6.73关口；离岸人民币对美元短线下挫，最低触及6.7332，随后有所反弹。

◆ 行业导读

- MMG Izok Corridor 项目介绍
Izok Corridor项目是五矿有色金属股份有限公司控股子公司五矿资源有限公司（MMG）旗下开发项目，该项目包含位于加拿大北极圈内努勒维特地区的Izok矿和High Lake矿两个矿山。
- 被点名通报后 云南罗平锌电已投入1.9亿整改环境隐患
“再过几个月，这里将变成一个美丽的运动场。”面对现场二十余名媒体记者，罗平锌电股份有限公司副董事长李尤立说。
- 驰宏会冶：“降”字当头立根基 “深”字入手挖根源
今年以来，驰宏会冶严格落实集团、公司部署，聚焦“降成本、提指标、强管理、增效益”年度工作主题，党政同谋、思想统一，响应迅速。至2月18日，驰宏会冶粗铅及锌锭产量完成月计划产量79.42%，锗精矿含锗完成月计划产量117.33%。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周0#锌锭主流成交于21590-21800元/吨，均价为21680元/吨，较上周上涨24元/吨，涨幅为0.11%。上海市场0#锌锭主流品牌（秦锌、紫金、久隆、豫光、麒麟）对沪3月主流成交于升水30元/吨至90元/吨，麒麟品牌锌锭因在上海流通较少其价格较其他普通品牌锌锭略高10元/吨；宝徽、西矿、铜冠品牌锌锭主流成交于贴水20元/吨至升水40元/吨；双燕品牌锌锭因持续短缺主流成交于240元/吨至300元/吨；驰宏、红鹭品牌锌锭主流成交于150元/吨至220元/吨；SMC品牌锌锭主流成交于升水30元/吨至80元/吨；AZ品牌锌锭主流成交于升水10元/吨至50元/吨；比利时、墨西哥、俄罗斯等进口品牌锌锭主流成交于贴水20元/吨至升水20元/吨；哈锌主流成交于贴水80元/吨至贴水110元/吨。周内锌价横盘震荡，冶炼厂正常出货，贸易商早间报价积极，出货意愿高，但因下游节前备货充足周内采购量偏少，且多以低升水的进口货源为主，贸易商间交投氛围也不甚理想，仅在盘面走低时稍有采购，周内市场整体成交一般。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（2.18-2.22）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
2019/2/18	21600	+50	21520	-30	21730	+180
2019/2/19	21590	+90	21470	-30	21720	+220
2019/2/20	21670	+80	21370	-220	21750	+160
2019/2/21	21800	+60	21690	-50	21850	+110
2019/2/22	21740	+30	21650	-60	21750	+40

备注：升贴水基准为当日上期所沪锌1903合约10点15分的卖价。

广东市场：0#锌锭主流成交于21370-21690元/吨，市场均价为21540元/吨，跌幅为0.32%。本周锌价震荡偏弱，主流品牌锌锭对沪3月贴水220至贴水30元/吨，市场多以麒麟，蒙自，丹霞，飞龙等品牌流动为主；上半周冶炼厂正常出货，现货流通货源偏松，市场报价积极，部分贸易商对沪3月合约平水附近报价，部分贸易商仅长单交投，接货者较少虽畏高但货源偏松，有些贸易商甚至对沪3月合约贴水50报价出货，市场交投氛围偏弱；下半周持货商挺价试水，市场以贸易商长单交投为主，而贸易商仅长单及套利需求仅压价收货，供需双方交投入僵持，但现货供应充足报价仍有小幅下调，对沪4月合约升水80附近出货；下游缓慢复苏但采购仍较谨慎，整体成交量偏淡。

天津市场：0#锌锭主流成交于21720-21850元/吨，市场均价为21760元/吨，较上一周下跌6元/吨，跌幅为0.03%。本周沪锌整体小幅回升，周初因国外信息导致锌价高开后推高，但经不住库存增加和消费情况偏弱的打压，本周横盘震荡运行为主，振幅较大。天津市场0#锌锭主流品牌报价区间较为集中，本周冶炼厂出货正常，但因成交整体偏弱导致库存再次小幅增加；贸易商本周出货意愿较高，但奈何下游消费较差，无好转，接货商接货积极性不佳，周初成交偏弱，但周四锌价下跌，成交量才有所增加；下游本周消费不佳，且锌价处于横盘震荡期，多以消化库存观望为主，部分库存消耗后坚持按需采购补库，但接货量不大；

周四天津市场因环保问题停产至24日，对锌价影响较大，需看下游消费什么时间有所转好。本周市场整体成交一般。

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
2019-2-15	7.65	3.89	6.83	0.24	0.89	0.49	19.99
2019-2-22	8.88	4.68	6.99	0.26	0.95	0.55	22.31
周涨跌	1.23	0.79	0.16	0.02	0.06	0.06	2.32

数据来源：我的有色网

据我的有色网了解本周入库正常，出库较少，全国锌锭总库存22.31万吨，较本周一增加1.68万吨，较上周五增加2.32万吨。上海市场锌锭总库存8.88万吨，较本周一增加1.06万吨，较上周五增加1.23万吨，据我的有色网了解，周内上海市场下游加工企业订单量明显不足叠加连续的阴雨天气开工率整体偏低，消费转暖略有滞后，贸易商交投氛围也不甚理想，库存增加较为明显。

广东市场锌锭总库存4.68万吨，较本周一增加0.46万吨，较上周五增加0.79万吨，据我的有色网了解，周内广东市场下游加工企业尚未完全恢复开工，故原料采购力度偏弱，贸易商均贴水出货也并未刺激到下游消费，周内市场整体成交清淡，库存增量明显。

天津市场锌锭总库存6.99万吨，较本周一增加0.07万吨，较上周五增加0.16万吨，据我的有色网了解，周内天津市场整体呈现有价无市的局面，升水持续坚挺但询价者寥寥无几，且近期华北地区因雾霾原因停工四天，目前尚未有消费转好的迹象，周内市场整体成交清淡，库存变化幅度不大。

山东市场锌锭总库存0.26万吨，较本周一增加0.02万吨，较上周五增加0.02万吨。据我的有色网了解，周内山东市场成交较为清淡，库存无明显变化。

浙江市场锌锭总库存0.95万吨，较本周一增加0.01万吨，较上周五增加0.06万吨，据我的有色网了解，周内浙江地区下游企业开工不多，但冶炼厂陆续到货，其中以西矿、麒麟、天鹭为主，市场整体成交一般，库存无明显变化。

江苏市场锌锭总库存0.55万吨，较本周一增加0.06万吨，较上周五增加0.06万吨，据我的有色网了解，周内冶炼厂陆续到货，其中以驰宏、双燕、红鹭、铜冠为主，下游陆续开工复产，原料采购力度尚可，周内市场整体成交不错，库存因集中到货稍有增加。

冶炼厂方面

汉中锌业：除废系统建设中，产能受限

湖南轩华：检修完毕，已正常开工

湖南三立：暂未开工，现在在检修（最近一直下雨，检修无法进行，检修时间可能会延长）
预计三月底开工

四川四环：1，2，3，4月都会有小检修，产量影响不大

（二）锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随现货锌价震荡，整体小幅上涨，从市场价格来看，济源锌精矿均价在 15453 元/吨，较上周上涨 0.19%，河池锌精矿价格 15818 元/吨，较上周上涨 0.19%。云南地区锌精矿价格为 15998 元/吨，较上周上涨 0.19%。本周锌价整体小幅上涨，锌精矿的价格随之震荡小幅上涨，国内加工费本周小幅上调，南方地区锌矿加工费主流成交于 5500-5800 元/吨，较上一周上调 100 元/吨，原料库存 30 天左右，北方地区 6200-6500 元/吨，较上周无调整，原料库存周期 40 天左右。

表三 全国锌精矿一周（2.18-2.22）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2019/2/18	15,385	15,790	15,930	15,750	15,200	15,830	15,648
2019/2/19	15,385	15,790	15,930	15,750	15,200	15,830	15,648
2019/2/20	15,445	15,850	15,990	15,810	15,260	15,890	15,708
2019/2/21	15,545	15,950	16,090	15,910	15,360	15,990	15,808
2019/2/22	15,505	15,910	16,050	15,870	15,320	15,950	15,768
均价	15,453	15,858	15,998	15,818	15,268	15,898	15,716
上周均价	15,423	15,828	15,968	15,788	15,238	15,868	15,686
涨跌幅	0.19%	0.19%	0.19%	0.19%	0.20%	0.19%	0.19%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 17.79 万吨，较上周增加了 0.76 万吨。从我网跟踪的连云港信息来看，本周进口矿散单加工费 200-240 美金/干吨，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（2.18-2.22）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)
2.11-2.15	锌精矿	Zn≥50%	200-240	6200-6500	5400-5700
2.18-2.22	锌精矿	Zn≥50%	200-240	6200-6500	5500-5800

数据来源：我的有色网

（三）镀锌市场分析

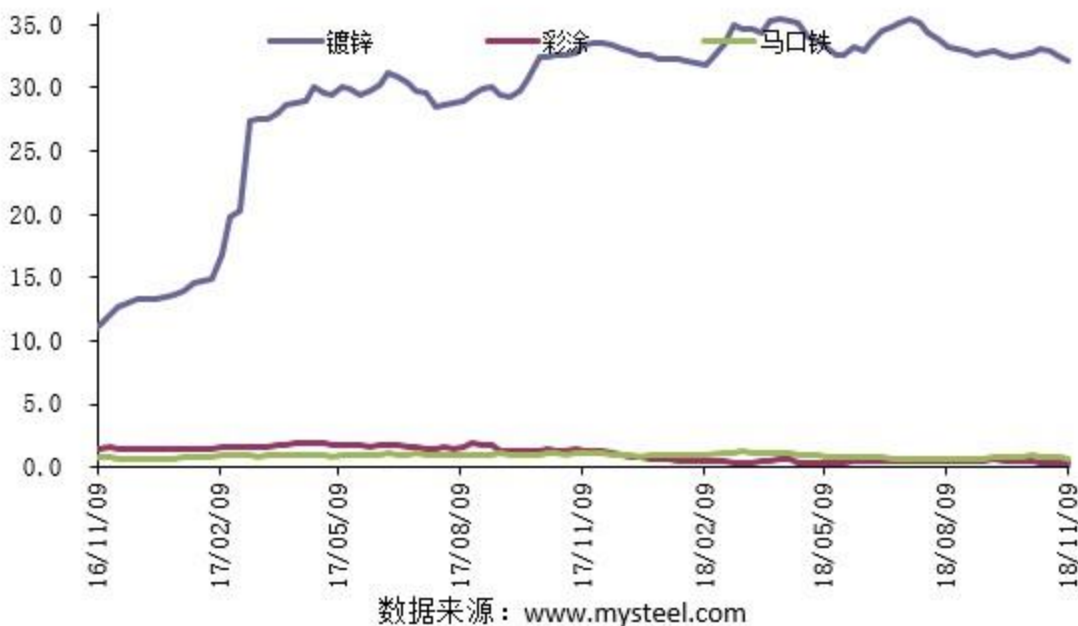
本周西南地区镀锌价格震荡运行，市场成交一般。整体来看，本周黑色系期货震荡趋强运行，对板材市场价格并未有太大波动。连日阴雨天气，致使工地施工受到较大影响，整体下游开工率不如人意。

价格方面：成都市场镀锌 1.0mm 万达报 4550 元/吨，攀钢报 4740 元/吨，彩涂 0.4mm 诚实大港报 6160 元/吨，汇金报 5810 元/吨，万达报 5210 元/吨；重庆市场镀锌 1.0mm 万达报 4520 元/吨，彩涂 0.4mm 万达报 5250 元/吨。

据了解，近日重庆万达出厂价格在 2 月份表列价格基础上下调 20 元/吨。其主要原因是受天气影响，下游用户开工率较低，需求释放严重受限。商家表示，本周成交情况较往年同期相比严重收缩。天气原因只是其一；其二在于当前下游心态以往也发生较大转变，多数下游用户采取按需采购操作，致使商家日均出货情况略显清淡。库存方面，协议用户到货量较为正常，并未大批量集中到货。另预计黄石山力月底将有部分资源到港，市场库存或将小幅增加，但市场整体库存压力尚可。

整体来看，年后市场仍处于缓慢恢复过程中。是否能够迎来年后开门红，仍有待终端需求释放情况，因而多数商家仍处于较为迷茫心态。故从短期来看，涂镀价格或将盘整运行为主。

2019 年 2 月 22 日对上海地区其它板卷库存情况进行同口径调查统计，市场库存多数小幅增加。其中镀锌板卷库存为 31.47 万吨，较上周（2019 年 2 月 15 日）增加 0.3 万吨；彩涂板卷库存 0.41 万吨，较上周（2019 年 2 月 15 日）减少 0.02 万吨。本周酸洗库存 3.42 万吨，较上周（2019 年 2 月 15 日）增加 0.03 万吨。轧硬 2.13 万吨，较上周（2019 年 2 月 15 日）增加 0.05 万吨。带钢库存 1.98 万吨，较上周（2019 年 2 月 15 日）减少 0.05 万吨。镀锡板卷 1.13 万吨，较上周（2019 年 2 月 15 日）增加 0.05 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（2.18-2.22）报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2019年2月18日	21030	20080	20080	21080	20130
2019年2月19日	21020	20070	20070	21070	20120
2019年2月20日	21100	20150	20150	21150	20200
2019年2月21日	21230	20280	20280	21280	20330
2019年2月22日	21170	20220	20220	21220	20270
均价	21110	20160	20160	21160	20210
上周均价	21086	20136	20136	21136	20186
涨跌幅	0.11%	0.12%	0.12%	0.11%	0.12%

数据来源：我的有色网

本周氧化锌报价随锌价震荡小幅上涨，从市场价格来看，广东地区氧化锌均价为 21110 元/吨，较上周上涨 0.11%，河北地区氧化锌均价为 20160 元/吨，较上周上涨 0.12%；山东地区氧化锌价格为 20160 元/吨，较上周上涨 0.12%；上海地区氧化锌价格为 21160 元/吨，较上周上涨 0.11%；江苏地区氧化锌均价为 20210 元/吨，较上周上涨 0.12%。本周氧化锌均价 19900 元/吨附近，较上周价格有所上调，本周原材料价格震荡运行，氧化锌的价格震荡运行。据我的有色网调研了解，大部分氧化锌厂子在 2 月 12 号正式开工，与节前公布假期相吻合，但下游企业仍未完全回归市场，采购意愿不理想，市场整体成交显清淡。

广东地区：本周出货情况偏弱，氧化锌厂家年后备货意念不强，多接单排产。据一些大的氧化锌厂家反馈仍在假期当中，预计 3 月初正常生产。本周整体成交稍显清淡。

河北市场：受天气影响，大部分企业都减半生产，997 氧化锌含税出厂价 18500 元/吨，出货减少，贸易商之间交投一般，整体交易量较少，本周市场整体成交偏差；

山东市场：节后氧化锌生产企业开工正常，生产的氧化锌处于供过于求的状态，1 月份氧化锌的产量有所下滑，厂区库存增多，下游轮胎企业暂未回归市场采购意愿不佳，叠加猪瘟的影响，饲料厂采购饲料级氧化锌的量也随之减少；本周整体成交稍有好转；

上海地区：贸易市场占比位居第一，像一些大的氧化锌生产厂家由于老客户拿货较稳定，满负荷生产，市场交易正常；且本周上海地区 997 氧化锌含税出厂价格维持在 21100 附近，但下游采购意愿不佳，整体交投一般；

江苏地区：本周大多数生产间接法氧化锌企业受需求不足因素，大部分氧化锌企业陆续开工，997 氧化锌含税出厂价 17000 附近现多清仓去库存为主，下游多数企业仍在假期中，采购意愿不佳；整体成交较上周持平。

（五）锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周（2.18-2.22）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
2019-2-18	24950	22550	23050	22750	22850
2019-2-19	24940	22540	23040	22740	22840
2019-2-20	25020	22620	23120	22820	22920
2019-2-21	25150	22750	23250	22950	23050
2019-2-22	25090	22690	23190	22890	22990

数据来源：我的有色网

本周锌合金报价随锌价小幅上涨。株洲地区热镀锌合金报价 24940-25150 元/吨；上海市场铸造锌合金 3#报价 22540-22750 元/吨；无锡 3#锌合金报价 23040-23250 元/吨；宁波地区 5#锌合金报价 22740-22950 元/吨；上海地区 5#锌合金报价 22840-23050 元/吨。据我的有色网了解本周锌合金价格较节前一周价格上涨 370 元/吨，反弹是主旋律。锌合金价格随锌价波动，主要受到包括 1 月社会融资规模远超预期等宏观经济数据利好以及锌某大型外企着火消息面刺激，价格拉升幅度明显。而资金借势入场炒作可以从期货盘面的成交量与持仓量的上涨上看出。而基本面方面，锌锭供应的弱势局面暂时难以改变。而元宵后迎来的锌下游企业开工的高峰期，进而消费的变化是市场关注的焦点。本周元宵节后，终端压铸件五金企业开工仍然较为缓慢，企业生产积极性不高。而锌合金厂家订单相对增加缓慢，比预期的节后复工节奏还要偏慢。锌合金各主流消费地区，本周出货较弱，并没有随着良好的节后价格迎来开工的第一波红利。市场观望情绪偏重，多数企业预期，复工节奏可能要到月底才有所改善。据我的有色网调研了解，大部分企业的锌锭库存消化节奏偏慢，但多数企业库存保持低位，一旦下游采购积极性增高，那么锌合金生产企业势必会提高锌锭采购量。

库存方面：原料库存偏低，成品库存也不高，终端企业的锌合金原料库存也在不断消化。

加工费方面：按网价加减固定价定价，大幅调整的较少。而冶炼厂生产的锌合金加工费较低，具有较强的竞争力。

订单及消费方面：订单好于上一周，但总体偏弱。元宵节后两日，市场观望情绪加重，消费较弱。

后市预测：下周终端开工企业逐渐增多，消费量会继续增加，但考虑到悲观的预期，预计消费增速较缓，周内锌合金价格呈震荡走势。

(六) 锌场后市展望

后市展望：期锌1904开盘21465最高21725最低21415收盘21680结算21585涨60成交440878手。22日沪伦的内外比值为8.04；盈亏平衡比值8.37；进口理论成本22518.52；现货锌锭进口亏损878.52元/吨。总的来看，本周锌价整体小幅回升，或因国外信息影响外盘大幅上涨，周初锌价高开冲高后回落，周内锌价大幅度横盘震荡临近周末小幅回升。从基本面来看，冶炼厂本周出货正常，市场整体成交偏弱导致国内库存小幅增加；下游消费依旧偏弱，又因环保问题部分停产休息。从库存上来看，本周锌锭库存再次增加，多因下游消费不好所导致；但期货库存本周再次大幅增加19199吨；LME锌库存本周仍持续减少。周五收盘后，伦锌持续上涨。预计下周主力合约1904或有冲高可能，整体小幅上涨，但仍需关注下游消费情况、外盘动向和资金流向及持仓动态，预测运行区间为21400-22200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。