

我的有色-铅锌研究小组

沪锌延续反弹

市场成交尚可

| 品种 | 均价 | 涨跌 |
|------|-------|-----|
| 铅精矿 | 14065 | +40 |
| 锌精矿 | 16360 | -70 |
| 铅锭 | 17175 | +50 |
| 锌锭 | 22380 | -90 |
| 还原铅 | 15175 | +75 |
| 锌合金 | 23230 | -90 |
| 氧化锌 | 21850 | -90 |
| 锌粉 | 28080 | -90 |
| 1#白银 | 3672 | - |

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

宏观方面，2019年1-2月，一般公共预算内财政收入同比增长7%，其中税收收入同比6.6%，要好于去年Q4。具体锌价方面，LME期锌价较上周环比上涨1.87%，沪锌主力则较上周收盘环比上涨1.57%，伦锌的继续上涨主要LME库存继续下降，沪锌方面由于炼厂产能限制锌锭供给有限。现货库存方面，主要市场的锌锭现货库存小幅增加增库速度有所放缓，截至本周五环比减少1.25万吨，上周五环比增加0.37万吨。供给端方面，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。本周镀锌产能利用率为68.56%，较上周上升1.79%。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#锌锭小幅上涨，环比上周0.36%。现货方面，冶炼厂出货量正常，下游近日提高产量，接货情况有所好转，市场整体成交尚可。

◆ 宏观导读

➤ 经济增势放缓 美联储强化“鸽派”立场

当地时间3月20日，美国联邦储备委员会（下称“美联储”）宣布将联邦基金利率目标区间维持在2.25%至2.5%不变，符合市场预期。

➤ 增值税改革“大棋局”助力高质量发展

继本周国务院常务会议作出进一步部署后，21日，财政部、税务总局、海关总署联合发布关于深化增值税改革有关政策的公告，标志着将于4月1日启幕的增值税降率进入操作环节。

➤ 美联储“按息不动” 人民币中间价调升251个基点

美联储3月议息会议再度释放“鸽派”信号，表示今年“按息不动”不会再加息，声明公布后美元指数延续弱势，包括人民币在内的非美货币集体走高。

◆ 行业导读

➤ 飓风临近 嘉能可暂缓澳大利亚McArthur River 锌矿生产

据外电3月22日消息，嘉能可(Glencore)周五表示，已经暂停位于澳大利亚北部的McArthur River 锌矿(MRM)采矿及发运作业，为即将到来的飓风做准备。

➤ 瑞达期货：沪锌先抑后扬 仍表现较坚挺

3月21日沪锌主力1905合约先抑后扬，仍表现较为坚挺。期间部分受到美元指数低位大幅回升打压，但今日仍震荡微跌。技术面，沪锌主力价格有效运行于均线组上方，下方受到多重支撑。

➤ LME 锌库存今日减少 175 吨

3月22日LME锌库存今日减少175吨，减至近几年历史低位57650吨。减少的主要来自新奥尔良和鹿特丹仓库，分别减少150吨和25吨。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

本周0#锌锭主流成交于22210-22470元/吨,均价为22322元/吨,较上周上涨198元/吨,涨幅为0.89%。上海市场0#锌锭主流品牌(秦锌、久隆、豫光、麒麟)对沪4月主流成交于升水450元/吨至520元/吨;双燕、驰宏、红鹭品牌锌锭主流成交于升水450元/吨至560元/吨左右;SMC品牌锌锭主流成交于升水410元/吨至480元/吨;比利时、荷兰等进口品牌锌锭主流成交于升水420元/吨。哈锌等其余1#锌锭主流成交于升水300元/吨至400元/吨。周内锌价整体震荡企稳运行,部分冶炼厂因税点问题发货较往日偏少,叠加进口窗持续关闭,致使市场可流货源紧俏,升水持续坚挺;本周国产锌锭升水较上周明显扩张,其主要原因是为了弥补即将下调的税点,本月票货源较下月票货源相差450元/吨左右,进口锌锭与国产锌锭价差进一步缩小至50元/吨以内,周内下游开工率有所提升,采购量较上周有明显增加,消费逐步转暖中,本周市场整体成交一般,多数成交仍有贸易商贡献。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周(3.18-3.22)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 |
|-----------|-------|------|-------|------|-------|------|
| 2019/3/18 | 22210 | +450 | 22150 | +390 | 22260 | +500 |
| 2019/3/19 | 22240 | +500 | 22140 | +400 | 22280 | +540 |
| 2019/3/20 | 22310 | +480 | 22290 | +460 | 22300 | +470 |
| 2019/3/21 | 22470 | +480 | 22440 | +450 | 22450 | +460 |
| 2019/3/22 | 22380 | +490 | 22370 | +480 | 22330 | +440 |

备注:升贴水基准为当日上期所沪锌1904合约10点15分的卖价。

广东市场:0#锌锭主流成交于22140-22440元/吨,市场均价为22270元/吨,涨幅为0.83%。本周锌价震荡偏强,粤市主流品牌锌锭对沪4月贴水390至升水480元/吨,上半周锌价震荡运行,冶炼厂出货正常,市场报价较为悬殊,仓单流出市场流通量增加,持货商对沪4月合约升水400附近出货,成交不畅,随后持货商承压小幅下调价格,但未能刺激市场需求;下半周锌价震荡偏强运行,冶炼厂出货正常,市场报价较为混乱,持货商对沪4月合约升水410少量有成交,总体不畅,贸易商多以长单交投为主;随后市场饱和持货商承压下调价格,市场需求有所好转;临近周末下游逢低补库,整体成交一般。

天津市场:0#锌锭主流成交于22260-22450元/吨,市场均价为22324元/吨,较上一周上涨248元/吨,涨幅为1.12%。本周沪锌延续反弹,震荡上行,整体小幅上涨。本周天津市场0#锌锭主流品牌报价区间较为集中,升贴水周内无大幅调整,对四月多在升水450元/吨左右出货;本周冶炼厂出货正常,市场流货源较多,周初多因锌价大幅度震荡,多次小幅下跌,贸易商出货意愿不高,有意挺价;后锌价震荡上行,贸易商出货意愿逐渐强烈,均下调升贴水出货,市场接货者本周较多,接货情况尚可;下游企业在两会结束后逐渐开工,且本周部分厂提高产量,因此均积极入市询价逢低采购补库;本周市场交投氛围略活跃,成交量逐渐增多,本周市场整体成交较上周偏好。

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 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2019-3-15 | 9.96 | 5.25 | 7.29 | 0.43 | 0.41 | 0.61 | 23.95 |
| 2019-3-22 | 9.09 | 5.15 | 7.23 | 0.33 | 0.38 | 0.52 | 22.70 |
| 周涨跌 | -0.87 | -0.10 | -0.06 | -0.10 | -0.03 | -0.09 | -1.25 |

数据来源：我的有色网

据我的有色网了解本周整体入库较少，出库正常，全国锌锭总库存 22.70 万吨，较本周一减少 1.09 万吨，较上周五减少 1.25 万吨。上海市场锌锭总库存 9.09 万吨，较本周一减少 0.44 万吨，较上周五减少 0.87 万吨。据我的有色网了解，周内上海市场整体成交一般，冶炼厂到货较少，但有少量进口作为补充，故库存下降幅度不至于过大；下游逢低采购补库，消费已有转暖迹象，但周内成交总量不多，多数成交仍由贸易商间贡献。

广东市场锌锭总库存 5.15 万吨，较本周一减少 0.36 万吨，较上周五减少 0.01 万吨。据我的有色网了解，周内广东市场下游消费力度不及上周，部分贸易商囤货赚取税点，致使现货升水坚挺，周内整体成交偏弱，库存小幅下滑。

天津市场锌锭总库存 7.23 万吨，较本周一减少 0.01 万吨，较上周五减少 0.06 万吨。

据我的有色网了解，周内天津市场下游加工企业开工率提升明显，消费转暖迹象明显，冶炼厂到货正常，整体出入库维稳，库存变化不大。

山东市场锌锭总库存 0.33 万吨，较本周一减少 0.03 万吨，较上周五减少 0.10 万吨。

江苏市场锌锭总库存 0.52 万吨，较本周一减少 0.06 万吨，较上周五减少 0.09 万吨。

据我的有色网了解，周内江苏、山东两地市场整体成交尚可，冶炼厂到货正常，下游消费逐步转暖，库存微降。

浙江市场锌锭总库存 0.52 万吨，较本周一减少 0.19 万吨，较上周五减少 0.09 万吨。

据我的有色网了解，周内浙江市场冶炼厂到货较少，货源以西矿、麒麟、天鹭为主，出库正常，故库存下降较为明显。

冶炼厂方面

汉中锌业：除废系统建设中，产能受限

湖南三立：3月21日点火试运行

四川四环：3、4月都会有小检修，预计影响产量 4000 吨

云南罗平：3月检修，预计影响产量 3000 吨

云铜：预计4月初有小规模检修

白银有色：预计4月有检修，影响产量约 10000 吨

湖南太丰：锌冶炼系统正在检修，预计4月底投产

云南驰宏：4-9月，永昌和会泽以及呼伦贝尔依此检修，预计影响产量 3.5 万吨

(二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价小幅上涨，从市场价格来看，济源锌精矿均价在 15915 元/吨，较上周上涨 0.9%，河池锌精矿价格 16280 元/吨，较上周上涨 0.88%。云南地区锌精矿价格为 16460 元/吨，较上周上涨 0.87%。本周锌价整体延续反弹，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 6100-6400 元/吨，较上一周上调 200 元/吨，原料库存 20 天左右，北方地区 6600-6900 元/吨，较上周上调 100 元/吨，原料库存周期 25 天左右。

表三 全国锌精矿一周 (3.18-3.22) 报价表

| 日期 | 济源 | 郴州 | 昆明 | 河池 | 西安 | 陇南 | 车板均价 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2019/3/18 | 15,835 | 16,240 | 16,380 | 16,200 | 15,650 | 16,280 | 16,098 |
| 2019/3/19 | 15,855 | 16,260 | 16,400 | 16,220 | 15,670 | 16,300 | 16,118 |
| 2019/3/20 | 15,905 | 16,310 | 16,450 | 16,270 | 15,720 | 16,350 | 16,168 |
| 2019/3/21 | 16,025 | 16,430 | 16,570 | 16,390 | 15,840 | 16,470 | 16,288 |
| 2019/3/22 | 15,955 | 16,360 | 16,500 | 16,320 | 15,770 | 16,400 | 16,218 |
| 均价 | 15,915 | 16,320 | 16,460 | 16,280 | 15,730 | 16,360 | 16,178 |
| 上周均价 | 15,773 | 16,178 | 16,318 | 16,138 | 15,588 | 16,218 | 16,036 |
| 涨跌幅 | 0.90% | 0.88% | 0.87% | 0.88% | 0.91% | 0.88% | 0.89% |

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 15.34 万吨，较上周增加了 0.21 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 235-275 美金/千吨，加工费较上一周上调 5 美元/吨。

表四 锌精矿进口与国产加工费一周 (3.18-3.22) 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) |
|-----------|-----|--------|--------------|-------------|-------------|
| 3.11-3.15 | 锌精矿 | Zn≥50% | 230-270 | 6500-6800 | 5900-6200 |
| 3.18-3.22 | 锌精矿 | Zn≥50% | 235-275 | 6600-6900 | 6100-6400 |

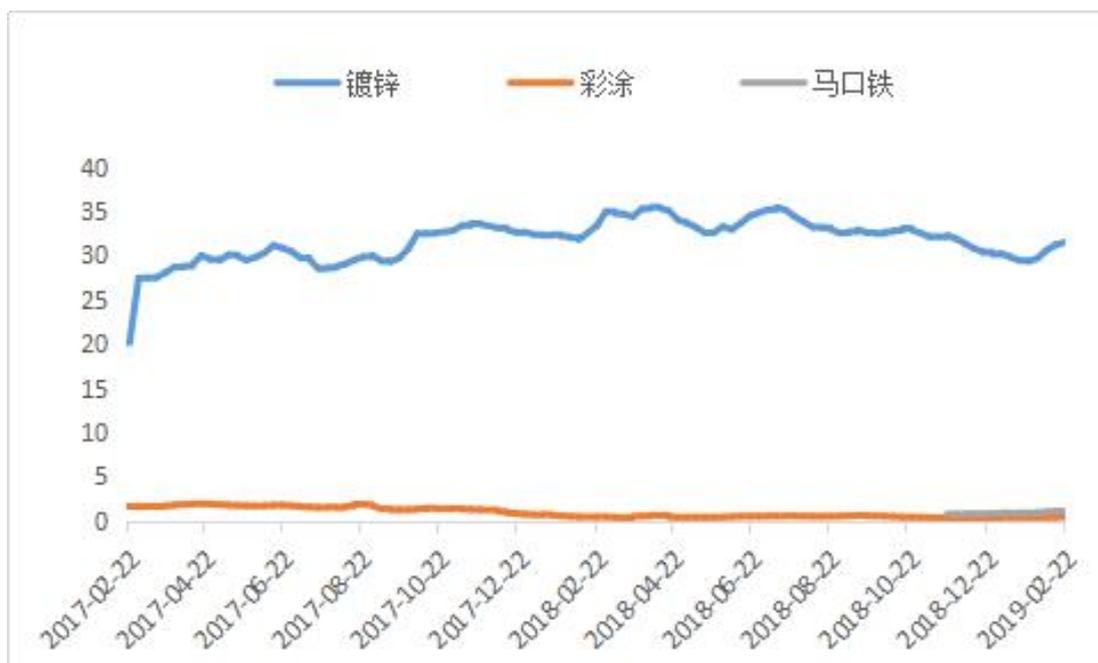
数据来源：我的有色网

(三) 镀锌市场分析

本周华南涂镀市场现货维持攀升态势，特别是镀锌价格走强，整体成交尚可。一方面，中旬主导国营钢厂纷纷出台4月份价格政策，出厂价不含税推高50-300元/吨不等，成本进一步拉高现货报价水平，贸易商实难低价销售；另一方面，彩涂板卷在镀锌基板价格走高的情形下，其成交价也是维持高位运行。需求方面，进入3月下旬，天气进一步暖和，下游采购需求继续释放，成交水平得以好转，主要市场大户日成交量在400-600吨之间。供给来看，当前镀锌资源供给仍以鞍钢、本钢、首钢及其他本地民营短流程资源居多，由于商家去库存操作，华南涂镀库存明显进入降库过程。商家也表示，当前涨价行情中，无疑加快去库存节奏有利于防范过去连续两年4月同期价格下跌风险。下游方面，目前终端订单表现参差不齐，以家电需求较为理想，建筑需求相对一般，然汽车需求继续较为疲弱。后市分析，当前华南涂镀价格进入中高位水平，上涨下跌趋势均不明显，预计市场行情维持盘整居多。

价格方面：乐从镀锌1.0mm鞍钢报价4640元/吨，首钢报价4680元/吨。彩涂0.476mm华冠报价6900元/吨，华美报价6150元/吨，东上报价5800元/吨，金利亚报价5050元/吨，金兰5000元/吨。

2019年3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，市场库存多数小幅减少。其中镀锌板卷库存为30.82万吨，较上周（2019年3月15日）减少0.25万吨；彩涂板卷库存0.44万吨，较上周（2019年3月15日）增加0.03万吨。本周酸洗库存3.12万吨，较上周（2019年3月15日）减少0.08万吨。轧硬2.09万吨，较上周（2019年3月15日）减少0.04万吨。带钢库存1.89万吨，较上周（2019年3月15日）减少0.06万吨。镀锡板卷1.01万吨，较上周（2019年3月15日）减少0.02万吨。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（3.18-3.22）报价表

单位：元/吨

| 日期 | 广东 | 河北 | 山东 | 上海 | 江苏 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2019年3月18日 | 21630 | 20680 | 20680 | 21680 | 20730 |
| 2019年3月19日 | 21660 | 20710 | 20710 | 21710 | 20760 |
| 2019年3月20日 | 21730 | 20780 | 20780 | 21780 | 20830 |
| 2019年3月21日 | 21890 | 20940 | 20940 | 21940 | 20990 |
| 2019年3月22日 | 21800 | 20850 | 20850 | 21850 | 20900 |
| 均价 | 21742 | 20792 | 20792 | 21792 | 20842 |
| 上周均价 | 21544 | 20594 | 20594 | 21594 | 20644 |
| 涨跌幅 | 0.92% | 0.96% | 0.96% | 0.92% | 0.96% |

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 21742 元/吨，较上周上涨 0.92%，河北地区氧化锌均价为 20792 元/吨，较上周上涨 0.96%；山东地区氧化锌价格为 20792 元/吨，较上周上涨 0.96%；上海地区氧化锌价格为 21792 元/吨，较上周上涨 0.92%；江苏地区氧化锌均价为 20842 元/吨，较上周上涨 0.96%。本周氧化锌均价 20000 元/吨附近，较上周价格平稳运行，由于本周原材料锌锭价格震荡上行，但对氧化锌的价格波动不大。据我的有色网调研了解，大部分氧化锌厂子生产正常，市场交投氛围偏弱，下游企业整体采购意向略有好转，市场整体成交一般。

广东地区：本周出货情况好转，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下游陆续回归，目前正常生产。本周整体成交稍显好转。

河北市场：受天气影响订单不稳定，整体消费偏弱，出货减少，贸易商之间交投一般，整体交易量较少，下游轮胎，陶瓷，玻璃等企业受到限产 50%左右，采购意愿不佳，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，3 月份氧化锌的产量有所下滑，厂区库存增多，下游轮胎企业陆续回归市场采购意愿好转，饲料厂采购饲料级氧化锌的量也随之增多；本周整体成交稍有好转；

上海地区：根据生产厂家反馈，目前生产正常，市场交投趋于稳定；且本周上海地区 997 氧化锌含税出厂价格维持在 20000 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 18800 附近现多清仓去库存为主，下游多数企业陆续开工，采购意愿好转；整体成交较上周略好。

(五) 锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周(3.18-3.22)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 |
|-----------|--------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 2019-3-18 | 25460 | 23060 | 23560 | 23260 | 23360 |
| 2019-3-19 | 25490 | 23090 | 23590 | 23290 | 23390 |
| 2019-3-20 | 25560 | 23160 | 23660 | 23360 | 23460 |
| 2019-3-21 | 25720 | 23320 | 23820 | 23520 | 23620 |
| 2019-3-22 | 25630 | 23230 | 23730 | 23430 | 23530 |

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 25460-25720 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 23060-23320 元/吨;无锡 3#锌合金报价 23560-23820 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 23260-23520 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 23360-23620 元/吨。据我的有色网调研了解,本周锌合金报价随锌锭现货上调 70 元/吨,株洲地区热镀锌合金报价 25460-25720 元/吨;上海市场铸造锌合金 3#报价 23060-23320 元/吨;无锡 3#锌合金报价 23560-23820 元/吨;宁波地区 5#锌合金报价 23260-23520 元/吨;上海地区 5#锌合金报价 23360-23620 元/吨。据我的有色网调研了解,本周锌合金价格随锌锭价格上行的主要原因仍然是 LME 锌低库存逻辑下海外冶炼厂相继可能停产消息影响由外盘带动内盘上涨而导致的。而内盘方面,贸易商本周有囤积现货的意愿,而整体社会库存是呈继续下跌之势的。国内的基本面矛盾让市场不知所从。锌期货上,部分资金逢高离场在周五上午盘造成了短暂下跌后,逢低囤货赚取税差的力量又再次在尾盘推升锌价。而下游消费端,锌合金各主流地区的消费依然不温不火,厂家及贸易商对锌合金价格目前的价位都保持了一定的敬畏,并不敢如锌锭贸易商这般对赚取税点保持热情。锌合金终端消费是始终处在一个偏弱的状态之中。

库存方面:生产企业锌锭原料库存较少,按需采购为主,4000-5000 吨月产量的大厂,常备库存在 800-1000 之间。2000-3000 吨月产量的企业库存基本在 300-500 之间。成品库存少,接订单排产生产。

加工费方面:冶炼企业锌合金加工费报价在 300-400 之间。各主流锌合金生产地区报价在 500-600,根据账期的不同,广东地区加工费报价大部分超过 1000 元/吨,浙江地区报价在 800 左右。

订单及消费方面:企业订单较上周继续下降,名品牌锌合金企业订单都有所减少,恰逢周五跌价,订单有部分增量,但终端消费偏弱,消费预期较差。

预计:下周锌合金消费依旧处在偏弱状态之中,锌价的价格涨跌与锌合金的消费关系不匹配。

(六) 锌市场后市展望

后市展望：期锌 1905 开盘 21865 最高 22000 最低 21720 收盘 21995 结算 21830 涨 75 成交 412794 手。22 日沪伦的内外比值为 7.81；盈亏平衡比值 8.28；进口理论成本 23704.41；现货锌锭进口亏损 1324.41 元/吨。总的来看，本周锌价延续上周涨势，但未冲破上周最高位，偏强震荡整体小幅上涨。从基本面来看，冶炼厂本周出货正常，市场整体成交偏好于上一周导致国内库存小幅减少，或成为拐点；下游企业在两会结束后逐渐开工，或本周已全线开工，且部分厂提高产量，下游消费有转好趋势。从库存上来看，本周锌锭库存小幅减少至 22.7 万吨；期货库存本周总体减少 8064 吨；LME 锌库存本周依旧持续减少至 57650 吨。宏观方面：美联储公布 3 月份的利率决议，今年预计不再加息；国内增值税下调 3% 将在 4 月 1 日实施。预计下周主力合约 1905 延续反弹，持续冲高，整体小幅上涨，需关注下游消费情况、外盘动向、资金流向和持仓动态，近日天气或有所影响，预测运行区间为 21600-22700 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。