

我的有色-铅锌研究小组

锌价小幅回落

市场成交一般

品种	均价	涨跌
铅精矿	12500	-
锌精矿	11180	-40
铅锭	15200	-
锌锭	18220	-60
还原铅	13775	-
锌合金	19070	-60
氧化锌	17690	-60
锌粉	23920	-60
1#白银	4300	+47

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，李克强总理表示进一步研究采取降准和定向降准等多种措施以降低实际利率。住建部表示不把房地产作为短期刺激经济的手段，重点发展政策性租赁住房。海外方面，CME 数据显示美联储明年 1 月维持当前利率在 1.50%-1.75% 区间的概率为 96.7%。具体锌价方面，本周 LME 期锌下跌 0.3%；沪锌则下跌 0.8%，收于 17960 元/吨。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 10.44 万吨，环比增加 0.24 万吨，上周库存为 10.2 万吨，环比减少 0.2 万吨。供给端方面，12 月冶炼厂产能利用率维持高位。需求端方面，镀锌板卷钢厂产能利用率截至 12 月 20 日为 64.86%，环比下降 0.59%。现货方面，截至本周五 0# 锌锭均价 18579 元/吨，环比下跌 1.8%。

◆ 宏观导读

➤ 美元疲软 贸易乐观前景推高大宗商品货币

美元兑大多数 G10 货币在清淡的节日交易中下跌，美元指数可能放弃 2019 年的全部涨幅；大宗商品货币攀升，澳元和纽元均触及 5 个月高点，加元上涨，因投资者押注贸易情绪将继续改善。

➤ 日本工业产值再度下降 因出口仍然疲软

由于全球经济不确定性，日本出口仍然疲弱，11 月工业产值连续第二个月下降。经济产业省周五表示，工业产值较上月下降了 0.9%。这是自 2018 年 9 月以来的首次连续两个月下降。经济学家此前预测下降 1%。

➤ 在岸人民币对美元汇率开盘微涨

12 月 27 日，在岸人民币对美元汇率开盘微涨，与此同时，离岸人民币对美元在 6.99 附近震荡。

◆ 行业导读

➤ 驰宏会泽冶炼熔化炉项目单日处理量创新高

近日，驰宏会泽熔化炉项目单日含锌物料湿重处理量突破 600 吨大关，达到 637 t/d，创试生产以来最好记录。自驰宏会泽冶炼铅系统熔化炉项目 7 月份投运以来，分公司严格规范试车过程中的安全管控，强化设备操作精细化管理，持续优化生产工艺，稳步推进熔化炉投料试生产工作，最大限度发挥装备效能。

➤ 惠誉：全球锌量有望增长

惠誉国际咨询公司 (Fitch Solutions) 的最新行业分析显示，未来几年全球锌产量有望增长。惠誉预计，全球锌产量将继续增加，因价格上涨促使矿商重启闲置产能，并在关键的新矿开始生产。

➤ 中国华冶杜达铅锌矿提前实现年度 50 万吨达产目标

中国华冶杜达铅锌矿年度采出矿量达 50.28 万吨，超额完成了 2019 年的计划指标，提前一年实现了年度 50 万吨的达产目标，极大地提振中冶人开发海外矿产资源的信心和实力，为中冶集团矿业板块发展积蓄了新动能。

锌市场追踪

(一) 现货锌市场分析

上海市场：本周0#锌锭主流成交于18220-18610元/吨，周均价为18356元/吨，较上周下跌152元/吨，跌幅为0.82%。上海市场0#锌锭主流品牌（秦锌、久隆、麒麟）对沪1月主流成交于升水140元/吨至370元/吨；双燕品牌锌锭主流成交于升水190元/吨至390元/吨；周内上海市场驰宏品牌锌锭较为短缺，暂无报价；火炬品牌锌锭主流成交于升水580元/吨至730元/吨；SMC品牌锌锭主流成交于升水130元/吨至350元/吨；KZ品牌锌锭主流成交于升水130元/吨至340元/吨；印度进口品牌锌锭主流成交于升水300元/吨至330元/吨；西班牙进口品牌锌锭主流成交于升水200元/吨至300元/吨。周内锌价逐步走弱，至周末稍有小幅回调，炼厂出货正常，且有部分进口货源进入市场交投，市场货源较为充足，叠加长单均已交货完毕，故周内升水由370元/吨逐步走弱至140元/吨，贸易商间交投氛围不活跃，且部分已关账待节后再出货，散单成交不多，下游上半周畏高观望，下半周因绝对价较低稍有采购补库，周内市场整体成交一般，库存小幅下降。

表一 主流地区锌锭主流品牌对期货一周（12.23-12.27）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
2019/12/23	18610	+370	18640	+400	18480	+240
2019/12/24	18330	+350	18290	+310	18250	+270
2019/12/25	18340	+280	18310	+250	18290	+230
2019/12/26	18280	+220	18240	+180	18260	+200
2019/12/27	18220	+140	18250	+170	18230	+150

备注：升贴水基准为当日上期所沪锌2001合约10点15分的最新价。

广东市场：0#锌锭主流成交于18240-18640元/吨，市场均价为18340元/吨，跌幅为0.33%。本周锌价震荡偏弱运行，粤市主流品牌锌锭对沪1月升水170至升水400元/吨，上半周锌价震荡下行，冶炼厂出货正常，市场出货增多，部分持货商对沪2月升水450附近出货，市场流通货源增多；需求方看跌升水，贸易商下调价格出货，市场交投未见明显改善；下游企业逢低刚需采购，成交量一般；下半周锌价震荡运行，冶炼厂出货正常，市场出货较积极，部分持货商对沪2月升水320下月票附近出货，市场流通货源宽松，仅有部分当月票货源交投顺畅；随着市场升贴水运行平稳，市场交投陷入僵持，贸易商调价出货，市场交投未见改善；下游企业采购意愿不佳，整体成交量一般。

天津市场：0#锌锭主流成交于18230-18480元/吨，市场均价为18302元/吨，较上一周下跌136元/吨，跌幅为0.74%。本周天津市场0#锌锭主流品牌报价小幅回落，仅周初报价稍高，周内报价较集中；多因锌价周初大幅下跌，随后低位震荡运行；本周冶炼厂出货意愿不高，随着锌价大幅下跌，又临近年底，市场货源偏紧；贸易商本周出货意愿一般，本周市场货源稍紧，但市场仍以低升水对外报价，紫金品牌锌锭从升水270元/吨，下调至150元/吨；周初市场交投氛围略显清淡，因锌价下跌幅度较大，接货商多畏跌观望，周内锌价低位震荡

运行，接货量逐渐增加，临近周末，锌价仍处于低位，且升水不断下调，下游接货商又年底备货原因，均按需采购补库；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
2019-12-20	3.05	2.44	3.97	0.13	0.25	0.36	10.20
2019-12-27	3.31	2.39	3.95	0.12	0.27	0.40	10.44
周涨跌	0.26	-0.05	-0.02	-0.01	0.02	0.04	0.24

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弱，库存小幅下滑。全国锌锭总库存 10.44 万吨，较本周一减少 0.40 万吨，较上周五增加 0.24 万吨。

上海市场锌锭总库存 3.31 万吨，较本周一减少 0.32 万吨，较上周五增加 0.26 万吨。据我的有色了解，周内上海市场炼厂正常到货，且有部分进口货源进入市场交投，其中以 SMC、KZ、西班牙品牌进口锌锭为主，周内长单交投结束，需求整体较弱，贸易商间交投氛围偏弱，下游因绝对价较低，整体采购尚可，但体量仍不大，周内市场整体成交一般，库存较周初小幅下滑。

广东市场锌锭总库存 2.39 万吨，较本周一减少 0.06 万吨，较上周五减少 0.05 万吨。据我的有色网了解，周内广东市场炼厂正常到货，贸易商早间挺价出货，长单需求逐步减弱，下游逢低少量采购补库，周内整体交投较为僵持，成交偏弱，库存小幅下滑。

天津市场锌锭总库存 3.95 万吨，较本周一减少 0.04 万吨，较上周五减少 0.02 万吨。据我的有色网了解，周内天津市场炼厂到货偏少，市场货源稍显紧缺，升水变动幅度不大，上半周下游整体采购不多，下半周逢低稍有采购补库，周内整体成交尚可，库存小幅下滑。

山东市场锌锭总库存 0.12 万吨，较本周一减少 0.01 万吨，较上周五减少 0.01 万吨。据我的有色网了解，周内炼厂正常到货，下游订单逐步减少，消费较为疲弱，库存小幅下滑。

浙江市场锌锭总库存 0.27 万吨，较本周一减少 0.02 万吨，较上周五增加 0.02 万吨。据我的有色网了解，周内浙江市场到货不多，贸易商早间挺价出货，但因下游需求不高，整体采购偏弱，周内成交比较一般，库存变化不明显。

江苏市场锌锭总库存 0.40 万吨，较本周一增加 0.05 万吨，较上周五增加 0.04 万吨。据我的有色网了解，周内炼厂集中到货，下游逢低少量采购补库，库存因到货集中小幅增加。

冶炼厂方面

冶炼厂目前无检修

(二) 锌精矿市场分析

本周，锌精矿价格整体随锌价小幅下跌。从市场价格来看，济源锌精矿均价在 11371 元/吨，较上一周下跌 1.06%，河池锌精矿价格 11236 元/吨，较上一周下跌 1.07%。云南地区锌精矿价格为 11416 元/吨，较上一周下跌 1.06%。本周锌价整小幅下跌，周内低位震荡运行，临近周末小幅回升，周内锌精矿的价格随之震荡下行，整体小幅回落；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 6500-6700 元/吨，较上一周无调整，原料库存周期 25 天左右。

表三 全国锌精矿一周（12.23-12.27）报价表

日期	济源	郴州	昆明	河池	西安	陇南	车板均价
2019/12/23	11,565	11,470	11,610	11,430	11,480	11,510	11,511
2019/12/24	11,345	11,250	11,390	11,210	11,260	11,290	11,291
2019/12/25	11,355	11,260	11,400	11,220	11,270	11,300	11,301
2019/12/26	11,315	11,220	11,360	11,180	11,230	11,260	11,261
2019/12/27	11,275	11,180	11,320	11,140	11,190	11,220	11,221
均价	11,371	11,276	11,416	11,236	11,286	11,316	11,317
上周均价	11,493	11,398	11,538	11,358	11,408	11,438	11,439
涨跌幅	-1.06%	-1.07%	-1.06%	-1.07%	-1.07%	-1.07%	-1.07%

数据来源：我的有色网

本周锌矿港口库存 15.3 万吨，较上周增加 0.48 万吨，本周港口到货量较大，虽提货量也有所增加，但是受到北方铁路影响，发货相对慢，整体本周库存依旧小幅增加。从我网跟踪的连云港信息来看，本周进口矿散单加工费 300-340 美元/吨，加工费较上一周无调整。

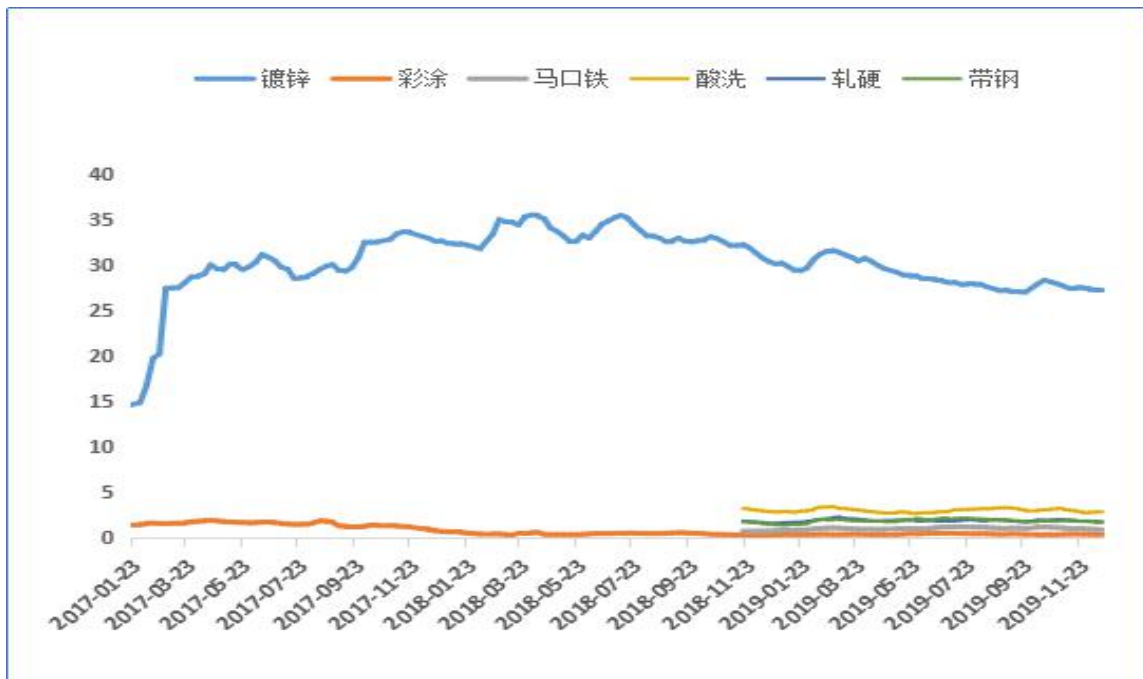
表四 锌精矿进口与国产加工费一周（12.23-12.27）报价表

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)
12.16-12.20	锌精矿	Zn≥50%	300-340	6500-6700	6300-6500
12.23-12.27	锌精矿	Zn≥50%	300-340	6500-6700	6300-6500

数据来源：我的有色网

(三) 镀锌市场分析

2019年12月20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26.9万吨，较上周（2019年12月20日）减少0.02万吨；彩涂板卷库存0.38万吨，较上周（2019年12月20日）保持不变。本周酸洗库存2.97万吨，较上周（2019年12月13日）增加0.04万吨。轧硬1.74万吨，较上周（2019年12月20日）减少0.01万吨。带钢库存1.67万吨，较上周（2019年12月20日）减少0.05万吨。镀锡板卷0.8万吨，较上周（2019年12月20日）减少0.1万吨。详情请见下图：



华北涂镀一周评述：库存有所减少 价格小幅上涨（12.20-12.27）本周华北地区镀锌价格上涨10-30元/吨，其中唐钢镀锌价格上涨20元/吨，首钢镀锌价格上涨30元/吨，民营镀锌价格以稳为主，彩涂价格保持不变。钢厂方面，昨日各大钢厂相继出台12月份镀锌价格结算政策，其中唐钢结算较为合理，贸易商存在50-70元/吨的利润空间，首钢贸易商利润微乎其微，甚至出现倒挂。由于订货成本偏高，今日首钢、鞍钢市场镀锌价格上涨20元/吨。成交方面，本周一市场镀锌成交情况较好，天津地区小户日成交在200吨左右，近几日成交一般，小户日均出货在80-100吨。库存方面，据Mysteel最新不完全统计，本周天津地区镀锌社会库存为2.9万吨，较上周小幅减少。华东涂镀一周评述：市场成交一般 涂镀价格下跌（12.20-12.27）库存方面：本周华东市场镀锌彩涂库存较上周有所减少，其中镀锌库存量为45.86万吨。环比减少0.24万吨，降幅为0.52%。彩涂库存量为5.82万吨，环比减少0.07万吨，降幅为1.24%。本周杭州市场镀锌价格方面，日照钢铁1.0*1250*C的价格为4440元/吨，环比下跌30元/吨。彩涂方面，宁波东沙0.5*1000*C的价格为5030元/吨，环比下跌30元/吨。近期浙江市场镀锌需求量仍然处于一个较弱的状态，对于后期浙江市场行情，多数商家并不看好。根据不完全统计，27日杭州多家贸易商日均成交量在50吨上下，较同期相比日均成交量有所下降。由于北方多地环保限产政策愈发严格，近期北方钢厂涂镀资源仍然难以流通至浙江市场。需求偏弱仍然是当前浙江地区成交量难以增长的最大阻力。

(四) 氧化锌市场分析

表七 国内 99.7%氧化锌一周 (12.23-12.27) 报价表

单位：元/吨

日期	广东	河北	山东	上海	江苏
2019-12-23	18030	17080	17080	18080	17130
2019-12-24	17750	16800	16800	17800	16850
2019-12-25	17760	16810	16810	17810	16860
2019-12-26	17700	16750	16750	17750	16800
2019-12-27	17640	16690	16690	17690	16740
均价	17776	16826	16826	17826	16876
上周均价	17928	16978	16978	17978	17028
涨跌幅	-0.85%	-0.90%	-0.90%	-0.84%	-0.89%

数据来源：我的有色网

本周五锌价较上周跌 370 元/吨, 原材料锌锭价格下行。本周半钢胎厂家开工率为 59.42%, 环比下跌 5.87%, 同比下跌 5.98%。周内半钢胎厂家开工率下滑明显, 国内一线及合资品牌开工基本稳定, 山东地区部分厂家受当地环保督查影响, 开工受限, 拖拽样本内厂家开工明显下滑。本周正值圣诞节期间, 厂家外销市场出货受阻, 内销市场出货一般。库存方面, 部分企业因停工、限产, 库存出现下滑, 但多数企业为储备春节前后成品库存, 开工维持高位, 库存攀升, 整体两极分化较为严重。政策方面, 厂家政策稳定, 促销仍与进货任务捆绑进行。

本周全钢胎厂家开工率为 60.20%, 环比下跌 4.20%。同比下跌 9.80%。周内全钢胎厂家开工再度下滑, 主要因素仍是环保及成品库存压力。山东潍坊地区全钢胎工厂开工受阻较为严重, 对整体样本开工率形成拖拽。本周厂家内外销出货均表现一般。库存方面, 停产厂家成品库存逐渐下降, 而其他厂家成品库存仍处于缓慢增长状态。政策方面, 虽听闻市场促销不断, 多数与进货量挂钩, 但厂家政策仍持稳态。

本周原材料锌锭大幅度下滑, 对比上周五跌幅 370 元/吨, 周内氧化锌报价有所调整。本周上海地区“白石牌”橡胶级 99.7%氧化锌厂家对外报价依旧维持 (含税) 20000 元/吨附近, 成交可商谈。上海某化工厂开工正常, 本周锌价大跌, 当地市场上的观望气氛浓厚, 不过整体来看厂家心态良好。河北地区锌渣产 99.7%氧化锌市场报价 16600-16800 元/吨左右, 锌锭产 99.7%氧化锌参考价在 17600-17800 元/吨左右, 市场观望气氛浓厚, 买盘稀少, 实际成交价更低。

本周氧化锌市场可以说是屋漏偏逢连夜雨, 周二开盘大幅低开, 开盘 17940 元/吨, 未触及 18000 整数关口, 延续到周五一路震荡走跌。部分锌锭冶炼厂家低价惜售, 而下游看空气氛浓厚, 现货市场交投气氛依旧冷清。原材料周内下滑 370 元/吨, 氧化锌业者原本就比较担忧的情绪更加浓厚, 市场交投更加迟滞。部分小的氧化锌厂家停产, 多数氧化锌企业在保证老客户供应的同时降低生产负荷。

受锌价下跌较快的影响，近两日有少数氧化锌厂家多选择对外暂停报价，实际拿货再做商谈。市场虚盘报价：锌渣产 99.7%氧化锌报 16500-16800 元/吨，锌锭产 99.7%氧化锌报 17800-18000 元/吨，直接法 99.5%氧化锌报 14500 元/吨。目前来看，虽然市场报价还算可以，但市场实际交投价格拉大，部分厂家部分订单成交价非常低，我的有色网预计，下游需求不振加上原料走势偏弱，短期氧化锌市场保持弱势整理。

（五）锌合金市场分析

表五 全国锌合金主流城市一周（12.23-12.27）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
2019-12-23	21860	19460	19960	19660	19760
2019-12-24	21580	19180	19680	19380	19480
2019-12-25	21590	19190	19690	19390	19490
2019-12-26	21530	19130	19630	19330	19430
2019-12-27	21470	19070	19570	19270	19370

数据来源：我的有色网

本周地区热镀锌合金报价 21470-21860 元/吨；上海市场铸造锌合金 3#报价 19070-19460 元/吨；无锡 3#锌合金报价 19570-19960 元/吨；宁波地区 5#锌合金报价 19270-19660 元/吨；上海地区 5#锌合金报价 19370-19760 元/吨。本周五个交易日锌合金价格较上周下跌 370 元/吨，全国锌合金各主流市场成交总体较差。锌合金价格上涨主要原因是跟随期货报价升贴水的拉升在涨价，锌合金市场整体成交较差。锌价下跌符合市场预期，锌合金厂家按需拿货，并不急于补货，对于消费偏悲观的观点，环保检查问题依旧困扰着江苏、广东的压铸五金企业，天津、河北地区的热镀锌合金订单开始走弱。广东地区成交一般，东莞地区仍针对压铸和电镀的环保检查，一直持续，东莞成交相对佛山、广州等地成交偏软。江苏地区，常州、盐城等地也有环保坚持，压铸五金厂受影响部分关停，常州地区锌合金厂受到影响，产量订单下滑。浙江地区，宁波、温州、义乌成交一般，不及昨日，临近元旦，放假的呼声已出，企业仍看空后市。

库存方面：本周锌合金厂家原料库存周环减少，锌合金锭库存维稳。

加工费方面：本周加工费稳定，总体在 350-400 元/吨左右，与上周基本持平。

订单及消费方面：订单未有增加，消费一般。

预测：随着元旦的临近，锌合金订单会逐渐萎缩，锌价仍有可能下跌。

(六) 锌市场后市展望

后市展望：期锌 2002 开盘 17835 最高 17960 最低 17825 收盘 17960 结算 17895 涨 65 成交 207328 手。27 日沪伦的内外比值为 7.91；盈亏平衡比值 8.32；进口理论成本 19046.80；现货锌锭进口亏 926.80 元/吨。总的来看，锌价周初大幅下跌，随后低位震荡运行；本周冶炼厂出货意愿不高，随着锌价大幅下跌，又临近年底，市场货源偏紧；贸易商本周出货意愿一般，本周市场货源稍紧，但市场持续下调升水出货；周初市场交投氛围略显清淡，因锌价下跌幅度较大，接货商多畏跌观望，周内锌价低位震荡运行，接货量逐渐增加，临近周末，锌价仍处于低位，且升水不断下调，下游接货商又年底备货原因，均按需采购补库；本周市场整体成交一般。从库存上来看，本周锌锭库存较周一小幅下降，库存整体较周一减少 0.4 万吨至 10.44 万吨；期货库存本周整体小幅减少，减少 2465 吨至 11809 吨；LME 锌库存本周持续去库，已连续四周持续下降，本周整体下降幅度较小，整体较上周五减少 1200 吨至 51600 吨。预计下周主力合约 2002 延续周五回升趋势，周初整体偏强震荡上行，小幅回升，后续止涨回落。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 17500-18300 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。