



【一德有色-锌-周报】

张圣涵

▶ 目录

一、锌精矿分析

- 1.1全球锌矿产量
- 1.2海外锌矿增量情况
- 1.3国内锌矿增量情况
- 1.4锌矿产量与增速
- 1.5锌矿进口量与港口库存
- 1.6国内锌矿供需平衡

三、下游需求分析

- 3.1消费增速
- 1.2库存与产能利用率
- 1.3下游开工率
- 1.4镀锌产量与销量
- 1.5房地产投资与新开工面积
- 1.6汽车产销量
- 1.7家电产量

二、锌锭分析

- 2.1全球精炼锌产量
- 2.2海外主要冶炼厂产能及动态
- 2.3国内冶炼厂检修情况
- 2.4国内主要机构产量数据
- 2.5名义与实际加工费
- 2.6国内精炼锌供需平衡
- 2.7现货价格与升贴水
- 2.8LME库存、注册与注销仓单
- 2.9国内现货与期货库存
- 2.10进口盈亏测算

▶ 本周重点数据及摘要

1、宏观热点

(1) 中美第一阶段谈判取得实质进展，有消息称欧盟原则同意英国脱欧延期，宏观方面压力有所减轻，美联储10月继续降息的概率较高。

2、行业热点

(1) 为充分利用当前良好的锌市场环境获取最大化收益，巴西Nexa资源公司计划力争于2021年前实现Aripuanã锌矿项目商业生产。

3、产业数据

(1) 原料矿：矿供应呈现宽松状态，锌精矿加工费维持高位。本周国内锌精矿加工费主流成交于6300-6600元/吨，上周成交6300-6600元/吨；进口锌精矿加工费主流报价于260-290美元/千吨，上周260-290美元/千吨。根据我的有色，本周锌矿港口库存12.75万吨，较上周减少1.19万吨。

(2) 产量：2019年9月SMM中国精炼锌产量51.57万吨，环比增加3.30%，同比增加15.43%。1-9月份累计产量424.7万吨，累计同比增速7.08%。9月，国内精炼锌产量继续攀升，创历史单月新高。从企业的调研中发现，冶炼企业普遍开工积极性高，高利润下炼厂增加投料量且延后检修时间以换取更多利润。从分企业来看，汉中、株冶、四环产量小幅提升；河池南方、赤峰中色、兴安铜锌检修结束后9月也贡献较大增量。SMM预计10月，国内锌锭产量预计将进一步增加至52.13万吨，环比增加1.09%，同比增加13.50%。1-10月份累计产量预计7.75%。部分前期检修企业产量进一步释放贡献小部分增量。

(3) 进口：受突发情况影响，境外冶炼厂产出又出现阻力，LME锌价表现相当强势，伦锌现货升水再度拉高，沪伦比值下降，实物进口亏损扩大近2000元/吨，进口锌货源流入尚有限。据 SMM 数据显示，至 10月25日国内保税库库存下降1900吨至8.22万吨；

(4) 库存：截至10月25日全国锌锭总库存14.5万吨，较上周减少0.11万吨。交易所库存，上期所锌库存6.41万吨，较上周减少0.45万吨，LME锌库存下降0.23万吨至5.85万吨。

(5) 现货方面：上海市场0#国产锌锭对1911升水价格自上周五110-120元/吨跌至本周五90元/吨。双燕市场报价基本与0号普通持平。AZ、SMC对11月报价80-90元/吨。哈锌对11月报价40-50元/吨。

广东0#现锌对沪锌1912合约贴水10-20元/吨附近，粤市较沪市由上周五贴水110元/吨附近收窄至贴水90元/吨附近。天津0#现锌对沪锌1911合约升水60-180元/吨附近，津市较沪市由上周五升水30元/吨扩大至升水50元/吨附近。

(6) 下游初端消费：据本周 Mysteel 调研数据显示，在 130 家镀锌生产企业中，36 条产线停产检修，整体开工率为 86.47%；产能利用率为 64.49%，较上周回落 2.37%；周产量为 77.58 万吨，较上周减少 2.58 万吨；钢厂库存量为 41.38 万吨，较上周减少 0.55 万吨。国内主要市场涂镀板卷仓库库存：镀锌 95.19 万吨周环比减 1.2 万吨；彩涂 15.16 万吨周环比减 0.25 万吨。涂镀总库存 110.35 万吨周环比减 1.45 万吨。

► 本周策略

宏观方面，英国脱欧进展状况百出，牵动市场情绪，另外中美贸易谈判终于取得利好进展，市场情绪有所回暖，同时市场关注下周美联储是否降息。基本面来看，由于LME库存持续下滑，加之近期海外冶炼厂与矿山减产与事故频发，海外锌价近三周均表现强势。国内节后下游开始恢复生产集中采购，国内锌价表现出一定反弹迹象。而另一方面，国内锌供给端增量仍在逐渐兑现过程之中，未来供应增加仍是主旋律。尽管部分国内矿TC虽有下调，但整体原料环境还是充裕，且未见矿山削减产量的情况触发。目前现货升水在小幅走强后再次处于平稳状态，需求端在未来或仍处于一个较为稳定偏弱的状态。尽管锌矿价格有所下跌，但冶炼厂利润仍较高，因此中长期基本面或仍对价格形成一种压制，因此中长线偏弱思路不变。在近期国内处于消费旺季阶段短期或迎来波段上涨行情，但操作上不宜过分追涨，后期仍需关注库存变化。

策略：建议锌维持逢反弹抛空操作。

▶ 周内市场数据变化

		10月25日	10月18日	涨跌
价格	沪锌主力(元/吨)	18675	18860	-185
	LME0-3 (美元/吨)	2514.5	2453	61.5
	现货 (元/吨)	18780	18880	-100
现货升贴水	LME0-3	0	31	-31
	上海升贴水	90	120	-30
库存	LME库存	58525	60825	-2300
	上期所库存	64075	68560	-4485
	社会库存	14.5	14.61	-0.11
	保税区库存	8.22	8.41	-0.19
价差	沪锌近月-连二	-10	-45	35
比值	沪伦比值	7.43	7.69	-0.262
	沪伦除汇比值	1.05	1.09	-0.034



PART 1

锌精矿分析

▶ 全球锌矿产量

ILZSG锌矿产量数据												
年份	2015	2016	2017	2018	2018年1-3月	2019年1-3月	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03
全球	13,626	12,604	12,572	13,690	3,019	3,073	1,099	1,083	1,115	1,004	976	1,093
中国	5,140	5,081	4,480	4,311	977	914	390	368	292	293	267	354

ILZSG全球锌矿产量数据（分地区）												
	2015	2016	2017	2018	2018年1-3月	2019年1-3月	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03
Europe	970	987	1,030	1,092	208	276	30	93	93	91	91	94
Africa	309	343	421	418	107	124	34	36	38	39	41	44
America	3,958	3,851	4,034	4,108	977	983	337	337	346	323	322	339
Asia	6,867	6,636	6,466	6,128	1,416	1,326	528	506	530	429	401	496
Asia (except China)	1,727	1,555	1,986	1,817	439	412	138	138	238	136	134	142
Oceania	1,578	884	841	1,098	239	364	110	110	109	121	121	121
World	13,626	12,604	12,572	13,690	3,019	3,073	1,099	1,083	1,115	1,004	976	1,093
World (except China)	8,486	7,523	8,092	9,379	2,042	2,159	709	715	823	711	709	739

海外锌矿增量情况

公司	矿山	国家	2018	2019	最新动态
MMG	Dugald River	澳大利亚	12	5	2018年5月1日投入商业化生产，上半年实际生产6.7万吨，
New Century(MMG)	Centry	澳大利亚	5	5-10	已将首批10,000吨锌精矿运送给中国最大的冶炼集团之一，2018年全年产量可达5万金属吨
Vedanta	Gamsberg	南非	3-4	6-10	还没有投产。且因矿区事故，目前该矿所有建设作业停工，恢复时间未定
HindustanZinc	Rampura Agucha	印度	0	1	地下工程未建成，2019年一季度，Rampura Agucha露天转地下工程将建成投产
	Sindesar Khurd		0	2	2018年第四季度，完成扩建。预计2019年一季度出量。
Nyrstar	Middle Tennessee	美国	4.5	5	2017年第二季度复产，估计全年产量为4.5万金属吨左右。
Glencore	Lady Loretta	澳大利亚	3	6	矿复产计划2018年初预期，上半年产量同比下滑了3万吨
	McArthur River	澳大利亚	5	9	矿区因品味上升产量增长了2.7万吨。
Teck	Antamina	秘鲁	3	2	铜锌矿石处理量的增加和矿石品位的提升，预计2018~2020年Antamina锌矿的产量将维持在35万吨左右
Trafigura	Castellanos	古巴	3	1	2018年初已经，一季度锌精矿产量8000吨
其他			1	4-9	
总计			40	55-60	

重点新闻摘要：

加拿大矿业公司泰克资源有限公司(Teck Resources Ltd)公布的财报显示，其季度调整后利润超出预期，因在旷日持久的中美贸易争端之际，公司能源部门和锌业务部门的强劲表现抵消金属价格下跌的影响。

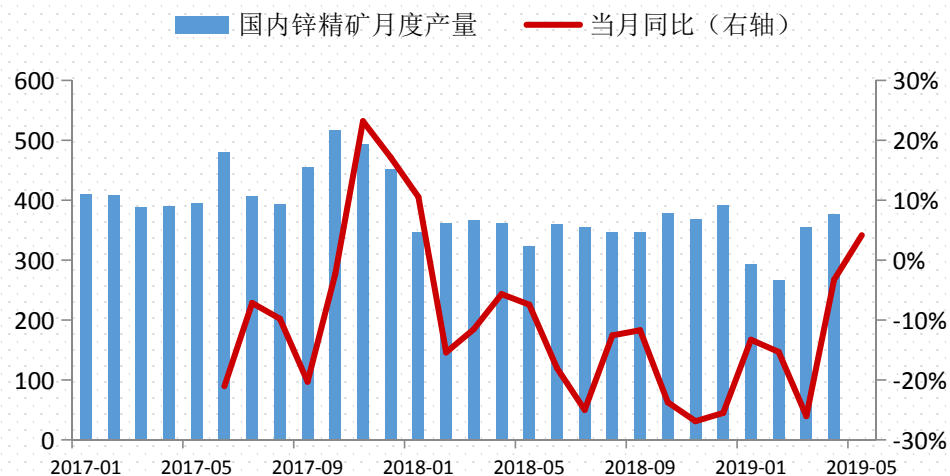
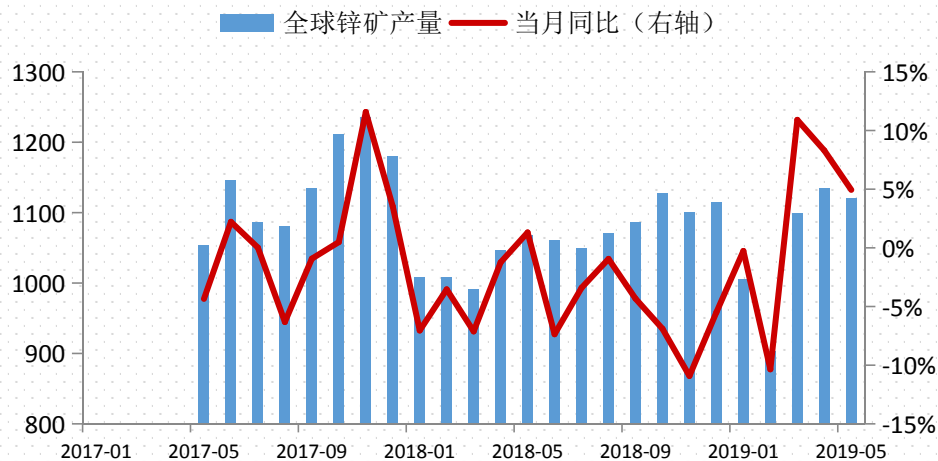
国内锌矿增量情况

省份	企业	2018年预计增量	2019年预计增量	说明
内蒙古	国森二道河铅锌矿	0	1	2018年新矿山投产，品位都在10%以上
	银漫矿业	2	1.5	2月23日，银漫矿业通勤车由辅助斜坡向井下运送工人时，由于刹车出现问题，车辆失去控制，撞在辅助斜坡道四车场巷道帮，截至24日，已造成21死29伤。公司24日收到西乌珠穆沁旗应急管理局下发的现场处理措施决定书责令其停产停业整顿。
	高尔奇铅锌矿	0.2	1	2018年8月开始试生产
	国金矿业八岔沟	0.7	2.2	
	盛达金都矿业	0.2	0.6	3月已获安全生产许可证，预计二季度可达产
	盛达光大矿业	0.6	0.5	
	利比亚矿业	0	1	一期项目原计划2018年9月试生产。目前矿山井下工程基本完成，年内难以释放有效增量
新疆	新疆火烧云铅锌矿	0	1	尚未获得采矿权，投产日期尚不确定
甘肃	郭家沟铅锌矿	1	2	选厂已经建成，投产日期持续被推迟，具体投产时间待定
黑龙江	伊春翠宏山铁锌矿	0	0.5	
青海	博强矿业	0	0.2	
	其他	0.3	3.5	
	总计	5	15	

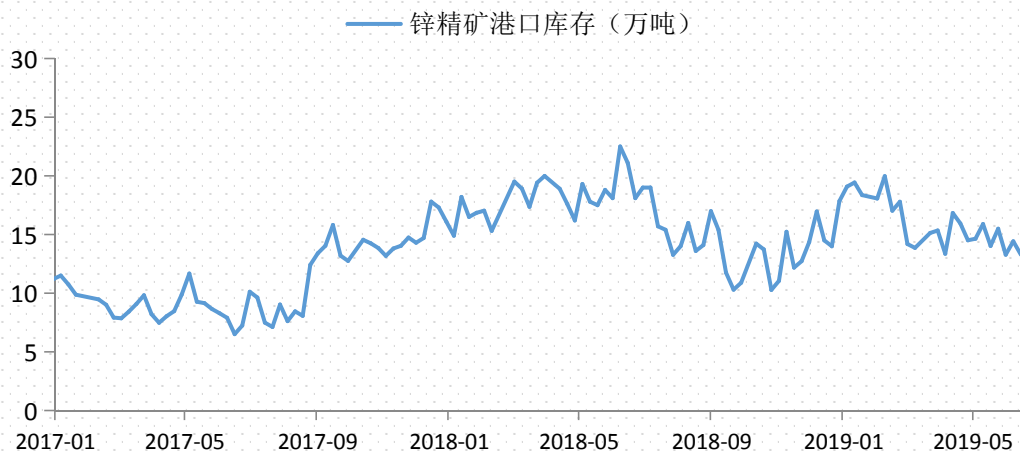
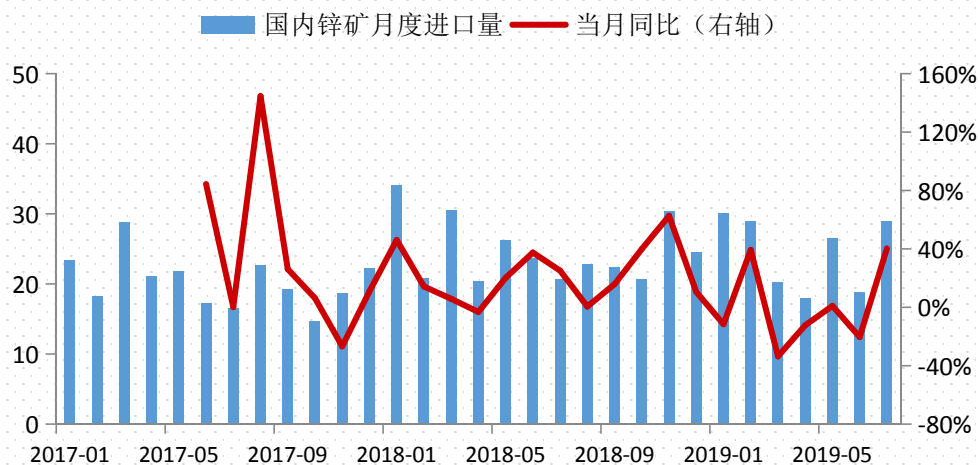
重点新闻摘要：

3月22日，呼伦贝尔驰宏矿业有限公司20万吨铅锌冶炼项目竣工验收。标志着呼伦贝尔驰宏正式迈入生产运营轨道，必将为中国铜业、驰宏锌锗打造千亿级铅锌锗产业战略发展注入新的活力。

▶ 锌矿产量与增速



▶ 锌矿进口量与港口库存



国内锌矿供需平衡

日期	中国锌精矿产量(万金属吨)	中国锌精矿进口量(万实物吨)	中国锌精矿进口量(万金属吨)	中国锌精矿表观消费量(万吨)	中国锌精矿累积表观消费量(万吨)	中国锌精矿实际消费量(万吨)	中国锌精矿实际消费累积量(万吨)
2018-01	30.4	34.1	13.9	44.3	44.3	50.6	50.6
2018-02	20.1	20.8	8.8	28.9	73.2	47.5	98.1
2018-03	29.8	30.4	13.8	43.6	116.8	46.1	144.2
2018-04	35.2	20.4	9.3	44.5	161.3	46	190.2
2018-05	36.1	26.2	11.9	48	209.4	43.8	234
2018-06	37.1	23.7	10.8	47.8	257.2	44.5	278.5
2018-07	38.5	20.7	9.4	47.9	305.1	42.2	320.7
2018-08	38.8	22.8	10.4	49.2	354.3	43.3	364
2018-09	39.3	22.3	10.1	49.4	403.8	46.2	410.2
2018-10	36.2	20.6	9.4	45.6	449.3	47.5	457.7
2018-11	38.3	30.4	13.8	52.2	501.5	47.2	504.9
2018-12	35.9	24.6	11.2	47.1	548.5	46.4	551.2
2019-01	27.1	30.1	13.7	40.8	40.8	44.8	44.8
2019-02	21.8	28.9	13.1	34.9	75.7	43.5	88.3
2019-03	28.8	30	13.6	42.5	118.2	46.7	135.1
2019-04	32.5	28	12.7	45.2	163.4	46.5	181.6



PART 2

锌锭分析

▶ 全球精炼锌产量

ILZSG锌锭产量数据

年份	2015	2016	2017	2018	2018年1-3月	2019年1-3月	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03
全球	13,812	13,579	13,222	13,169	3,261	3,164	1,121	1,138	1,149	1,065	1,011	1,088
中国	6,116	6,196	5,850	5,670	1388	1306	502	515	514	441	412	454

ILZSG全球锌锭产量数据（分地区）

	2015	2016	2017	2018	2018年1-3月	2019年1-3月	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03
Europe	2,477	2,420	2,446	2,529	623	614	207	204	204	204	205	206
Africa	79	86	84	67	22	25	5	7	9	8	8	8
America	1,779	1,724	1,613	1,739	422	440	146	143	147	147	139	154
Asia	8,989	8,878	8,611	8,344	2,085	1,969	721	743	748	667	621	681
Asia (except China)	2,873	2,682	2,761	2,674	697	663	219	228	234	226	209	227
Oceania	489	470	468	490	109	116	42	42	41	39	39	39
World	13,812	13,579	13,222	13,169	3,261	3,164	1,121	1,138	1,149	1,065	1,011	1,088
World (except China)	7,696	7,383	7,372	7,499	1,873	1,858	619	623	635	624	599	634

海外主要冶炼厂产能及动态

地区	国家	2017年	2018	2019	冶炼厂	备注	最新动态
亚洲	印度	21	0		HZL	HZL的2017年产量增加21万吨,主要是基于矿山的产量提升,2018年可能继续提升,主要包括Rampura Agucha的地下开采工程扩张以及Sindesar Khurd。	该冶炼厂增量主要基于斯坦铝业旗下两个矿山的产量的增加,而这两个矿山都是在今年年底和明年一季度才可能有产量出来,预计今年该冶炼厂产量不会有大的变动。
	韩国	-5	1.2		Korea	其复产时间未定,未来在原料充足,加工费合适的情况下复产的几率较大。	据ILZ最新报告统计,2018年一季度韩国增产3千吨,虽然高丽亚铅方面没有正式公布复产,但从韩国产量来看,高丽亚铅已经开始逐步复产。
	泰国	-6	0		Padaeng	因公司泰国北部锌矿关闭,至2017年底公司员工人数将由650人裁员至100人。2017年下半年冶炼停产,公司将转型主要从事可再生和高附加值金属业务。所以基本不存在复产的可能性。影响产量在6万吨左右。	
	中国	-0.5	10				
美洲	加拿大	-7	2		Valleyfield	罢工自2017年2月开始,至3月下旬开工率恢复至50-60%等,全年影响产量7万吨。2018年1月左右恢复正常生产,预计2018年产量恢复至正常水平。	继2017年罢工后全面复产,2018年将其产量目标提高至27万吨,较2017年增加9万吨左右
	秘鲁	-3	1		Cajamarquilla	这个冶炼厂是沃特兰亭的,近两年虽然有罢工、事故等等,但是对产量基本没有影响。由于当地气候不好,容易下雨引起洪灾,且秘鲁工人不好管理。冶炼厂问题比较多难有增量。	2017年该冶炼厂常发生罢工事件,今年罢工也有过。因此这个冶炼厂的产量不是很稳定,今年难有增量。
	墨西哥	0	3		Torreón	该冶炼厂属于Penoles公司,墨西哥锌生产商Penoles集团一位高管在国际锌协会议上表示,公司近期已经达成扩产计划,产能由24万吨/年提升至36万吨/年,增幅达到50%。他同时表示该公司出口到美国的锌锭将由8万吨/年提升至15万吨/年,但目前为止发货量维持平稳。向美国新增的出口量将供应给镀锌企业,剩余新增产能将出口到欧洲。	
欧洲	挪威	2	1.4		Odda	属于Bolien公司,2017年第四季度早期有短期检修,影响不大。	波利顿公司旗下Odda增3500吨及Kokkola增1000吨。2017年第四季度检修是为了扩产,现在扩产已经完成。预计后期产量稳定。
合计		-8	25.6				
除中国外合计		2	13.6				

重点新闻摘要:

美国AZR公司发布了一份关于其北卡罗来纳州莫斯博罗市锌冶炼厂设施修复及重启的最新消息。AZR公司表示,重建工程正在按计划进行,预计于2020年第一季度重启。目前正在进行人员配置,当工厂全面投产后,预计每年可生产15.5万吨锌锭(SHG)。

国内冶炼厂检修情况

省份	企业名称	2017		2018		2019
		2017年产能	检修情况	2018年产能	检修情况	预计检修情况
湖南	株洲冶炼集团有限责任公司	55	3月	55	3、8月	一线4月满产, 1.2万吨/月产量, 当前已满产, 月产量基本达1.8万吨
	水口山有色集团公司	7	5-7月			
	湖南三立集团	6	1月; 5月; 10-11月			3月底恢复, 4月满产, 7000吨/月
	湖南太丰冶炼厂	10	5月; 8月; 12月减产			5月底恢复
河南	河南豫光金铅集团	30	9.12月	25	4-5月, 10.11月	
辽宁	中冶葫芦岛有色金属集团有限公司	39	3-7月; 12月		10-12月	4月检修, 影响4000吨产量, 5月结束
云南	云南驰宏锌锗有限公司	39	6.7月	39	7-9月、12月	3-9月永昌永昌和会泽以及呼伦贝尔依次检修, 预计影响产量 3.5万吨, 4月影响产量 9000吨。目前检修已结束
	云南祥云飞龙实业公司	18	减产		年初	年初
	云铜锌业公司	16	4月	16	3月	3-4月
	云南罗平锌电股份有限公司	12	无检修		3-9月	
	金鼎锌业	14	无检修	14	8-9月	
内蒙古	赤峰中色锌业有限公司	21	6-8月	21	6-7月	7-8月实际检修20天, 影响1万吨
	巴彦淖尔紫金矿业公司	20	7-9月	20	8月-9月	年中
	内蒙兴安铜锌冶炼公司	13	1.7月	10	7-8月	7月
四川	四川宏达股份公司	20	无检修	20	2,6-9月	三季度
	四环锌锗科技股份有限公司	12	2-4月; 8月	12	3-5月	
陕西	汉中锌业有限责任公司	36	3-4月; 7-8月; 12月		4-5月, 8-12月	4月10日4车间投产.7月产量达1.8万吨
	东岭锌业股份有限公司	21	4-6月; 8-9月	26	4-9月	
	陕西锌业有限公司商洛炼锌厂	20	3-4月; 9月	20	4-9月	6月25日检修, 目前已结束
广西	南方有色冶炼有限责任公司	30	3-5月; 9月	30	4-5月、9-10月	二季度
广东	深圳市中金岭南有色金属股份有限公司	20	10.12月			
甘肃	白银有色金属公司	29	7月	29	5月、8-9月	3.4月检修
	宝徽锌业	6	2-3月减产; 4月检修	6	5月	4-5月
青海	西部矿业有限公司	10	2-8月	10	8-9月	5月
江西	江西铜业铅锌金属有限公司	10	无检修	10	4-5月	二季度
安徽	安徽铜冠有色金属有限责任公司	10	8月	10	3月	3-4月

国内主要机构产量数据

	SMM	安泰科	统计局
2018-01	48.98	40.1	48.00
2018-02	45.92	38.7	48.00
2018-03	44.59	37.3	46.90
2018-04	44.46	37.7	48.10
2018-05	42.31	37.1	45.70
2018-06	43.01	36.8	47.50
2018-07	40.84	34.7	43.90
2018-08	41.87	34.3	43.10
2018-09	44.67	36.5	45.60
2018-10	45.90	39.0	50.10
2018-11	45.64	39.6	52.00
2018-12	44.84	39.3	50.90
2019-01	43.36	39.5	43.00
2019-02	42.04	36	42.00
2019-03	45.21	40.2	45.35
2019-04	46.11	41.6	46.5
2019-05	48.02	42.4	48
2019-06	49.38	42.90	51.30
2019-07	49.07	43.00	51.20
2019-08	49.92	43.60	
2019-09	51.57	45.30	
2019-10	52.13		

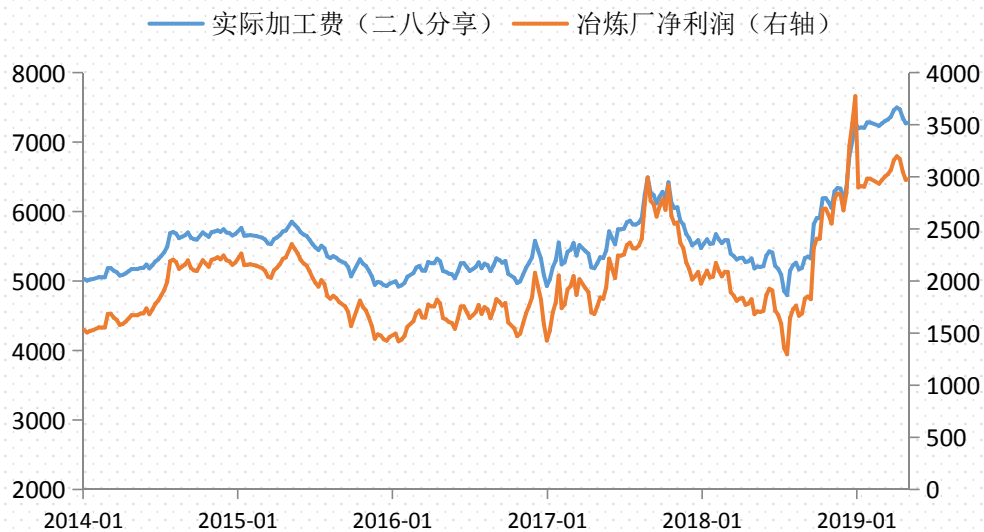
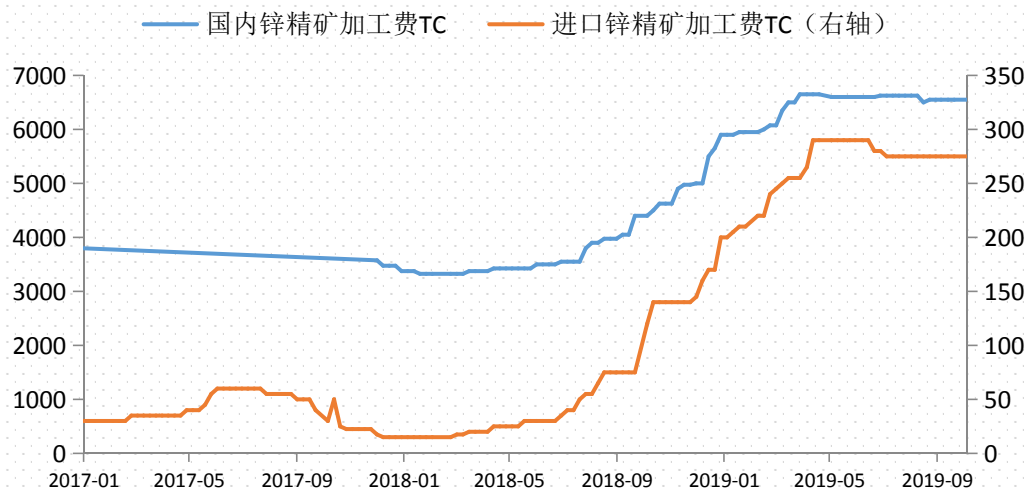
产量新闻：

2019年9月SMM中国精炼锌产量51.57万吨，环比增加3.30%，同比增加15.43%。1-9月份累计产量424.7万吨，累计同比增速7.08%。

9月，国内精炼锌产量继续攀升，创历史单月新高。从企业的调研中发现，冶炼企业普遍开工积极性高，高利润下炼厂增加投料量且延后检修时间以换取更多利润。从分企业来看，汉中、株冶、四环产量小幅提升；河池南方、赤峰中色、兴安铜锌检修结束后9月也贡献较大增量。

SMM预计10月，国内锌锭产量预计将进一步增加至52.13万吨，环比增加1.09%，同比增加13.50%。1-10月份累计产量预计7.75%。部分前期检修企业产量进一步释放贡献小部分增量。

名义加工费和实际加工费



国内精炼锌供需平衡

国内月度精锌供需平衡								
月度	期初现货库存	本期产量 (SMM)	本期净进口量	本期总供给量	表观消费量	本期消费量	供需平衡	期末库存
2018-01	13.88	48.98	6.6	69.5	55.6	53.6	2.0	15.86
2018-02	15.86	45.92	3.7	65.5	49.6	37.0	12.6	28.46
2018-03	28.46	44.59	3.5	76.6	48.1	51.4	-3.3	25.20
2018-04	25.20	44.46	3.3	73.0	47.8	56.6	-8.8	16.39
2018-05	16.39	42.31	5.9	64.6	48.2	50.4	-2.2	14.20
2018-06	14.20	42.98	3.6	60.8	46.6	46.4	0.2	14.43
2018-07	14.43	40.84	4.4	59.7	45.2	47.4	-2.2	12.25
2018-08	12.25	41.87	4.7	58.8	46.6	46.9	-0.3	11.91
2018-09	11.91	44.67	6.4	63.0	51.1	51.0	0.1	12.01
2018-10	12.01	45.90	7.9	65.8	53.8	50.5	3.3	15.29
2018-11	15.29	45.64	11.2	72.1	56.8	60.7	-3.9	11.42
2018-12	11.42	44.84	9.3	65.6	54.1	56.5	-2.4	9.05
2019-01	9.05	43.36	6.8	59.3	50.2	46.6	3.6	12.61
2019-02	12.61	42.04	2.2	56.9	44.2	33.9	10.3	22.92
2019-03	22.92	45.21	4.8	72.9	50.0	51.2	-1.2	21.72
2019-04	21.72	46.11	5.9	73.7	52.0	57.0	-4.9	16.78
2019-05	16.78	48.02	4.5	69.3	52.5	54.7	-2.2	14.59
2019-06	14.59	49.38	4.0	68.0	53.4	52.0	1.4	16.01
2019-07	16.01	49.07	2.9	68.0	52.0	53.5	-1.5	14.52
2019-08	14.52	49.92	6.1	70.5	56.0	56.5	-0.4	14.08
2019-09	14.08	50.5	5.0	69.6	55.5	55.6	-0.1	13.95
2019-10	13.95	51.0	6.0	71.0	57.0	56.0	1.0	14.95
2019-11	14.95	52.0	5.0	72.0	57.0	54.0	3.0	17.95
2019-12	17.95	51.5	5.0	74.5	56.5	53.0	3.5	21.45

► 现货价格与升贴水

	主要现货市场价格			上海升贴水		LME 升贴水
	上海	广东	天津	最低	最高	
2019/10/21	19040	18790	19000	60	160	31
2019/10/22	18990	18720	18950	60	160	31
2019/10/23	18880	18610	18850	60	160	36
2019/10/24	18940	18690	18900	50	150	41
2019/10/25	18780	18540	18750	40	140	44

本周现货市场描述

上海市场0#国产锌锭对1911升水价格自上周五110-120元/吨跌至本周五90元/吨。双燕市场报价基本与0号普通持平。AZ、SMC对11月报价80-90元/吨。哈锌对11月报价40-50元/吨。

广东0#现锌对沪锌1912合约贴水10-20元/吨附近，粤市较沪市由上周五贴水110元/吨附近收窄至贴水90元/吨附近。

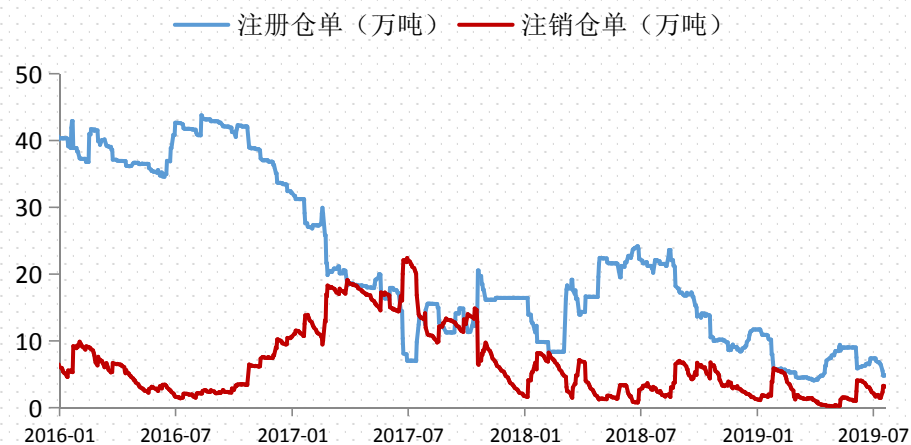
天津0#现锌对沪锌1911合约升水60-180元/吨附近，津市较沪市由上周五升水30元/吨扩大至升水50元/吨附近。

► LME库存、注册与注销仓单

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2019/10/25	58525	17650	18750	22125
2019/10/18	60825	17725	18750	24350
周度变化	-2300	-75	0	-2225

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2019/10/25	35125	6450	17775	10900
2019/10/18	43000	7300	18350	17350
周度变化	-7875	-850	-575	-6450

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2019/10/25	23400	11200	975	11225
2019/10/18	17825	10425	400	7000
周度变化	5575	775	575	4225



国内现货与期货库存

日期	上期所库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2019/10/25	64075	21341	39526	1793	1415
2019/10/18	68560	20985	43563	2250	1762
周度变化	-4485	356	-4037	-457	-347

日期	上期所仓单库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2019/10/25	30139	2924	26518	498	199
2019/10/18	34931	2671	31263	997	0
周度变化	-4792	253	-4745	-499	199

日期	现货库存				保税区 库存
	总计	上海	广东	天津	
2019/10/25	14.5	5.98	4.04	3.62	8.22
2019/10/18	14.61	5.8	4.35	3.6	8.41
周度变化	-0.11	0.18	-0.31	0.02	-0.19



进口盈亏测算

	汇率		LME		lme现货升贴水	CIF	进口成本		国内价格			上海现货升贴水	进口盈亏		
	即期	3	现货	LME03			现货	3	现货	1	2		3	现货	3
2019-09-27	7.1374	7.1300	2356	2310	46.0	95	20112	20209	18730	18770	20304	18700	100	-1382	-1509
2019-09-30	7.1411	7.1460	2414	2363	50.5	95	20594	20701	18850	18690	20305	18650	100	-1744	-2051
2019-10-08	7.1647	7.1320	2312	2292	20.0	95	19832	20068	18810	18700	20306	18665	120	-1022	-1403
2019-10-09	7.1382	7.1250	2350	2314	36.0	95	20069	20232	18810	18660	20307	18645	130	-1259	-1587
2019-10-10	7.1040	7.1220	2409	2369	40.0	95	20452	20682	18960	18800	20308	18820	120	-1492	-1862
2019-10-11	7.0883	7.1010	2460	2423	37.0	95	20819	21070	19060	18950	20309	18945	120	-1759	-2125
2019-10-14	7.0700	7.0890	2441	2417	24.0	95	20613	20985	19070	18890	20310	18935	120	-1543	-2050
2019-10-15	7.0834	7.0890	2446	2426	20.3	95	20690	21055	19110	19000	20311	19070	120	-1580	-1985
2019-10-16	7.1011	7.1110	2449	2418	31.5	95	20768	21054	19000	18880	20312	18980	110	-1768	-2074
2019-10-17	7.0813	7.0880	2467	2434	33.0	95	20856	21123	18890	18710	20313	18815	110	-1966	-2308
2019-10-18	7.0726	7.1000	2484	2453	31.0	95	20967	21316	18880	18855	20314	18900	120	-2087	-2416
2019-10-21	7.0696	7.0830	2500	2469	31.0	95	21088	21398	19040	18895	20315	18925	110	-2048	-2473
2019-10-22	7.0768	7.0910	2492	2461	31.0	95	21040	21352	18990	18920	20316	18960	110	-2050	-2392
2019-10-23	7.0610	7.0880	2509	2473	36.0	95	21135	21446	18880	18795	20317	18840	110	-2255	-2606
2019-10-24	7.0727	7.0850	2538	2497	41.3	95	21406	21636	18940	18860	20318	18930	100	-2466	-2706
2019-10-25	7.0511	7.0820	2559	2515	44.0	95	21504	21772	18780	18680	20319	18710	90	-2724	-3062





PART 3

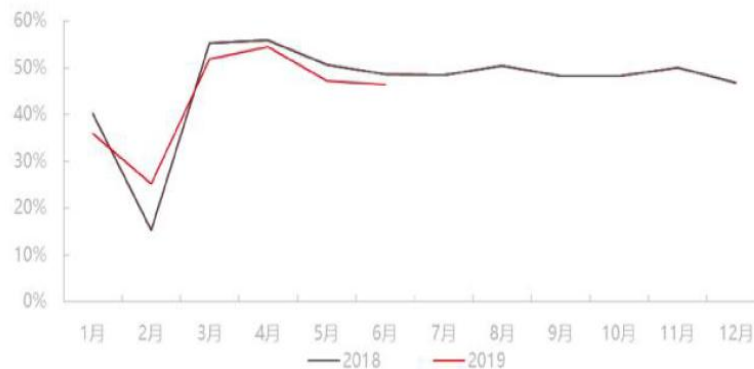
下游需求分析

下游开工率

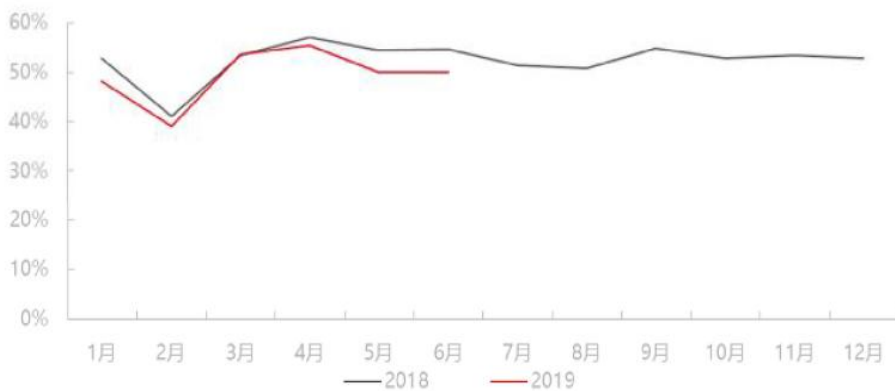
镀锌企业月度开工率



压铸合金企业月度开工率

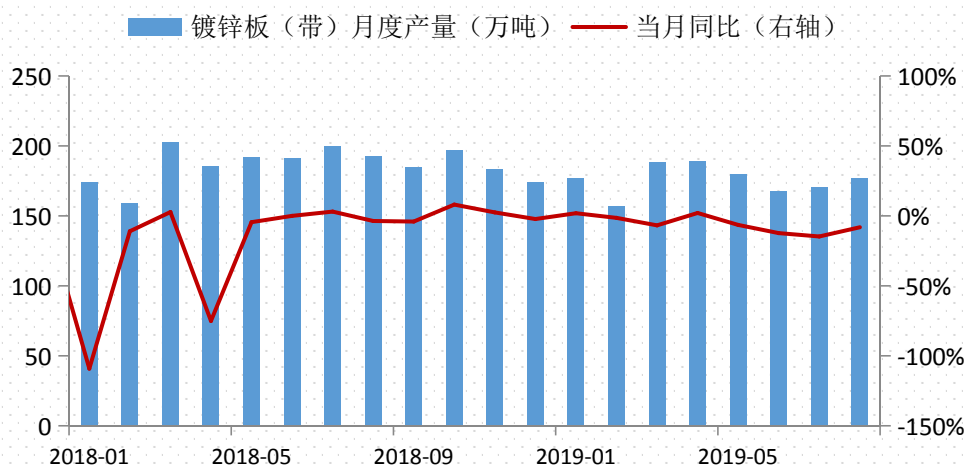


氧化锌企业月度开工率

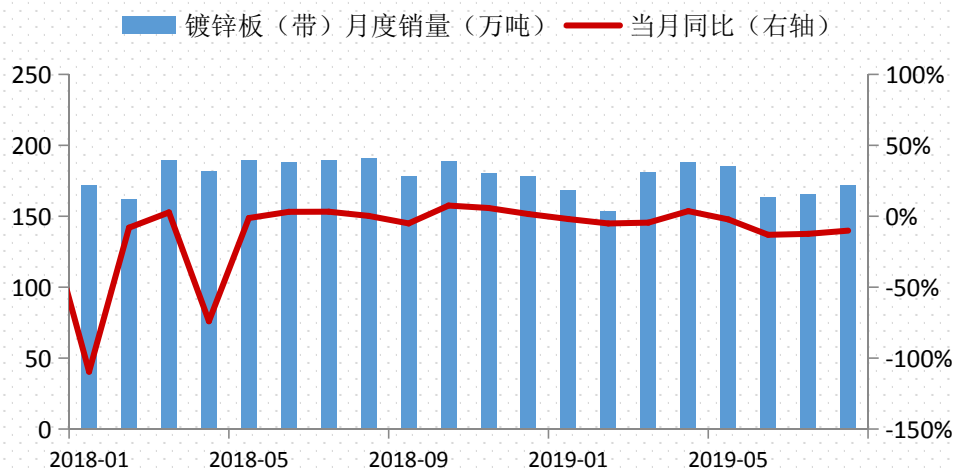


资料来源：SMM

镀锌产量与销量

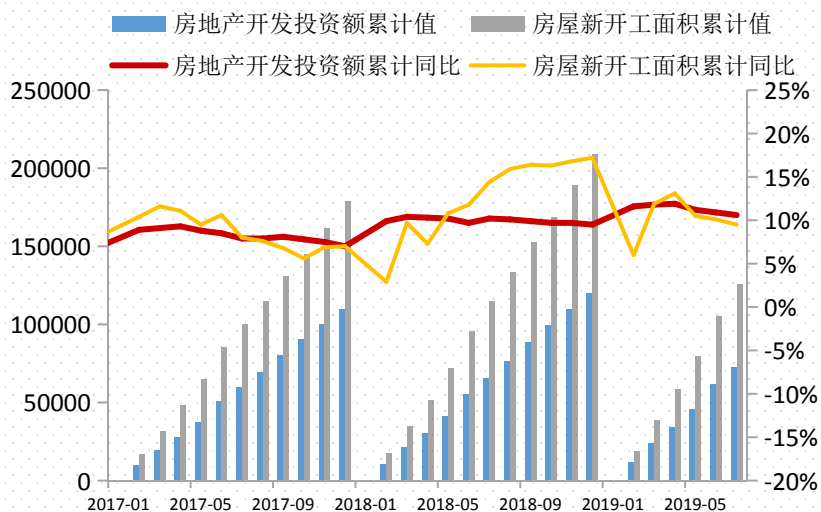


镀锌板带产量				
	月产量	当月同比	累计产量	累计同比
2018-08	192	-3.65%	1496	-2.12%
2018-09	185	-4.06%	1680	-2.34%
2018-10	197	8.06%	1877	-1.34%
2018-11	183	2.47%	2061	-1.02%
2018-12	174	-2.26%	2235	-1.11%
2019-01	177	1.89%	177	1.89%
2019-02	157	-1.43%	334	0.30%
2019-03	189	-6.78%	523	-2.37%
2019-04	189	2.07%	712	-1.23%
2019-05	180	-6.46%	891	-2.33%
2019-06	168	-12.32%	1059	-4.06%
2019-07	170	-14.72%	1229	-5.69%
2019-08	177	-8.14%	1406	-6.01%



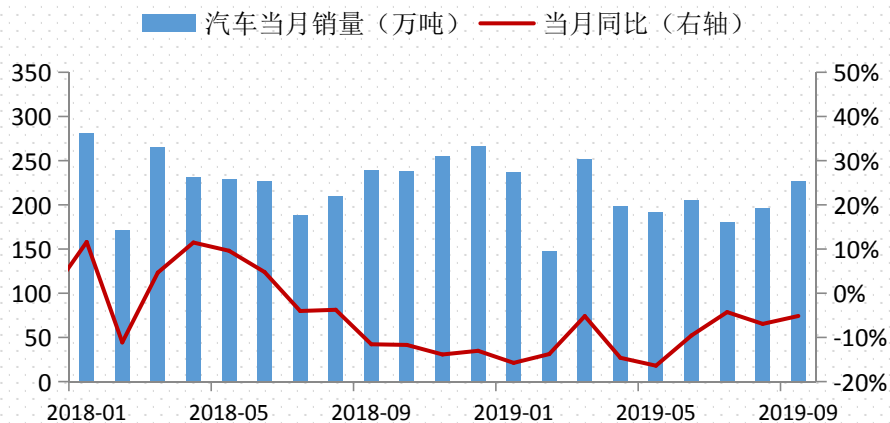
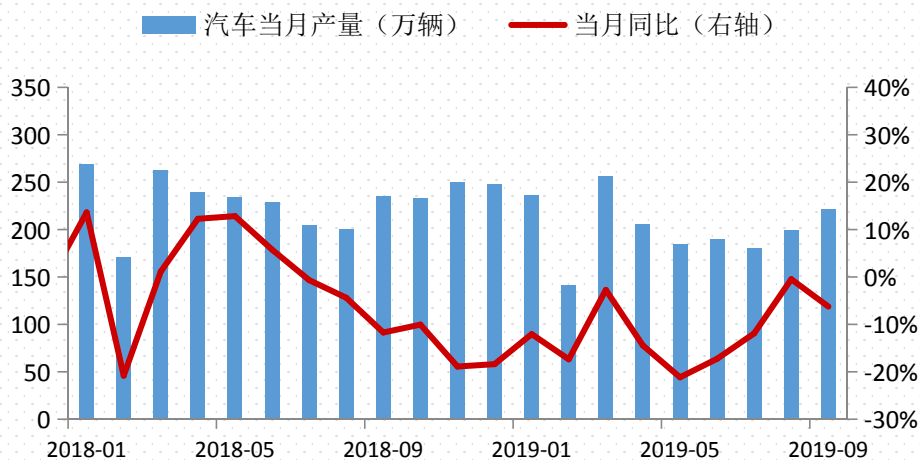
镀锌板带销量				
	月销量	当月同比	累计销量	累计同比
2018-08	191	0.24%	1461	1.06%
2018-09	178	-5.06%	1639	0.36%
2018-10	189	7.53%	1828	1.06%
2018-11	180	5.81%	2008	1.46%
2018-12	178	1.55%	2186	1.47%
2019-01	168	-1.98%	168	-1.98%
2019-02	153	-5.09%	321	-3.49%
2019-03	181	-4.51%	502	-3.86%
2019-04	188	3.61%	690	-1.93%
2019-05	185	-2.22%	875	-1.99%
2019-06	163	-13.09%	1039	-3.92%
2019-07	166	-12.42%	1204	-5.19%
2019-08	171	-10.15%	1376	-5.84%

▶ 房地产投资与新开工面积



日期	房地产开发投资完成额累计 (亿元)		房屋新开工面积累计 (万平方米)	
	房地产开发投资完成额累计值	房地产开发投资完成额累计同比	房屋新开工面积累计值	房屋新开工面积累计同比
2016-02	9,051.79	3.00	15,620.21	13.70
2016-03	17,676.62	6.20	28,281.42	19.20
2016-04	25,375.64	7.20	43,425.43	21.40
2016-05	34,564.11	7.00	59,521.61	18.30
2016-06	46,630.52	6.10	77,536.93	14.90
2016-07	55,360.50	5.30	92,944.18	13.70
2016-08	64,386.74	5.40	106,833.59	12.20
2016-09	74,597.59	5.80	122,655.32	6.80
2016-10	83,974.61	6.60	137,375.40	8.10
2016-11	93,387.08	6.50	151,303.48	7.60
2016-12	102,580.61	6.90	166,928.13	8.10
2017-02	9,854.34	8.90	17,238.39	10.40
2017-03	19,291.92	9.10	31,559.70	11.60
2017-04	27,731.58	9.30	48,239.92	11.10
2017-05	37,594.68	8.80	65,178.73	9.50
2017-06	50,610.22	8.50	85,719.61	10.60
2017-07	59,761.08	7.90	100,370.80	8.00
2017-08	69,493.88	7.90	114,996.20	7.60
2017-09	80,644.45	8.10	131,032.74	6.80
2017-10	90,544.36	7.80	145,127.07	5.60
2017-11	100,386.55	7.50	161,678.65	6.90
2017-12	109,798.53	7.00	178,653.77	7.00
2018-02	10,831.09	9.90	17,746.29	2.90
2018-03	21,291.29	10.40	34,614.96	9.70
2018-04	30,591.95	10.30	51,779.03	7.30
2018-05	41,420.27	10.20	72,190.34	10.80
2018-06	55,530.96	9.70	95,816.60	11.80
2018-07	65,885.71	10.20	114,780.62	14.40
2018-08	76,518.84	10.10	133,293.15	15.90
2018-09	88,665.04	9.90	152,582.72	16.40
2018-10	99,324.92	9.70	168,754.05	16.30
2018-11	110,083.00	9.70	188,894.53	16.80
2018-12	120,263.51	9.50	209,341.79	17.20
2019-02	12,089.84	11.60	18,813.78	6.00
2019-03	23,802.92	11.80	38,728.43	11.90
2019-04	34,217.45	11.90	58,552.34	13.10
2019-05	46,074.89	11.20	79,783.53	10.50
2019-06	61,609.30	10.90	105,508.60	10.10
2019-07	72,843.00	10.60	125,715.88	9.50
2019-08	84,589.06	10.50	145,133.07	8.90
2019-09	98,008.00	10.50	165,707.00	8.60

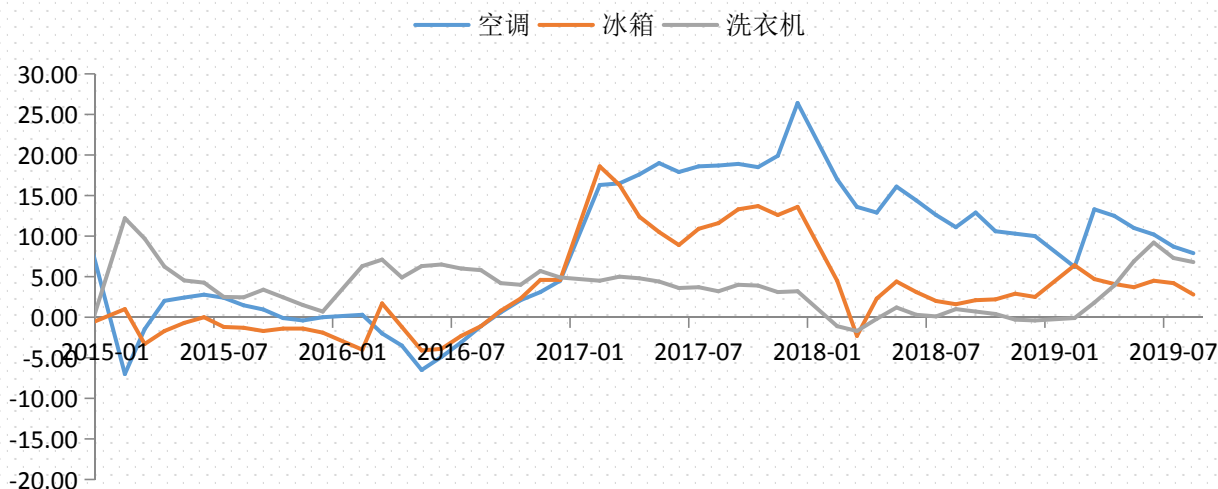
汽车产销量



日期	汽车月度产量（辆）		汽车月度销量（辆）	
	汽车当月产量	当月同比	汽车当月产量	当月同比
2018-01	2,688,260.00	13.61	2,809,211.00	11.59
2018-02	1,705,657.00	-20.82	1,717,603.00	-11.12
2018-03	2,628,450.00	1.15	2,656,259.00	4.67
2018-04	2,397,366.00	12.27	2,318,552.00	11.47
2018-05	2,344,351.00	12.84	2,287,706.00	9.61
2018-06	2,289,630.00	5.77	2,273,669.00	4.79
2018-07	2,042,780.00	-0.66	1,889,115.00	-4.02
2018-08	1,999,943.00	-4.38	2,103,359.00	-3.75
2018-09	2,356,164.00	-11.71	2,394,062.00	-11.55
2018-10	2,334,467.00	-10.05	2,380,127.00	-11.70
2018-11	2,498,373.00	-18.89	2,547,819.00	-13.86
2018-12	2,482,174.00	-18.39	2,661,465.00	-13.03
2019-01	2,365,152.00	-12.05	2,367,278.00	-15.76
2019-02	1,409,754.00	-17.37	1,481,602.00	-13.77
2019-03	2,558,002.00	-2.73	2,520,013.00	-5.18
2019-04	2,052,022.00	-14.45	1,980,497.00	-14.61
2019-05	1,848,342.00	-21.16	1,912,565.00	-16.40
2019-06	1,894,531.00	-17.26	2,056,446.00	-9.55
2019-07	1,799,889.00	-11.89	1,808,472.00	-4.27
2019-08	1,990,646.00	-0.47	1,957,572.00	-6.94
2019-09	2,209,234.00	-6.24	2,270,682.00	-5.15

▶ 家电产量同比

空调产量 (万台)					冰箱产量 (万台)					洗衣机产量 (万台)				
空调：1.5p单机其中镀锌板卷12.3kg					冰箱：单台冰箱使用镀锌板卷6.5kg					洗衣机：洗衣机镀锌板卷用量6kg				
日期	空调当月产量	当月同比	空调累计产量	累计同比	日期	冰箱当月产量	当月同比	冰箱累计产量	累计同比	日期	洗衣机当月产量	当月同比	洗衣机累计产量	累计同比
2019-08	1,433.20	-2.90	15,239.50	7.90	2019-08	701.70	-5.20	5,736.50	2.80	2019-08	678.20	4.90	4,917.00	6.80
2019-07	1,686.10	-3.00	13,853.10	8.70	2019-07	734.20	9.00	5,043.40	4.20	2019-07	491.50	-7.30	4,243.70	7.30
2019-06	2,133.10	2.40	11,978.80	10.20	2019-06	746.10	2.80	4,250.40	4.50	2019-06	650.20	19.80	3,732.50	9.20
2019-05	2,191.20	6.40	9,745.90	11.00	2019-05	777.80	0.60	3,461.20	3.70	2019-05	680.60	19.80	3,073.60	6.90
2019-04	2,363.60	15.40	7,546.50	12.50	2019-04	771.20	2.10	2,615.00	4.10	2019-04	646.80	9.40	2,395.90	3.90
2019-03	2,406.90	22.30	5,199.00	13.30	2019-03	735.70	1.90	1,836.80	4.70	2019-03	661.10	5.50	1,746.20	1.80
2019-02			2,788.50	6.20	2019-02			1,099.00	6.40	2019-02			1,085.90	-0.10
2018-12	1,832.00	10.60	20,486.00	10.00	2018-12	618.80	5.80	7,876.70	2.50	2018-12	696.30	-2.90	7,150.70	-0.40
2018-11	1,519.80	7.60	18,703.10	10.30	2018-11	707.00	7.60	7,419.00	2.90	2018-11	635.60	-5.90	6,446.20	-0.30
2018-10	1,356.80	-0.40	17,175.50	10.60	2018-10	685.40	5.20	6,687.70	2.20	2018-10	662.00	4.00	5,811.20	0.40
2018-09	1,608.30	9.30	16,011.40	12.90	2018-09	721.00	6.00	6,016.70	2.10	2018-09	652.10	-2.80	5,147.10	0.70
2018-08	1,475.30	-0.40	14,178.20	11.10	2018-08	693.50	0.50	5,324.70	1.60	2018-08	641.50	6.80	4,587.80	1.00





【一德有色】团队介绍



王伟伟 首席分析师 (总监)
邮箱 : tola517@163.com
期货从业资格号 : F0257412
投资咨询从业号 : Z0001897



吴玉新 资深分析师 (铜、锡)
邮箱 : wuyuxin137@126.com
期货从业资格号 : F0272619
投资咨询从业号 : Z0002861



李金涛 高级分析师 (铝)
邮箱 : lgtoo@163.com
期货从业资格号 : F3015806
投资咨询从业号 : Z0013195



谷静 高级分析师 (镍)
邮箱 : suansuan29@126.com
期货从业资格号 : F3016772
投资咨询从业号 : Z0013246



封帆 高级分析师 (铝、铅)
邮箱 : 514168130@qq.com
期货从业资格号 : F3036024



张圣涵 中级分析师 (锌、铅)
邮箱 : 769995745@qq.com
期货从业资格号 : F3015806
投资咨询从业号 : Z0014427



免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。