

2020 年 2 月 24 日

星期一

下游有序复工

沪铅受振反弹



联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

品种	铅：下游有序复工，沪铅受振反弹		中期展望
铅	上周沪铅延续反弹走势，站上 14500 元/吨一线。近日美国公布的数据向好，其欧洲数据欠佳，美强欧弱仍在加剧，导致美元指数延续上涨，金属走势承压。基本面来看，上周初，LME 铅 BACK 陡峭化，或因国内铅蓄电池出口的部分受限，海外铅蓄电池供应出现边际减量。受此推动，伦铅震荡上行，随后受 1900 一线压力及美元打压，伦铅承压回落。国内疫情较前期有所好转，各地区的物流开始陆续恢复，下游有序复工，据 SMM 调研，目前约 2/3 的铅蓄电池企业已初步复工，刚需推后，3 月消费预期仍有期待。同时，供应上由于硫酸胀库，个别炼厂缩减精炼铅产量，且再生铅企业因原料废电瓶采购困难生产受限，导致供需格局较此前略好转，带动铅价反弹。盘面看，沪铅突破 20 日均线压力，技术形态向好，不过外盘走弱，谨防沪铅跟随回调。		震荡偏弱
	操作建议：	谨慎追涨	
	风险因素：	宏观风险，疫情反复	

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铅主力	14640	+235	+1.63	58777	24495	元/吨
LME 铅	1831.5	-42.5	-2.27			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪铅主力 2004 合约延续反弹走势，周度涨幅达 1.63%，收至 14640 元/吨，持仓量为 24495 手。伦铅前半周横盘震荡，后半周震荡回落，周度跌幅达 2.27%，收至 1831.5 美元/吨，持仓量为 115194 手。

上周现货成交价格为 14300-14500 元/吨。铅价低位回升，下游大中型铅蓄电池企业复工环比增加，市场交投相对改善。原生铅炼厂方面，虽然各地区物流恢复的情况在好转，但个别地区汽运依然受限，部分原生炼厂原料供应紧张导致减产，缓解短期供应压力，另炼厂散单陆续开始报价出货，截止周五，炼厂散单报至对 SMM 网均价贴水 50 元/吨到平水。贸易市场交投较为清淡，尽管终端消费有所恢复，但铅蓄电池采购力度尚未恢复节前水平，截止周五，国产铅对沪期铅 2003 合约贴水 30 元/吨到平水报价；再生铅企业本周复工推迟，市场除部分大型企业常规生产外，其他企业均尚未复工。

消息面，ILZSG 数据显示，2019 全球铅市供应转为过剩 8,000 吨，上一年为供应短缺 73,000 吨。2019 年 12 月，全球铅市供应过剩 22,200 吨，11 月为供应过剩 30,600 吨。

SMM 数据显示，因季节性影响叠加春节假期，1 月铅精矿开工率下滑至 36.3%。

上周原生铅炼厂检修及复产共存，炼厂开工率环比微降，开工率为 43.9%，环比下降 0.6%。其中，河南原生铅冶炼厂开工率为 57.8%，环比下降 4.8%；云南原生铅冶炼厂开工率为 22.5%；湖南原生铅冶炼厂开工率 34.2%，环比增 6.2%；各地政府推进企业复工，铅蓄电池周度开工率大幅上升，截止至 2 月 21 日开工率均值为 34.12%，周度环比增 23.79 个百分点。

据 SMM 调研，从企业数量看，截止本周约 2/3 的铅蓄电池企业已初步复工。

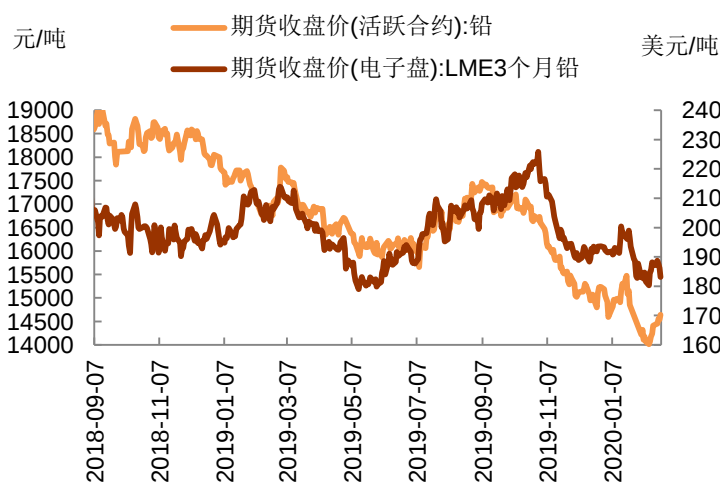
库存方面，截止至 2 月 21 日，LME 库存环比增加 100 吨至 66850 吨，上期所库存环比增加 1674 吨至 38766 吨。因复工企业需求有限，铅锭社会库存（上海、广东、浙江、江苏和天津）继续增量，截止至 2 月 21 日库存为 4.2 万吨，周度环比增加 0.35 万吨。

上周沪铅延续反弹走势，站上 14500 元/吨一线。近日美国公布的数据向好，其欧洲数据欠佳，美强欧弱仍在加剧，导致美元指数延续上涨，金属走势承压。基本面来看，上周初，

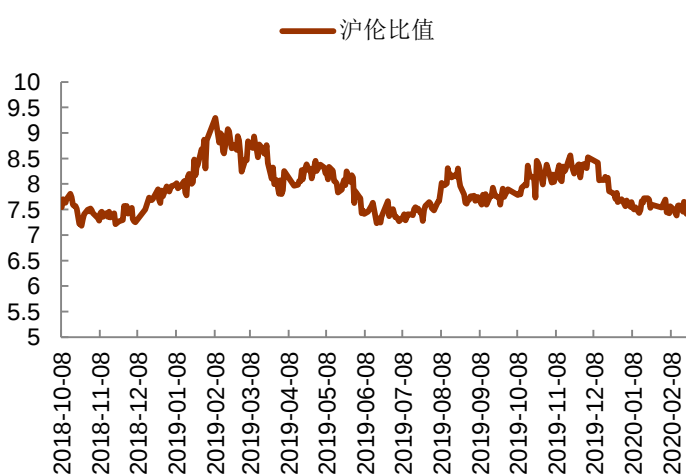
LME 铅 BACK 陡峭化，或因国内铅蓄电池出口的部分受限，海外铅蓄电池供应出现边际减量。受此推动，伦铅震荡上行，随后受 1900 一线压力及美元打压，伦铅承压回落。国内疫情较前期有所好转，各地区的物流开始陆续恢复，下游有序复工，据 SMM 调研，目前约 2/3 的铅蓄电池企业已初步复工，刚需推后，3 月消费预期仍有期待。同时，供应上由于硫酸胀库，个别炼厂缩减精炼铅产量，且再生铅企业因原料废电瓶采购困难生产受限，导致供需格局较此前略好转，带动铅价反弹。盘面看，沪铅突破 20 日均线压力，技术形态向好，不过外盘走弱，谨防沪铅跟随回调。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

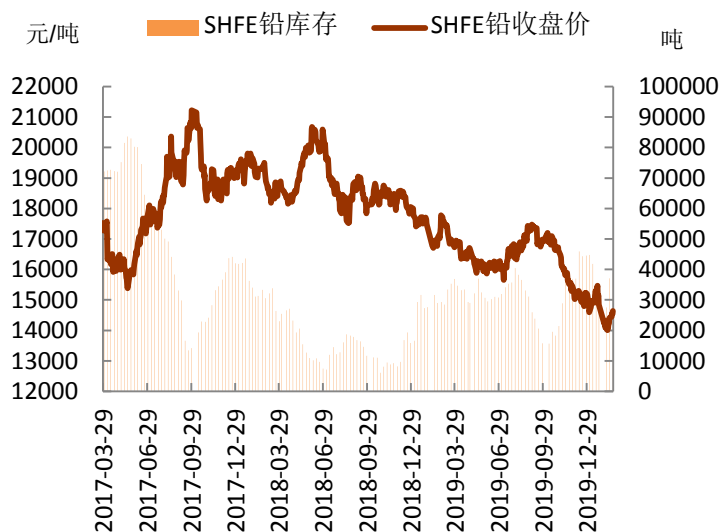


图表 2 沪伦比值

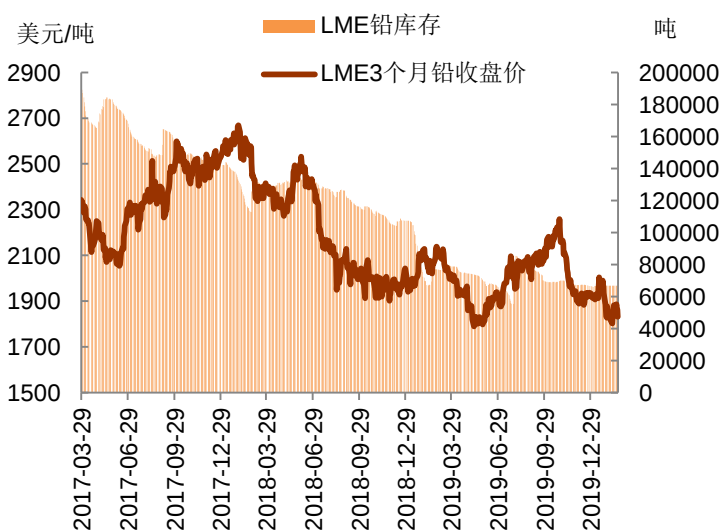


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

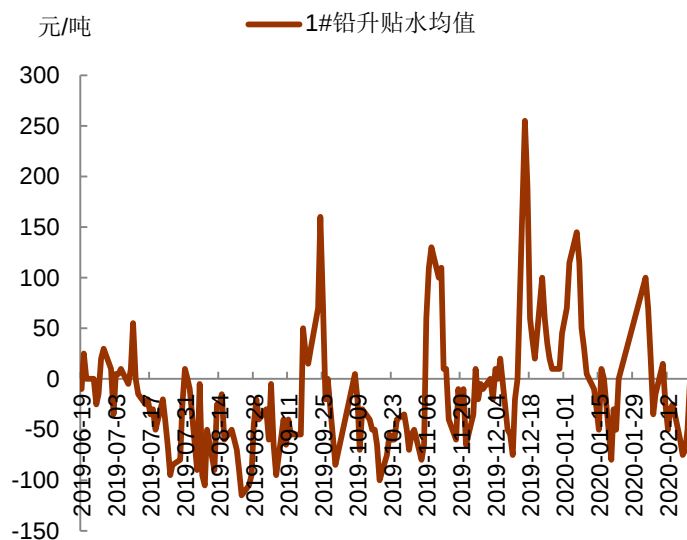


图表 4 LME 库存情况

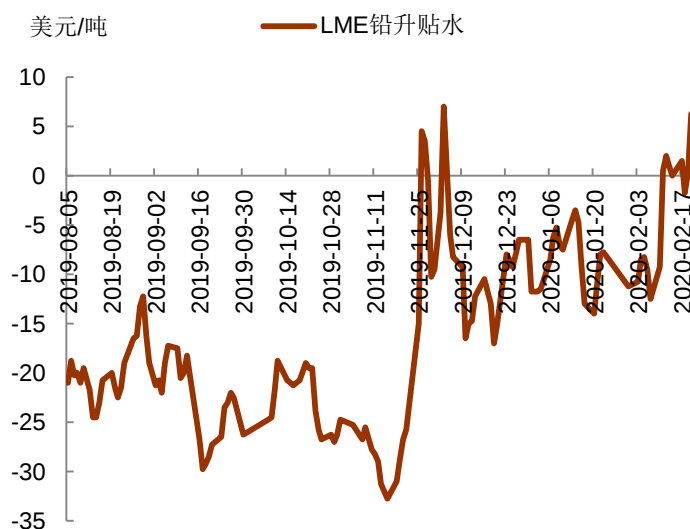


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

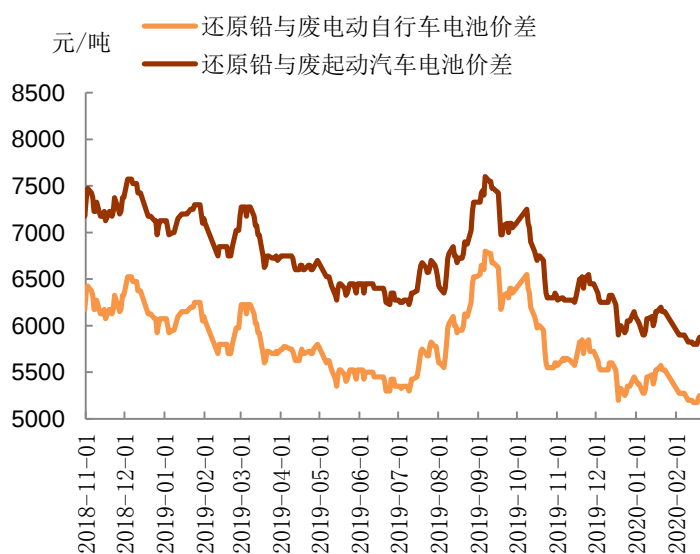


图表 6 LME 铅升贴水情况

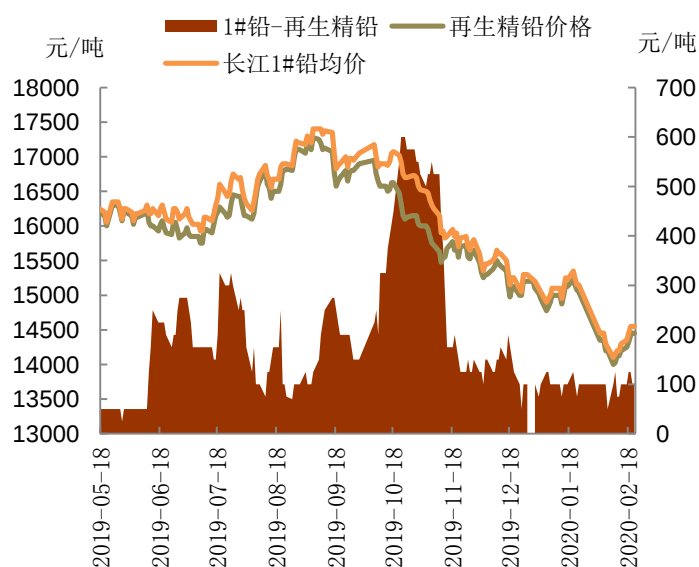


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 还原铅与废电池价差



图表 8 原生铅与再生精铅价差



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。