

2020年3月9日

星期一

外围市场扰动不断

铅价弱势横盘



联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

品种	铅：外围市场扰动不断，铅价弱势横盘		中期展望
铅	上周铅价呈现冲高回落走势。新冠病毒由国内影响向海外影响发酵，引发全球金融资产惨遭抛售，市场情绪偏空，铅价承压。就铅基本面来看，原生铅冶炼开工开始稳中有升，铅下游蓄电池企业开工率已经恢复至 70% 以上，不过再生铅企业因原料废旧电瓶短缺而复工低迷，再生铅与电池企业复工存时间差，导致精铅供应依然偏短缺。另外，随着下游消费复苏，国内铅锭库存压力开始减弱，基本面支撑铅价相对抗跌。不过，海外疫情蔓延风险未减，抑制铅价上行空间，预计短期铅价或维持低位震荡态势。		震荡偏弱
	操作建议：	谨慎追空	
	风险因素：	宏观风险加剧	

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	14470	+135	+0.94	84549	24379	元/吨
LME 铅	1839	-9.5	-0.51			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 期价呈现冲高回落走势，最终收至 14470 元/吨，周度涨幅达 0.94%，持仓量为 19870 手。伦铅延续低位宽幅震荡，收至 1839 美元/吨，周度跌幅达 0.51%，持仓量为 118397 手。

现货成交价格：14375-14600 元/吨。现货价格较为平稳，下游铅蓄电池企业复工乐观，市场交投依然较为活跃。原生铅炼厂方面，各地区物流基本恢复，冶炼厂成品库存环比走低，截止周五，炼厂散单报至对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到升水 50 元/吨。贸易商积极报价，终端消费持续恢复，截止周五，国产铅对沪期铅 2003 合约贴水 30 元/吨到平水报价；再生铅企业由于原料供应紧张等问题，企业复工后开工率依然低迷，市场整体报价依然较少。

消息面，泰克资源 2019 年四季度产量报告显示，Red Dog 铅精矿金属含量为 9.5-10 万吨。预计 2020 年 Red Dog 精矿中的铅产量将在 9.5-10 万吨。Trail Operations 四季度精炼铅产量为 1.7 万吨，比去年同期增加 7,000 吨，这主要是 2018 年 KIVCET 冶炼厂检修停工导致 2018 年四季度产量下降。Pend Oreille 2019 年 7 月 31 日暂停采矿和精矿生产，并对矿山进行维护。由于业务中断，四季度产量为零。

SMM：2 月原生铅产量为 21.4 万吨，环比下降 16.6%，同比下降 4.9%。2 月受疫情拖累，电解铅企业节后复工普遍延后，同时如湖南宇腾、云南振兴等企业检修后亦是延后复工，直至 2 月下旬才得以复产。另由于节后运输限制，冶炼企业原料库存难以补充，以及铅锭和副产品-硫酸的库存持续上升，部分企业下调 2 月生产计划，或进行设备检修，以致 2 月铅产量降幅大于预期，超过 4 万吨。3 月，春节因素消除，正常工作日增加，同时国内疫情逐步得到控制，各省市运输陆续放开，工人基本返岗，放假的电解铅冶炼企业将于 3 月贡献产量。同时云南振兴，湖南宇腾等检修结束，并恢复生产。预计 3 月份原生铅产量环比增量近 3 万吨。

SMM 调研，复工炼厂产能利用率攀升，推升原生铅炼厂开工率环比走高。截止至 3 月 6 日原生铅冶炼厂周度三省开工率为 49.3%，环比上升 2.7%；其中河南原生铅冶炼厂开工率为

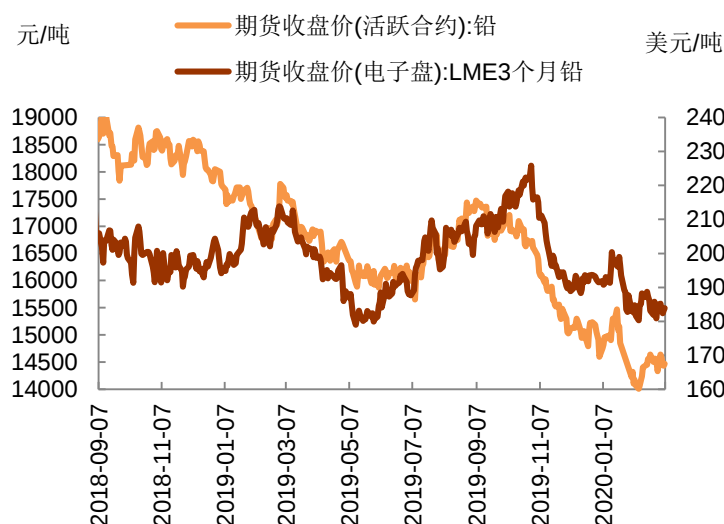
61.6%，环比上升 1.9%；云南原生铅冶炼厂开工率为 28.4%，环比上升 5.9%；湖南原生铅冶炼厂开工率 42%，环比增 2%。河南开工率上升原因为：河南柿槟及河南宏阳铝业产能利用率环比上升，湖南地区开工率上升的原因为上周湖南宇腾、湖南金信等企业产能利用率上升；云南地区振兴本周陆续复工生产。其他地区本周西部矿业陆续开始为期 1 个月左右的检修。再生铅企业复工数量增加，持证企业周度开工率持续回升至 17.9%。因工人陆续到岗，铅蓄电池周度开工率延续增势，五省(江苏、浙江、江西、河北和湖北)周度开工率再增 4.18%至 48.09%。

库存方面，截止至 3 月 6 日，LME 库存环比增加 1975 吨至 69775 吨，上期所库存环比减少 3820 吨至 34191 吨。因再生铅迟迟未能贡献产量，铅锭社会库存（上海、广东、浙江、江苏和天津）续降，截止至 3 月 6 日，库存环比减少 0.4 万吨至 3.8 万吨。

上周铅价呈现冲高回落走势。新冠病毒由国内影响向海外影响发酵，引发全球金融资产惨遭抛售，市场情绪偏空，铅价承压。就铅基本面来看，原生铅冶炼开工开始稳中有升，铅下游蓄电池企业开工率已经恢复至 70%以上，不过再生铅企业因原料废旧电瓶短缺而复工低迷，再生铅与电池企业复工存时间差，导致精铅供应依然偏短缺。另外，随着下游消费复苏，国内铅锭库存压力开始减弱，基本面支撑铅价相对抗跌。不过，海外疫情蔓延风险未减，抑制铅价上行空间，预计短期铅价或维持低位震荡态势。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

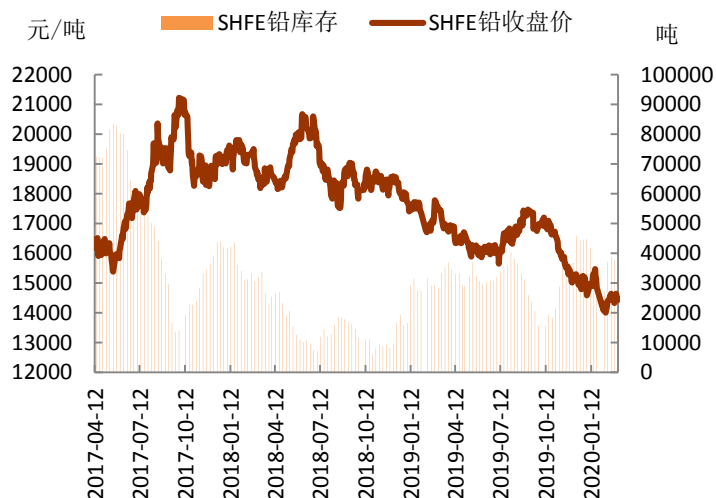


图表 2 沪伦比值

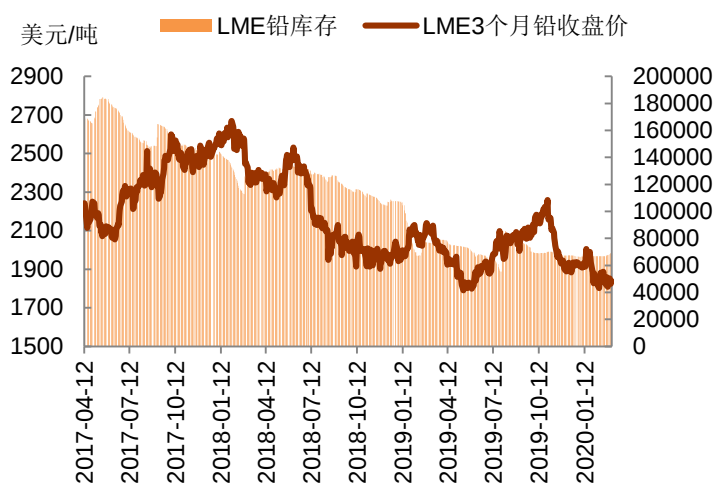


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

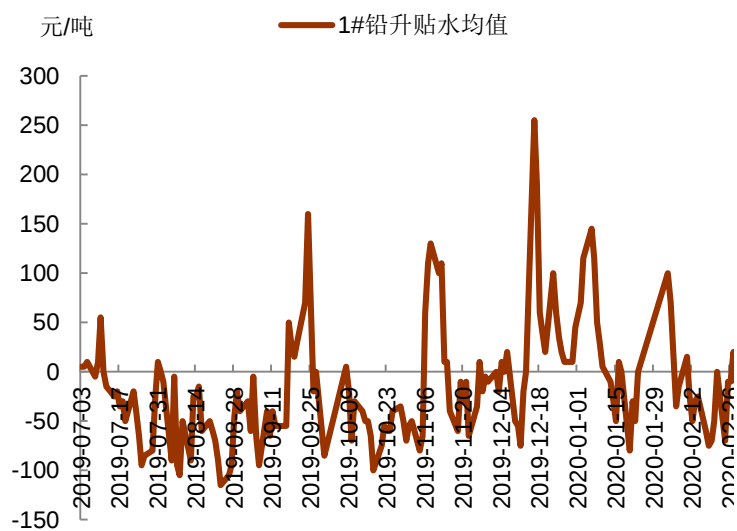


图表4 LME 库存情况

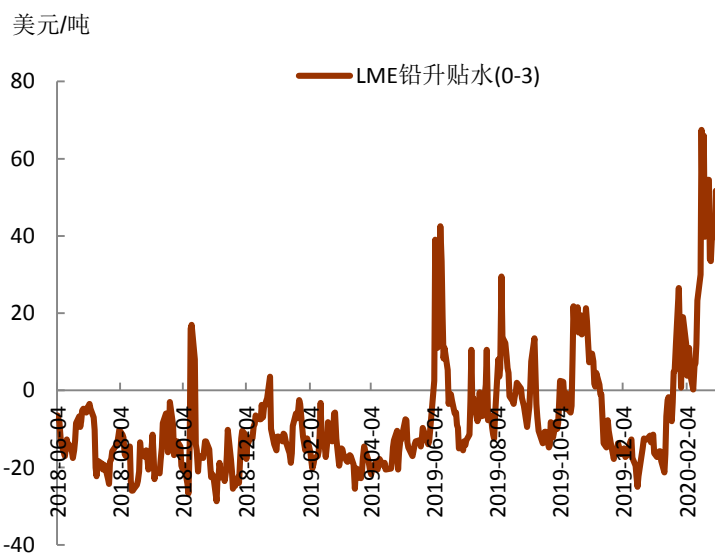


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

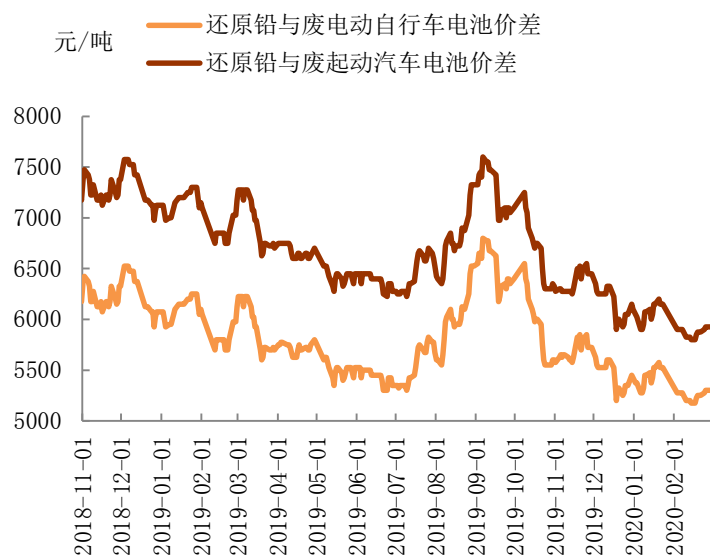


图表6 LME 铅升贴水情况

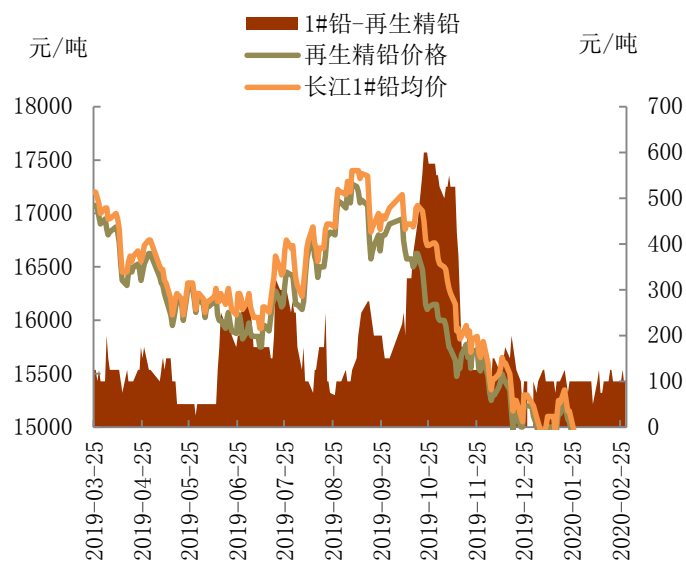


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

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。