

2020年5月18日

星期一



社会库存结束降势

铅价仍以偏空为主

联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

视点及策略摘要

品种	铅：社会库存结束降势，铅价仍以偏空为主		中期展望
铅	上周铅价周初突破万四一线压力，随后回吐涨幅后承压于万四一线下方震荡。基本面来看，近期秘鲁发布法令称矿业可视情况恢复生产，但目前发布公告能实现恢复的仅 Nexa 一家。同时墨西哥也允许在 5 月 18 日左右部分符合条件的矿山可以恢复，不过整体看前期因疫情影响停工的矿山恢复仍有限。国内来看，原生铅企业稳定生产，再生铅企业新投产落地，废电瓶市场需求量日趋紧张，价格较为坚挺，再生铅企业利润持续被压缩，且较原生铅贴水幅度扩大，凸显下游需求有限。需求端来看，汽车蓄电池市场更换需求不旺，电池库存消化缓慢，目前库存约在一个半月，电池批发市场维持促销状态，不过因部分国家放开港口限制，出口订单有所恢复。此外，铅锭社会库存结束 2 个月的降势，且进口铅即将到港，预计铅锭库存后期维持小幅增加。整体来看，铅市供应格局较弱，且铅锭库存现库存拐点，低库存支撑因素不断弱化，铅价仍以偏空运行为主，后期继续关注电池出口是否对国内需求有所带动。		震荡偏弱
	操作建议：	逢高沽空	
	风险因素：	宏观风险降温	

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	13940	45	0.32	33192	48233	元/吨
LME 铅	1601	-45	-2.73			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 2006 合约整体呈现冲高回落后震荡走势，周一强势突破万四一线压力，周二回吐前一日涨幅，后半周基本维持在万四下方横盘窄幅震荡，最终收至 13940 元/吨，周度涨幅达 0.32%，持仓量为 21342 手。伦铅整体维持低位弱势震荡，最终收至 1601 美元/吨，周度跌幅达 2.73%，持仓量为 114346 手。

上周铅现货主流运行在 14050-14400 元/吨。本周铅价震荡运行，炼厂库存低位反升，市场散单销售压力提升，散单报价陆续增多，并且贴水开始扩大，截止周五，散单主流市场报至 SMM1#铅均价升水贴水 100 元/吨到升水 50 元/吨出厂；贸易市场，市场货源流通陆续增多，持货商多跟盘升水较上周腰斩，截止周五，报至对 2006 合约升水 200-300 元/吨；再生铅本周在市场流通量稳定，截止周五，含税再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水 100-200 元/吨出厂。

消息面，SMM 调研显示，4 月铅精矿开工率为 40.6%，较上个月上升 6.5%。疫情对国内生产企业的的影响基本消退，矿企陆续复工复产。5 月，高纬度地区的季节性停产基本接近尾声，矿企生产旺季即将到来，加之加工费呈小幅回落，预计 5 月开工率或将维持上修趋势。

中汽协数据：4 月，汽车产销分别完成 210.2 万辆和 207 万辆，环比增长 46.6%和 43.5%，同比分别增长 2.3%和 4.4%，月增速为今年以来的首次增长，其中销量更是结束了连续 21 个月的下降。

法国金属生产商 Recyclex S.A. 在 14 日表示，其在德国的 Weser-Metall 铅生产厂已申请破产，此前该公司受冠状病毒影响导致对其金属需求下滑。位于德国诺登汉姆的 Weser-Metall 是欧洲第三大铅冶炼厂和第二大铅回收厂，该工厂通常采用 25%的精矿和 75%的废铅蓄电池作为原料，生产标准化（99.985%的纯铅锭）外，还根据客户要求生产特殊的铅合金。生产的铅锭主要用于汽车工业和工业技术应用的起动机电池。2019 年该公司生产了 10.53 万吨再生铅，今年一季度生产了 3.34 万吨再生铅。

SMM 调研，原生铅企业周度平均开工率为 52.3%，环比下降 1.1%。再生铅持证冶炼企业

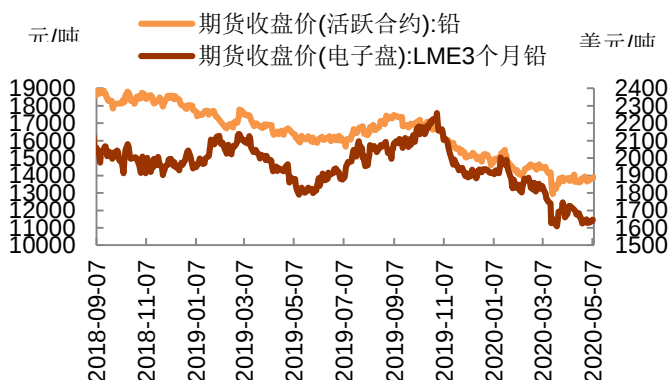
四省周度开工率为 49.4%，环比上周新口径的周度开工率（47.0%）上涨 2.4%。其中，贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 65.1%，江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 53.3%，河南再生铅持证冶炼企业开工率为 45.5%，三地开工率环比均维稳；安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 41.5%，较上周新口径开工率（32.3%）上涨 9.2%，主要安徽大华于上周末投料产出，初期日产量 100-200 吨，目前日产量约 400 吨，且本周有进一步提产计划。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 63.67%，较上周五环比上升 3.52%。五一假期后放假企业恢复正常生产，此外，近期通信电池需求尚可，加之海外部分国家放开港口限制，出口订单有所恢复。

库存方面，截止至 5 月 15 日，LME 库存环比增加 375 吨至 74300 吨，上期所库存环比增加 767 吨至 7211 吨。五地铅锭库存总量至 0.93 万吨，较上周上升 0.14 万吨。铅锭社会库存结束 2 个月的降势，因五一节后，铅蓄电池市场消费表现一般，且因终端消费正值淡季，蓄企原料及成品库存均有一定累库，刚需采购有限；同时周初铅价一度上冲，下游普遍畏高观望。此外，再生铅新建产能逐步释放，再生精铅供应增加，进一步分流部分原生铅需求。

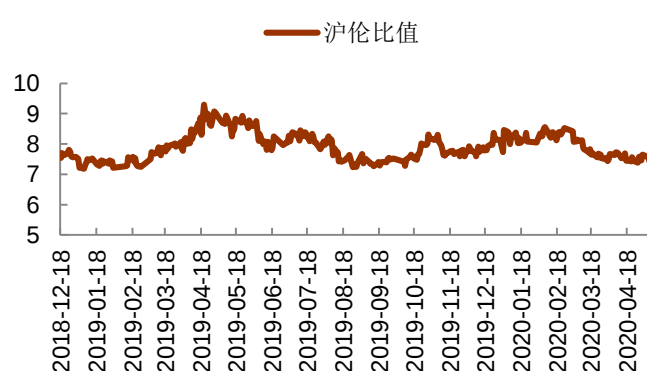
上周铅价周初突破万四一线压力，随后回吐涨幅后承压于万四一线下方震荡。基本面上来看，近期秘鲁发布法令称矿业可视情况恢复生产，但目前发布公告能实现恢复的仅 Nexa 一家。同时墨西哥也允许在 5 月 18 日左右部分符合条件的矿山可以恢复，不过整体看前期因疫情影响停工的矿山恢复仍有限。国内来看，原生铅企业稳定生产，再生铅企业新投产落地，废电瓶市场需求量日趋紧张，价格较为坚挺，再生铅企业利润持续被压缩，且较原生铅贴水幅度扩大，凸显下游需求有限。需求端来看，汽车蓄电池市场更换需求不旺，电池库存消化缓慢，目前库存约在一个半月，电池批发市场维持促销状态，不过因部分国家放开港口限制，出口订单有所恢复。此外，铅锭社会库存结束 2 个月的降势，且进口铅即将到港，预计铅锭库存后期维持小幅增加。整体来看，铅市供应格局较弱，且铅锭库存现库存拐点，低库存支撑因素不断弱化，铅价仍以偏空运行为主，后期继续关注电池出口是否对国内需求有所带动。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价



图表 2 沪伦比值



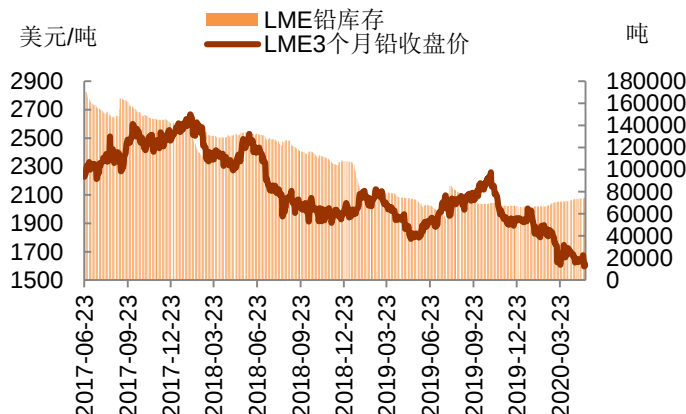
数据来源：Wind，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表3 SHFE 库存情况

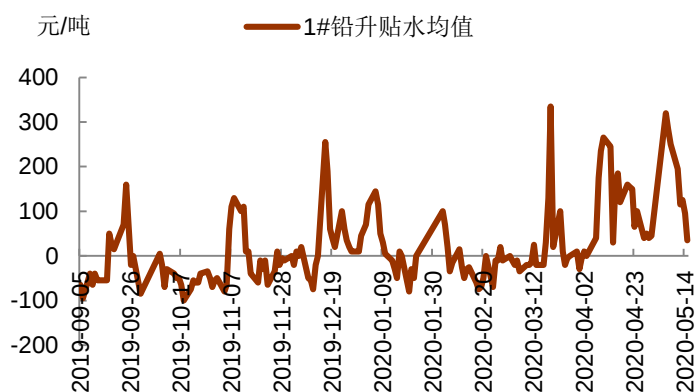


图表4 LME 库存情况

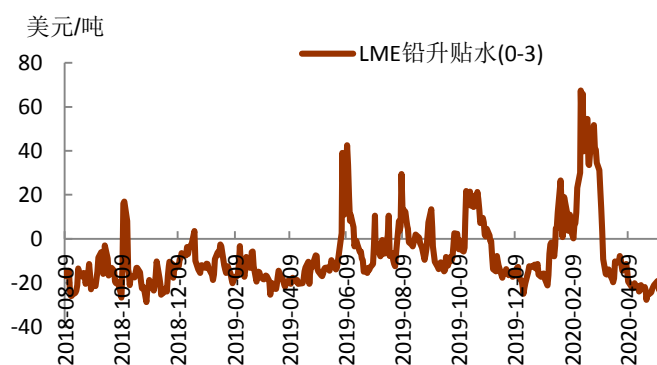


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

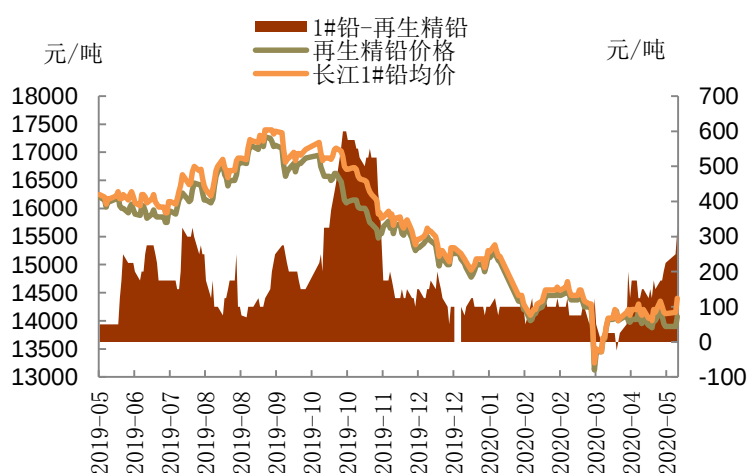


图表6 LME 铅升贴水情况

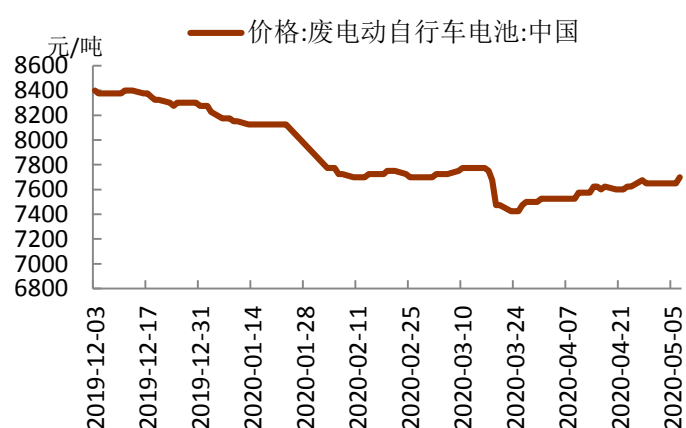


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差



图表8 废电瓶价格

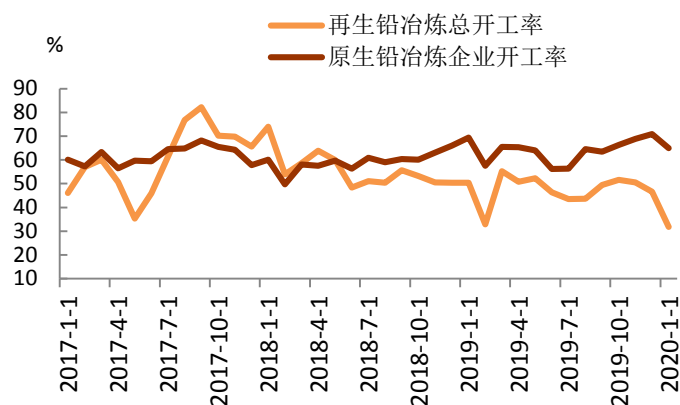


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

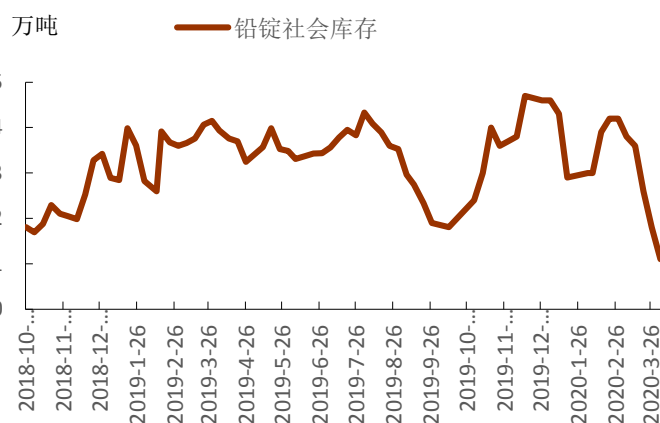


图表 10 冶炼厂开工情况

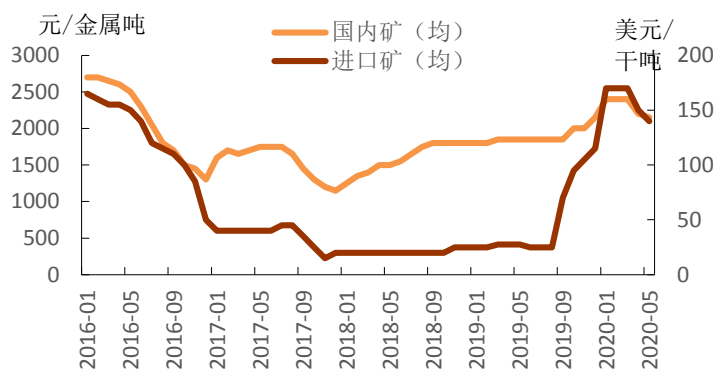


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 11 铅锭社会库存



图表 12 铅矿加工费



数据来源：SMM，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。