

2020年6月15日 星期一

库存大幅增加

铅价高位承压



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：库存大幅增加，铅价高位承压		中期展望
铅	上周铅价整体呈现震荡回落的走势。基本面来看，近期秘鲁、墨西哥等国矿山陆续恢复生产，但前期停产的矿山恢复较缓慢。国内来看，内蒙、新疆地区矿山陆续开始复工，铅矿供应稳步抬升。原生铅炼厂原料库存水平尚可，内外铅矿加工费环比持平，除驰宏自5月20日开始粗铅检修外，多维持正常生产。再生铅企业新投产落地，废电瓶价格较为坚挺，不过原料端暂不会影响再生铅生产。目前再生铅与原生铅价差仍较大，下游刚需分流，得以支撑再生铅在利润微薄下仍能稳定产出。下游铅蓄电池市场消费暂无较大变化，时值年中，部分企业为控制成品库存，回笼资金，开始陆续下调生产线开工率。而储能电池板块，则随海外运输恢复通畅，电池出口向好，企业生产线开工率尚可。库存方面，进口铅到港增多，且大型企业为去库开始下调产量，社会库存上周增幅接近翻番，预计库存后期维持小幅增加，此外随着06合约进入交割，交易所库存大增1万余吨，显示当前显性库存紧张程度较前期明显缓解。整体来看，铅市供应格局较弱，短期继续高位承压运行。		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	14145	-245	-1.70	50386	57399	元/吨
LME 铅	1752	-9	-0.48			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 2007 合约呈现震荡回落走势，周五止跌小幅回升，最终收至 14145 元/吨，周度跌幅达 1.7%，持仓量为 28872 手。伦铅呈现先以后扬的走势，最终收至 1752 美元/吨，周度跌幅达 0.48%，持仓量为 111574 手。

上周铅现货主流运行于 14250-14700 元/吨。原生铅企业基本生产稳定，加之消费疲弱，炼厂散单维持贴水报价，并没有继续扩大贴水报价，主要在于炼厂交割意愿强烈，另随着周五价格走弱，部分炼厂散单出货意愿下降，截止周五市场散单对 SMM1# 铅均价平水到贴水 50 元/吨出厂。贸易市场，市场报价平稳，进口铅消化难度较大，市场流通货源较为充裕，截止周五，国产铅普通品牌铅对 2007 合约平水；再生铅市场供应量稳定，但随着价格走低，再生铅企业生产利润收窄，截至周五，含税再生精铅主流报价对 SMM1# 铅均价贴水 50 元/吨到贴水 200 元/吨出厂，消费端，从市场反馈看，成交转弱，下游拿货节奏一般。

消息面，汽车工业协会：5 月汽车产销保持增长，汽车产销分别完成 218.7 万辆和 219.4 万辆，环比增长 4% 和 5.9%，同比分别增长 18.2% 和 14.5%，增幅比上个月分别扩大 15.9 和 10.1 个百分点。1-5 月，汽车产销分别完成 778.7 万辆和 795.7 万辆，产销量同比分别下降 24.1% 和 22.6%。

SMM：5 月原生铅产量 26.5 万吨，环比上升 1.07%，同比上升 5.13%。1-5 月累计产量同比下降 2.42%。5 月安徽铜冠、云南蒙自、赤峰山金等存在检修情况，而河南岷山、西部矿业则逐步恢复产量，产量基本增减相抵。另 5 月铅价逐步走高，提振炼厂生产积极性，如湖南地区部分小型炼厂出现复工动向。6 月企业检修结束，产量延续增势。另河南豫光依然处于置换新旧产线的状态；云南驰宏、湖南金贵计划于中下旬开始常规检修，因此产量增幅不大，预计原生铅产量环比上升至 27.2 万吨。

SMM 调研，上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 52.7%，环比上调 0.9%。其中，河南原生铅冶炼厂开工率为 62.9%；云南原生铅冶炼厂开工率为 38%，环比上调 4.4%；湖南原生铅冶炼厂开工率 45%。因云南蒙自常规检修结束并且如期出量，带动周度开工率上行；另湖南

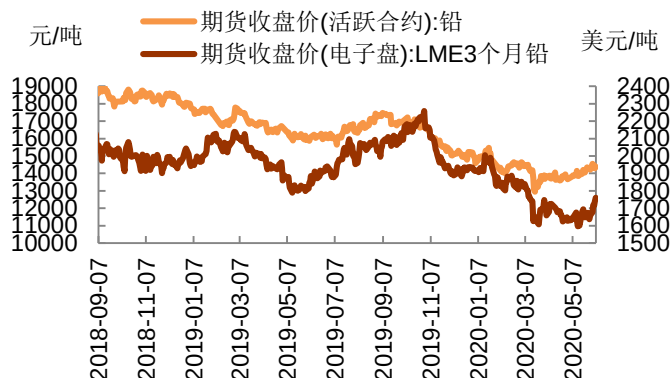
金贵并没有开始检修，目前检修计划未定；远期目前存在检修计划的为湖南水口山以及云南驰宏。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 46.4%，环比上周下调 0.1%。其中，江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 53.3%，较上周持平，受废电瓶市场货源有限，供应紧张影响，再生铅企业开工率保持低位，并没有进一步走高；安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 35.5%，较上周下调 4.8%，因安徽大华金属处于检修期，日产量较少；河南再生铅持证冶炼企业开工率为 50.9%，较上周上调 1.1%，因河南华瑞日产量稍有增加，波动不大；贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 54.5%，环比上周上调 8.6%，主因贵州本周金龙检修完成，永鑫恢复正常生产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 63.42%，较上周五微降 0.18%。

库存方面，截止至 6 月 12 日，LME 库存环比减少 100 吨至 75425 吨，上期所库存环比增加 10691 吨至 19716 吨。五地铅锭库存总量至 2.45 万吨，较上周上升 1.01 万吨。据了解，铅蓄电池市场消费低迷，且时至年中，大型企业为去库开始下调产量，而原生铅与再生铅供应稳定，又因交割临近，炼厂陆续进行交仓，加之进口铅到港增多，社会库存环比增量近乎翻倍。另下周进入 6 月中下旬，上下游企业考虑到半年度节点，或陆续回笼资金，电解铅厂库或继续向社会仓库转移，而下游预期按需采购，铅锭累库预期延续。

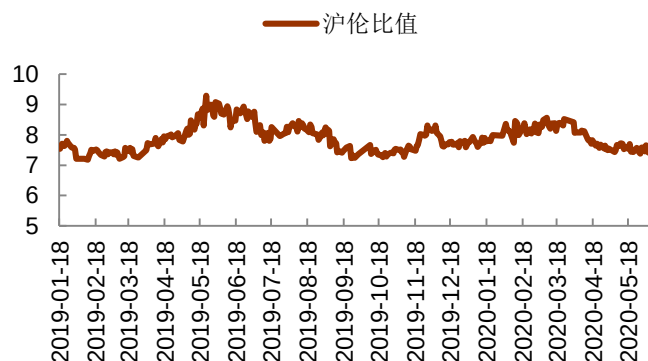
上周铅价整体呈现震荡回落的走势。基本面来看，近期秘鲁、墨西哥等国矿山陆续恢复生产，但前期停产的矿山恢复较缓慢。国内来看，内蒙、新疆地区矿山陆续开始复工，铅矿供应稳步抬升。原生铅炼厂原料库存水平尚可，内外铅矿加工费环比持平，除驰宏自 5 月 20 号开始粗铅检修外，多维持正常生产。再生铅企业新投产落地，废电瓶价格较为坚挺，不过原料端暂不会影响再生铅生产。目前再生铅与原生铅价差仍较大，下游刚需分流，得以支撑再生铅在利润微薄下仍能稳定产出。下游铅蓄电池市场消费暂无较大变化，时值年中，部分企业为控制成品库存，回笼资金，开始陆续下调生产线开工率。而储能电池板块，则随海外运输恢复通畅，电池出口向好，企业生产线开工率尚可。库存方面，进口铅到港增多，且大型企业为去库开始下调产量，社会库存上周增幅接近翻番，预计库存后期维持小幅增加，此外随着 06 合约进入交割，交易所库存大增 1 万余吨，显示当前显性库存紧张程度较前期明显缓解。整体来看，铅市供应格局较弱，短期继续高位承压运行。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

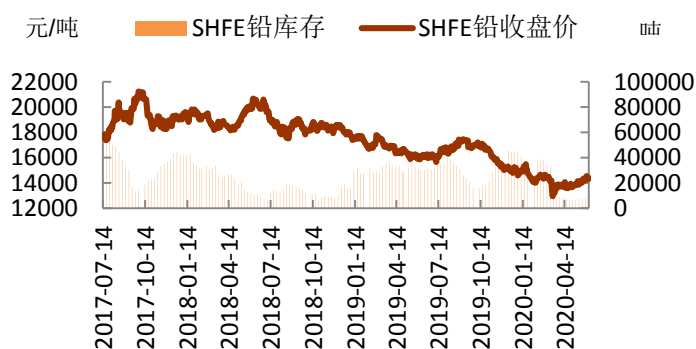


图表 2 沪伦比值

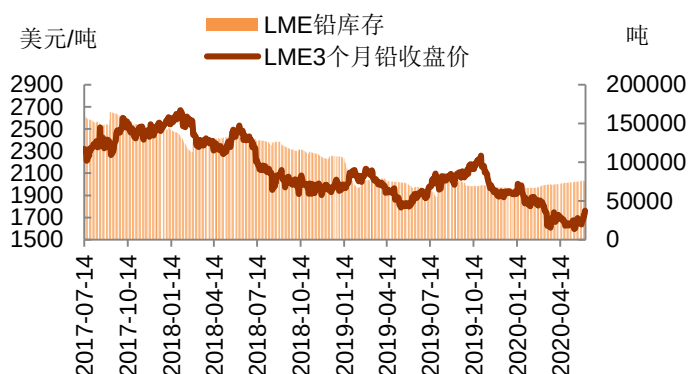


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

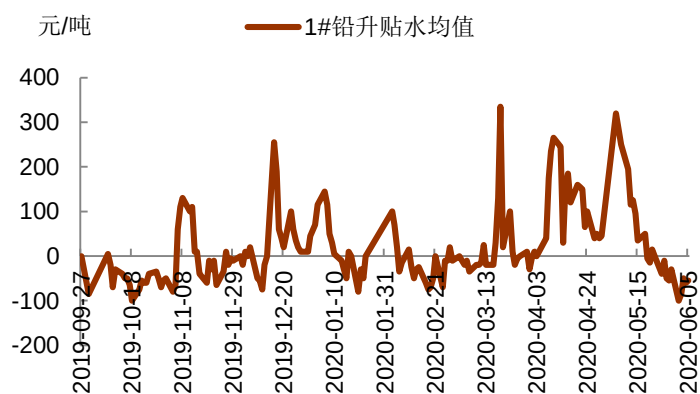


图表 4 LME 库存情况

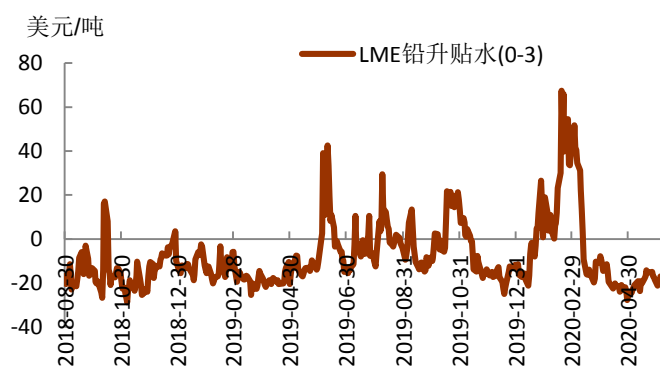


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

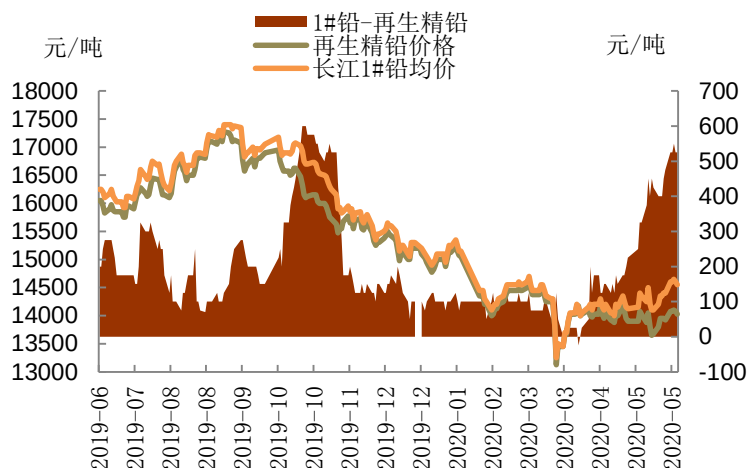


图表 6 LME 铅升贴水情况

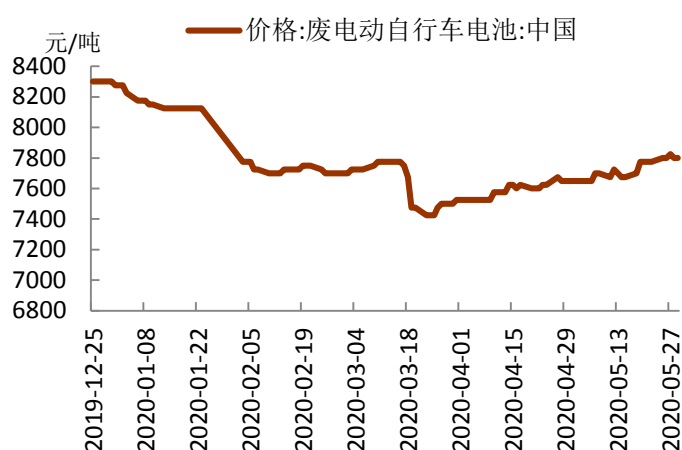


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差



图表 8 废电瓶价格

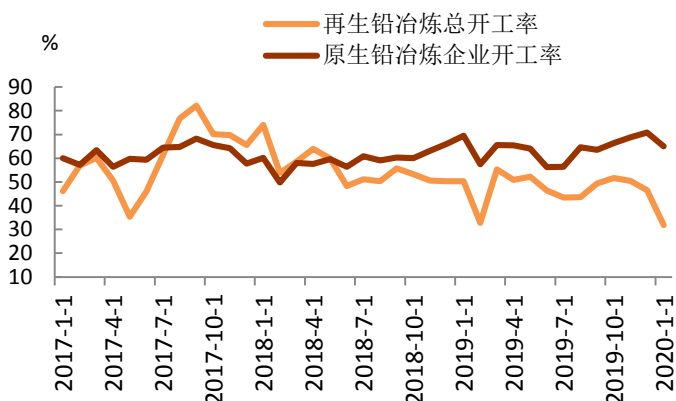


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

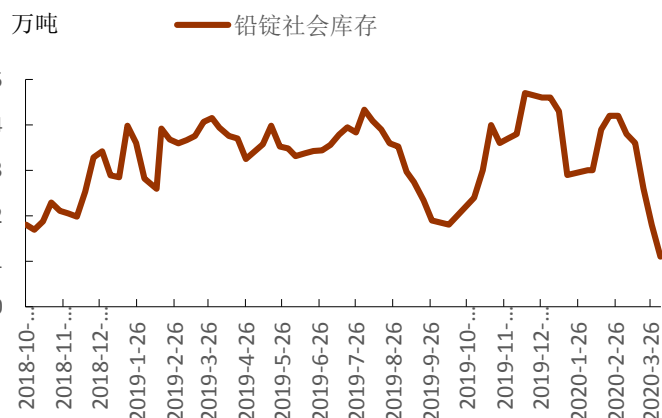


图表 10 冶炼厂开工情况

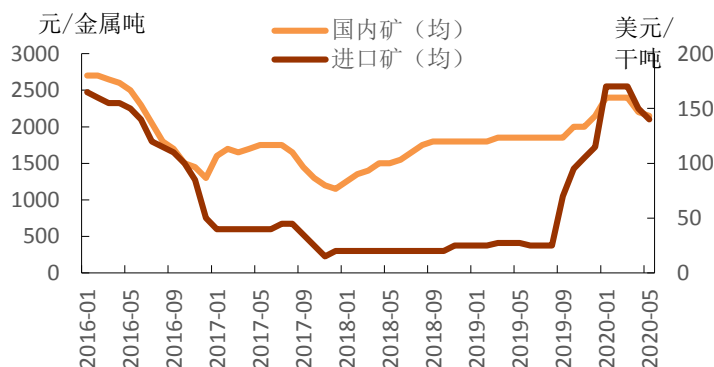


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。