

2020年6月29日 星期一

消费旺季预期推动

资金做多热情不减

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：消费旺季预期推动，资金做多热情不减 | | 中期展望 |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------|
| 铅 | <p>上周铅价承压回落。基本面来看，近期除个别炼厂检修外，原生铅供应趋于稳定，精炼铅产量环比增加。再生铅企业维持小幅亏损，但因废电瓶供应偏紧，其价格异常坚挺，导致再生铅成本支撑体现。同时再生铅供给弹性降低，供给端压力稍减。当前原生再生价差由前期 500 元/吨多收窄至 300 元/吨，下游采购偏向电解铅炼厂货源。下游电动蓄电池市场更换需求清淡，大型企业冲刺上半年产销的情况基本结束，且因前期对电池的持续促销，企业库存压力稍有缓和，后续将转为去库的过程。此外，5 月下旬，铅锭进口窗口一度打开，进口铅锭集中到港冲击国内市场，同时因节日期间炼厂生产正常，而部分下游放假 1-3 天，节后社会库存预计小幅积压，或拖累铅价表现。整体来看，短期铅价基本面维持偏弱，不过临近 7 月，汽车蓄电池仍处淡季，但电动自行车蓄电池市场消费则有望转好，消费远期的旺季乐观情绪或推动铅价维持偏强运行，建议谨慎者暂时观望，待下游消费拐点出现。</p> | | 震荡偏弱 |
| | 操作建议： | 观望 | |
| | 风险因素： | 宏观风险加大，旺季给予预期 | |

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 | 14470 | -135 | -0.92 | 22719 | 56272 | 元/吨 |
| LME 铅 | 1784 | 3 | 0.14 | | | 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

上周恰逢端午假期仅三个交易日，沪铅主力换月至 2008 合约，期价高位承压回落，最终收至 14470 元/吨，周度跌幅达 0.21%，持仓量为 23874 手。伦铅呈现先抑后扬的走势，最终收至 1784 美元/吨，周度涨幅达 0.14%，持仓量为 107129 手。

上周铅现货主流运行于 14450-14650 元/吨。上周原生铅企业生产正常，炼厂散单报价保持偏升水，截止周五市场散单对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到升水 50 元/吨出厂。贸易市场，市场货源充裕，进口铅消化难度依然较大，截止周五，国产铅普通品牌铅对 2007 合约贴水 25 元/吨到平水报价；再生铅市场，由于原料端价格坚挺，但随着价格走高，企业利润略有修复，截至周五，含税再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水 150-100 元/吨出厂，部分地区贴水 50 元/吨报价尚存；消费端，从市场反馈看，考虑到端午节前刚需备库，周初下游采购尚可，但至周三逐步递减。

消息面，ILZSG 数据显示，4 月全球铅市供应过剩 29,600 吨，3 月为供应短缺 7,500 吨。今年 1-4 月累计供应过剩 12,000 吨，2019 年同期为短缺 7,000 吨。

SMM 调研，上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 51.6%，环比下调 1.2%；其中河南原生铅冶炼厂开工率为 60.6%，环比下调 2.3%；云南原生铅冶炼厂开工率为 38%；湖南原生铅冶炼厂开工率 45%。目前调研来看，国内冶炼厂铅矿供应稳定，冶炼厂生产正常，河南金利因设备故障影响 2 天产量，目前已经恢复至 900 吨/天。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 50.4%，环比上周上调 4.1%。其中，河南再生铅持证冶炼企业开工率为 50.9%，江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 53.3%，两者较上周持平，受废电瓶供应紧张影响，两地再生铅企业开工率上行压力较大，开工率波动甚微；安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 45.2%，较上周上调 8.3%，因安徽大华投产开工，日产量增加；贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 56.5%，环比上周上调 5.1%，主因贵州金龙检修完成，正常投产，日产量恢复。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 63.42%，较上周五维稳。铅蓄电池市场终端消费变化不大，企业生产亦是基本持平，而上周适逢端午假期，如江西、江苏、河北等地区，部分企业计划放假 1-3 天不等，

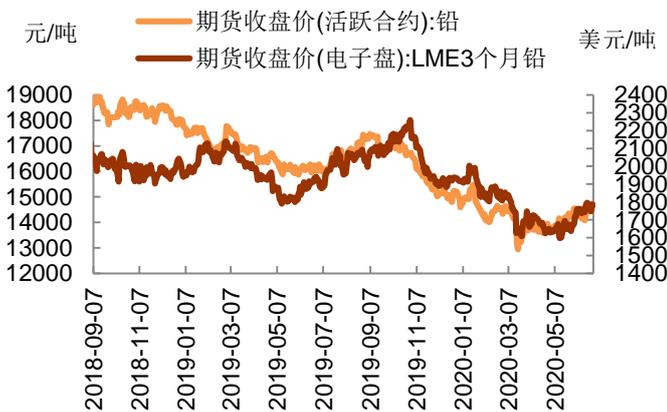
生产车间停运，影响后半周的电池的产出。

库存方面，截止至6月26日，LME库存环比减少5925吨至69175吨；截止至6月24日，上期所库存环比增加337吨至23333吨。五地铅锭库存总量至2.97万吨，较上周上升0.11万吨。由于适逢端午假期，上周周初部分下游考虑到假日期间生产，仍有一定刚需备库。时至年中，上下游企业多积极回笼资金，冶炼企业积极交付长单，下游则按需慎采，社会仓库库存继续上升。

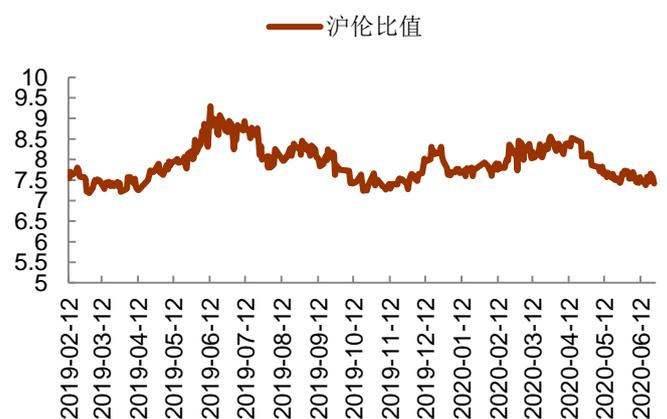
上周铅价承压回落。基本面来看，近期除个别炼厂检修外，原生铅供应趋于稳定，精炼铅产量环比增加。再生铅企业维持小幅亏损，但因废电瓶供应偏紧，其价格异常坚挺，导致再生铅成本支撑体现。同时再生铅供给弹性降低，供给端压力稍减。当前原生再生价差由前期500元/吨多收窄至300元/吨，下游采购偏向电解铅炼厂货源。下游电动蓄电池市场更换需求清淡，大型企业冲刺上半年产销的情况基本结束，且因前期对电池的持续促销，企业库存压力稍有缓和，后续将转为去库的过程。此外，5月下旬，铅锭进口窗口一度打开，进口铅锭集中到港冲击国内市场，同时因节日期间炼厂生产正常，而部分下游放假1-3天，节后社会库存预计小幅积压，或拖累铅价表现。整体来看，短期铅价基本面维持偏弱，不过临近7月，汽车蓄电池仍处淡季，但电动自行车蓄电池市场消费则有望转好，消费远期的旺季乐观情绪或推动铅价维持偏强运行，建议谨慎者暂时观望，待下游消费拐点出现。

三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

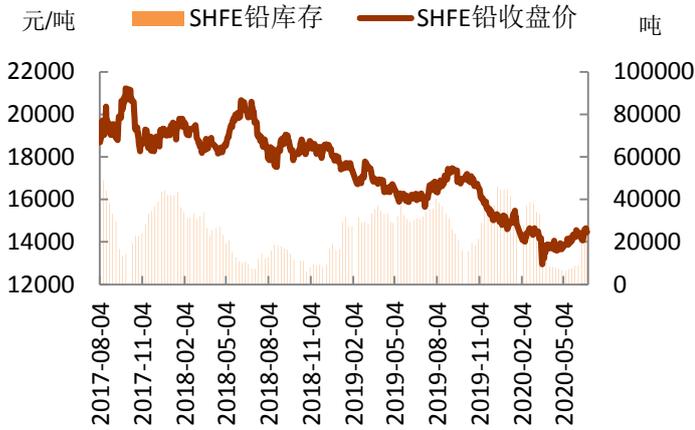


图表2 沪伦比值



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

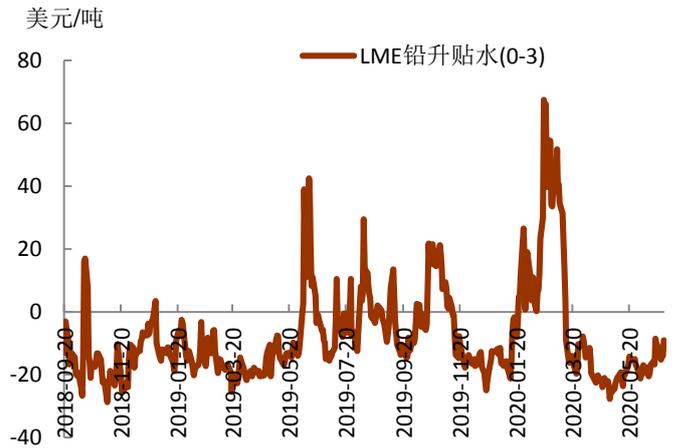


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

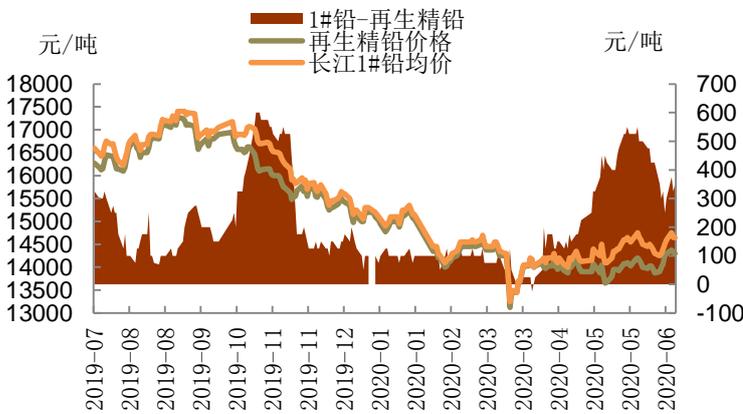


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

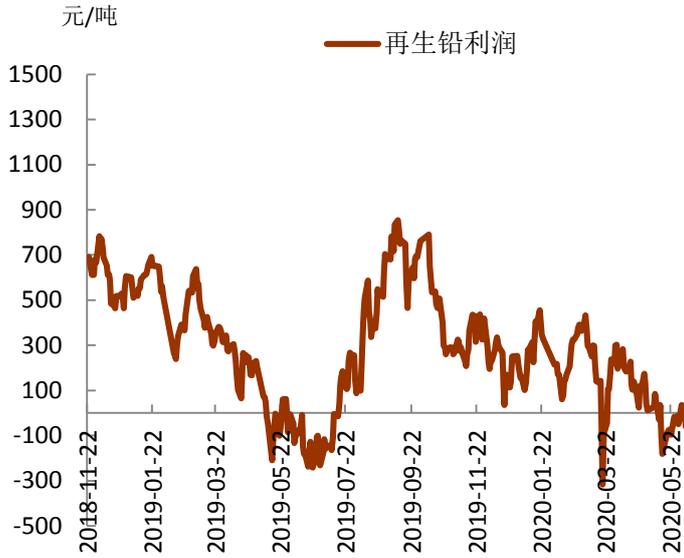


图表 8 废电瓶价格

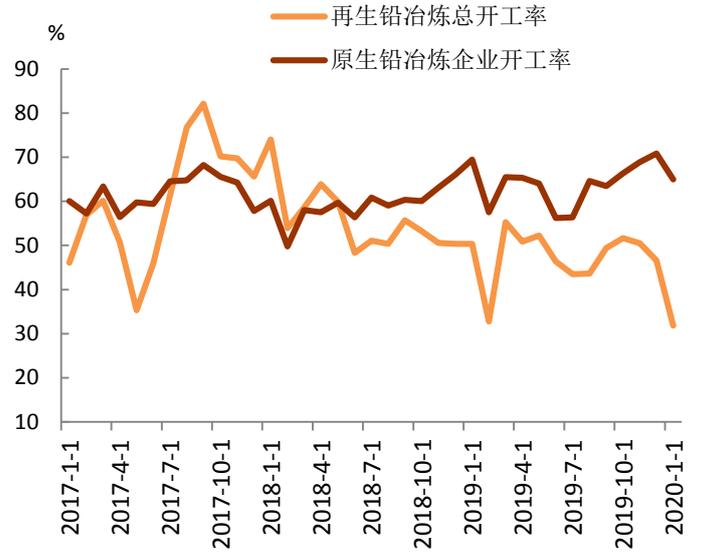


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 冶炼厂开工情况

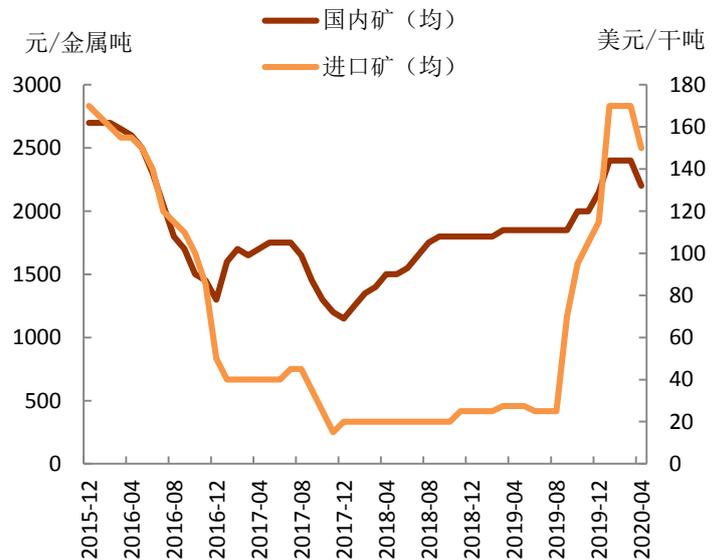


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。