

2020年10月19日 星期一

消费旺季转淡



铅价震荡下移

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：消费旺季转淡，铅价震荡下移	中期展望
铅	<p>上周沪铅期价跌破 14500 元/吨一线延续下行。基本面来看，海外疫情二度爆发，市场担忧对矿端供应的扰动，国内炼厂积极冬储，铅矿供应总体偏紧，10 月国产及进口铅矿加工费延续高位下行。受加工费及利润回落影响，或降低原生铅炼厂年底冲量的积极性。新《固废法》的实施加剧了部分地区原料的紧缺度，废旧电瓶价格居高不下，增强了再生铅企业的成本支撑。10 月安徽天畅和重庆春兴再生资源新产能计划投产，后期跨省运输限制逐渐放开，原料供应边际改善，再生铅产能仍有望延续爬坡。下游铅蓄电池传统旺季出现转淡迹象，加之铅价走弱，业内避险情绪升温，经销商采购积极性下降，部分企业为避免库存累增，出现下调产量计划，后期铅锭社会库存大概率出现累积。整体来看，目前废旧电瓶价格维持坚挺，再生铅成本端对铅价构成一定支撑，但受铅蓄电池消费走弱及再生铅产能释放预期拖累，基本面总体偏弱，铅价重心或震荡下移。</p>	震荡偏弱
	<p>操作建议： 反弹抛空</p>	
	<p>风险因素： 宏观情绪转换，再生铅投产远低预期</p>	

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	-250	-1.70	40803	52044	元/吨
LME 铅	1751	-69	-3.77			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 2011 合约期价跌破 14500 元/吨一线延续下行，收至 14470 元/吨，跌幅达 1.7%，持仓量增至 24343 手。伦铅先扬后抑，回吐前一周涨幅，收至 1750.5 美元/吨，周度跌幅达 3.77%，持仓量增至 114384 手。

现货方面，截止至 10 月 16 日，上海市场驰宏、南方铅 14435-14475 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 0-40 元/吨报价。期铅延续弱势盘整格局，持货商随行报价，而下游蓄电池企业则维持按需采购，散单市场成交暂无较大变化。

其他地区 1#铅，广东市场南华铅 14475 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；湖南水口山 14475 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；河南金利 14425 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨报价；江铜 14455 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价；广西河池南方 14475 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；云南小厂 14225-14275 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 200-250 元/吨报价。铅价持续走低，冶炼厂散单报价减少，但市场整体交投依然没有起色。

行业上：中汽协数据显示，2020 年 10 月上旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 45.6 万辆和 34.4 万辆，同比分别下降 3.8% 和 24%。其中：乘用车产销分别完成 39 万辆和 31.7 万辆，同比分别下降 9.2% 和 24.1%；商用车产销分别完成了 6.6 万辆和 2.7 万辆，产量同比增长 47.9%，销量同比下降 22.6%。

SMM：9 月原生铅产量 26.8 万吨，环比下降 5.87%，同比上升 7.33%。1-9 月累计产量同比上升 4.77%。9 月份，多数原生铅冶炼企业生产基本正常，而期间西部矿业、海城诚信、中金岭南等处于检修状态，检修时间从 20 天到 2 个月不等。另 9 月贵金属价格持续走弱，使得部分依靠副产品获利的冶炼企业生产积极性下降，降幅大于预期。10 月份，除去海城诚信检修持续，其他河南、云南均有中小型企业因设备故障进入检修，同时在西部矿业、中金岭南等检修结束，原生铅产量大体增减相抵，预计 10 月原生铅产量至 26.6 万吨。

SMM：上周原生铅周度三省开工率为 58.5%，环比减少 0.9%；河南炼厂开工率为 76.9%，环比增加 1.4%；湖南炼厂开工率为 37.6%，环比减少 9.6%；云南炼厂开工率为 42.1%，环比

增加 6.3%。10 月河南岷山废电瓶采购量提升，产量环比回升；湖南宁鹏整顿，短期复工无望；金贵 10 月底复工；云南红铅产量环比走高，粗铅供应稳定，目前正常生产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 55.2%，环比上周下降 0.6%。其中，安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 50%，较上周上升 5.9%；河南再生铅持证冶炼企业开工率为 79.6%，较上周上升 11%；江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 53.3%，较上周下降 13.4%；贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 44.1%，较上周下降 9.5%，主因贵州三和检修停产。本周贵州地区金龙技改完成，三和检修结束，产能释放，而江苏新春兴开始使用其他渣料进行生产，产量有提升的可能。五省铅蓄电池周度开工率为 72.31%，较节前下降 0.41%。

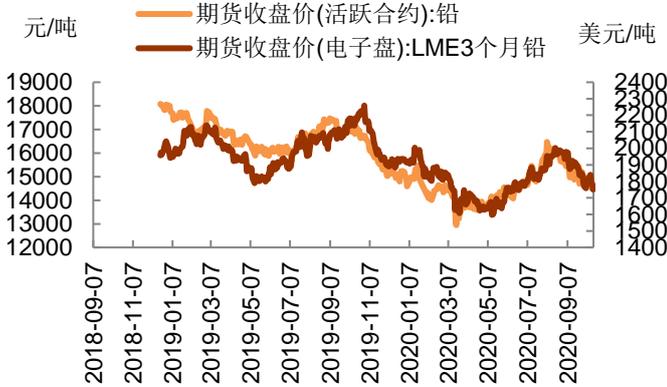
再生铅新产能投产方面：9-10 月份，安徽天畅金属材料（废电瓶处理能力 30 万吨/年，再生铅产能 20 万吨/年）和重庆春兴再生资源（废电瓶处理能力 15 万吨/年，再生铅产能 9 万吨/年）两个新产能也将计划投产。

库存方面，截止至 10 月 16 日，LME 库存环比减少 2875 吨至 129975 吨；上期所库存环比增加 6887 吨至 23691 吨。五地铅锭库存总量至 2.88 万吨，较上周环比上升 3000 余吨。国庆节后，铅蓄电池市场消费旺季出现转淡迹象，蓄电池企业基本以销定产，仅以刚需采购，加之再生铅新增产能释放，再生精铅地域性供应宽裕。此外，沪铅 2010 合约进入交割，持货商交仓增多，仓库到货有所增加。

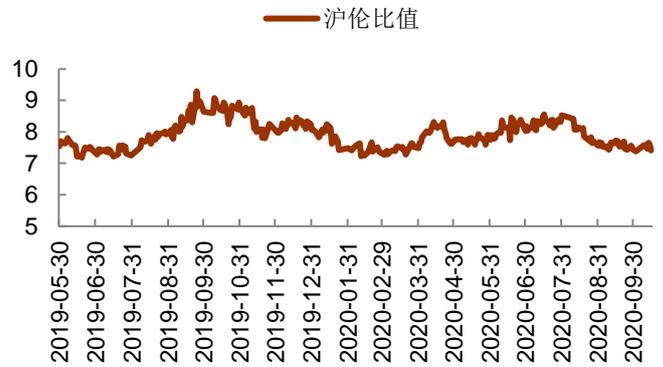
上周沪铅期价跌破 14500 元/吨一线延续下行。基本面来看，海外疫情二度爆发，市场担忧对矿端供应的扰动，国内炼厂积极冬储，铅矿供应总体偏紧，10 月国产及进口铅矿加工费延续高位下行。受加工费及利润回落影响，或降低原生铅炼厂年底冲量的积极性。新《固废法》的实施加剧了部分地区原料的紧缺度，废旧电瓶价格居高不下，增强了再生铅企业的成本支撑。10 月安徽天畅和重庆春兴再生资源新产能计划投产，后期跨省运输限制逐渐放开，原料供应边际改善，再生铅产能仍有望延续爬坡。下游铅蓄电池传统旺季出现转淡迹象，加之铅价走弱，业内避险情绪升温，经销商采购积极性下降，部分企业为避免库存累增，出现下调产量计划，后期铅锭社会库存大概率出现累积。整体来看，目前废旧电瓶价格维持坚挺，再生铅成本端对铅价构成一定支撑，但受铅蓄电池消费走弱及再生铅产能释放预期拖累，基本面总体偏弱，铅价重心或震荡下移。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

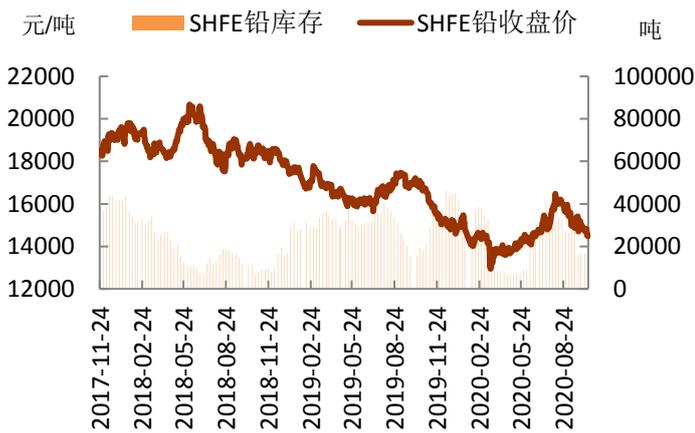


图表 2 沪伦比值

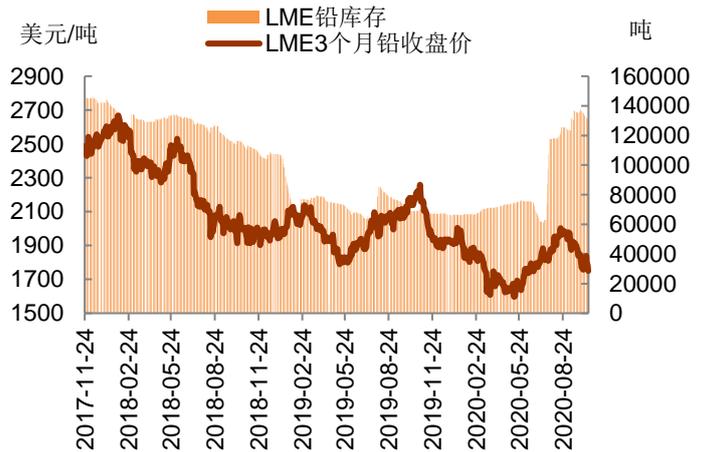


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

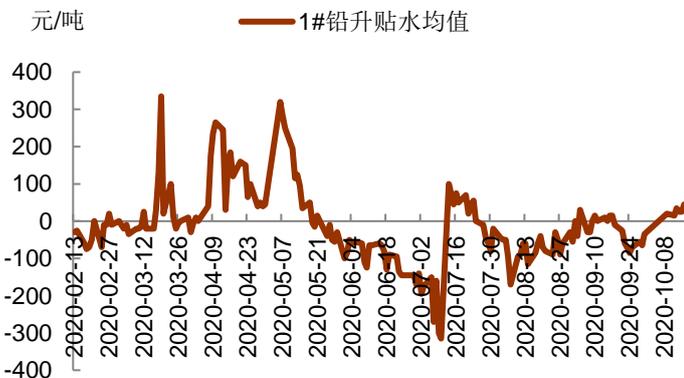


图表 4 LME 库存情况

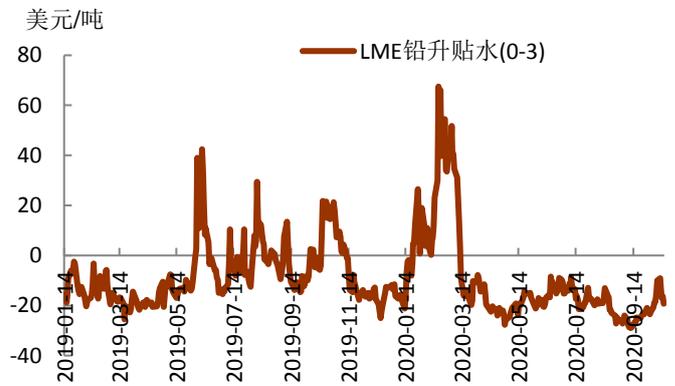


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

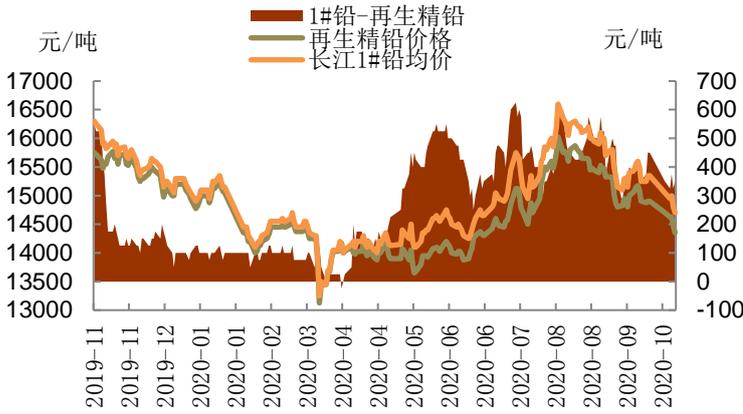


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

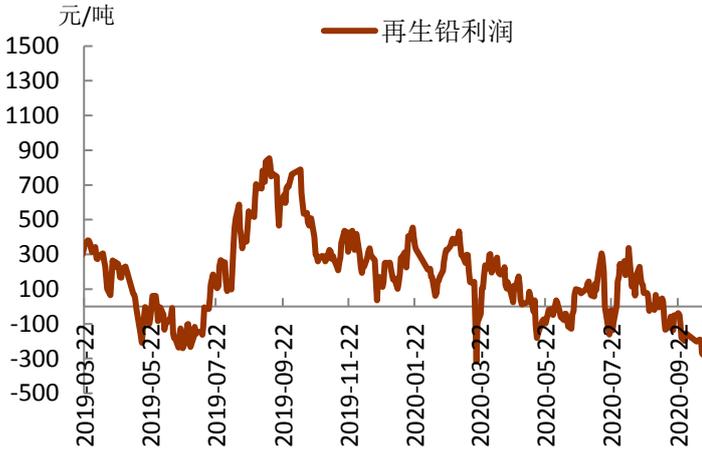


图表 8 废电瓶价格

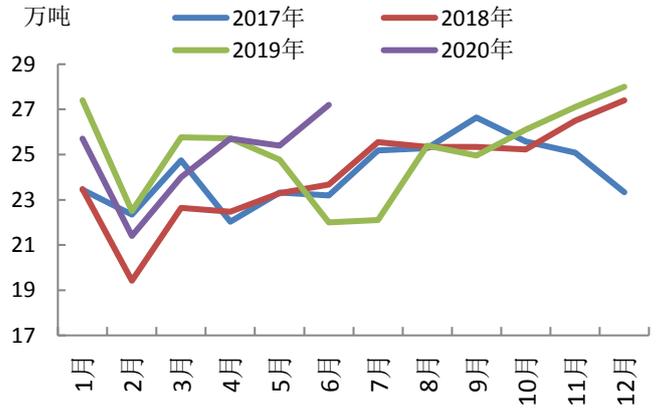


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况



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。