

2019 年 1 月 14 日

星期一



库存回升

铅价震荡偏弱

联系人：黄蕾、刘亚威

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

品种	观点		中期展望
铅	综合来看，国内供应端虽较前期紧张有所缓解，但伴随企业冲量动作结束，叠加检修放假因素影响，可能依旧维持偏弱态势，下游蓄电池企业补库需求始终不及预期，开工表现持续走低，因此供需总体来看依旧维持两弱格局。盘面来看，前期基本面转弱预期已经体现，价格出现一定程度下跌，因此短期内或存一定反弹空间，不建议大幅追空，中期仍保持震荡偏弱观点。风险点需注意：库存再度下滑，伦铅大幅反弹，下游需求超预期以及宏观转好带来的上行风险。		消费增长乏力，中期偏空
	操作建议：	短线背靠 17600 元/吨一线试空	
	风险因素：	宏观系统性风险	

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	17,485	-250	-1.41	78,376	115,248	元/吨
LME 铅	1,998	42	2.15			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 1902 合约呈现弱势格局，期价最低下探至 17275 元/吨，截止周五报收于 17485 元/吨，成交量增 11.1 万手至 25.5 万手。伦铅下方万九支撑较为显著，期价周内录得反弹，报收于 1998 美元/吨，成交持仓变化不大。

上周现货铅主流成交区间在 17950-18250 元/吨。据 SMM 了解，因铅价延续弱势，炼厂低价惜售情绪上升，截止周五，散单报价贴水 100 元/吨以上的情况减少，维持对 SMM1#电解铅均价贴水 100 元/吨到平水报价；贸易市场现货成交低迷，国产铅普通品牌报价升水收窄，报至对沪期铅 1901 合约贴水 50 元/吨到平水，少数可贴水 100 元/吨，进口铅对沪期铅 1901 合约贴水 300-100 元/吨。再生铅市场，因利润持续微薄，炼厂惜售情绪浓厚，再生精铅贴水一再收窄，截止周五主流报价至对 SMM1#电解铅均价贴水 200-100 元/吨出厂；下游方面，铅蓄电池市场终端消费平平，但因春节因素，蓄电池企业逐步对铅锭进行逢低备库，后因期铅跌破万八关口，蓄企采购情绪分化，部分转为观望慎采，部分逢低采购。

行业方面，SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 55.6%，环比上周下降 2.2%。其中，河南原生冶炼厂开工率为 77%，环比上周下降 2.9%。云南原生冶炼厂开工率为 31.1%，环比上周下降 3%，湖南原生冶炼厂开工率为 40.8%，环比上周下降 0.4%。SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 62.07%，较上周上升 2.53%。

秘鲁能矿部的统计数据显示，2018 年 11 月份铅产量为 2.37 万吨，下降 12.7%。

据外电 1 月 9 日消息，法国金属生产商 Recylex 表示，旗下德国 Weser-Metall 铅冶炼厂将从 1 月进入停产检修阶段。公司周二晚间发布声明称，停产将持续大约四周，原计划从 2019 年二季度末开始。这家位于德国诺登哈姆的工厂年度铅产量约在 13 万吨，是欧洲重要的铅生产商之一。

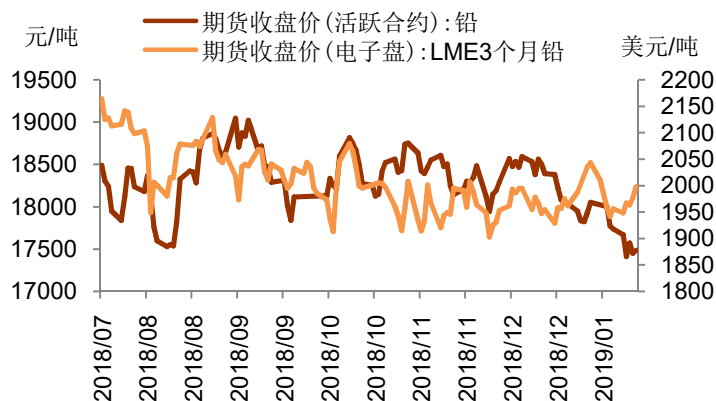
2018 年 12 月 SMM 原生铅产量为 27.4 万吨，环比上升 3.74%，同比上升 3.49%；2018 年全年累计产量 299.53 万吨，累计同比下降 8.57%。12 月国内再生铅冶炼企业开工率为 50.38%，环比微降 0.17%。12 月铅精矿开工率为 45.5%，环比大幅下降 14.2%。本次调研涉及 86 家企

业，涉及产能 76.7 万吨。

综合来看，国内供应端虽较前期紧张有所缓解，但伴随企业冲量动作结束，叠加检修放假因素影响，可能依旧维持偏弱态势，下游蓄电池企业补库需求始终不及预期，开工表现持续走低，因此供需总体来看依旧维持两弱格局。盘面来看，前期基本面转弱预期已经体现，价格出现一定程度下跌，短期或存一定反弹空间，不建议大幅追空，中期仍保持震荡偏弱观点。风险点需注意：库存再度下滑，伦铅大幅反弹，下游需求超预期以及宏观转好带来的上行风险。

三、相关图表

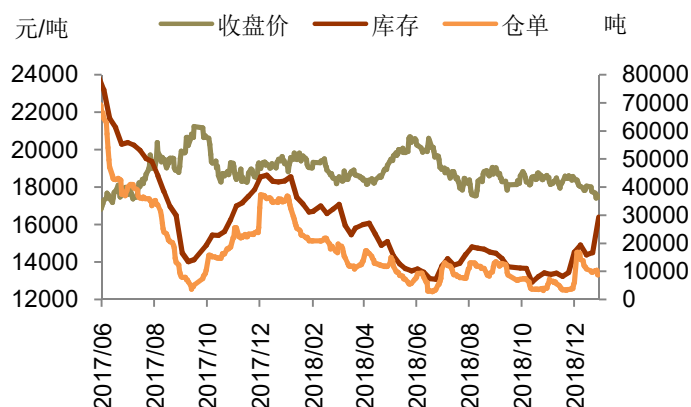
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



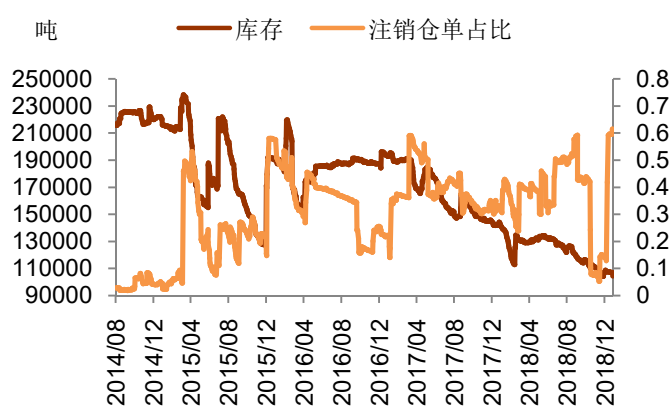
图表 2 沪伦比值



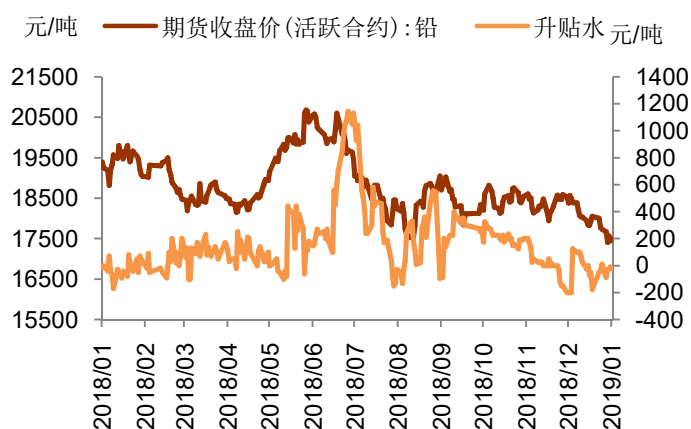
图表 3 SHFE 库存情况



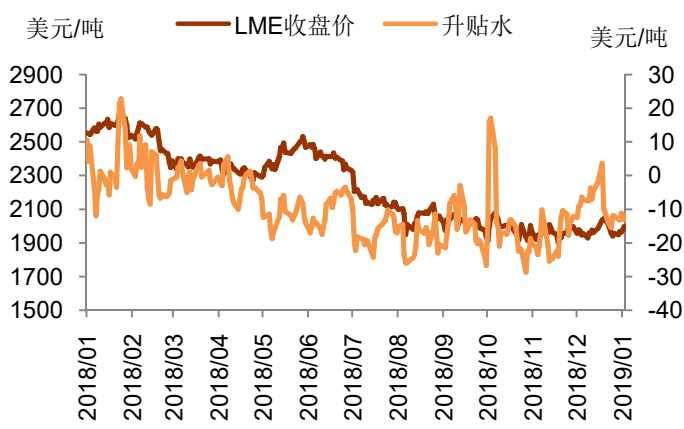
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

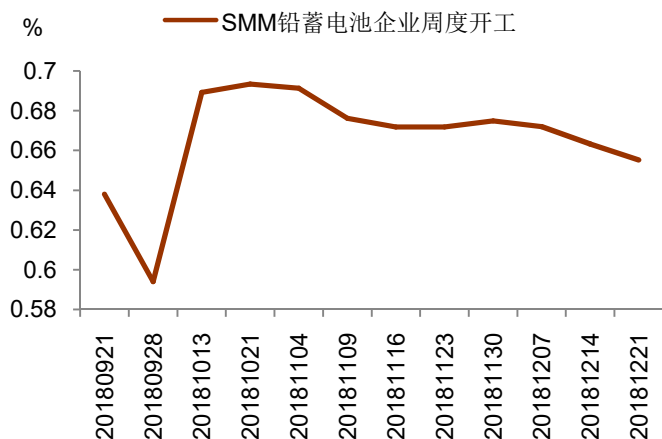


图表 6 LME 铅升贴水情况

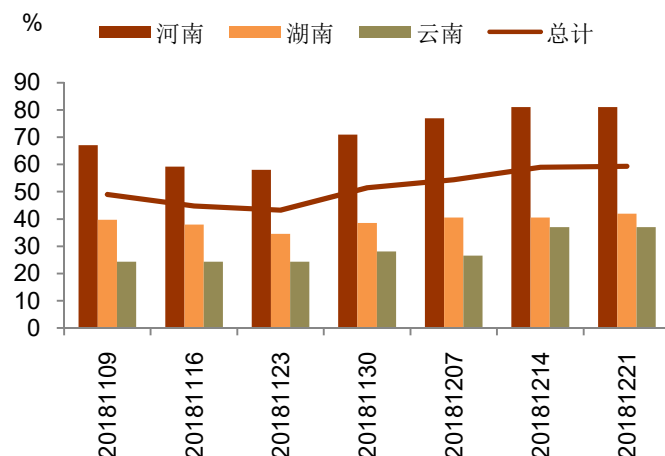


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



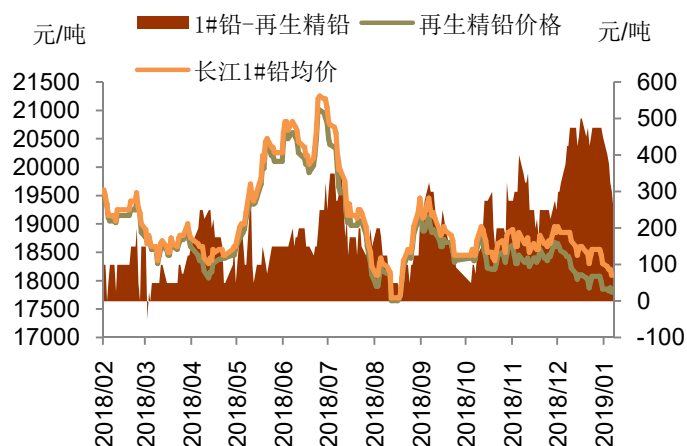
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



图表 9 还原铅与废电池价差



图表 10 原生铅与再生精铅价差



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

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

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 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



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。