

2019 年 2 月 18 日

星期一



供应收紧

沪铅止跌反弹

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	春节期间 SMM 沪粤两地铅锭社会库存大增 171.8%，且伦铅假日期间走跌，未能延续低库存交易逻辑，使得上周内盘铅价大幅回落。目前国内供应端来看，2 月部分原生铅炼厂逐步开始有检修计划，开工将受到一定影响，再生铅方面，因冶炼利润偏低，春节过后中小型炼厂整体复产较为缓慢，原再价差短期有所倒挂，但消费来看，目前市场交投整体尚不活跃，需求以消耗铅锭库存为主。因此综合预计，供应端的收缩使得前期供过于求的局面逐步缓和，短期铅市存一定反弹需求，但上方仍存阻力。重点关注贸易谈判利空，下游补库低于预期，以及大幅累库的风险。盘面预计沪铅主力或在 16900-17600 元/吨的范围内震荡。		消费增长乏力，中期偏空
	操作建议：	观望	
	风险因素：	贸易谈判利空、下游补库低于预期、大幅累库	

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	16,870	-505	-2.91	35,036	81,720	元/吨
LME 铅	2,077	-13	-0.60			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 1903 合约大幅走跌，最低跌至 16510 元/吨，截止周五小幅反弹，报收于 16870 元/吨，成交量减少 1.7 万手至 15.9 万手，持仓增至 3.9 万手。伦铅上半周走跌，探底 2026 美元/吨，受韩国高丽亚铅冶炼厂火情影响，周五大幅反弹，报收于 2077 美元/吨。

上周现货铅主流成交区间在 16700-17100 元/吨。截止周五炼厂散单由周初的对 SMM1#电解铅均价贴水 50 元/吨到平水升至对 SMM1#电解铅均价平水到升水 80 元/吨报价；原生铅贸易市场，节后多以调整观望为主，部分持货贸易商报价随行就市，截止周五国产铅主流报价对 1903 合约升水 50-75 元/吨；再生铅市场，因冶炼亏损，多数炼厂节后恢复不及预期，再生铅精铅供应紧张，后几日再生精铅价格开始倒挂，截止周五主流报价至对 SMM1#电解铅均价升水 50 元/吨，部分甚至升水 200 元/吨，实际成交较少。

根据上海有色网（SMM）初步了解，预计 1 月铅精矿开工率或将续降，环比降约 13%，铅精矿产量下降趋势未有减缓的迹象。本次调研涉及 86 家企业，涉及产能 76.7 万吨。

为了防控废铅蓄电池环境风险，近日，生态环境部、国家发展改革委等九部门联合印发《废铅蓄电池污染防治行动方案》（以下简称《行动方案》），联合开展废铅蓄电池污染防治行动，总体目标为整治废铅蓄电池非法收集处理环境污染，落实生产者责任延伸制度，提高废铅蓄电池规范收集处理率。同时，也提出了具体目标：到 2020 年，铅蓄电池生产企业通过落实生产者责任延伸制度实现废铅蓄电池规范收集率达到 40%；到 2025 年，废铅蓄电池规范收集率达到 70%；规范收集的废铅蓄电池全部安全利用处置。

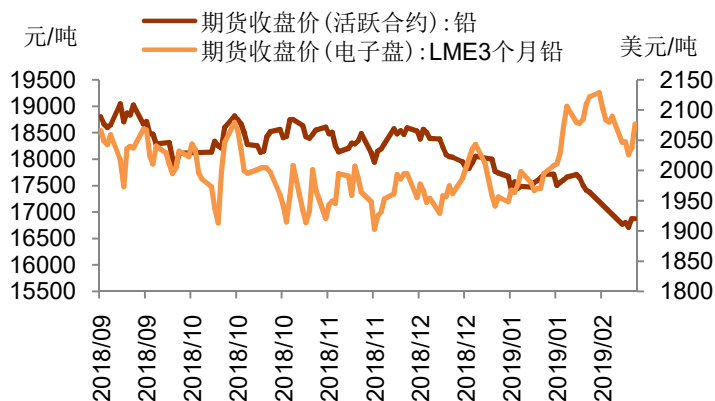
SMM 公布数据，2019 年 1 月全国原生铅产量为 27.4 万吨，环比下降 1.2%，同比上升 8.44%。另 2 月份，由于湖南、云南、河南等中小型冶炼停工放假，同时湖南宇腾、银星、河南秦岭、云南振兴等企业进行检修，产量降幅较大，故 SMM 预计 2 月原生铅产量将下降 4 万余吨至 23.3 万吨。

春节期间 SMM 沪粤两地铅锭社会库存大增 171.8%，且伦铅假日期间走跌，未能延续低库

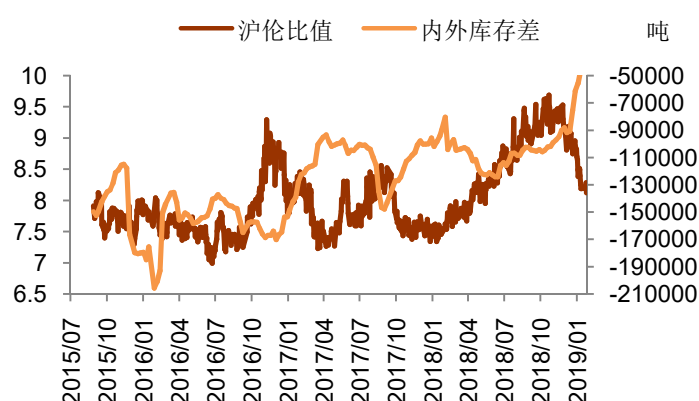
存交易逻辑，使得上周内盘铅价大幅回落。目前国内供应端来看，2 月部分原生铅炼厂逐步开始有检修计划，开工将受到一定影响，再生铅方面，因冶炼利润偏低，春节过后中小型炼厂整体复产较为缓慢，原再价差短期有所倒挂，但消费来看，目前市场交投整体尚不活跃，需求以消耗铅锭库存为主。因此综合预计，供应端的收缩使得前期供过于求的局面逐步缓和，短期铅市存一定反弹需求，但上方仍存阻力。重点关注贸易谈判利空，下游补库低于预期，以及大幅累库的风险。盘面预计沪铅主力或在 16900-17600 元/吨的范围内震荡。

三、相关图表

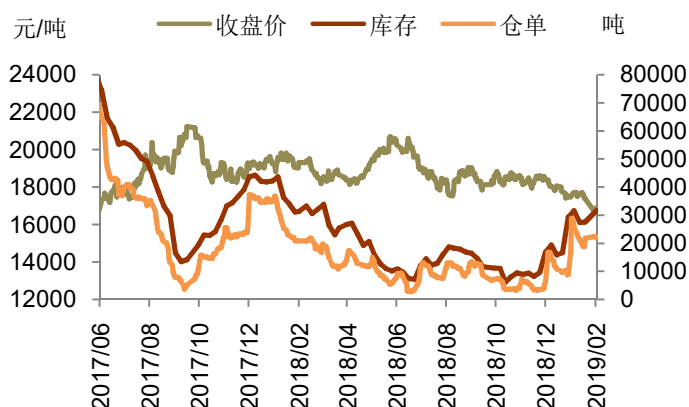
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



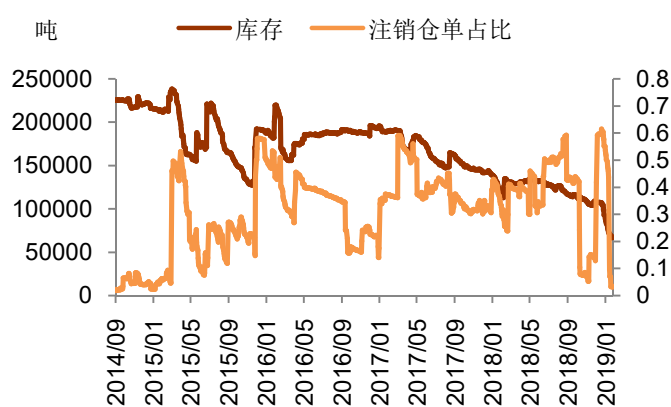
图表 2 沪伦比值



图表 3 SHFE 库存情况



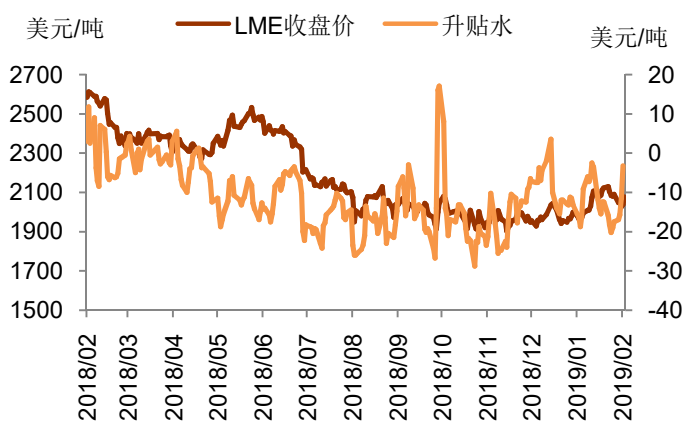
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

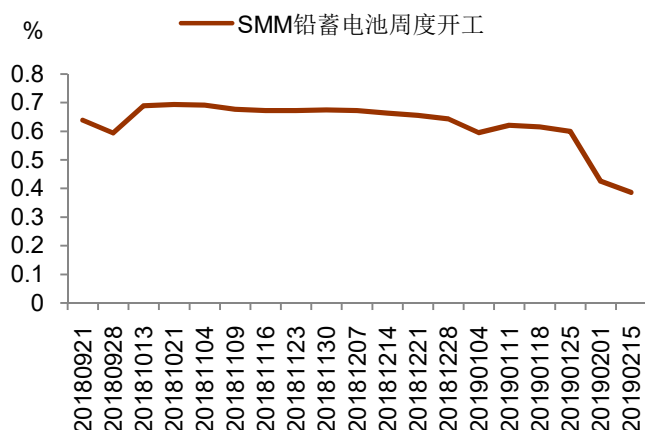


图表 6 LME 铅升贴水情况

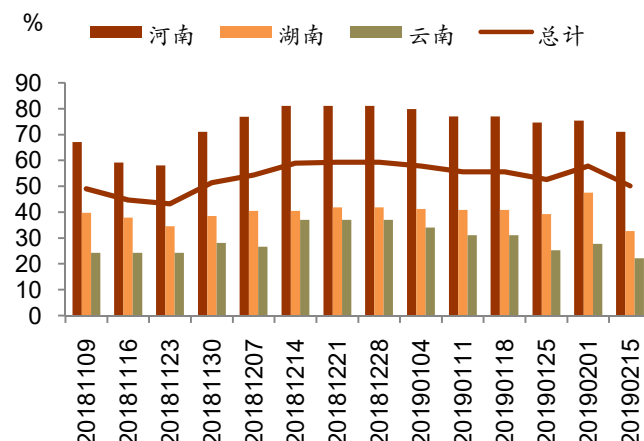


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



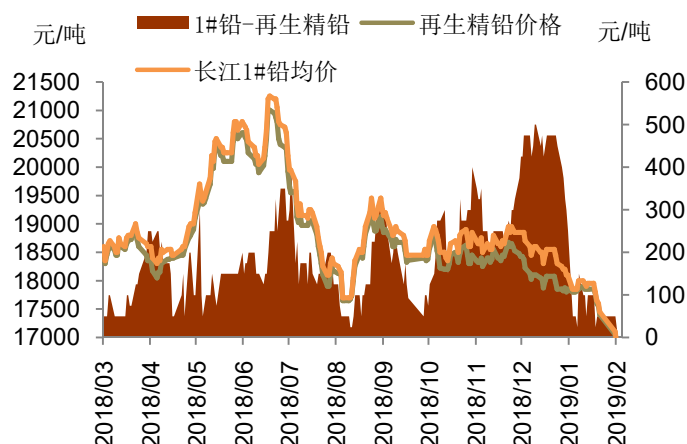
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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
1803、2104B 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。