

2019 年 3 月 18 日

星期一



多空交织

铅价或宽幅震荡

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	上周沪铅 1905 合约受增值税预期影响，遭受空头配置，伦铅注销仓单的回落也使得铅价进一步失去支撑，沪铅周内持续疲软。基本面消费低迷，供应充足，上周库存继续刷新高点，为 33442 吨，较上一周增加 5015 吨，中期来看鉴于环保力度弱于往年以及弱消费格局的制约，累库压力加大，不利铅价上行，但短期价格再度跌至再生铅成本附近，再生铅对原生铅贴水表现收窄，或为铅价带来一定支撑，本周需重点关注原生再生价差的变化，预计本周沪铅 1905 震荡区间为 16750-17300 元/吨。		消费增长乏力，中期偏空
	操作建议：	观望	
	风险因素：	库存大幅攀升，原生再生价差倒挂	

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	17,200	-275	-1.57	53,806	72,832	元/吨
LME 铅	2,063	-28	-1.34			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

上周沪铅主力换至 1905 合约，周内期价被 5 日均线压制运行，整体走弱，截止周五夜盘报收于 17010 元/吨，成交持仓均有所放大。上周伦铅反弹遭空头打压，整体冲高回落，最终报收于 2063 美元/吨，几近最低价收盘，现货贴水有持续扩大趋势。

上周内盘现货铅主流成交区间在 17400-17550 元/吨。蓄企畏跌情绪蔓延，后两日多以观望为主，散单市场交投极为清淡。原生铅市场，除河南部分炼厂维持限产状态外，其他地区基本正常生产，原生铅供应稳定，截止周五，炼厂散单主流报价对 SMM1#铅均价平水附近。贸易商市场，由于消费清淡，贸易商拿货积极性较低，持货商库存保有量较少，截止周五，0304 合约价差拉大，部分国产普通铅对 1904 合约升水扩至 100-150 元/吨。其他国产普通铅主流报价对 SMM1#铅贴水 25 元/吨到平水。再生铅市场，再生铅炼厂正常生产，但后两日铅价下探，压制炼厂部分生产利润，截止周五，再生铅主流报价由周初对 SMM1#铅贴水 200-100 元/吨收窄至贴水 150-100 元/吨报价。

行业方面，ILZSG 公布数据显示，全球铅市 1 月供应缺口扩大至 2.55 万吨，去年 12 月缺口为 1.6 万吨。

SMM 调研显示，2019 年 2 月 SMM 中国原生铅冶炼厂开工率为 57.49%，环比 1 月下降 11.96%，同比上升 7.75%。SMM 调研显示，2 月国内再生铅冶炼企业开工率为 32.80%，环比大幅下降 17.54%；2 月调研再生铅总产量共计 9.48 万吨，较 1 月减少 5.07 万吨。2 月铅精矿开工率为 24.2%，环比持续下降，降幅约 5.9%。

SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 56.4%，维持上周开工率水平，其中，河南原生冶炼厂开工率为 69%，云南原生冶炼厂开工率为 36.9%，湖南原生冶炼厂开工率为 47.7%。

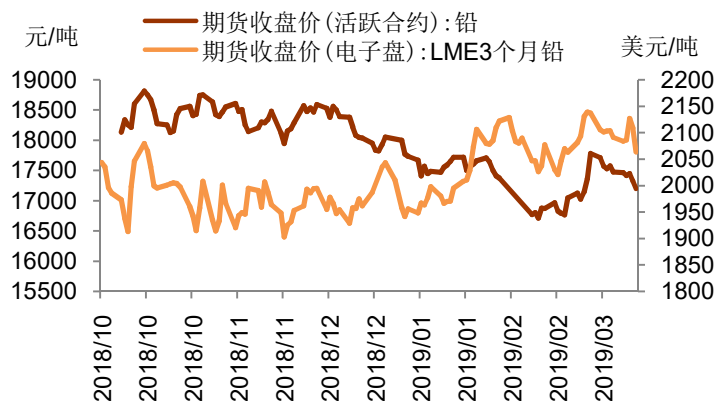
据俄罗斯海关在线网站报道，俄罗斯工业和贸易部计划于5月1日至10月31日禁止从俄罗斯出口有色金属矿石和精矿，以及贵金属废料。对于铅精矿进口，俄罗斯历史以来一直是我国铅精矿进口的前三来源国，源俄的铅精矿进口占比约为18%，据SMM了解，目前该计划尚未进行谈判，距离真正落实还有较为漫长的过程。

上周沪铅1905合约受增值税预期影响，遭受空头配置，伦铅注销仓单回落也使得铅价进一步失去支撑，沪铅周内持续疲软。基本面消费低迷，供应充足，上周库存继续刷新高点，为33442吨，较上一周增加5015吨，中期来看鉴于环保力度弱于往年以及弱消费格局的制约，累库压力加大，不利铅价上行，但短期价格再度跌至再生铅成本附近，再生铅对原生铅贴水表现收窄，或为铅价带来一定支撑，本周需重点关注原生再生价差的变化，预计本周沪铅1905震荡区间为16750-17300元/吨。

操作建议：观望

三、相关图表

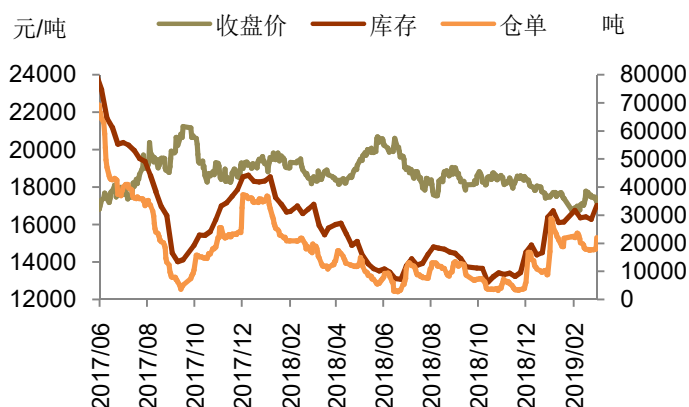
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



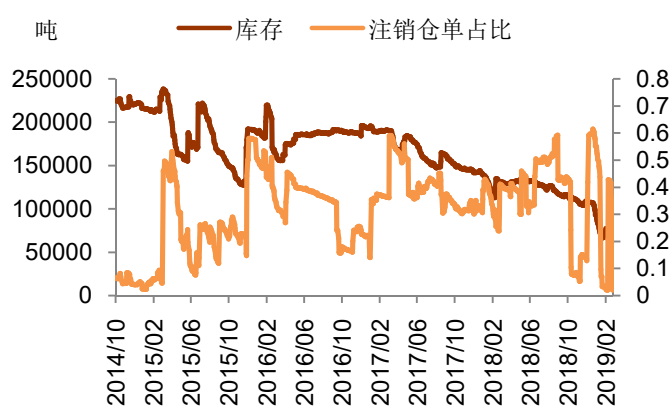
图表 2 沪伦比值



图表 3 SHFE 库存情况



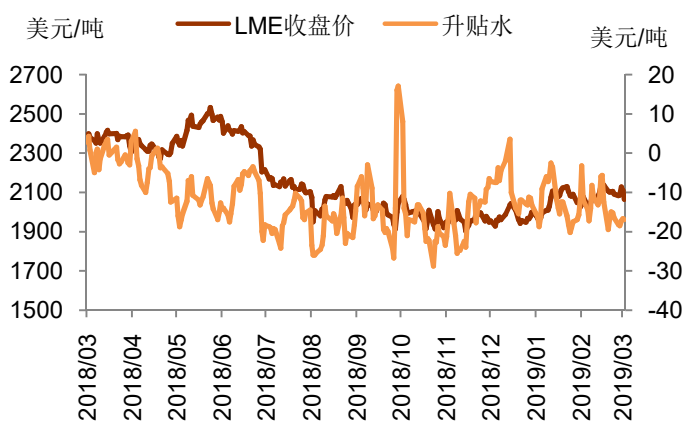
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

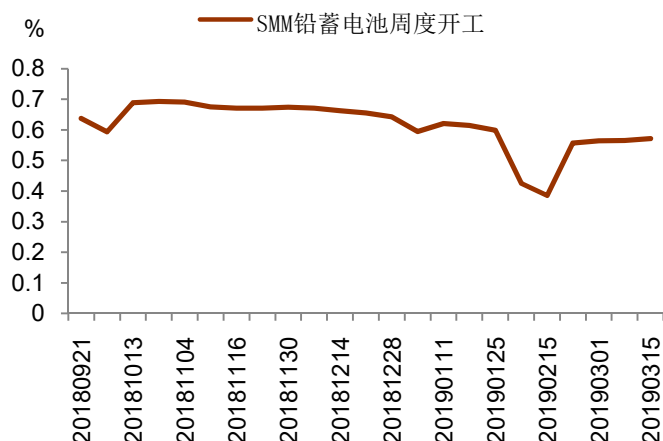


图表 6 LME 铅升贴水情况

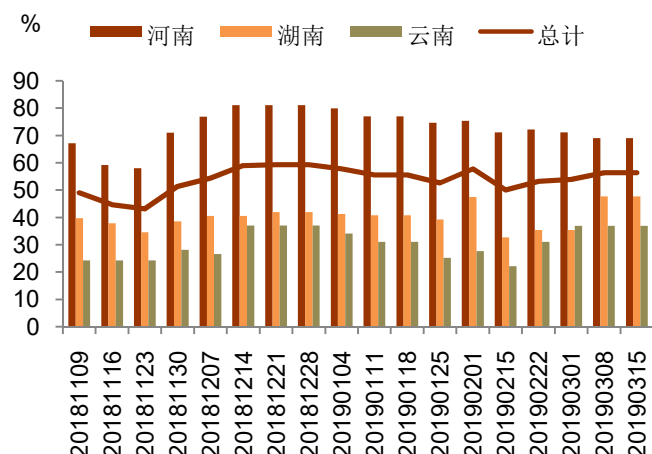


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

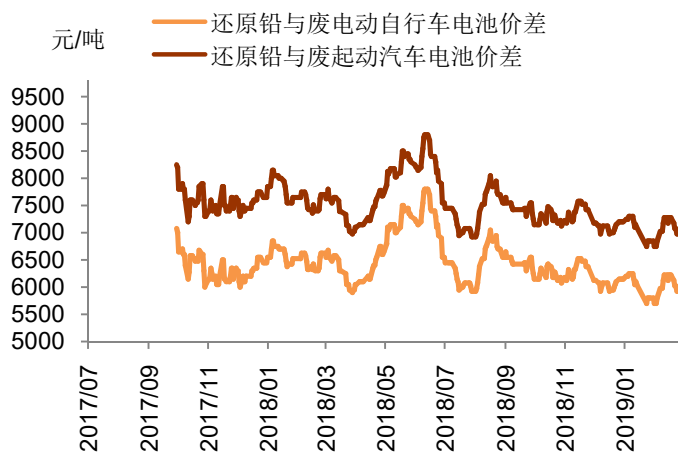
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



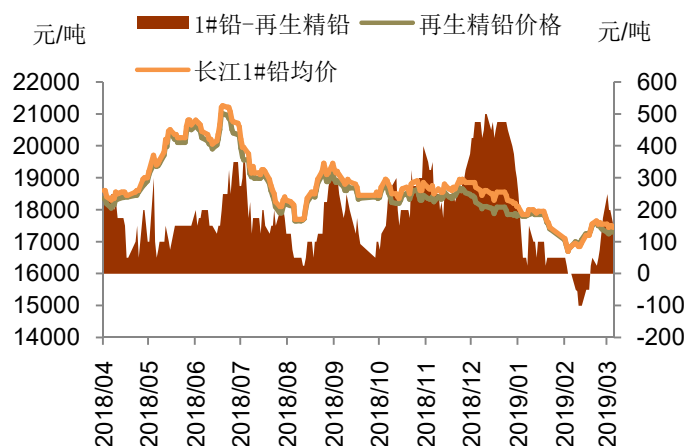
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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。