

2019 年 4 月 22 日

星期一



## 悲观预期释放

### 期铅下跌动能暂缓

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  | 上周美元强势反弹，虽国内数据表现回暖，但金属仍多表现承压。上周沪铅 1906 合约于 16500 元/吨一带区间盘整，由于市场的悲观预期在价格上早已体现，因而周初电动车新国标政策的落地并未带来期价进一步下滑，短期反而有止跌现象。基本面看，目前供应端暂时宽松，原生铅供应稳定，再生铅收紧程度不明显。现货端升水则表现持续下滑，贸易商出货情绪较浓，下游维持淡季格局。综上所述，基本面仍难给予期价大幅支撑，但短期由于利空出尽，需注意期价超跌反弹，预计本周铅价为区间震荡格局，波动区间 16235-16800 元/吨，可轻仓试多。中期关注原生铅炼厂检修，以及库存的变化。 |                  | 消费增长乏力，中期偏空 |
|    | 操作建议：                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 依托 16300 元/吨支撑试多 |             |
|    | 风险因素：                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 库存大幅回落，原生铅炼厂检修   |             |

## 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 | 16500 | 135 | 0.82  | 42786  | 88036  | 元/吨  |
| LME 铅  | 1943  | 0   | 0.00  |        |        | 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

上周沪铅主力换月至 1906 合约，周期期价整体止跌企稳，呈现区间盘整行情，截止周五报收于 16500 元/吨。伦铅低位震荡，下方平台支撑力度较为显著，最终报收于 1943 美元/吨，成交持仓均表现收缩。

上周现货铅主流成交区间在 16425-16600 元/吨。上周蓄企实际订单较差，故采购上以逢低刚需补库为主；同时原生铅炼厂因铅价较低，维持以长单交易为主，散单惜售，截止周五，炼厂散单主流报价对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到平水，贸易市场，报价随行就市，但随着交割货源逐步流出，持货商逐步下调升水报价，但市场成交热度仍未有起色，截止周五，国产铅普通品牌主流报价对 1905 合约升水 50-100 元/吨，实际成交集中在 1905 合约升水 50 元/吨；再生铅方面，铅价止跌企稳，但因废电瓶供应略显宽松，部分再生炼厂仍存利润，截止周五，部分再生铅报价维持上周贴水水平，再生精铅主流报价至 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨。

行业方面，世界金属统计局（WBMS）公布的数据显示，2019 年 1-2 月全球铅市场供应缺口 6.3 万吨，2018 年全年供应缺口为 28 万吨。2 月末总库存量较 2018 年末减少 1.5 万吨。消费量统计中未计入未报告库存变动。2019 年 1-2 月全球精炼铅产量为 207 万吨，较去年同期增长 6%。1-2 月中国表观需求量预估为 96.5 万吨，较去年同期增加 13.3 万吨，占全球总量的逾 45%。1-2 月美国表观需求同比增加 7,000 吨。2019 年 2 月，全球精炼铅产量为 103.58 万吨，消费量为 105.01 万吨。

据 SMM 调研，上周 SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 53.39%，环比下降 2.16%。据 SMM 调研了解，本周铅蓄电池市场传统淡季加剧，同时电动自行车新国标于 4 月 15 日正式实行，经销商采购谨慎，蓄电池企业订单持续下降（尤其是电动自行车蓄电池企业），部分企

业因库存压力上升，开始控制产量，或是直接下调生产线开工率，或是增加休假时间（单休转双休）。另下周，蓄电池市场淡季态势不改，部分企业陆续转为双休制，预计周度开工率或继续下降。

SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59%。其中，河南原生冶炼厂开工率为 77.7%，云南原生冶炼厂开工率为 27.7%，湖南原生冶炼厂开工率为 47.7%。

SMM 调研显示，3 月铅精矿开工率为 36.2%，止跌回升，增幅 12%。本次调研涉及 86 家企业，涉及产能 76.7 万吨。

从 4 月 17 日起到 5 月 17 日，山东 16 市开展为期一个月的大气污染重点整治专项行动，短期暂无影响，持续关注铅上下游企业生产情况。

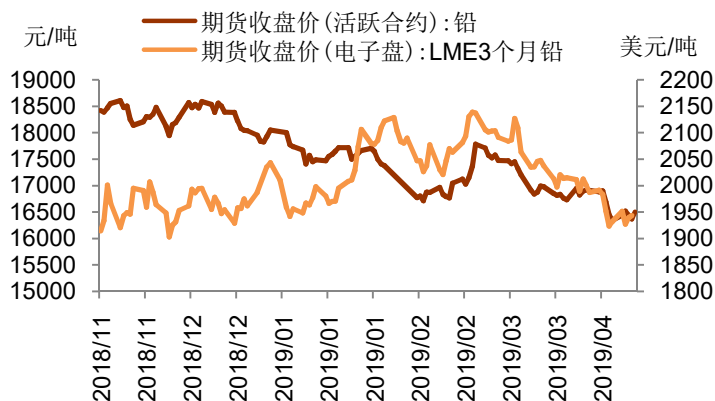
库存方面，截止至 4 月 19 日，上海期货交易所精炼铅库存为 33,381 吨，较上一周增加 232 吨。截止至 4 月 18 日，LME 铅库存为 74,925 吨，较上一交易日减少 275 吨，注销仓单占比为 3.04%。

上周美元强势反弹，虽国内数据表现回暖，但金属仍多表现承压。上周沪铅 1906 合约于 16500 元/吨一带区间盘整，由于市场的悲观预期在价格上早已体现，因而周初电动车新国标政策的落地并未带来期价进一步下滑，短期反而有止跌现象。基本面看，目前供应端暂时宽松，原生铅供应稳定，再生铅收紧程度不明显。现货端升水则表现持续下滑，贸易商出货情绪较浓，下游维持淡季格局。综上所述，基本面仍难给予期价大幅支撑，但短期由于利空出尽，需注意期价超跌反弹，预计本周铅价为区间震荡格局，波动区间 16235-16800 元/吨，可轻仓试多。中期关注原生铅炼厂检修，以及库存的变化。

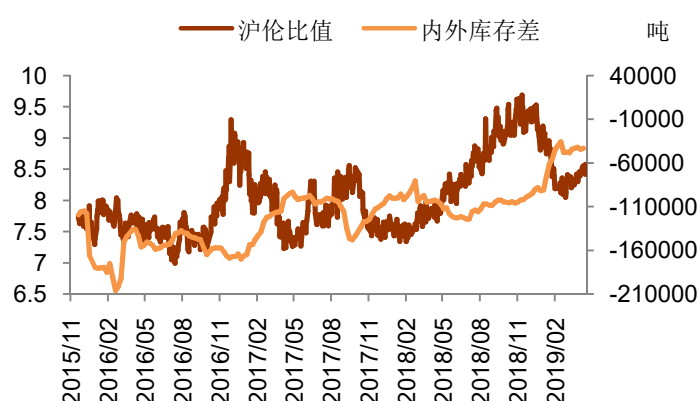
操作建议：依托 16300 元/吨支撑试多

### 三、相关图表

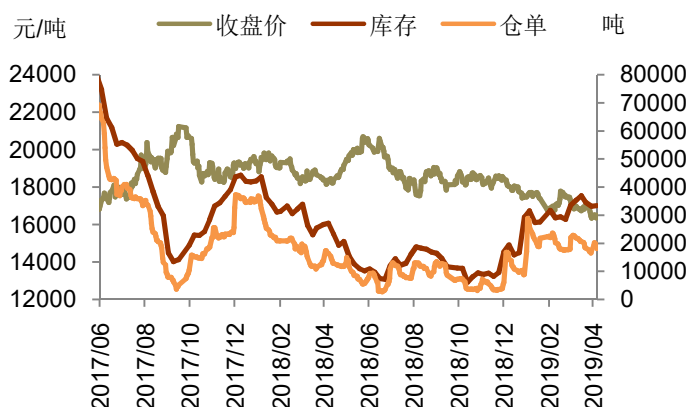
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



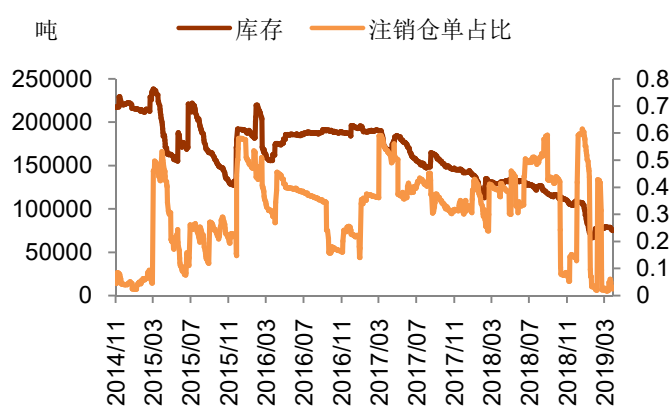
图表 2 沪伦比值



图表 3 SHFE 库存情况



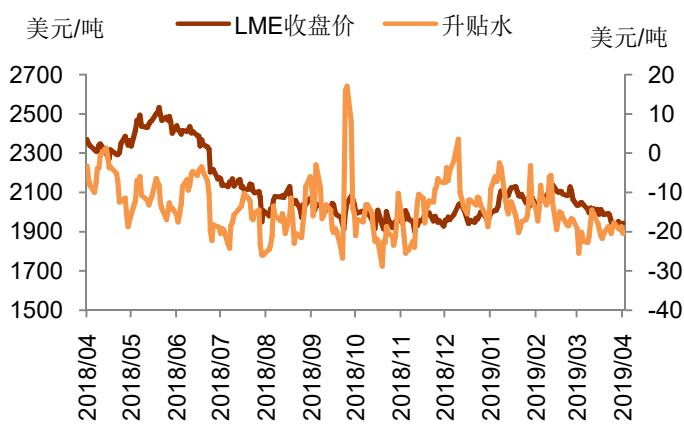
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

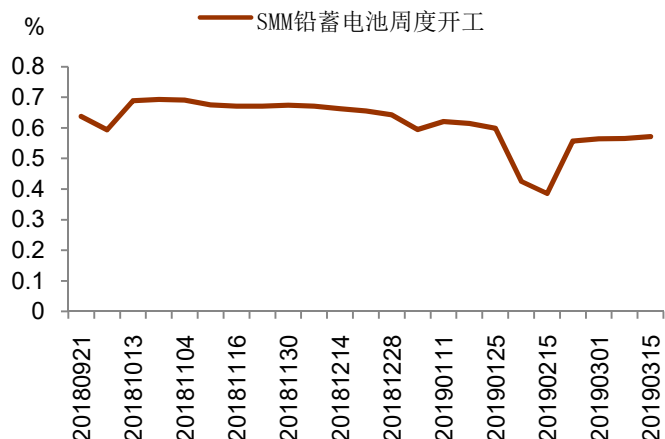


图表 6 LME 铅升贴水情况

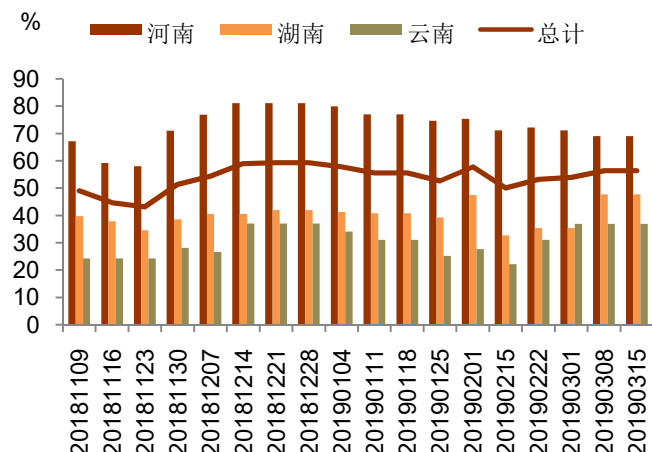


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

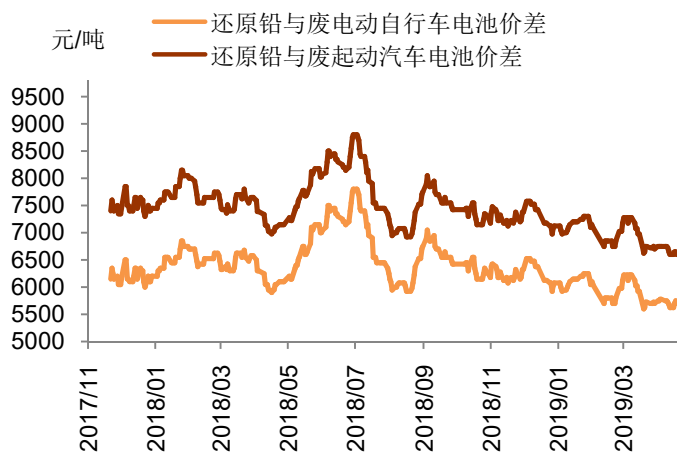
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



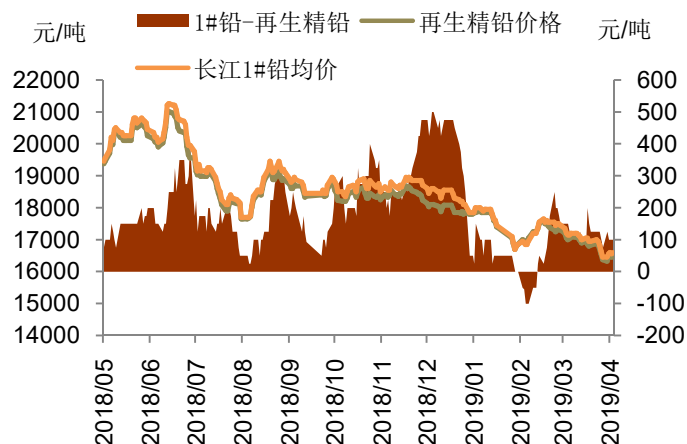
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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。