

2020 年 1 月 13 日

星期一



资金扰动影响减弱

铅价围绕万五附近运行

联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

品种	铅：资金扰动影响减弱，铅价围绕万五附近运行		中期展望
铅	上周铅价跟随其他基金属小幅反弹，但后期承压于万五一线，涨幅放缓。上周美国数据多向好，且中美将于本周一签署第一阶段经贸协议，助推美元指数反弹。周中特朗普就伊朗问题发表谈话，美伊冲突升级的担忧得以缓和，市场风险偏好回升。就铅基本面来看，国内市场在年前补库推动下近月保持偏强，且社会库存继续小幅回落。目前再生铅近期倒挂，利润逐步收窄，令铅价跌幅缓和。原料端宽松，精矿加工费的继续提升有助提升原生炼厂生产积极性。消费方面临近春节假期，节下游普遍在 1 月 15 日前后放假，中旬过后需求将逐步减弱。整体来看，供需疲弱态势下，铅市场情绪难好转，短期铅价或围绕万五附近震荡。		震荡偏弱
	操作建议：	观望	
	风险因素：	宏观风险事件扰动，汽车电池消费回暖	

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	14975	380	2.60	25667	52121	元/吨
LME 铅	1929	14	0.70			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 2003 合约，期价延续低位小幅反弹，周度收涨 2.36%，收至 14975 元/吨，持仓量小幅减少至 20676 手。伦铅前半周横盘，后半周期价重心略上移，收至 1944.5 美元/吨，持仓量增至 113065 手。

现货方面，上周铅主流成交区间在 14825-15100 元/吨。周初，下游企业节前备库，采购意愿强烈，后随着节前备库进入尾声，下游企业多以观望为主，采购情绪略有降温；原生铅市场，冶炼厂发货结构以长单为主，零单多提前预售完毕，市场流通货源紧张，截止周五，冶炼厂散单主流报价对 SMM1#铅均价平水到升水 50 元/吨；贸易市场，持货商流通货源依然偏紧，但采购意愿降低，现货升水走弱，截止周五，国产铅普通品牌主流报价对 2002 合约升水 100-150 元/吨；再生铅方面，铅价低位回升，企业生产利润改善，但由于临近春节假期，对实际生产有限，截止周五，再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价平水出厂。

行业方面，德意志银行发布的《2019 全球汽车行业报告》显示，2019 年全球汽车市场销量下滑 4%，总体表现平缓。具体而言，全球汽车市场在 2019 年上半年销量下跌 7%，下半年跌幅缩小至 1%。这主要得益于下半年欧洲成交量的上升，及中国市场基本保持稳定。与此同时，德银预计 2020 年，全球汽车市场销量将继续出现小幅度下滑。中国汽车市场销量在连续两年下降后，成交量将保持稳定。然而，欧洲和北美可能继续疲软，其中，欧洲由于二氧化碳排放法规的存在，是最难预测的地区。

据 SMM 数据显示，2019 年 12 月全国原生铅产量为 28 万吨，环比上升 3%；2019 年全年原生铅产量累计同比上升 0.86%。据 SMM 调研，截止 1 月份，SMM 铅精矿 PB 50 国产（月度）加工费至 2300 元/金属吨，环比上涨 150 元/金属吨，且连续四个上涨。河南新凌、江西金德等企业检修结束后于 12 月贡献产量，进一步提高该月产量增幅。期间河南地区重污染橙色预警、红色预警频发，当地部分企业产量小幅受限，大型企业则因粗铅库存充裕，其精铅产量则无较大影响。展望 1 月，多数原生铅大型生产企业将于春节期间维持正常生产，部分中小型企业放假一周左右；同时湖南宇腾、云南振兴等企业计划于春节期间进行设备检修，预

计1月原生铅产量环比降幅逾2万吨。

SMM 数据显示，高利润推动下湖南企业提升产能利用率，原生铅冶炼厂周度三省开工率为59.9%，环比微增0.1%；河南原生铅冶炼厂开工率为70.7%；云南原生铅冶炼厂开工率为43.8%；湖南原生铅冶炼厂开工率52.1%，环比微增0.5%；三省开工均值环比增加0.1%至59.9%。

蓄企温和备库，持证再生铅冶炼企业三省周度开工率为46.7%，环比下降3.2%。

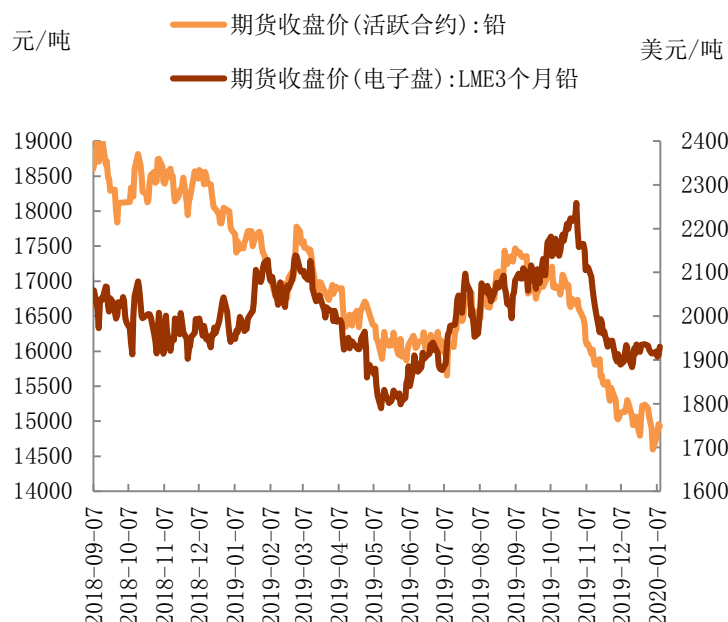
经销商节前备库谨慎，铅蓄电池企业陆续收紧开工率，截止1月10日，五省（江苏、浙江、江西、湖北和河北）均开工报54.18%，环比减少1.03%。

节前下游集中备库，铅锭社会库存转降，截止1月10日库存报4.3万吨，环比减少0.3万吨。

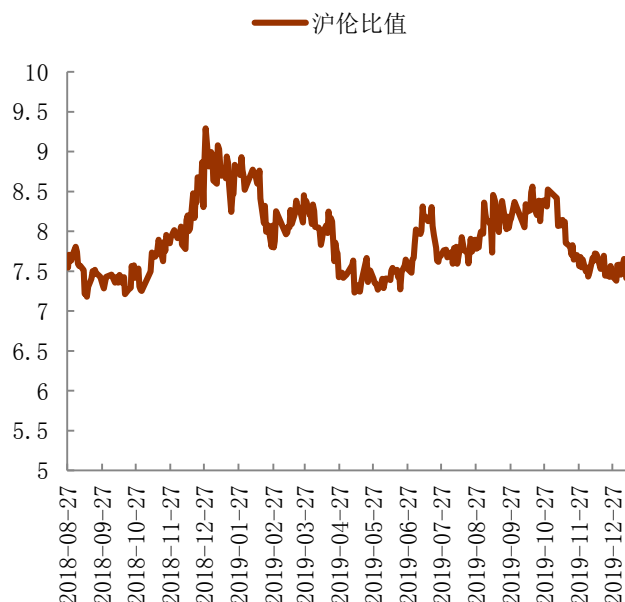
上周铅价跟随其他基金属小幅反弹，但后期承压于万五一线，涨幅放缓。上周美国数据多向好，且中美将于本周一签署第一阶段经贸协议，助推美元指数反弹。周中特朗普就伊朗问题发表谈话，美伊冲突升级的担忧得以缓和，市场风险偏好回升。就铅基本面来看，国内市场在年前补库推动下近月保持偏强，且社会库存继续小幅回落。目前再生铅近期倒挂，利润逐步收窄，令铅价跌幅缓和。原料端宽松，精矿加工费的继续提升有助提升原生炼厂生产积极性。消费方面临近春节假期，节下游普遍在1月15日前后放假，中旬过后需求将逐步减弱。整体来看，供需疲弱态势下，铅市场情绪难好转，短期铅价或围绕万五附近震荡。

三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

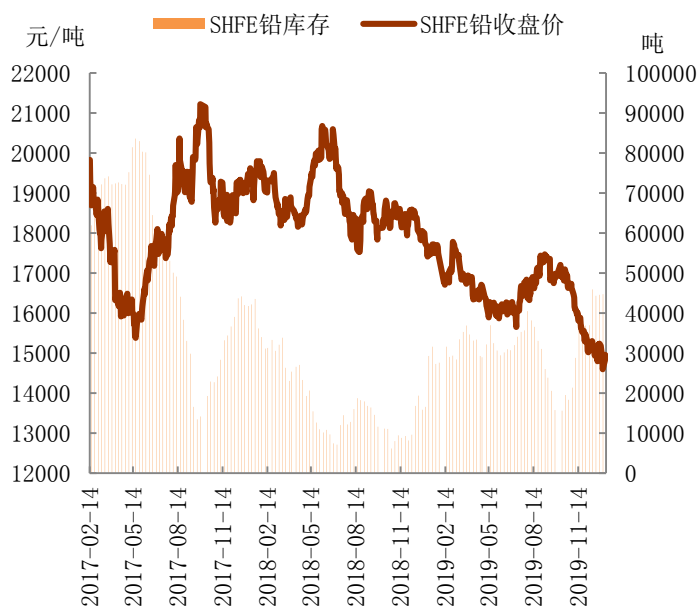


图表2 沪伦比值



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

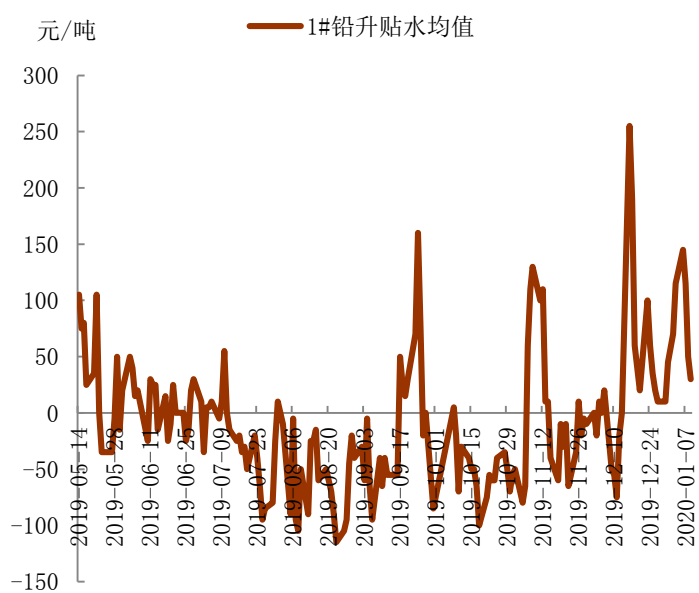


图表4 LME 库存情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

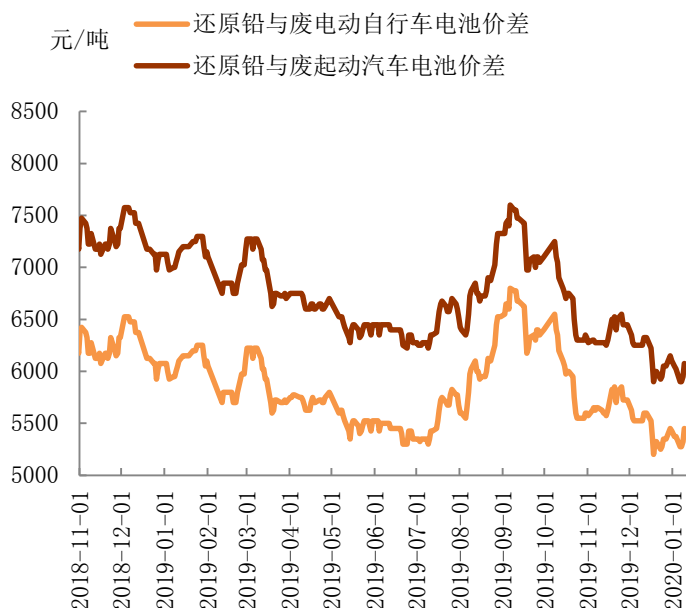


图表6 LME 铅升贴水情况

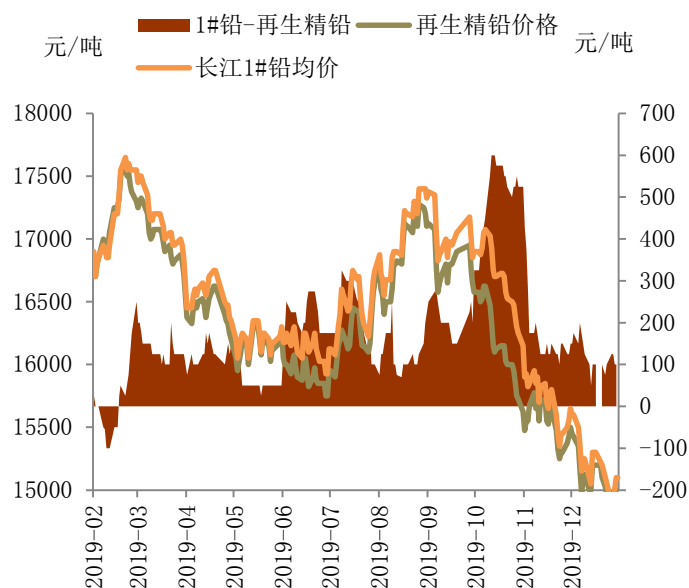


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 还原铅与废电池价差

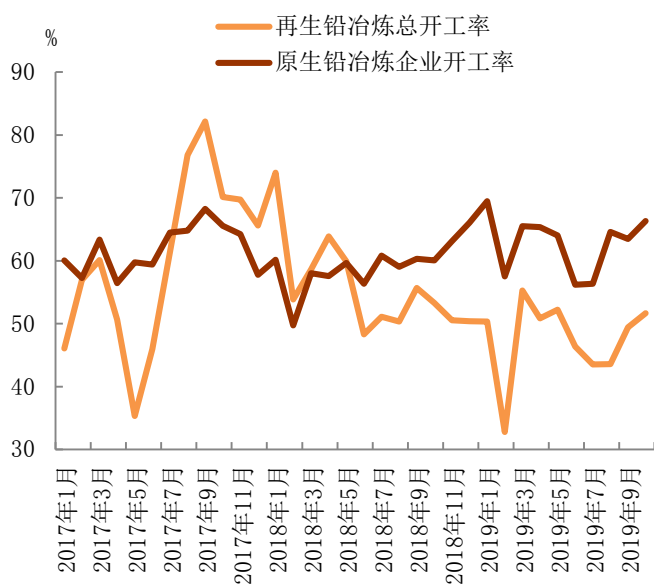


图表 8 原生铅与再生铅价差



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 原生铅及再生铅企业开工情况



图表 10 再生铅利润



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。

敬请参阅最后一页免责声明