

2020 年 4 月 13 日 星期一

供需预期转弱

铅价存调整压力

联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105



视点及策略摘要

品种	铅：供需预期转弱，铅价存调整压力		中期展望
铅	上周铅价呈现横盘震荡走势。目前市场对全球疫情缓解的乐观情绪有所增加，但海外疫情仍然未出现拐点，部分国家延长国家进入紧急状态时间。基本面来看，目前废电瓶原料限制缓解，且再生铅企业有约 200 元/吨左右的利润空间，企业开工率已从低位逐步回升，短期将不断抬升，市场再生铅货源供应增加，下游电动蓄电池市场临近淡季，且电池出口需求开始受到海外疫情拖累，蓄电池开工率连续两周回落，市场对后市消费预期相对悲观，铅价上涨动力减弱。不过当前交易所库不足万吨，社会铅锭库存也连降七周，谨防绝对库存短期偏低而引发近月合约软逼仓。后期随着再生铅企业不断贡献产量，铅锭库存继续去化幅度有望收窄。整体来看，在供需转弱的预期下，铅表现或弱于其他有色金属，期价存再度调整的压力。		震荡偏弱
	操作建议：	逢高沽空	
	风险因素：	宏观风险降温	

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	13835	25	0.18	20140	46088	元/吨
LME 铅	1725	65	3.92			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 2005 整体呈现横盘震荡走势，最终收至 13835 元/吨，周度涨幅达 0.18%，持仓量为 21319 手。伦铅前半周反弹上行，后半周横盘震荡，最终收至 1725 美元/吨，周度涨幅达 3.92%，持仓量为 113340 手。

现货成交价格：14000-14250 元/吨。上周铅价窄幅震荡，原生铅炼厂库存较低，散单报价维持高升水报价，截止周五散单主流市场报至 SMM1# 铅均价升水 50-100 元/吨，贸易市场，由于库存较低，贸易商手里货源不多，截止周五，报至对 2005 合约升水 400-450 元/吨；再生铅在市场流通量陆续增加，主流对 SMM1# 铅均价贴水 100 元/吨到升水 50 元/吨报价出厂，消费端，电池企业多以逢低按需采购为主，但市场交投开始有转弱的迹象。

消息面，各地对购买本地车或指定车均出台了相应的购车补贴政策，如山西：实施汽车消费专项奖励 轿车、SUV 等每辆奖励 6000 元；四川：全国农村消费者买车补贴 1000 元起；广州：购买“国六”新车补贴 3000 元，提前报废老旧车最高补 2.3 万；烟台：4 月起购“烟台造”车型每车补贴 2000 元；长春：购新车最高补贴 4000 元；宁波：每辆车一次性让利 5000 元；南昌：每辆车补助 1000 元；长沙：每台最高补贴 3000 元；湘潭：每车补贴 3000 元。

4-10：美国最大的两家电池企业因疫情冲击及需求疲软削减产量，East Peen 开工维持 50%，Clarion 暂停美国的两家工厂。

SMM：3 月原生铅产量为 24 万吨，环比上升 11.94%，同比下降 7.03%。1-3 月累计产量同比下降 6.13%。部分中小型冶炼企业陆续复工，又如湖南宇腾、云南振兴、河南豫光等检修后恢复，整体产量明显上升。4 月，除了小部分冶炼企业存在小检修的情况，其他原生铅企业基本维持正常，加上 3 月检修的企业陆续恢复，整体产量环比延续增势。海外疫情升级，矿进口受阻，且国内因季节性因素，如内蒙古等高海拔地区矿山尚未复工，导致国内铅精矿供应趋紧，若矿供应继续收紧，不排除可能会对电解铅冶炼企业生产产生影响，预计 4 月份原生铅产量环比增量至 25.7 万吨。

因疫情影响消退，持证再生铅企业 3 月开工率 28.31%。

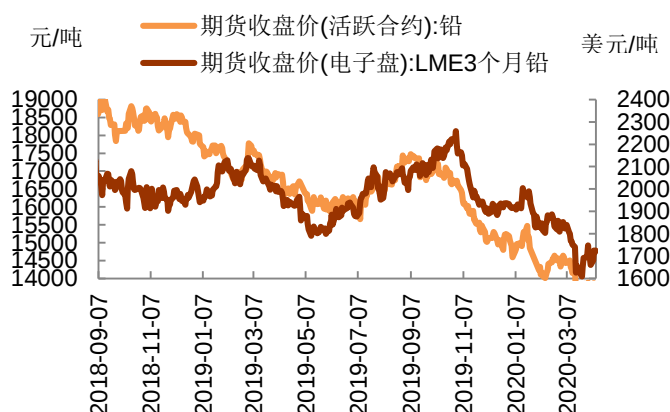
SMM 调研, 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 53.8%, 环比持平; 其中河南原生铅冶炼厂开工率为 65.9%; 云南原生铅冶炼厂开工率为 38%; 湖南原生铅冶炼厂开工率 43.5%。原生铅企业目前稳定生产, 矿端暂未对原生铅企业形成影响, 国内原生铅企业原料库存基本在 30 天左右, 后续检修或在 4 月底及 5 月初。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 49.6%, 环比上涨 9.2%。因成品库存压力上升, 铅蓄电池周度开工率再降, 截止至 4 月 9 日五省(江苏、浙江、江西、河北和湖北)周度开工率环比减少 1.56%至 63.47%。

库存方面, 截止至 4 月 9 日, LME 库存环比增加 250 吨至 71675 吨, 上期所库存环比减少 331 吨至 8325 吨。多重因素制约下, 铅锭社会库存(上海、广东、浙江、江苏和天津)七连降, 环比减少 0.13 万吨至 1 万吨, 刷新 2018 年 6 月以来新低。目前铅酸蓄电池企业成品库存累计问题开始体现, 部分企业假期延长或开始调低产量, 部分大型铅蓄企库存水平 30-35 天, 高于去年同期行业平均 25 天水平。

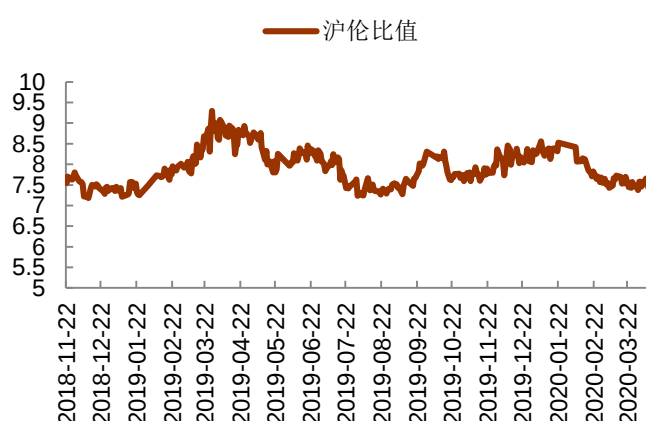
上周铅价呈现横盘震荡走势。目前市场对全球疫情缓解的乐观情绪有所增加, 但海外疫情仍然未出现拐点, 部分国家延长国家进入紧急状态时间。基本面来看, 目前废电瓶原料限制缓解, 且再生铅企业有约 200 元/吨左右的利润空间, 企业开工率已从低位逐步回升, 短期将不断抬升, 市场再生铅货源供应增加, 下游电动蓄电池市场临近淡季, 且电池出口需求开始受到海外疫情拖累, 蓄电池开工率连续两周回落, 市场对后市消费预期相对悲观, 铅价上涨动力减弱。不过当前交易所库不足万吨, 社会铅锭库存也连降七周, 谨防绝对库存短期偏低而引发近月合约软逼仓。后期随着再生铅企业不断贡献产量, 铅锭库存继续去化幅度有望收窄。整体来看, 在供需转弱的预期下, 铅表现或弱于其他有色金属, 期价存再度调整的压力。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

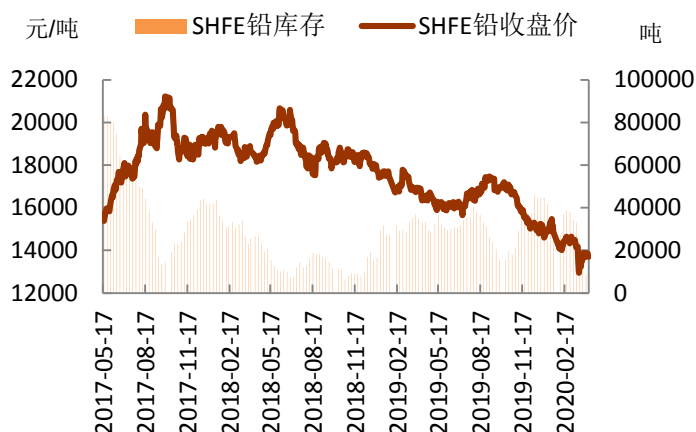


图表 2 沪伦比值



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

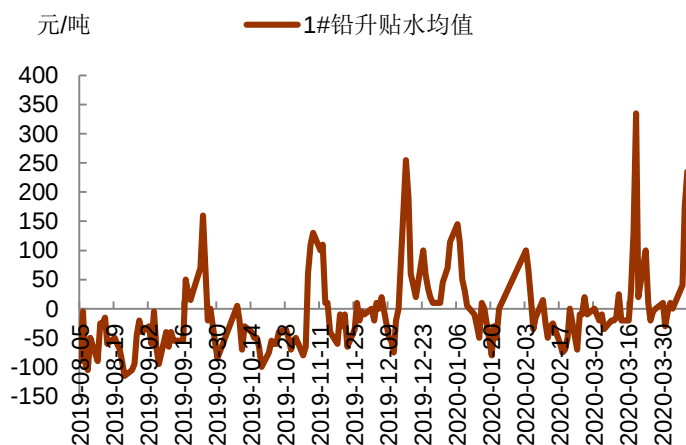


图表4 LME 库存情况

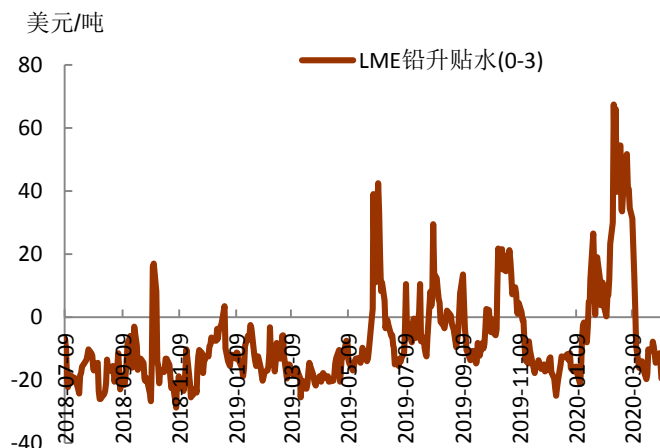


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

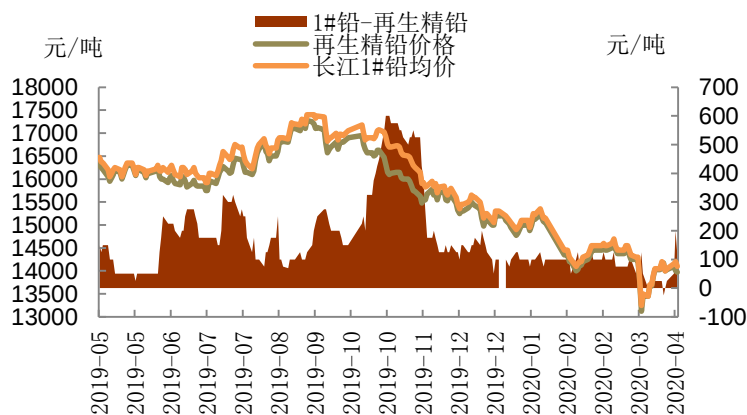


图表6 LME 铅升贴水情况

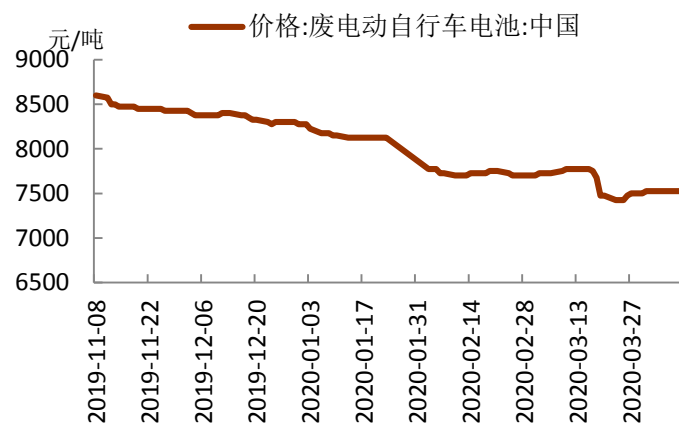


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

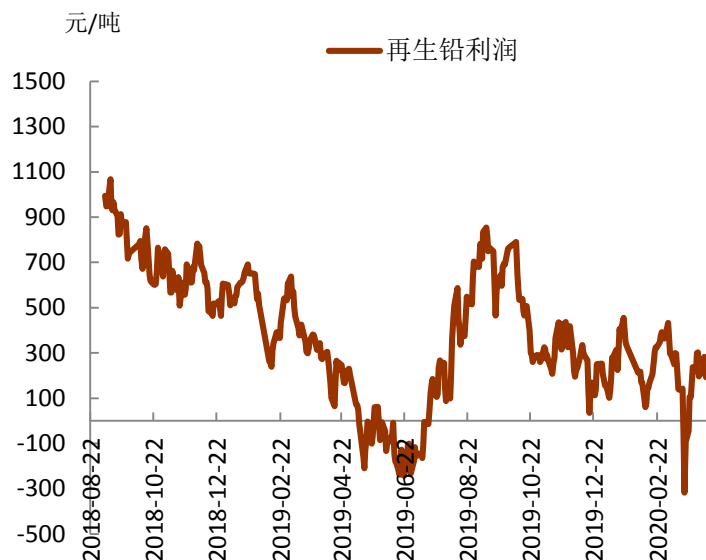


图表8 废电瓶价格

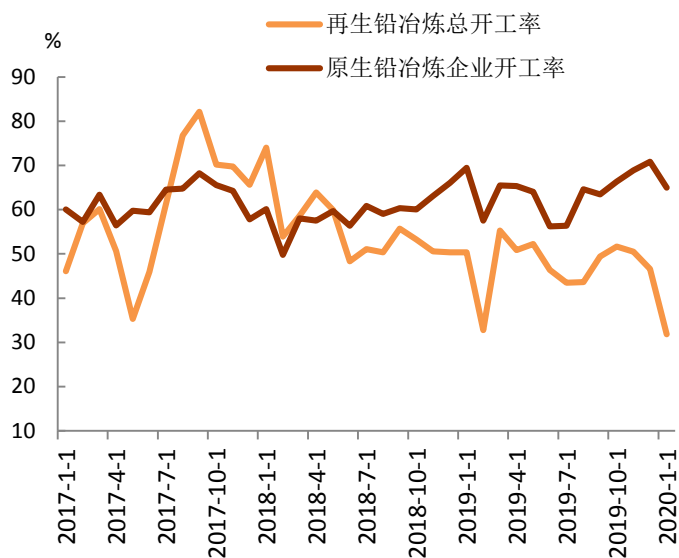


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

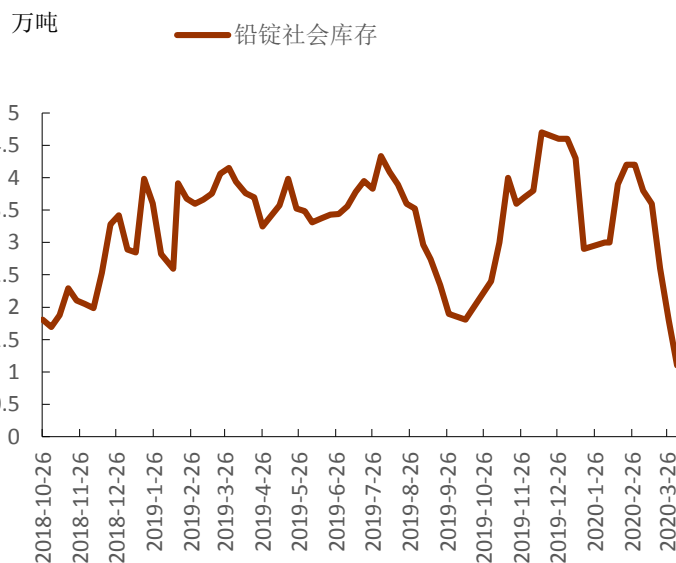


图表 10 冶炼厂开工情况

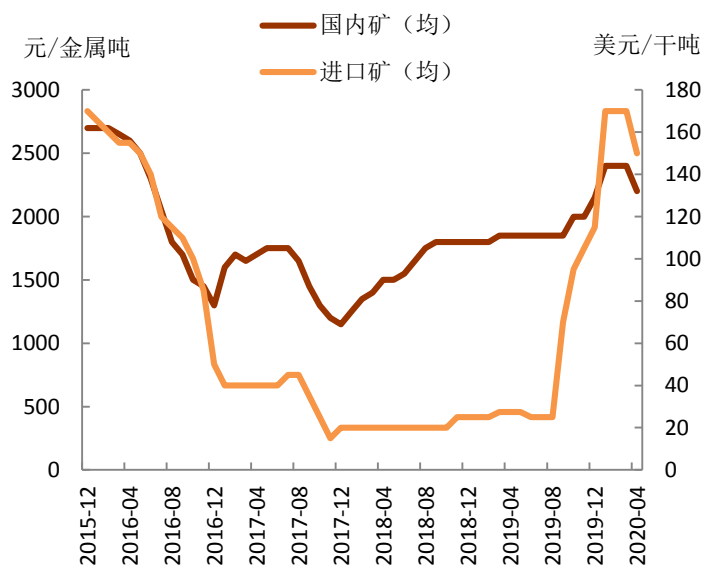


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 11 铅锭社会库存



图表 12 铅矿加工费



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。