

2020 年 4 月 20 日 星期一

库存拐点临近

铅价震荡偏弱

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：库存拐点临近，铅价震荡偏弱		中期展望
铅	上周铅价呈现横盘震荡走势。供应端来看，海外数个矿山及冶炼厂因疫情及成本因素关停，同时欧洲地区再生炼厂也宣告停产及并停止废铅酸电池厂回收。国内目前原生铅炼厂生产稳定生产，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。再生铅企业因废旧电瓶瓶颈缓解，且企业有小幅盈利，生产积极性尚可，供应量持续增加。此外，再生铅较原生铅小幅贴水，使得下游部分需求流向再生铅。当前下游电动自行车蓄电池市场则进入传统淡季时段，加之开学季消费预期尚未兑现，铅蓄电池企业成品库存累增，部分企业下调产量计划 10-20%，汽车、通信类铅蓄电池企业因出口限制或被取消订单或有订单但运输受阻，消费暂无较大改善。此外，上周铅锭社会库存持平前周，结束了连续 7 周持续去库局面，库存拐点即将出现。整体来看，随着再生铅复产加快而需求走弱，且库存拐点临近，铅市供需预期结转为悲观，铅价面临调整压力。		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	13715	-120	-0.87	28379	45801	元/吨
LME 铅	1677	-48	-2.78			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 2006 合约，周中期价整体呈现横盘震荡走势，最终收至 13715 元/吨，周度涨幅达 0.4%，持仓量为 24196 手。伦铅震荡走弱，最终收至 1677 美元/吨，周度跌幅达 2.78%，持仓量为 113409 手。

现货成交价格为 14150-14450 元/吨。铅价区间震荡，原生铅炼厂库存依然较低，多以长单交投为主，个别炼厂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 50-150 元/吨，贸易市场，由于流通货源有限，持货商多跟盘报高升水，但紧张情况已较上周缓和，截止周五，报至对 2005 合约升水 350-450 元/吨；再生铅市场流通量陆续增加，主流对 SMM1# 铅均价贴水 100 元/吨到平水报价出厂，消费端，电池企业多以逢低按需采购为主，但市场交投开始转弱。

消息面，包括丰田、雷诺、现代、大众和沃尔沃在内的大型汽车制造商正准备重启欧洲部分工厂，但车企们仍然面临两大挑战，一是汽车销量近乎停滞，另一个更紧迫的问题是，支撑汽车行业的脆弱而漫长的供应链上，一些企业正濒临破产。

4 月 14 日，德国政府宣布将把限制措施延长至至少 5 月 3 日，这将影响到戴姆勒、宝马等汽车巨头在德国恢复工厂的时机和速度。在匈牙利，除了奥迪宣布恢复部分生产之外，戴姆勒位于凯奇凯梅特的工厂也计划于 4 月 22 日重启，铃木的 Esztergom 工厂则将在 4 月 27 日重新启动，而欧宝则表示，等到市场环境和法规都允许时，才会启动其 Szentgotthard 工厂的生产。

检修方面，据我的有色了解 4 月初青海西豫结束检修开始调试设备，赤峰山京 4 月底检修维持 1 个月，安徽铜冠 4 月中下旬进行 22 天的常规检修，预计影响产量 1.02 万吨。

SMM 调研显示，3 月铅精矿开工率为 34.1%，较上个月上升 15.9%。展望 4 月，国内生产企业基本恢复正常，叠加北方高海拔地区温度逐月转暖，预计 4 月开工率或将继续上修。

SMM 调研，上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 53.8%；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%。目前原生铅冶炼

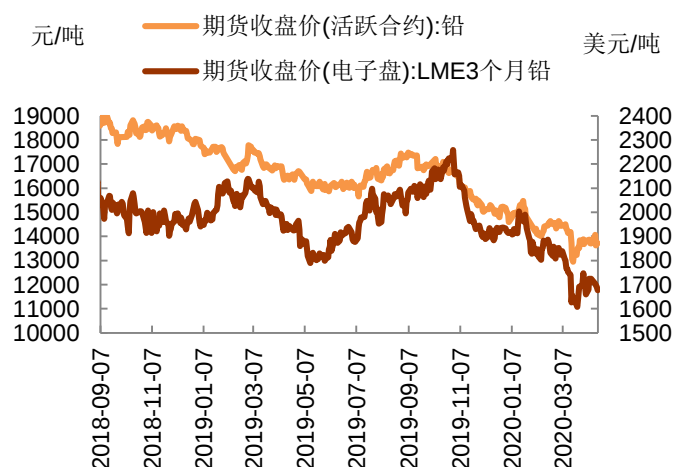
厂稳定生产，矿端暂未对原生铅企业生产形成影响，国内原生铅企业原料库存基本在 26 天左右，原生铅检修主要集中在 4 月底及 5 月初，检修企业为安徽铜冠以及赤峰山金，其他炼厂暂无检修计划。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 49.6%，环比持平。其中，贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 65.1%，江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 53.3%，河南再生铅持证冶炼企业开工率为 45.5%，安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 40.0%，四地开工率环比均持平。五省(江苏、浙江、江西、河北和湖北)铅蓄电池企业周度综合开工率为 62.74%，较上周五环比下降 0.73%。

库存方面，截止至 4 月 17 日，LME 库存环比增加 900 吨至 72575 吨，上期所库存环比减少 437 吨至 7888 吨。五地（上海、广东、浙江、江苏和天津铅锭库存总量至 1 万吨，较上周仅单位数的变化，基本处于持平状态，铅锭库存降势或将终结。

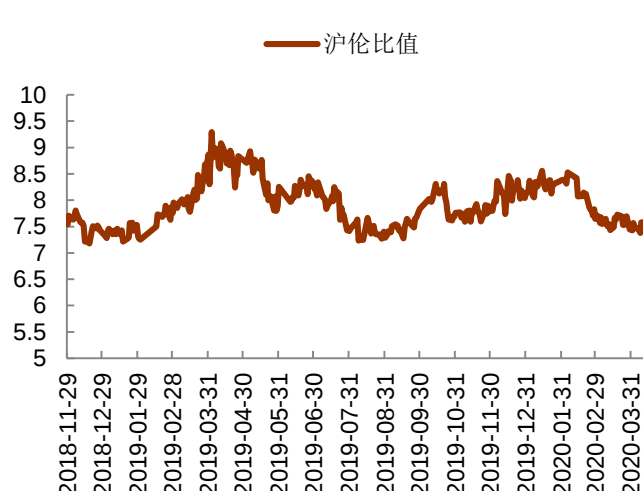
上周铅价呈现横盘震荡走势。供应端来看，海外数个矿山及冶炼厂因疫情及成本因素关停，同时欧洲地区再生炼厂也宣告停产及并停止废铅酸电池厂回收。国内目前原生铅炼厂生产稳定生产，矿端暂未对原生铅企业形成影响，国内原生铅企业原料库存基本在 30 天左右，后续检修或在 4 月底及 5 月初。再生铅企业因废旧电瓶瓶颈缓解，且企业有小幅盈利，生产积极性尚可，供应量持续增加。此外，再生铅较原生铅小幅贴水，使得下游部分需求流向再生铅。当前下游电动自行车蓄电池市场则进入传统淡季时段，加之开学季消费预期尚未兑现，铅蓄电池企业成品库存累增，部分企业下调产量计划 10-20%，汽车、通信类铅蓄电池企业因出口限制或被取消订单或有订单但运输受阻，消费暂无较大改善。此外，上周铅锭社会库存持平前周，结束了连续 7 周持续去库局面，库存拐点即将出现。整体来看，随着再生铅复产加快而需求走弱，且库存拐点临近，铅市供需预期结转为悲观，铅价面临调整压力。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价



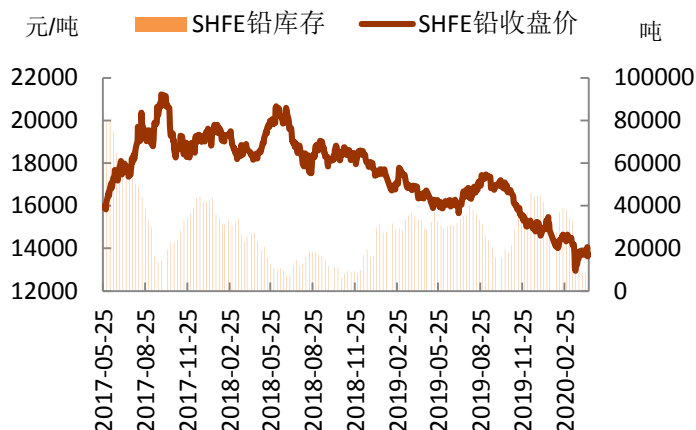
图表 2 沪伦比值



数据来源：Wind，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表3 SHFE 库存情况

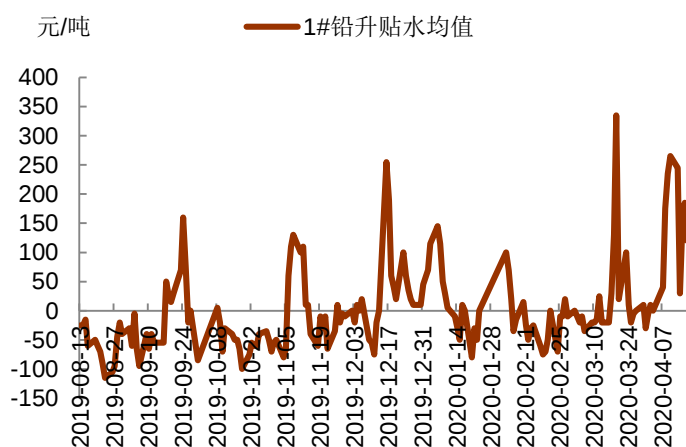


图表4 LME 库存情况

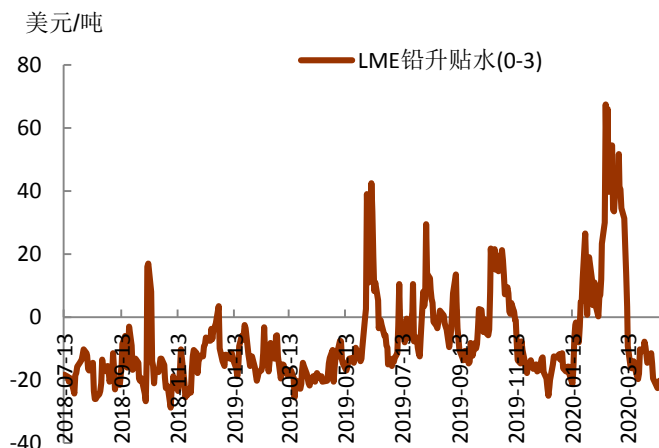


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

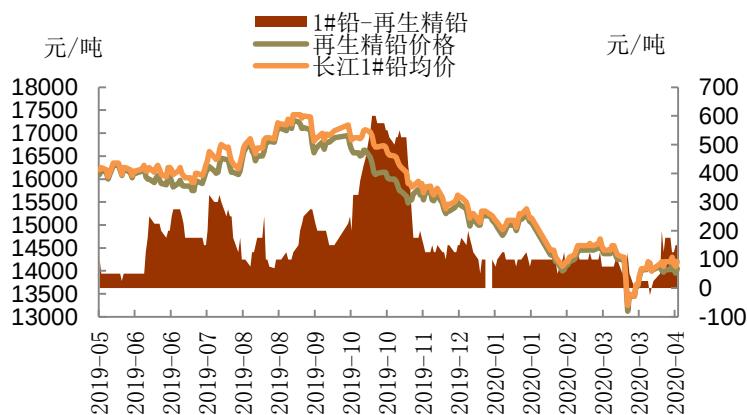


图表6 LME 铅升贴水情况

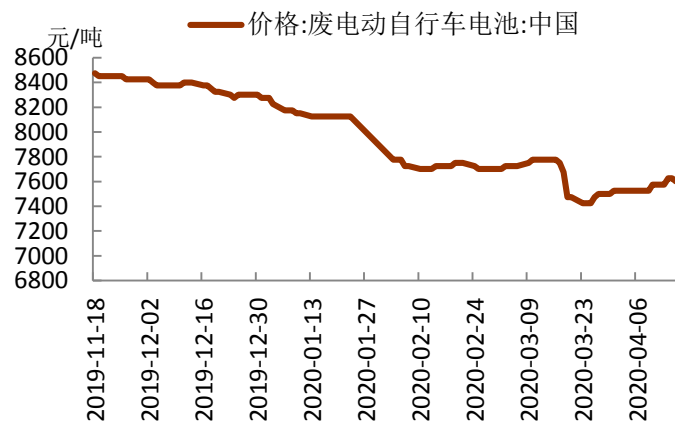


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

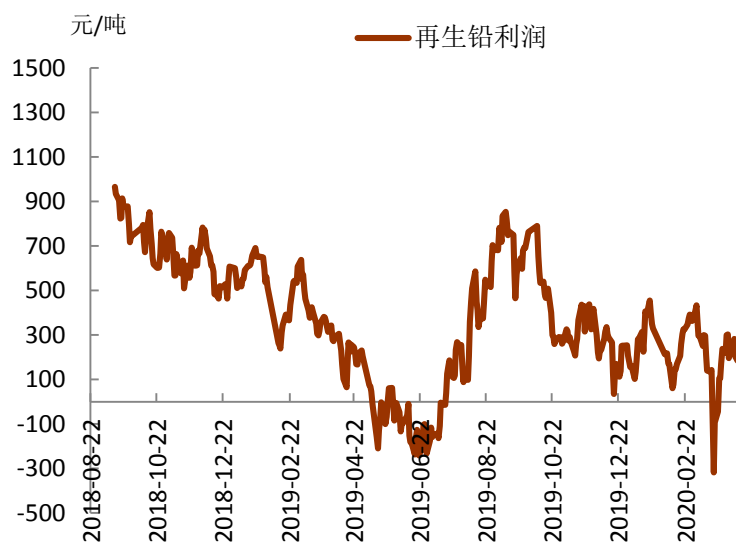


图表8 废电瓶价格

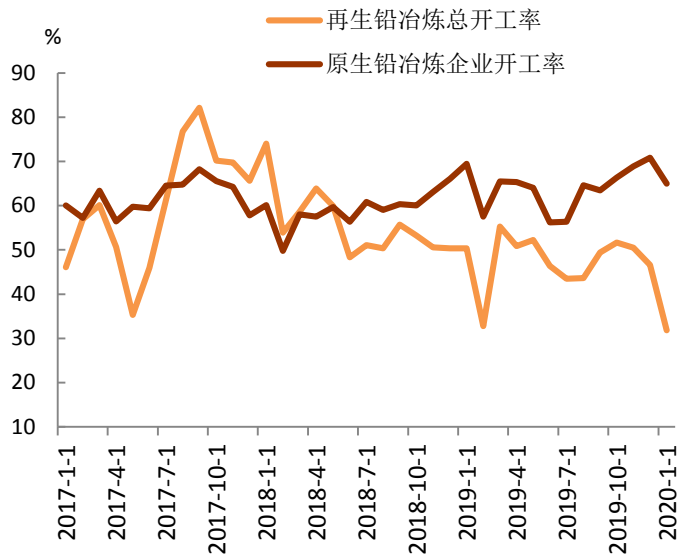


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

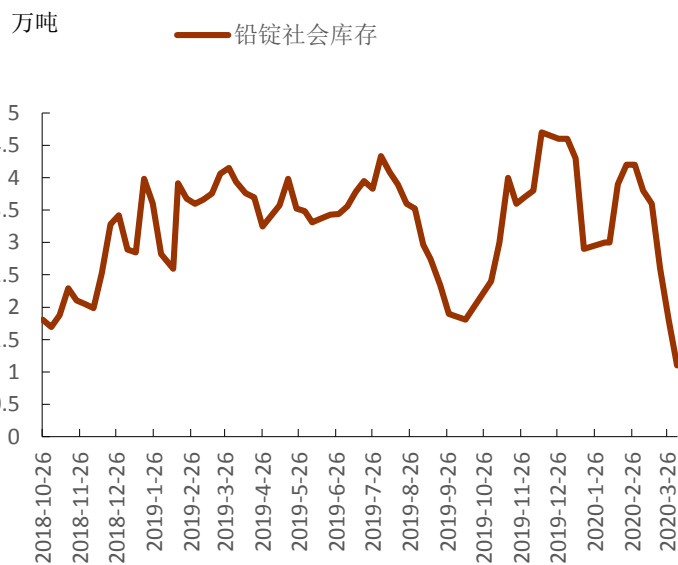


图表 10 冶炼厂开工情况

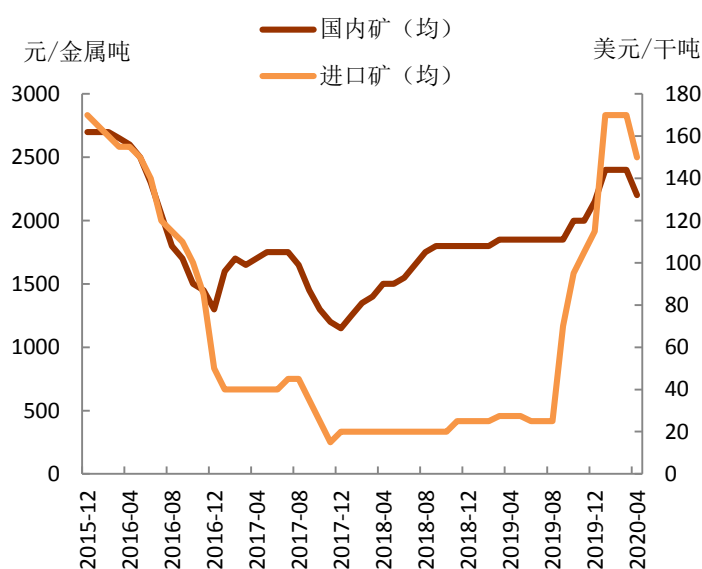


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。