2020 年 5 月 25 日　　星期一

基本面不支持持续上涨

铅价谨慎追高

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：基本面不支持持续上涨，铅价谨慎追高		中期展望
铅	上周铅价震荡上行，突破前期阻力平台。基本面来看，近期秘鲁发布法令称矿业可视情况恢复生产，但目前发布公告能实现恢复的仅 Nexa 一家。同时墨西哥也允许在 5 月 18 日左右部分符合条件的矿山可以恢复，不过整体看前期因疫情影响停工的矿山恢复仍有限。国内来看，原生铅企业目前开工率稳定，暂未有检修计划，矿端需求正常，国内内蒙、新疆地区矿山陆续开始复工，国内铅矿供应稳步抬升。再生铅企业新投产落地，废电瓶价格较为坚挺，不过原料端暂不会影响再生铅生产，同时因铅价上涨，企业利润得以修复，与原生铅价差由 200 元/吨扩大至 350-400 元/吨，下游刚需分流。下游铅蓄电池市场消费暂无较大变化，电动自行车及汽车蓄电池更换市场尚处于传统淡季，企业高企的库存压力尚未缓解，各大企业对成品电池持续促销，中小型企业则维持减产状态。另外，部分国家及港口开始重启，但目前来看带来的出口订单尚未明显恢复，对蓄企提振有限。铅锭社会库存连续两周微增，且进口铅即将到港，预计铅锭库存后期维持小幅增加。整体来看，铅市供应格局较弱，且铅锭库存现库存拐点，低库存支撑因素不断弱化，基本面上不支撑铅价持续上涨。但从技术形态上来看，短期铅价走势整体偏强，短期或围绕万四附近运行，谨慎追高。		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	14045	-125	-0.88	57725	48050	元/吨
LME 铅	1648	-7	-0.39			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 2007 合约,期价震荡上行,前期阻力平台有效突破,最终收至 14045 元/吨,周度涨幅达 1.74%,持仓量为 25865 手。伦铅呈现冲高回落走势,最终收至 1647.5 美元/吨,周度涨幅达 2.9%,持仓量为 111582 手。

上周铅现货主流运行于 14150-14450 元/吨。原生铅企业基本生产稳定,除河南外,其他地区炼厂散单报价以对 SMM1#铅均价贴水 50~150 元/吨出厂,河南地区主要以对 SMM1#铅均价平水报价,后几日河南地区散单出货量减少,以发长单为主。贸易市场,持货商货源依然不是很多,但贸易商整体反馈现货成交压力增大,截止周五,国产铅普通品牌铅对 2006 合约升水 150-250 元/吨;再生铅市场供应量稳定,截至周五,含税再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水 200 元/吨及以上出厂,个别地区至贴水 350 元/吨。

消息面,WBMS 月报显示,2020 年 1-3 月全球铅市供应短缺 1.7 万吨,2019 年全年为短缺 23.7 万吨。1-3 月,全球精炼铅产量为 290 万吨,较上年同期减少 4%。中国表观需求量预计为 119.7 万吨,较上年同期减少 22 万吨,占到全球总需求的 41%左右。

根据欧洲汽车制造商协会(ACEA)发布的数据,今年 4 月份,欧洲乘用车市场新车销量同比大跌 78.3%,其中属意大利、英国和西班牙的降幅最大,分别为 97.6%、97.3%和 96.5%。为了抑制产量继续损失的情况,欧洲主要汽车制造商已经开 始重开工厂,并在 5 月份恢复部分生产。

全国人大代表、天能集团董事长张天任建议,为了解决目前铅酸电池回收和再生环节的薄弱问题,张天任建议国家有关部门统筹调整和优化铅蓄电池产业的系列财税政策,以便进一步促进中国铅蓄电池产业的绿色可持续发展,推动高质量建设“无废城市”。

SMM 调研,上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 52.3%;其中河南原生铅冶炼厂开工率为 63.8%;云南原生铅冶炼厂开工率为 33.6%;湖南原生铅冶炼厂开工率 45%。目前各地区生产情况较为稳定,此外安徽铜冠上周检修结束,并开始出量,后续存在检修计划的炼厂为云南驰宏以及湖南水口山。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 49.6%,环比上周上涨 0.2%。

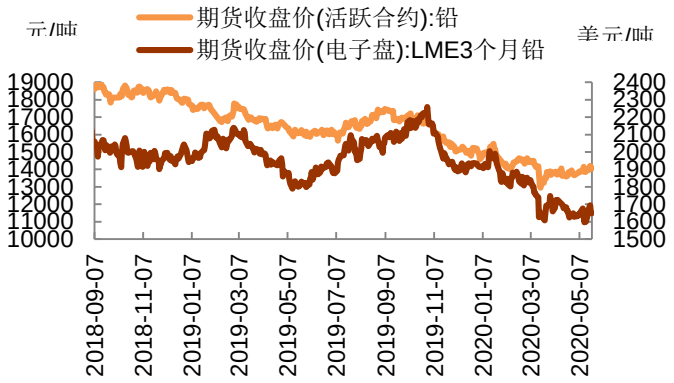
其中，江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 53.3%，河南再生铅持证冶炼企业开工率为 45.5%，受废电瓶供应紧张影响，两地再生铅企业开工率难有明显波动；贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 58.1%，环比上周下降 7.0%，主因贵州地区周内适逢阶段性检查，影响企业部分产量；安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 45.2%，较上周上涨 3.7%，主要安徽大华日产量维持 400 吨左右。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 63.67%，较上周五维稳。

库存方面，截止至 5 月 22 日，LME 库存环比增加 975 吨至 75275 吨，上期所库存环比增加 190 吨至 7401 吨。五地铅锭库存总量至 0.95 万吨，较上周上升百余吨，连续两周回升。据了解，铅蓄电池市场消费暂无较大变化，而再生铅供应尚可，再生精铅贴水再度扩大，下游刚需分流。而期间河南地区炼厂基本以长单出货为主，暂无多余散单，江西、安徽地区炼厂亦是，故社会库存仅是微增。另本周，进口铅即将到港，或贡献更多流通货源，预计社会库存呈小增趋势。

上周铅价震荡上行，突破前期阻力平台。基本面来看，近期秘鲁发布法令称矿业可视情况恢复生产，但目前发布公告能实现恢复的仅 Nexa 一家。同时墨西哥也允许在 5 月 18 日左右部分符合条件的矿山可以恢复，不过整体看前期因疫情影响停工的矿山恢复仍有限。国内来看，原生铅企业目前开工率稳定，暂未有检修计划，矿端需求正常，国内内蒙、新疆地区矿山陆续开始复工，国内铅矿供应稳步抬升。再生铅企业新投产落地，废电瓶价格较为坚挺，不过原料端暂不会影响再生铅生产，同时因铅价上涨，企业利润得以修复，与原生铅价差由 200 元/吨扩大至 350-400 元/吨，下游刚需分流。下游铅蓄电池市场消费暂无较大变化，电动自行车及汽车蓄电池更换市场尚处于传统淡季，企业高企的库存压力尚未缓解，各大企业对成品电池持续促销，中小型企业则维持减产状态。另外，部分国家及港口开始重启，但目前来看带来的出口订单尚未明显恢复，对蓄企提振有限。铅锭社会库存连续两周微增，且进口铅即将到港，预计铅锭库存后期维持小幅增加。整体来看，铅市供应格局较弱，且铅锭库存现库存拐点，低库存支撑因素不断弱化，基本面上不支撑铅价持续上涨。但从技术形态上来看，短期铅价走势整体偏强，短期或围绕万四附近运行，谨慎追高。

三、相关图表

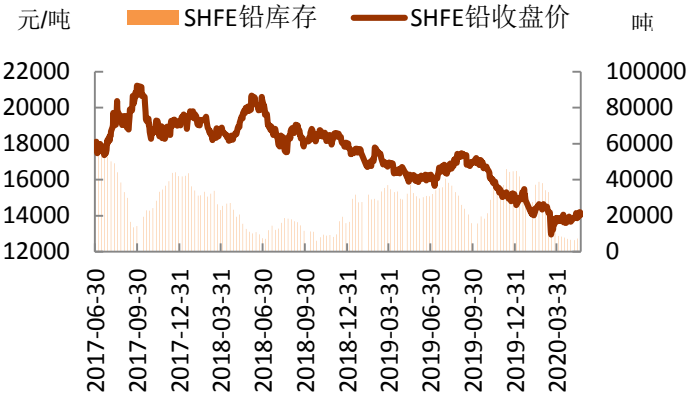
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



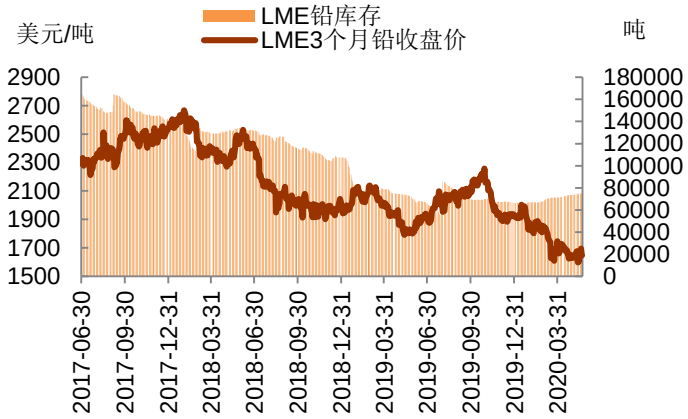
图表 2 沪伦比值

数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

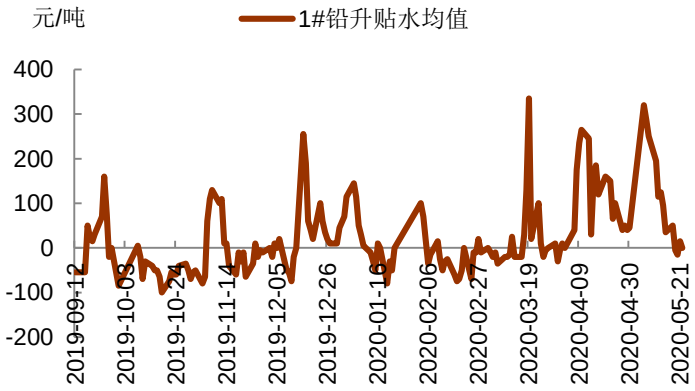


图表 4 LME 库存情况

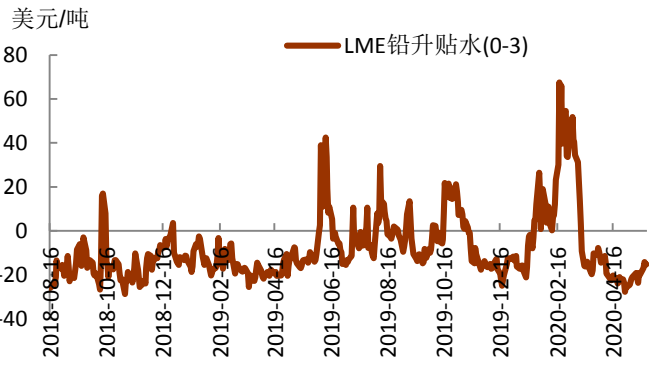


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

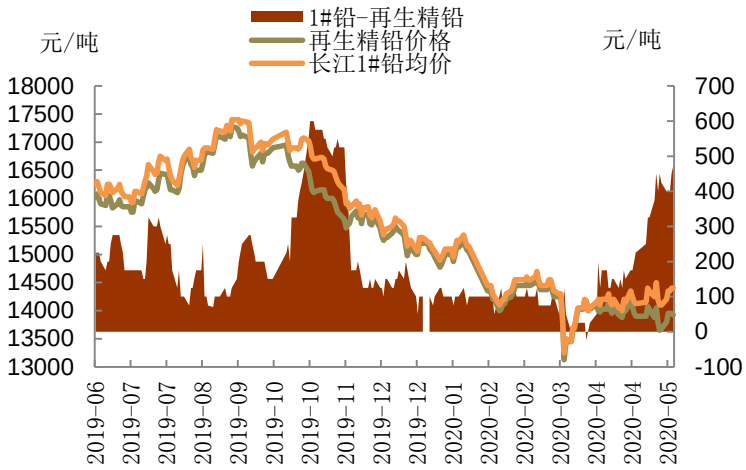


图表 6 LME 铅升贴水情况

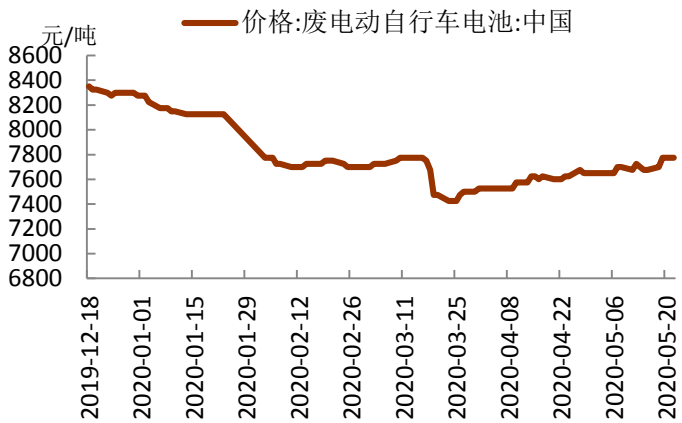


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差



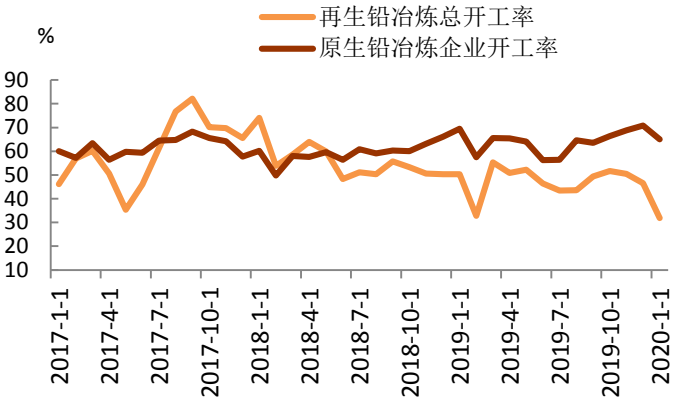
图表 8 废电瓶价格



数据来源：Wind，铜冠金源期货

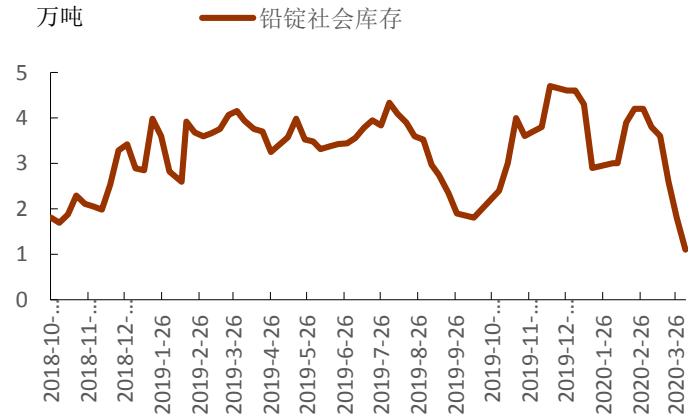
图表 9 再生铅企业利润情况

图表 10 冶炼厂开工情况

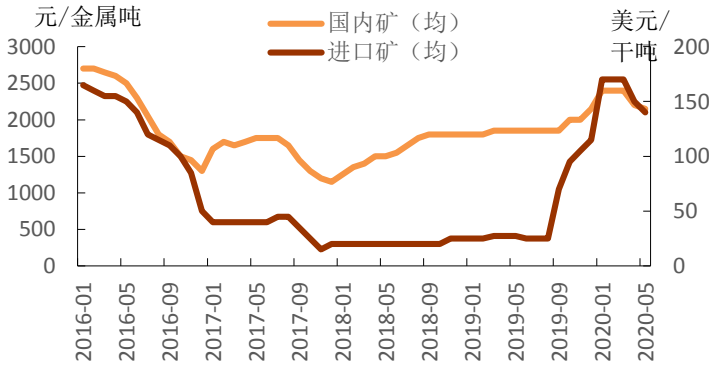


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

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

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。