

2019 年 1 月 21 日

星期一



资金面宽松

沪铅震荡偏强

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	上周五市场流动性充足，整体氛围显著好转，沪铅周内低位反弹，目前供应端来看，受再生铅开工下滑，原生再生价差有所收窄，下游需求逐步回流原生铅，鉴于当前库存累库较快，由此来看仍以对铅价构成打压为主，但因临近年末原生铅企业存放假检修计划供应或将转弱，需持续关注累库情况。需求来看则无太大亮点，下游企业多看淡后市，以按需采购为主，且蓄企将陆续放假，消费持续偏弱。综上预计，前期反弹过后价格仍将承受来自库存的压力，注意沪铅再度转为空头配置，本周维持震荡偏强观点，沪铅 1903 运行区间或为 17400-17900 元/吨。		消费增长乏力，中期偏空
	操作建议：	背靠 17900 元/吨一线试空	
	风险因素：	宏观系统性风险	

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	17,715	230	1.32	53,424	94,884	元/吨
LME 铅	1,995	-3	-0.15			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 1902 合约探底回升，截止周五报收于 17715 元/吨，本周主力将逐步换月至 1903 合约。伦铅低位抬升，但仍未摆脱震荡区间格局，截止周五报收于 1995 美元/吨。

上周现货铅主流成交区间在 17700-17975 元/吨，截止周五主流报价至对 SMM1#电解铅均价贴水 50 元/吨到平水，个别地区升水 50 元/吨；下游方面，铅蓄电池市场终端消费无明显变化，蓄电池企业节前逢低备库原料铅锭，因再生铅价格优势不再，市场采购回流至电解铅；原生铅炼厂散单报价贴水收窄，截止周五炼厂散单报价至对 SMM1#电解铅贴水 50 元/吨到平水，期间一度出现升水 50 元/吨出货的现象；而贸易市场因前期垒库较高，加之铅价探底回升，贸易商积极出货，主动下调报价升水，截止周五国产铅主流报价至对沪期铅 1902 合约升水 150-300 元/吨。

行业方面，SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 55.6%，环比上周下降 2.2%。其中，河南原生冶炼厂开工率为 77%，环比上周下降 2.9%。云南原生冶炼厂开工率为 31.1%，环比上周下降 3%，湖南原生冶炼厂开工率为 40.8%，环比上周下降 0.4%。SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 62.07%，较上周上升 2.53%。

WBMS：铅 2018 年 1-11 月全球铅市供应短缺 20.3 万吨，2017 年全年供应短缺 38.6 万吨。截至 11 月底总库存较 2017 年底减少 6.7 万吨。2018 年 1-11 月，全球精炼铅（原生铅与再生铅）产量为 1050.3 万吨，较 2017 年同期增加 2.5%。1-11 月中国表观需求量为 454.1 万吨，较去年同期增加 16.8 万吨，相当于全球需求总量的逾 42%。美国 1-11 月表观需求量较 2017 年同期减少 2.3 万吨。2018 年 11 月，全球精炼铅产量为 101.91 万吨，消费量为 106.19 万吨。

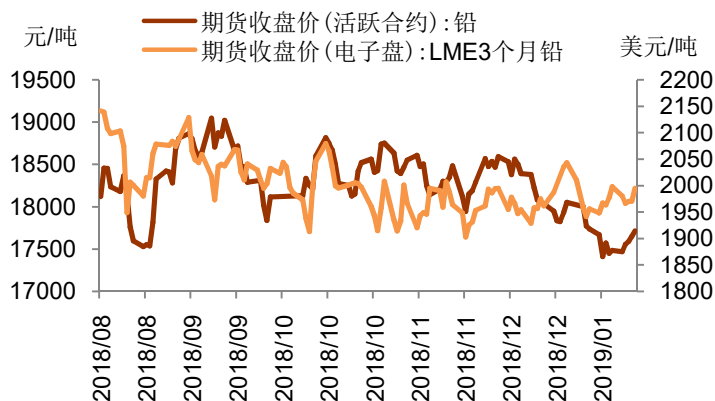
据 SMM 调研了解，由于春节前铅蓄电池市场终端消费不旺，加之铅势偏弱，经销商多以消化前期库存为主，节前惯例备库表现一般。此外，2019 年春节时间早于 2018 年，故今年铅蓄电池企业放假起始时间稍早于往年。

上周五市场流动性充足，整体氛围显著好转，沪铅周内低位反弹，目前供应端来看，受

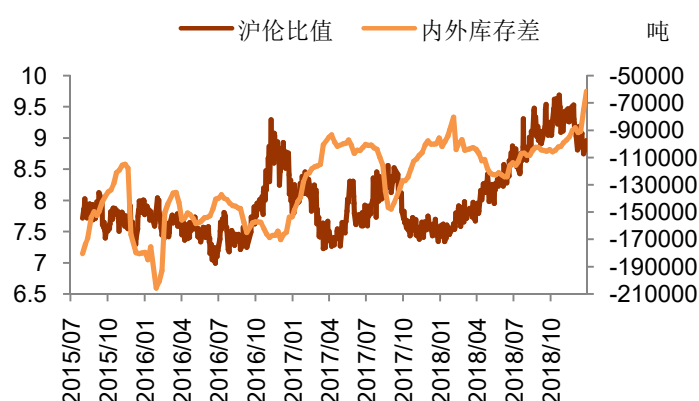
再生铅开工下滑，原生再生价差有所收窄，下游需求逐步回流原生铅，鉴于当前库存累库较快，由此来看仍以对铅价构成打压为主，但因临近年末原生铅企业存放检修计划供应或将转弱，需持续关注累库情况。需求来看则无太大亮点，下游企业多看淡后市，以按需采购为主，且蓄企将陆续放假，消费持续偏弱。综上预计，前期反弹过后价格仍将承受来自库存的压力，注意沪铅再度转为空头配置，本周维持震荡偏强观点，沪铅 1903 运行区间或为 17400-17900 元/吨。

三、相关图表

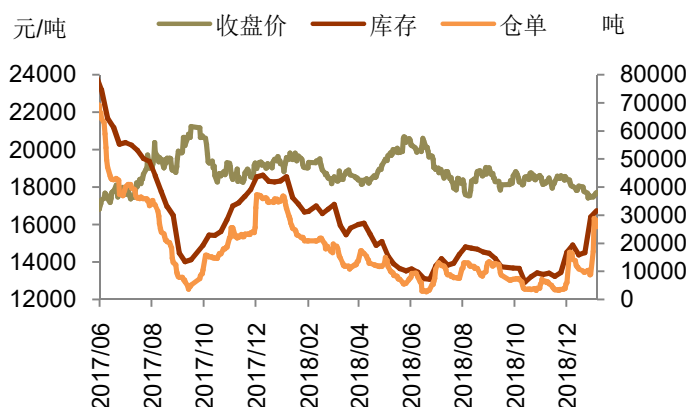
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



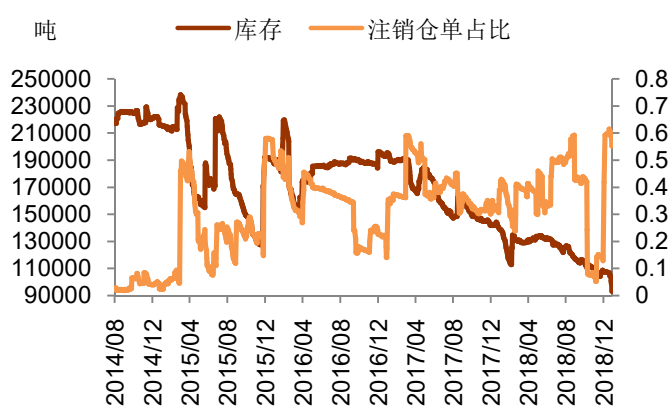
图表 2 沪伦比值



图表 3 SHFE 库存情况



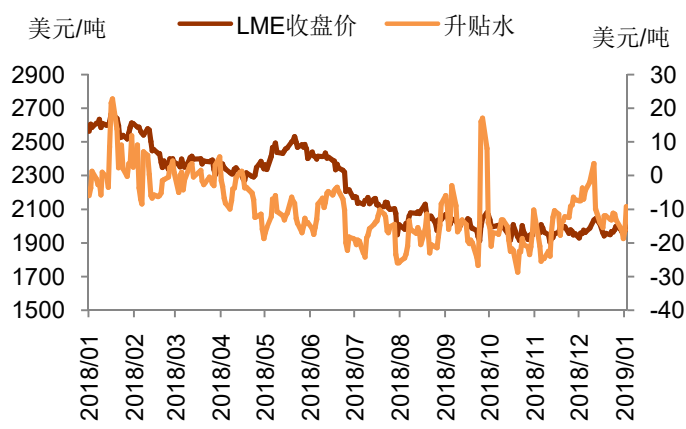
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

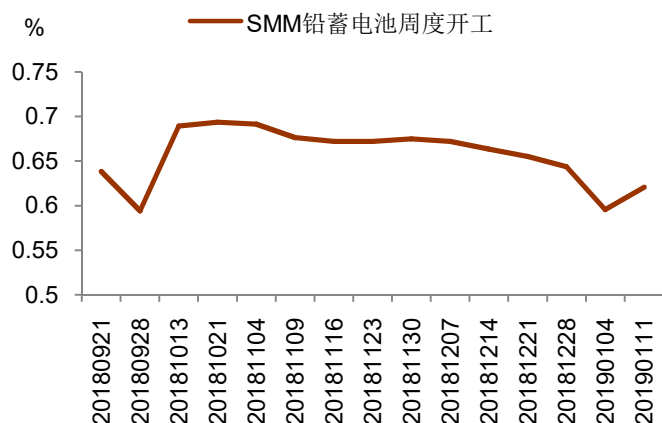


图表 6 LME 铅升贴水情况

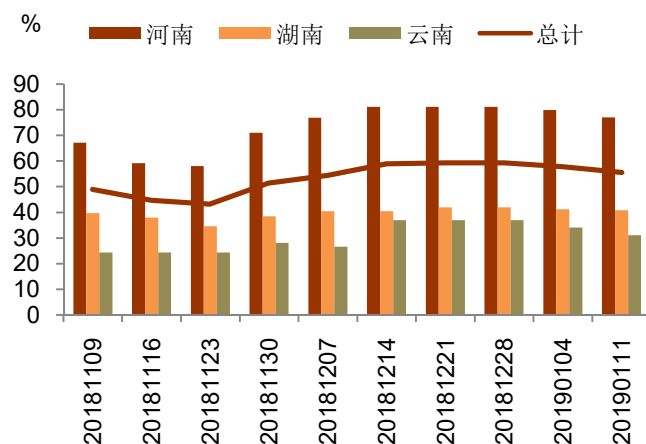


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

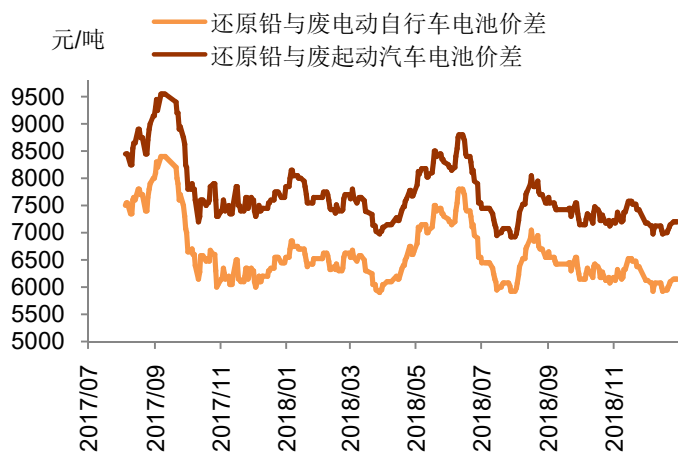
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



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
2603、2904 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。