

2019 年 1 月 28 日

星期一



供需两弱

沪铅高位震荡

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	上周市场流动性充足，风险偏好显著提升，另受伦铅反弹带动，沪铅周内整体反弹上行，目前供应端来看，原生铅炼厂开工率因年底检修有所下滑，且再生铅炼厂受低利润水平影响亦陆续停工放假，因此整体供应预期减少，短期对铅价构成一定支撑。需求来看，下游铅蓄电池企业春节备库基本完成，月底多进入放假阶段，开工持续下滑，故消费方面对铅价难有提振。综上，供应端的偏紧，使得前期供大于求的局面有所缓解，但从库存来看仍处于累库周期中，因此仍将限制铅价的上行高度，综合预计本周沪铅 1903 合约将呈现高位震荡格局，区间 17600-18000 元/吨，长假前操作观望为宜。		消费增长乏力，中期偏空
	操作建议：	观望	
	风险因素：	伦铅走强、库存回落	

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	17,660	-55	-0.31	68,778	80,110	元/吨
LME 铅	2,106	111	5.56			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 1903 合约，周内期价呈现回调上行格局，最低探至 17480 元/吨后开启上行走势，截止周五冲高 17815 元/吨，但收盘高位回落报收于 17660 元/吨。伦铅受库存低位支撑，突破盘整区间站稳 2000 美元/吨一线，走势展露强势，最终报收于 2106 美元/吨。

上周现货铅主流成交区间在 17725-18000 元/吨。据 SMM 了解，下游蓄电池企业节前备库基本结束，大型企业维持刚需采购，部分中小型企业陆续进入放假阶段，询价渐少，散单市场交投较上周转淡；原生铅炼厂除云南、河南地区个别炼厂开始检修外，基本维持正常生产，且多以长单出货为主，期间炼厂为节前回笼资金，一度出现对 SMM1#电解铅均价贴水 150 元/吨出货的情况，截止周五炼厂散单部分报至对 SMM1#电解铅均价贴水 100 元/吨到平水；而原生铅贸易市场，持货商积极出货，主动下调报价升水，周中一度出现对 SMM1#电解铅均价贴水 175 元/吨甩货的现象，后因库存减少，报价贴水小幅收窄，截止周五国产铅主流报价至对沪期铅 1902 合约平水到升水 100 元/吨；再生铅市场，因冶炼利润贴近盈亏线，多数炼厂提前停工放假，再生精铅报价基本维稳，截止周五主流报价至对 SMM1#电解铅均价贴水 50 元/吨到平水，但实际成交困难。

行业方面，1 月 25 日当周 SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 52.6%，环比下降 3%。铅蓄电池企业开始停工放假开工率降至 59.94%

据外电 1 月 21 日消息，国际铅锌研究组织（ILZSG）周一公布的数据显示，2018 年 1-11 月，全球铅市场供应短缺 9.5 万吨，去年同期短缺 17.2 万吨。

SMM 网讯：国家统计局周三公布的数据显示，中国 2018 年 12 月铅产量较上月增加 15.9% 至 56.1 万吨，同比增幅高达 30.5%；1-12 月总产量为 511.3 万吨，同比增加 9.8%。铅冶炼企业年末冲刺，开工率维持高位，且山东、河南等地前期检修陆续结束，产量恢复，助推 12 月铅产量同比暴增逾三成。

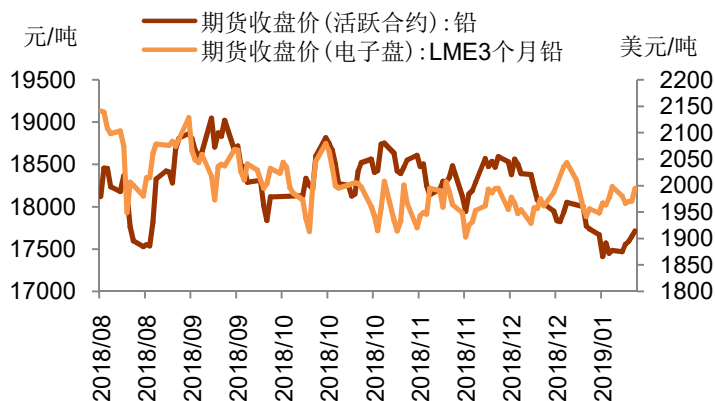
Vedanta 集团公司 Hindustan Zinc 周一宣布第三季度矿产金属总产量同比增长 3%至

24.7 万吨。第三季度综合金属产量（锌和铅）为 24.2 万吨，同比下降 1%。由于矿产量增加以及 Chanderiya 高温冶金冶炼厂的产量提高，综合铅产量同比增长 18%至 5.4 万吨。该公司表示，随着地下矿山的不断增加，19 财年的矿产金属产量可能略高于去年。

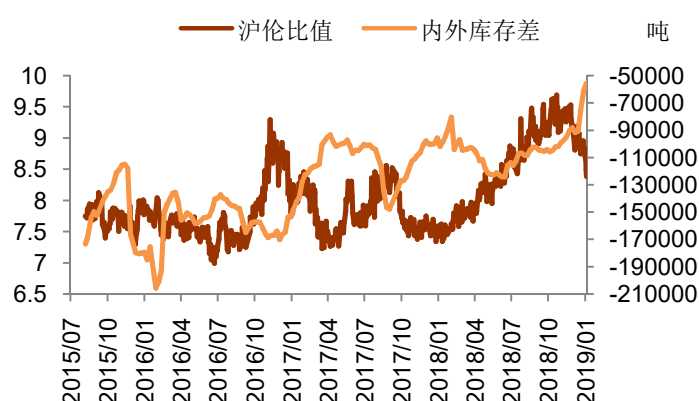
上周市场流动性充足，风险偏好显著提升，另受伦铅反弹带动，沪铅周内整体反弹上行，目前供应端来看，原生铅炼厂开工率因年底检修有所下滑，且再生铅炼厂受低利润水平影响亦陆续停工放假，因此整体供应预期减少，短期对铅价构成一定支撑。需求来看，下游铅蓄电池企业春节备库基本完成，月底多进入放假阶段，开工持续下滑，故消费方面对铅价难有提振。综上，供应端的偏紧，使得前期供大于求的局面有所缓解，但从库存来看仍处于累库周期中，因此仍将限制铅价的上行高度，综合预计本周沪铅 1903 合约将呈现高位震荡格局，区间 17600-18000 元/吨，长假前建议观望为宜。

三、相关图表

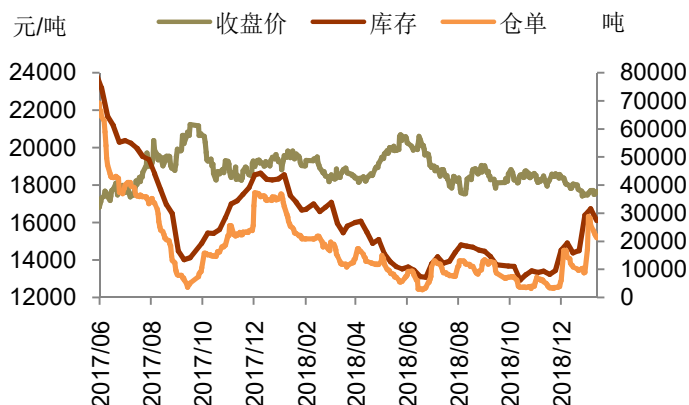
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



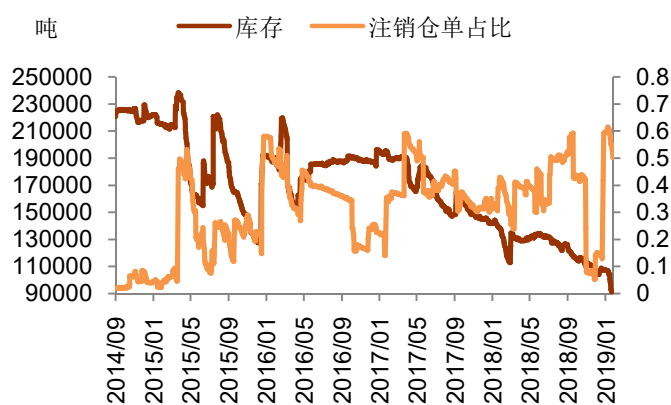
图表 2 沪伦比值



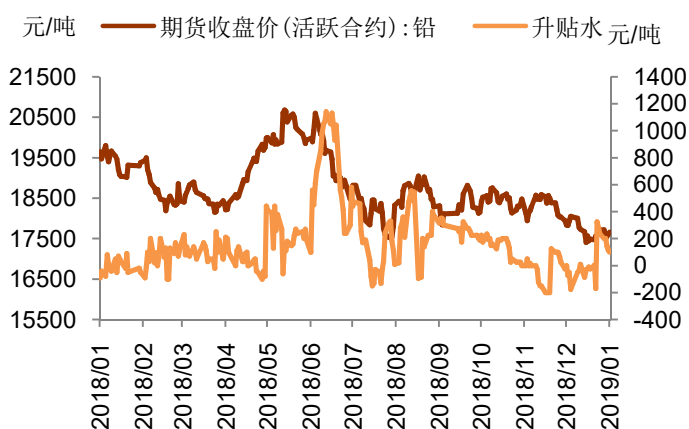
图表 3 SHFE 库存情况



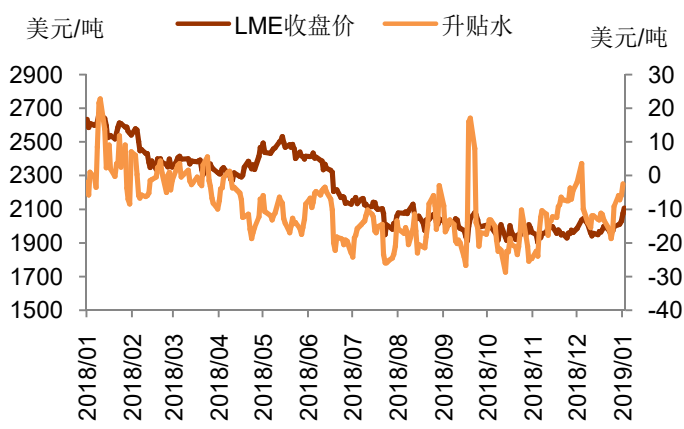
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

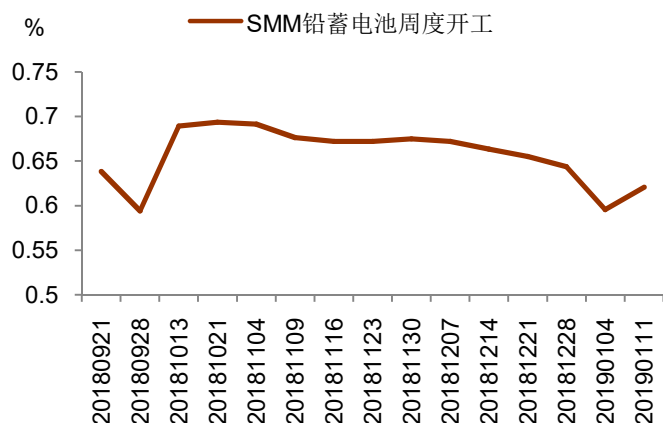


图表 6 LME 铅升贴水情况

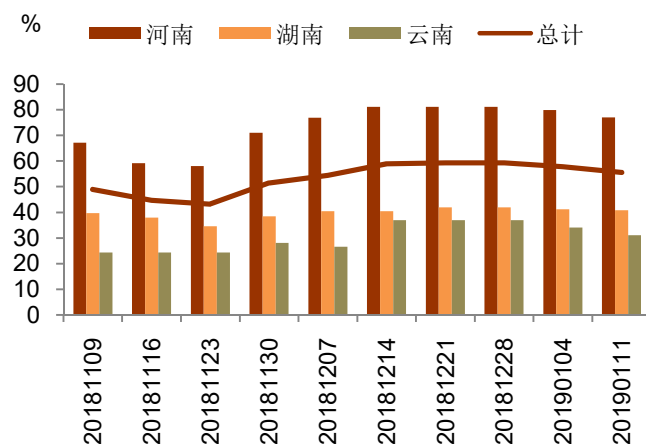


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



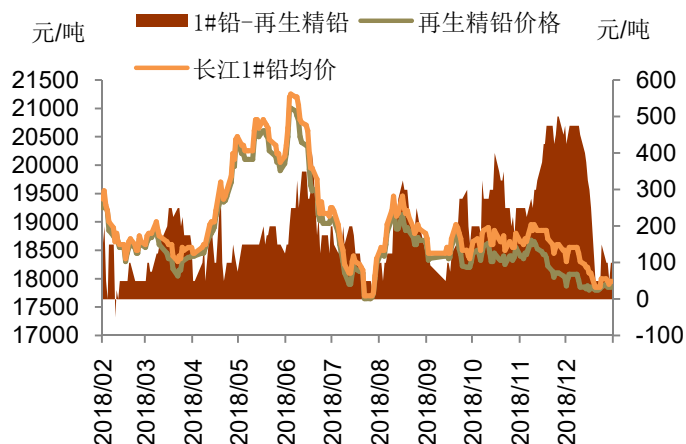
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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
1803、2104B 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。