

2019 年 2 月 25 日

星期一



供应收紧

沪铅止跌反弹

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	沪铅基本面来看，后续原生铅炼厂已经逐步开始有检修计划，开工或将受到一定影响，再生铅方面，因冶炼利润偏低，中小炼厂开工不足，持证企业恢复缓慢，原生再生铅价差呈现倒挂局面，供应端整体趋于紧张。需求端，蓄企目前虽逐步复工，但铅价低位使得下游多按需采购，观望情绪浓厚，且随着消费淡季来临，预计弱消费的格局仍难有较大改观。综上所述来看铅市供过于求的局面较前期有所缓和，本周需重点关注宏观层面带来的影响，在宏观预期向好不变的前提下，铅价整体可能震荡偏强，沪铅 1904 合约区间 16800-17400 元/吨。		消费增长乏力，中期偏空
	操作建议：	持多	
	风险因素：	宏观边际恶化、大幅累库	

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	17,045	175	1.04	62,032	80,806	元/吨
LME 铅	2,063	-14	-0.67			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

上周沪铅主力合约换月至 1904，周初期价跳空高开，空头随即入场打压，周中探底至 16720 元/吨一线，此处依托宏观预期向好，市场整体偏强的背景，多头发力，周五报收长阳现，且以最高价 17045 元/吨收盘，伦铅整体表现亦震荡偏强，截止周五报收 2063 美元/吨。

上周现货方面，现货铅主流成交区间在 16725-17050 元/吨。原生炼厂方面，主要消化春节期间累增的库存，同时，云南振兴恢复生产，一定程度上缓解云南地区铅锭供应紧张的情况，截止周五，部分炼厂的库存已经降至合理水平，炼厂散单对 SMM1#电解铅均价平水到升水 50 元/吨报价。贸易市场，交割货源逐步流出，品牌多以铜冠、南方为主，持货商积极出货，报价一度出现对 1903 合约贴水 50 元/吨-30 元/吨，截止周五，普通国产铅主流报价对 1903 合约平水到升水 50 元/吨。

数据方面，中国汽车工业协会公布数据显示，中国 1 月份乘用车销量为 202.11 万辆，同比下降 17.71%，降幅较上月进一步扩大；环比下降 9.5%。1 月份汽车销量 237 万辆，同比下降 15.8%。

国际铅锌研究小组（ILZSG）周二公布的数据显示，2018 年全年全球铅市供应短缺缩窄至 98,000 吨，上一年度为短缺 148,000 吨。去年 12 月，全球铅市供不应求 14,400 吨，11 月为短缺 27,800 吨。

WBMS 公布数据，去年全球铅市缺口同比收窄，2018 年全球铅市供应短缺 20.4 万吨，2017 年全年供应短缺 38.6 万吨。截至 12 月底总库存较 2017 年底减少 5.6 万吨。2018 年，全球精炼铅（原生铅与再生铅）产量为 1,176.5 万吨，较 2017 年增加 4.8%。

据 SMM 调研显示，1 月国内再生铅冶炼调研总产量共计 14.55 万吨，较 12 月减少 1.21 万吨。1 月开工率为 50.34%，环比下降 4.19%。1 月铅精矿开工率为 30.1%，环比降幅达 15.4%。

据海关数据显示，2018 年 1-12 月，我国铅精矿进口量累计 122.72 万吨，累计同比下降 5.04%。

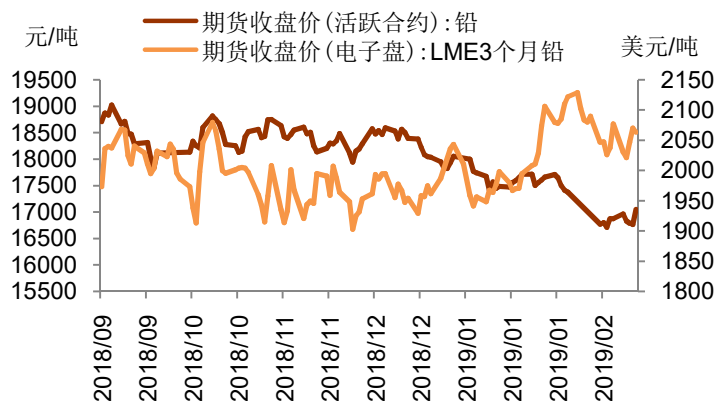
沪铅基本面来看，后续原生铅炼厂已经逐步开始有检修计划，开工或将受到一定影响，

再生铅方面，因冶炼利润偏低，中小炼厂开工不足，持证企业恢复缓慢，原生再生铅价差呈现倒挂局面，供应端整体趋于紧张。需求端，蓄企目前虽逐步复工，但铅价低位使得下游多按需采购，观望情绪浓厚，且随着消费淡季来临，预计弱消费的格局仍难有较大改观。综上所述来看铅市供过于求的局面较前期有所缓和，本周需重点关注宏观层面带来的影响，在宏观预期向好不变的前提下，铅价整体可能震荡偏强，沪铅 1904 合约区间 16800-17400 元/吨。

操作建议：多单持有

三、相关图表

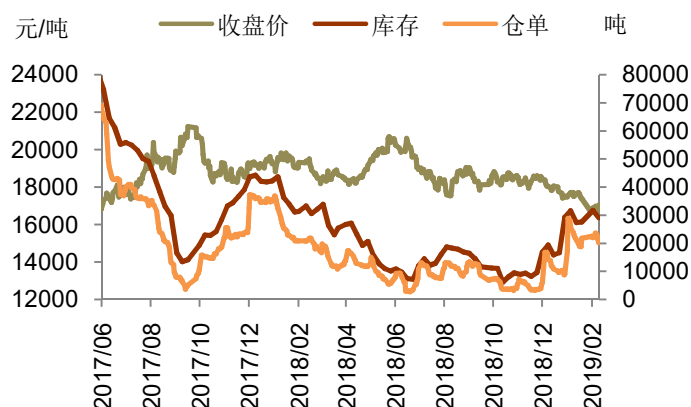
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



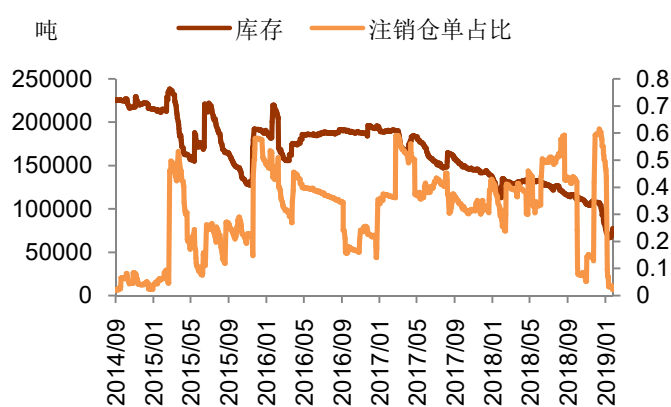
图表 2 沪伦比值



图表 3 SHFE 库存情况



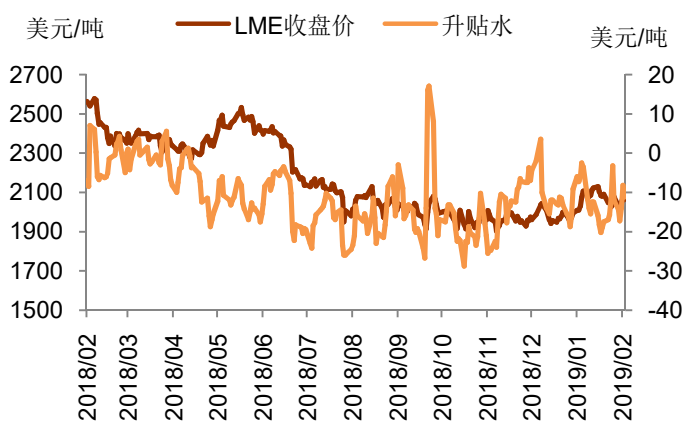
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

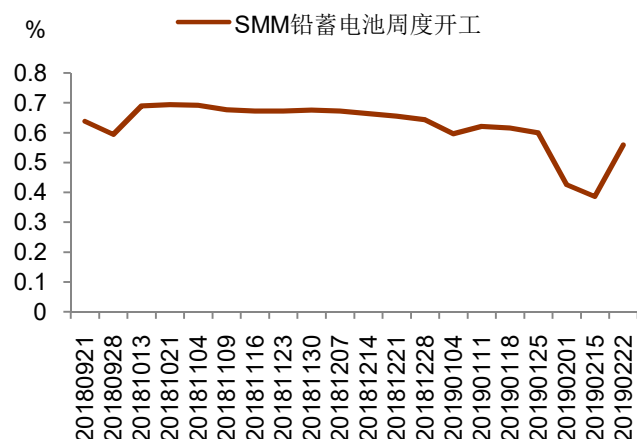


图表 6 LME 铅升贴水情况

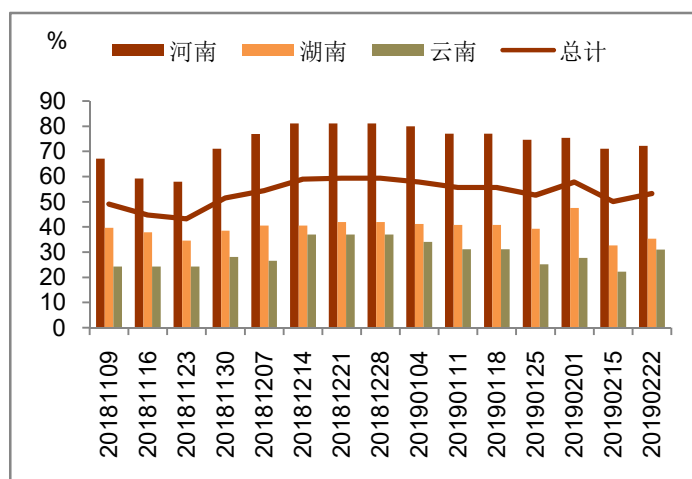


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



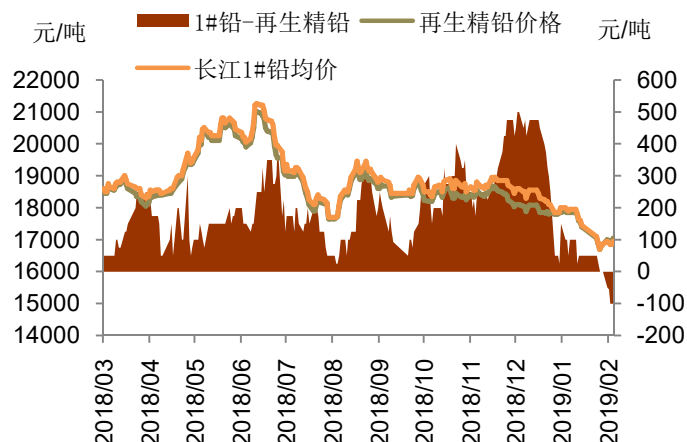
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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。