

2019年6月3日

星期一



基本面缺乏大幅改善预期

铅价短线波动加剧

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	铅：基本面缺乏大幅改善预期，铅价短线波动加剧		中期展望
铅	宏观面，中国 PMI 数据再度回到荣枯线之下，制造业表现收缩，贸易问题上中美双方则持续对垒，中对美加征关税于 6 月 1 日正式实施，商务部宣布将建立不可靠实体清单制度，具体措施近期出台，国务院新闻办公室 2 日发布《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书进一步阐述了中方政策立场，总体来看经济贸易形式不容乐观，对铅价偏空。上周沪铅主力震荡格局显著，期价围绕万六中枢上下波动，资金短线出入场频繁，显示多空对后市看法均较为谨慎。基本面，原生铅检修，社会库存表现下滑，再生铅则受成本支撑，企业生产意愿下滑，两方面因素使得铅价受到挺价情绪支撑，然而终端消费始终偏差，加之今年新国标落地，消费同比或将下滑，旺季需求对铅价支撑力度恐将有所减弱，加之当下宏观背景下，预计中期铅价仍将以承压格局为主，短期表现震荡，预计本周波动区间为 15790-16350 元/吨。		新国标影响旺季消费预期较差，铅价承压
	操作建议：	区间内高抛低吸短线操作为主	
	风险因素：	消费大幅好转，库存快速下滑	

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	15925	-250	-1.55	62106	90032	元/吨
LME 铅	1807	8	0.42			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 1907 合约走势波动剧烈，价格波动空间上下受限，资金进出节奏加快，截止周五最终报收于 15920 元/吨，成交量增 0.58 万手，持仓量增 0.6 万手，变化幅度较小。外盘伦铅因周初放假，仅四个交易日，期价依托 1800 美元/吨一线，窄幅运动，报收于 1806.5 美元/吨。

上周现货铅主流成交区间在 16075-16375 元/吨。期铅价格宽幅波动，市场采购情绪仍较为谨慎，故下游采购以刚需采购为主；原生铅方面，部分炼厂开始检修，使得炼厂存在低价惜售的资本，截止周五，炼厂散单主流报价对 SMM1#铅均价平水。贸易方面，持货商报价随行就市，但下游消费低迷，截止周五，国产铅普通品牌主流报价对 1906 合约升水 60-80 元/吨。再生铅方面，江西等地区环保检查结束，部分炼厂逐步恢复，但因生产仍处于微亏状态，故恢复量有限，截止周五，再生精铅主流报价至 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到平水出厂。

国际铅锌研究小组（ILZSG）周三公布的数据显示，3 月份全球铅市场供应过剩量从 2 月的 3,600 吨扩大至 10,300 吨。

SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.4%，环比微降 0.1%，河南原生冶炼厂开工率为 76.6%，云南原生冶炼厂开工率为 36.9%，云南、河南环比不变，湖南原生冶炼厂开工率为 44.8%，环比同期微降 0.4%。

据 SMM 调研，上周 SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 51.91%，较前周维稳。据 SMM 调研了解，铅蓄电池市场消费持续低迷，电动自行车及汽车蓄电池企业加强对电池的促销力度，企业库存陆续向经销商转移，企业库存压力相对缓和，生产线开工率水平暂无较大变化，而经销商库存普遍上升至一个月附近，部分已至 2 个月。另 6 月，如河南等地进入传统农忙时段，工人回家务农，部分中小型企业计划放农忙假 10-15 天。

SMM 调研，上周 SMM 再生铅持证冶炼厂三省周度开工率为 51.5%，环比小幅上涨 1.1%。其中，江苏再生铅持证冶炼厂开工率为 50.0%；安徽再生铅持证冶炼厂开工率为 40.7%，较上周下降 0.6%，主因安徽华鑫周初因生产线再度出现故障停产，废电瓶亦停止采购；河南再生

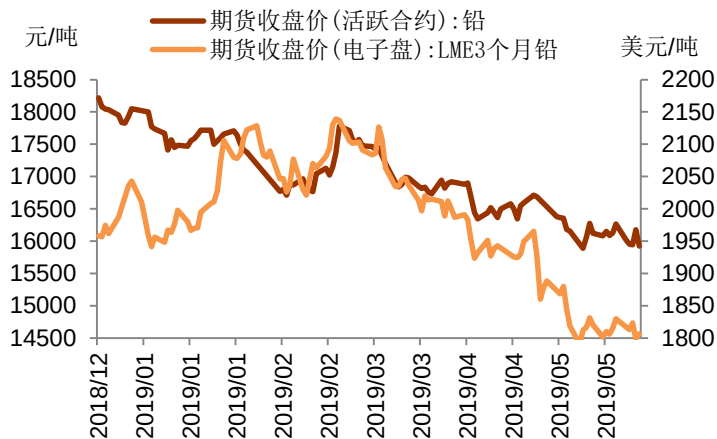
铅持证冶炼厂开工率为 67.4%，较上周上涨 5.3%，主因河南金利上周因废电瓶采购量不足而暂停的一条生产线于周二复产，且当前两条生产线均维持满产状态。另据 SMM 调研了解，贵州台江工业园区省内环保自查已于周初结束，各炼厂陆续恢复生产。

宏观面，中国 PMI 数据再度回到荣枯线之下，制造业表现收缩，贸易问题上中美双方则持续对垒，中对美加征关税于 6 月 1 日正式实施，商务部宣布将建立不可靠实体清单制度，具体措施近期出台，国务院新闻办公室 2 日发布《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书进一步阐述了中方政策立场，总体来看经济贸易形式不容乐观，对铅价偏空。上周沪铅主力震荡格局显著，期价围绕万六中枢上下波动，资金短线出入场频繁，显示多空对后市看法均较为谨慎。基本面，原生铅检修，社会库存表现下滑，再生铅则受成本支撑，企业生产意愿下滑，两方面因素使得铅价受到挺价情绪支撑，然而终端消费始终偏差，加之今年新国标落地，消费同比或将下滑，旺季需求对铅价支撑力度恐将有所减弱，加之当下宏观背景下，预计中期铅价仍将以承压格局为主，短期表现震荡，预计本周波动区间为 15790-16350 元/吨。

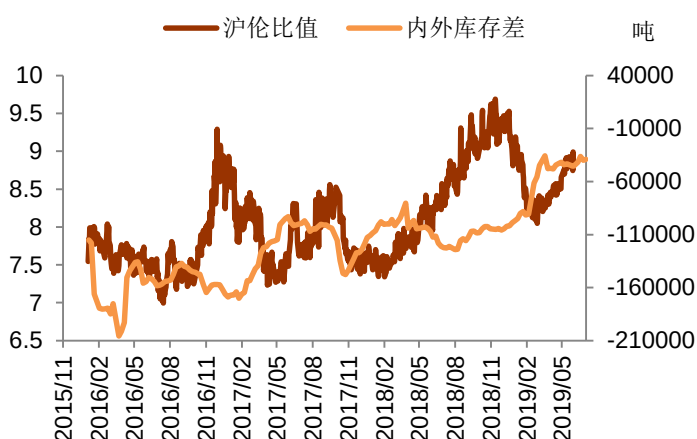
操作建议： 区间内高抛低吸短线操作为主

三、相关图表

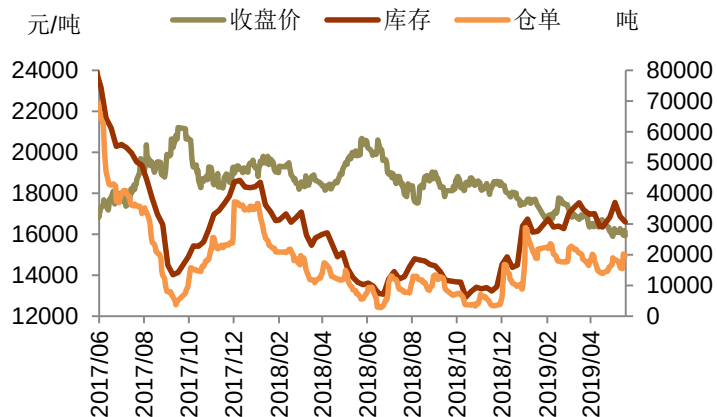
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



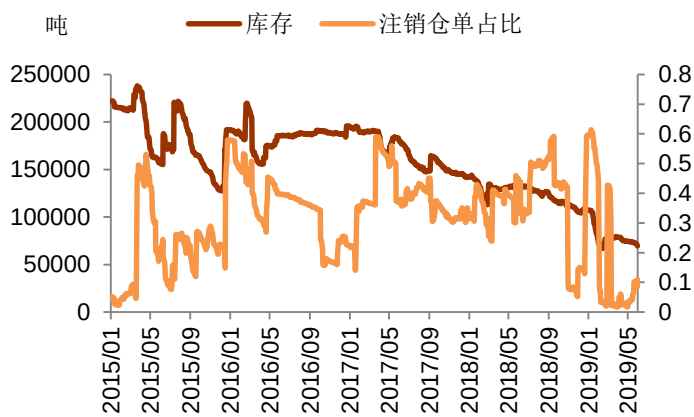
图表 2 沪伦比值



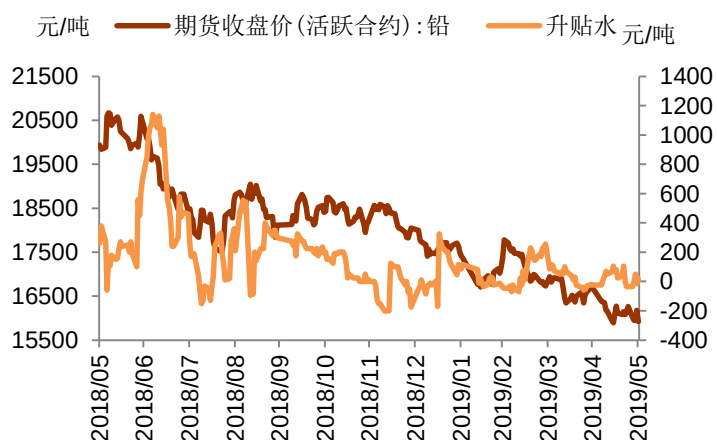
图表 3 SHFE 库存情况



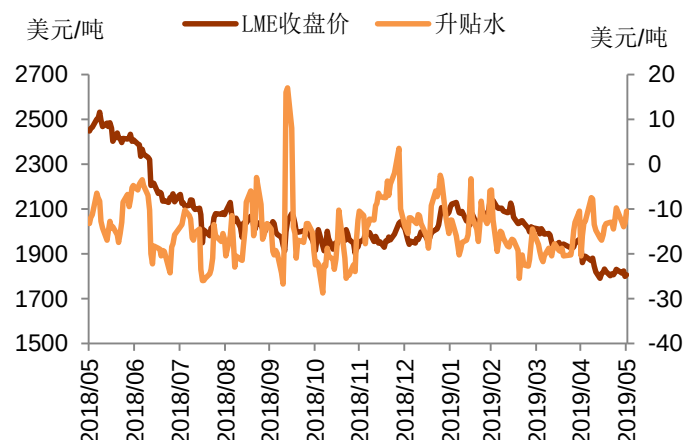
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

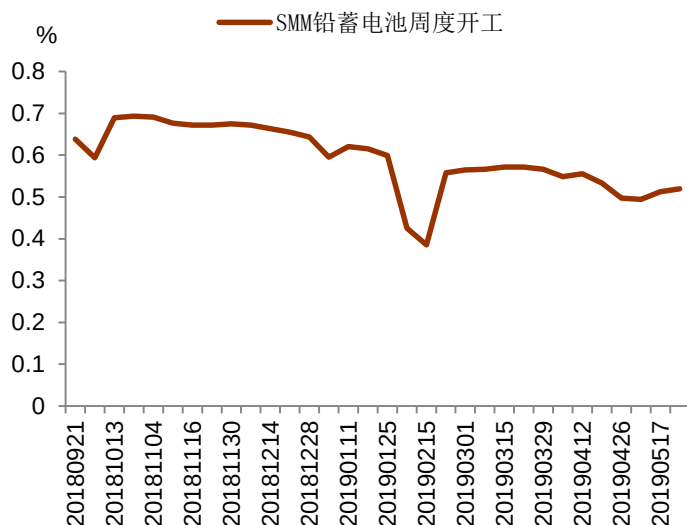


图表 6 LME 铅升贴水情况

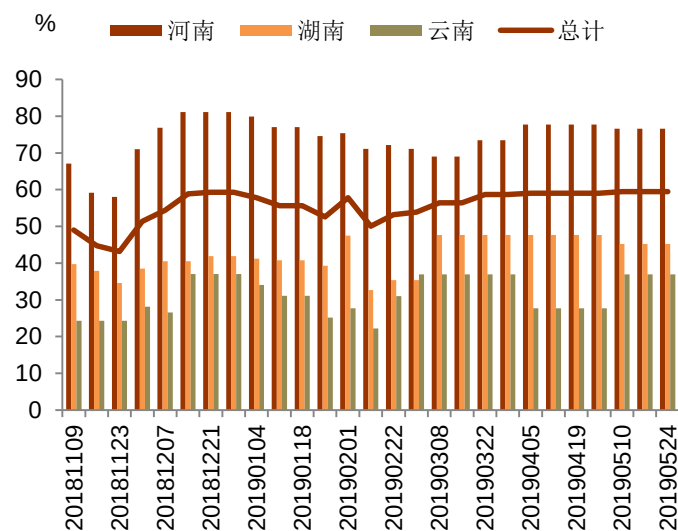


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

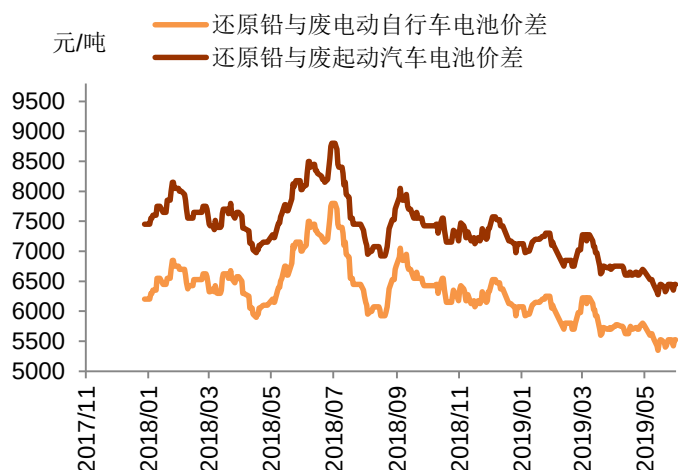
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



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。