

2020年1月20日

星期一

节前交易减弱

铅价缺乏持续反弹动力



联系人： 黄蕾

 电子邮箱： huang.lei@jyqh.com.cn

电话： 021-68555105

要点

品种	铅：节前交易减弱，铅价缺乏持续反弹动力	中期展望	
铅	<p>上周在宏观氛围向好及伦铅强势上涨的带动下，沪铅前半周走势偏强，后半周涨势放缓，铅价回落。沪铅基本面变化不大，国内市场在年前补库推动下近月保持偏强，且社会库存继续回落。目前再生铅近期倒挂，利润逐步收窄，令铅价跌幅缓和。原料端宽松，精矿加工费的继续提升有助提升原生炼厂生产积极性。消费方面临近春节假期，节下游普遍在1月15日前后放假，需求将逐步减弱。近几日伦铅强势反弹，考虑到伦铅库存一直处于低水平，引发市场对春节假期期间挤仓的担忧，后半周，伦铅回落，市场担忧情绪放缓，沪铅重回基本面。整体来看，在供需疲弱背景，铅市场情绪难好转，本周为节前最后交易周，市场参与度将继续减少，预计铅价在区间 15000-15500 震荡运行。</p>	震荡偏弱	
	操作建议：		观望
	风险因素：		宏观风险事件扰动，汽车电池消费回暖

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	15225	250	1.67	46782	46126	元/吨
LME 铅	1980	52	2.67			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 2003 期价整体呈现震荡偏强走势，周中突破万五一线阻力上行至高点 15405 元/吨，随后略有回落，收至 15225 元/吨，周度涨幅达 1.67%，持仓量增至 25703 手。伦铅前半周大幅反弹，后半周涨势放缓，高位回落，最终收至 1980 美元/吨，周度涨幅达 2.67%，持仓量增至 116385 手。

现货方面，现货铅主流成交区间在 14850-15200 元/吨。期铅震荡走高，周初，下游部分企业节前备库持续，且因再生铅企业陆续放假，下游采购转向贸易市场；原生铅市场，冶炼厂发货结构以长单为主，节前零单预售完毕，处于陆续交货状态，少量厂出散单报在 SMM1# 铅均价平水附近出厂；贸易市场，临近春节，部分贸易商开始休假，节前部分贸易商甩货，现货升水下滑，截止周五，国产铅普通品牌主流报价对 2002 合约平水附近；再生铅方面，由于临近春节假期，再生铅企业陆续开始停产，周初一度出现与原生铅价格倒挂情况，后交投转为清淡，截止周五，再生精铅主流报价对 SMM1# 铅均价平水出厂。

行业方面，中期协数据显示，2019 年，汽车产销分别完成 2572.1 万辆和 2576.9 万辆，产销量同比分别下降 7.5%和 8.2%，产销量降幅比上年分别扩大 4.2 和 5.4 个百分点。2019 年，各月连续出现负增长，上半年降幅更为明显，下半年逐步好转，其中 12 月当月销售略降 0.1%，与同期基本持平。2019 年，汽车出口 102.4 万辆，同比下降 1.6%。其中乘用车出口 72.5 万辆，同比下降 4.3%；商用车出口 29.9 万辆，同比增长 5.7%。

海关数据统计，2019 年 11 月中国铅矿砂及铅精矿进口量为 14.96 万吨，较上月增加 0.33 万吨，环比增长 2.26%，同比增长 23.49%；主要来源国有俄罗斯联邦、澳大利亚、秘鲁、美国，分别占比 17.87%、12.19%、10.96%、10.06%。2019 年 1-11 月中国铅矿砂及铅精矿进口量 154.58 万吨，同比增长 39.44%。

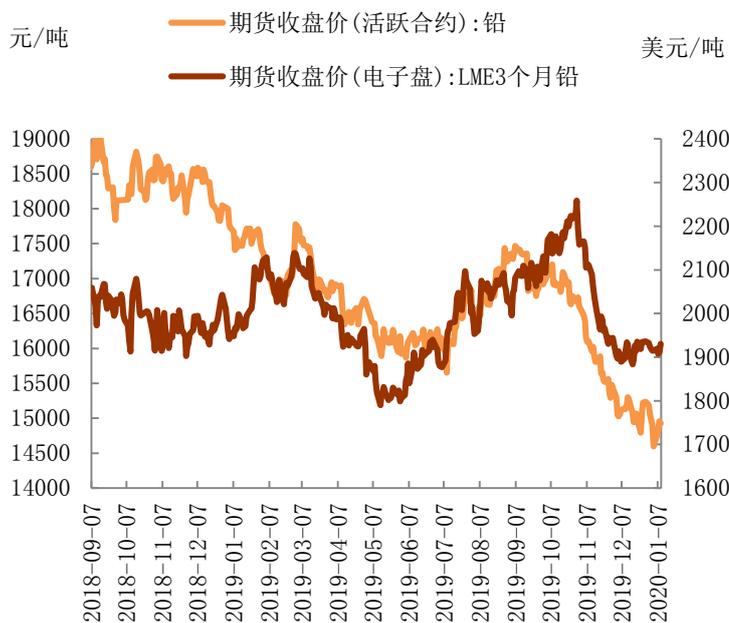
SMM 数据显示，原生铅炼厂常规检修开始，周度三省开工率为 55.6%，环比下降 4.4%。其中，河南原生铅冶炼厂开工率为 70.7%；云南原生铅冶炼厂开工率为 30.8%，环比降 12.9%；湖南原生铅冶炼厂开工率 46%，环比降 6.1%。蓄企节前备库收官，再生铅持证冶炼企业三省

周度开工率为 44.8%，环比下降 1.9%。铅蓄电池企业陆续放假，五省（江苏、浙江、江西、湖北和河北）周度开工率环比续降 5.31%至 48.87%。下游节前备库持续，铅锭社会库存大降至 2.9 万吨，环比减少 1.4 万吨。

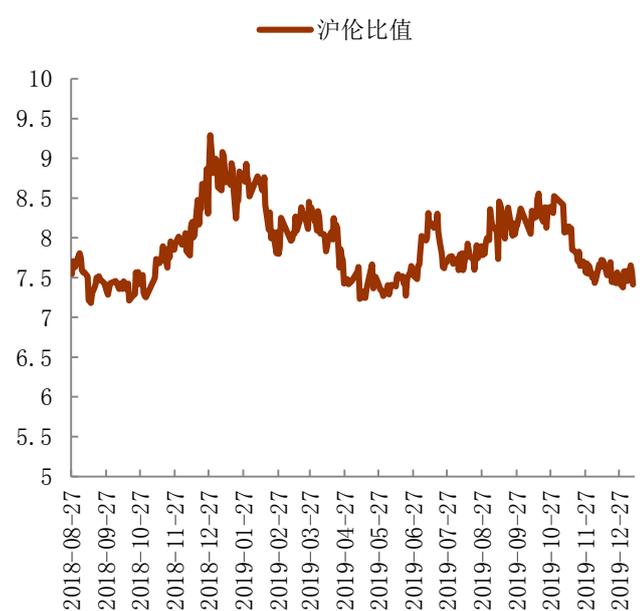
上周在宏观氛围向好及伦铅强势上涨的带动下，沪铅前半周走势偏强，后半周涨势放缓，铅价回落。沪铅基本面变化不大，国内市场在年前补库推动下近月保持偏强，且社会库存继续回落。目前再生铅近期倒挂，利润逐步收窄，令铅价跌幅缓和。原料端宽松，精矿加工费的继续提升有助提升原生炼厂生产积极性。消费方面临近春节假期，节下游普遍在 1 月 15 日前后放假，需求将逐步减弱。近几日伦铅强势反弹，考虑到伦铅库存一直处于低水平，引发市场对春节假期期间挤仓的担忧，后半周，伦铅回落，市场担忧情绪放缓，沪铅重回基本面。整体来看，在供需疲弱背景，铅市场情绪难好转，本周为节前最后交易周，市场参与度将继续减少，预计铅价在区间 15000-15500 震荡运行。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

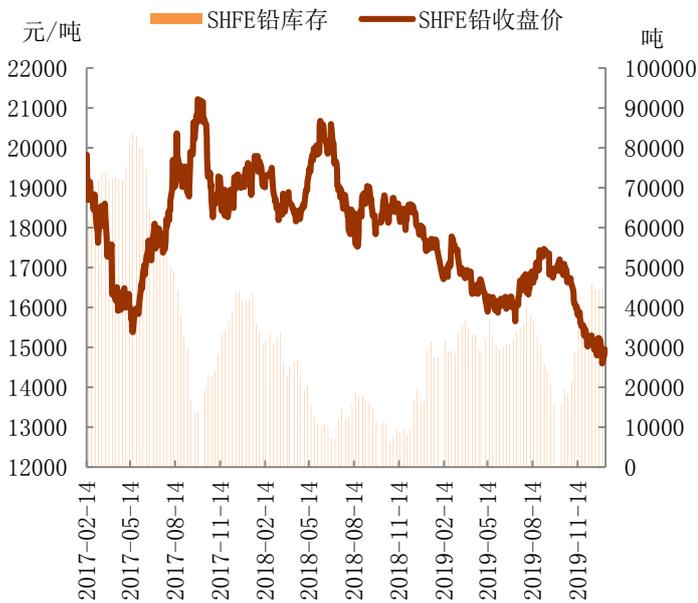


图表 2 沪伦比值

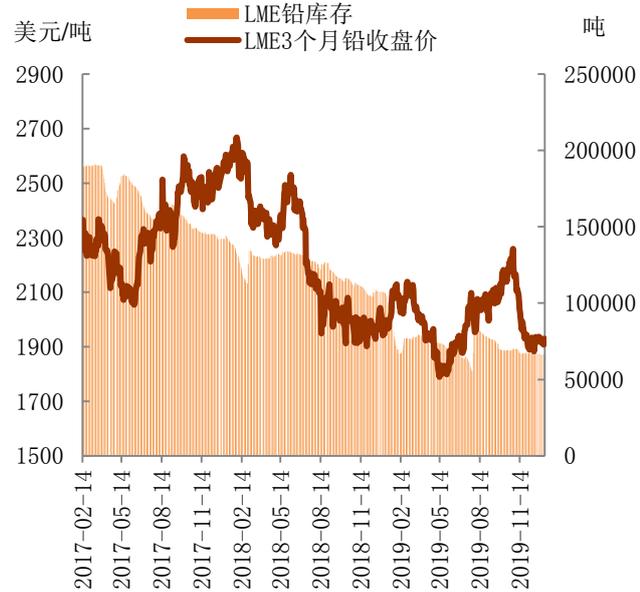


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

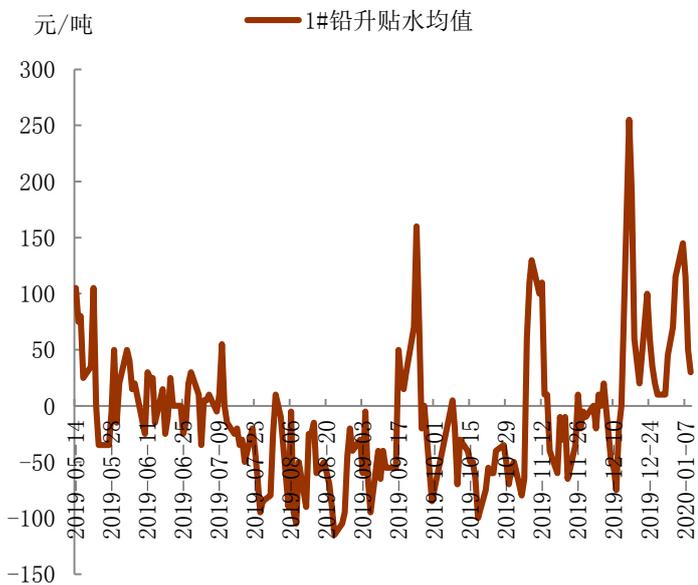


图表4 LME 库存情况



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

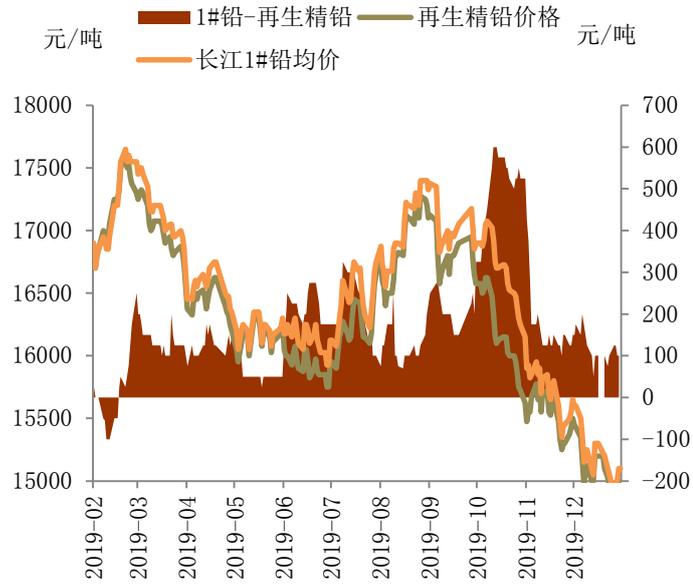


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 还原铅与废电池价差

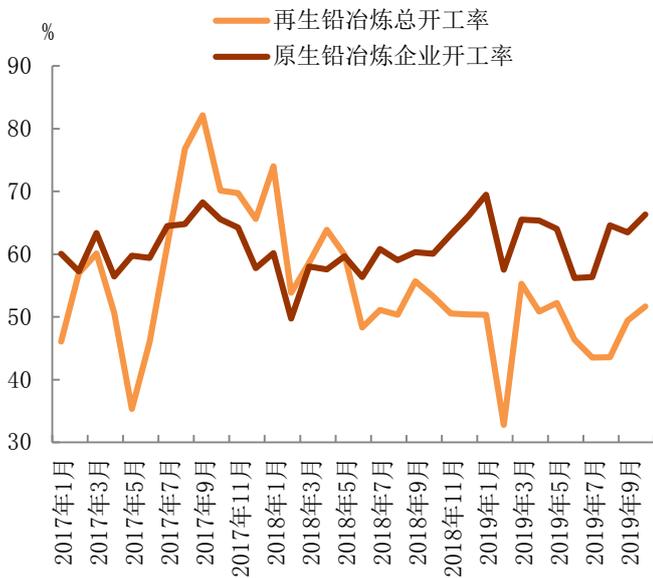


图表8 原生铅与再生铅价差

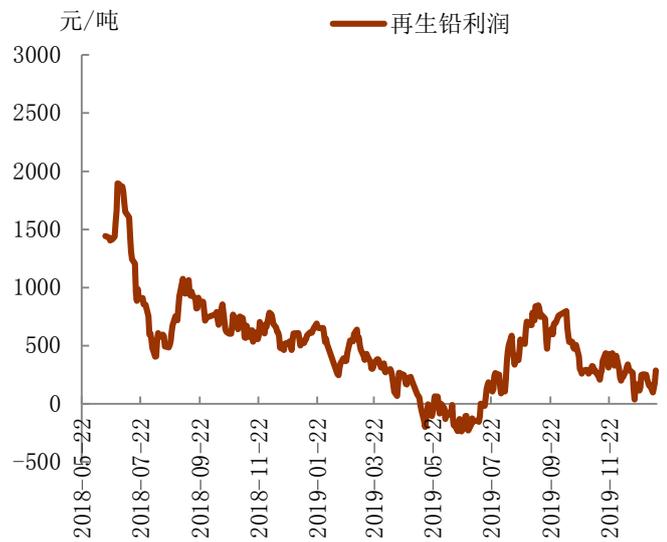


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表9 原生铅及再生铅企业开工情况



图表10 再生铅利润



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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。