

2020年9月14日 星期一

多空因素交织

短期止跌震荡

联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105



视点及策略摘要

品种	铅：多空因素交织，短期止跌震荡	中期展望
铅	<p>上周沪铅期价大幅下挫，周中跌破万五一线。基本面来看，国内内蒙、新疆地区矿山复工，矿企开工率维持上修，国内铅矿生产恢复常态。9月国内铅矿加工费持平，海外铅矿加工费小幅下滑，炼厂检修较多，如西部矿业、中金岭南、海城诚信，多为期一个月，原生铅产量环比或下降万吨。因9月1日新《固废法》正式实施，增加了原料跨省运输难度，河南地区部分企业原料紧缺，限制再生铅边际增量。下游铅蓄电池跟换旺季出现转淡迹象，经销商采购转为谨慎，电动自行车与汽车蓄电池企业均有新订单减少的情况；不过，通信电池类企业订单稳中有增。上周库存环比回升，后期随着企业加速节前备货，铅锭社会库存有望转降。整体来看，铅价大跌，废旧电瓶报价跟随下调，再生铅成本支撑有所下移，此外蓄电池跟换旺季出现转淡迹象，亦对铅价支撑减弱，增加空头打压信心。不过短期供应增速放缓，且下游节前存备货预期，限制铅价下跌幅度。我们认为铅价大跌后存调整需求，短期或区间 14850-15500 震荡，后期随着消费转淡，重心或延续下移。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	区间操作
	风险因素：	宏观情绪转换，供应大增

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	15000	-440	-2.85	41659	52655	元/吨
LME 铅	1892	-87	-4.37			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 2010 期价大幅下挫，周中跌破万五一线，最低触及 14785 元/吨，最终收至 15000 元/吨，周度跌幅达 2.85%，持仓量为 27156 手。伦铅大幅下挫后止跌震荡，周中低点跌至 1866.5 美元/吨，最终收至 1891.5 美元/吨，周度涨幅达 4.37%，持仓量为 111025 手。

现货方面，截止至 9 月 11 日，上海市场南方、沐沦铅 14920-14940 元/吨，对沪期铅 2010 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场南方、水口山铅 14920-14950 元/吨，对沪期铅 2010 合约升水 0-30 元/吨报价。期铅延续偏弱走势，期间再生铅贴水收窄，持货商挺价出货，同时下游按需采购，散单市场交易活跃度尚可。

其他地区：河南地区金利铅 15025 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨报价；广东市场南华铅 15025 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨报价；湖南水口山 15050-15075 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 70-100 元/吨报价；江铜 14945 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 30 元/吨报价；广西河池南方 14945 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 30 元/吨报价；云南小厂 15175 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 200 元/吨报价。铅价跌势不改，炼厂挺价惜售，报价陆续转为升水，下游按需采购，散单市场成交向好。

消息面，从中国汽车工业协会数据显示，8 月，汽车产销分别达到 211.9 万辆和 218.6 万辆，产量环比下降 3.7%，同比增长 6.3%；销量环比增长 3.5%，同比增长 11.6%。1-8 月，汽车产销 1443.2 万辆和 1455.1 万辆，同比下降 9.6%和 9.7%，降幅与 1-7 月相比，分别收窄 2.2 个百分点和 3.0 个百分点。

SMM：8 月原生铅产量 28.5 万吨，环比上升 9.99%，同比上升 12.01%。1-8 月累计产量同比上升 4.44%。8 月除去河南金利、广西南方、西部矿业等因设备故障，出现检修情况，其他冶炼企业生产基本正常，或是在上月检修后恢复生产（如河南豫光、云南驰宏等）。同时，8 月铅价接连上涨，冶炼企业利润大增，带动冶炼企业生产积极性，8 月产量高于预期。9 月冶炼企业检修情况增多，且均为大型企业，如西部矿业检修贯穿 8-9 月，中金岭南存有设备小检，海城诚信检修亦是贯穿 9-10 月，预计 9 月原生铅产量下降约万吨至 27.4 万吨。

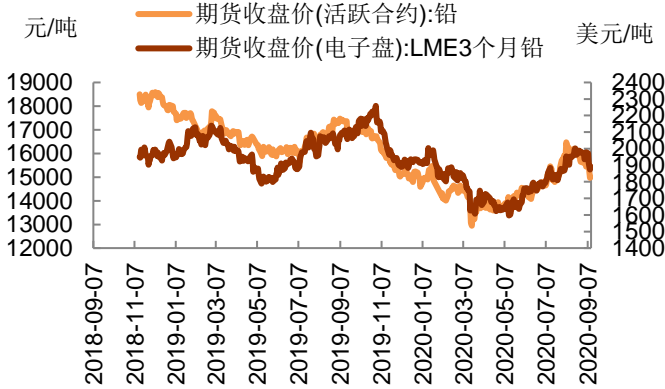
SMM 调研，上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.3%，环比持平。其中，河南炼厂开工率为 75.5%；云南炼厂开工率为 35.8%；湖南炼厂开工率为 47.2%。上周西部矿业开始检修，为期一个月，影响产量约 7000 吨。同时，辽宁海域冶炼厂开始检修，进一步影响产量释放；湖南金贵初步复工计划在 9 月底，后续持续跟踪。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 59.0%，环比上周上升 0.6%。其中，安徽和江苏再生铅持证冶炼企业开工率分别为 50.0%和 66.7%，较上周持平；河南再生铅持证冶炼企业开工率为 74.1%，较上周下降 4.4%，主因受新固废法施行影响，河南地区合规废电瓶难采，河南金利因此减产，河南地区再生铅开工率总体下行。贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 52.7%，较上周上升 8.5%，主因贵州三和、永鑫环保检查结束后产量开始恢复。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 72.52%，较上周五持平。

库存方面，截止至 9 月 11 日，LME 库存环比增加 7625 吨至 131225 吨；上期所库存环比增加 827 吨至 26954 吨。五地铅锭库存总量至 3.65 万吨，较上周环比上升 4800 余吨。铅价持续走弱，冶炼企业低价惜售，部分暂停散单出货。不过，再生铅亏损扩大，贴水收窄，刚需部分转移至再生铅，下游则畏跌观望，各地库存出现增减不一的情况。

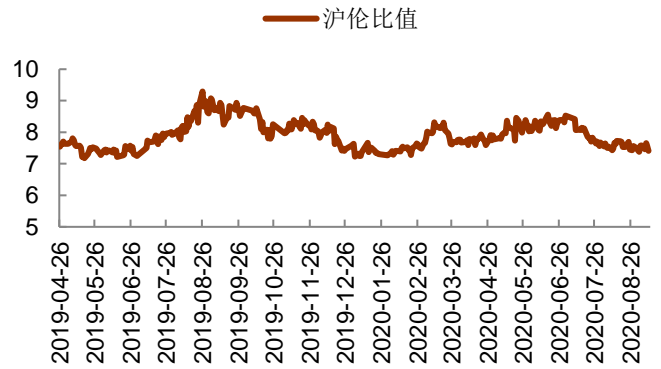
上周沪铅期价大幅下挫，周中跌破万五一线。基本面来看，国内内蒙、新疆地区矿山复工，矿企开工率维持上修，国内铅矿生产恢复常态。9 月国内铅矿加工费持平，海外铅矿加工费小幅下滑，炼厂检修较多，如西部矿业、中金岭南、海城诚信，多为期一个月，原生铅产量环比或下降万吨。因 9 月 1 日新《固废法》正式实施，增加了原料跨省运输难度，河南地区部分企业原料紧缺，限制再生铅边际增量。下游铅蓄电池跟换旺季出现转淡迹象，经销商采购转为谨慎，电动自行车与汽车蓄电池企业均有新订单减少的情况；不过，通信电池类企业订单稳中有增。上周库存环比回升，后期随着企业加速节前备货，铅锭社会库存有望转降。整体来看，铅价大跌，废旧电瓶报价跟随下调，再生铅成本支撑有所下移，此外蓄电池跟换旺季出现转淡迹象，亦对铅价支撑减弱，增加空头打压信心。不过短期供应增速放缓，且下游节前存备货预期，限制铅价下跌幅度。我们认为铅价大跌后存调整需求，短期或区间 14850-15500 震荡，后期随着消费转淡，重心或延续下移。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

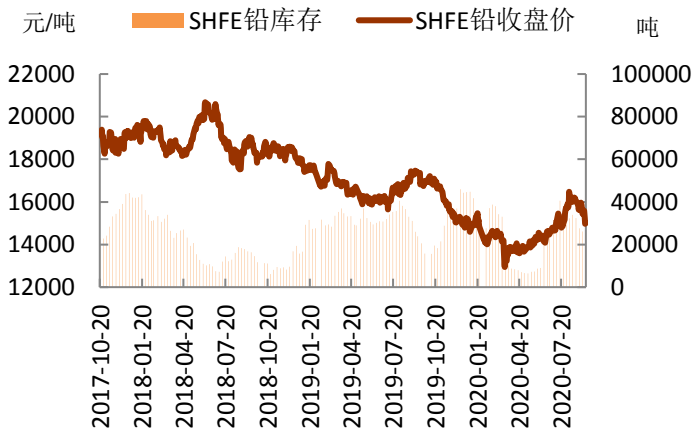


图表 2 沪伦比值

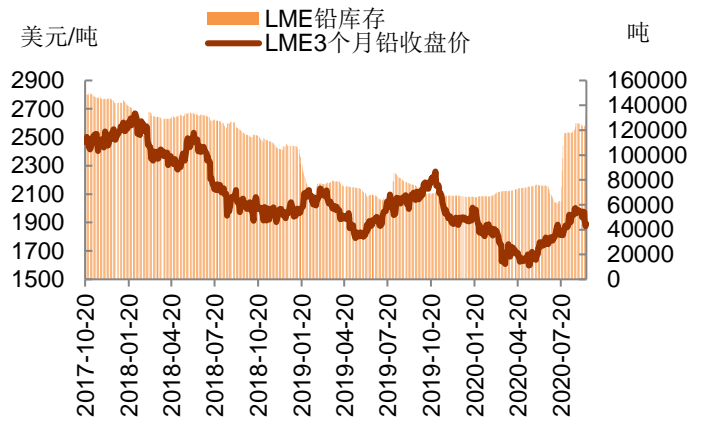


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

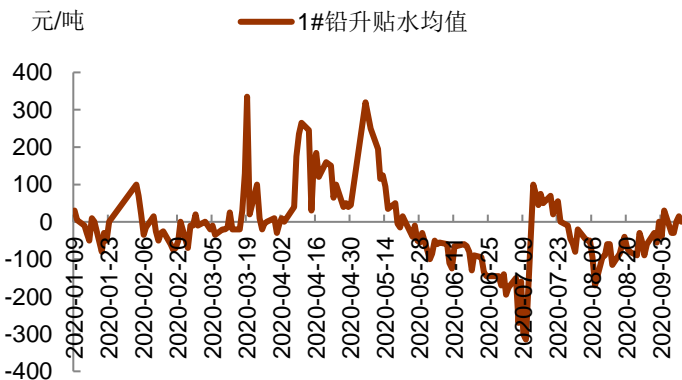


图表 4 LME 库存情况

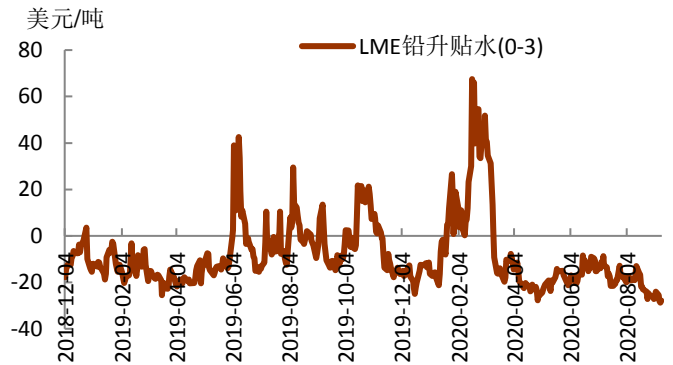


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

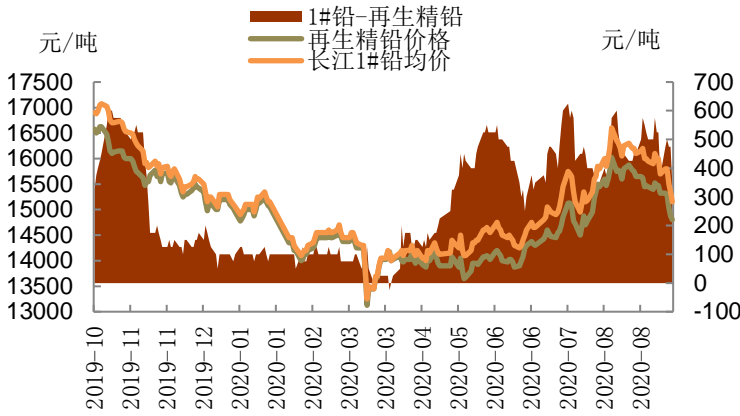


图表 6 LME 铅升贴水情况

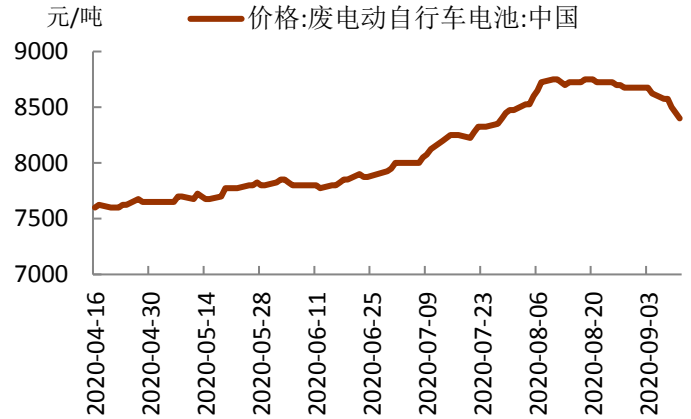


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差



图表 8 废电瓶价格

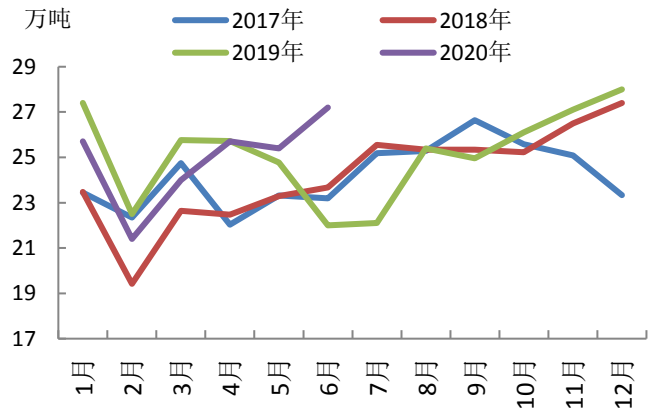


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

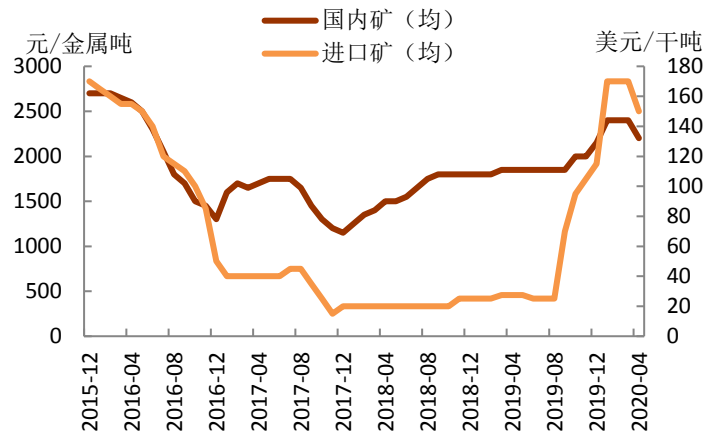


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 11 铅锭社会库存



图表 12 铅矿加工费



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。