

2020年2月17日 星期一

## 炼厂减产支撑

### 铅价震荡偏强



联系人： 黄蕾

 电子邮箱： [huang.lei@jyqh.com.cn](mailto:huang.lei@jyqh.com.cn)

电话： 021-68555105

#### 要点

品种	铅：炼厂减产支撑，铅价震荡偏强	中期展望
铅	<p>上周铅价呈现低位反弹走势。基本面来看，疫情影响下，原生铅冶炼厂成品库存压力较大，而再生铅企业复工和下游消费推迟。上周全国返程高峰来临，下游电动自行车蓄电池市场消费缓慢复苏，生产企业因工人到岗有限，生产线开工率偏低，同时物流受阻，部分企业有意上调电池售价，对铅价有一定支撑。另外，据悉河南某大型冶炼厂出现硫酸涨库现象，铅锭从2月初开始减量。供给端收缩或部分缓解当前供需矛盾，受炼厂减产消息推动，期铅大幅上扬。此外，政治局会议强调疫情防控和经济社会发展两手抓，银保监会对重点领域复工加大信贷保障及投放等，在一系列政策稳增长预期的背景下，保证了长期经济仍向好，提振市场情绪。整体来看，当前供给收缩预期使得铅价低位企稳，但需求预期变化难支撑铅价强上行动力，预计铅价或呈现区间 14250-14650 内震荡偏强走势，后期继续关注物流及铅蓄电池企业复工进展。</p>	震荡偏弱
	操作建议： 震荡偏强	
	风险因素： 宏观风险，下游返工低于预期	

## 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 铅主力	14405	+285	-2.02	55768	23740	元/吨
LME 铅	1874	+58	-+3.19			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 2004 合约呈现探底回升走势，周初跌破万四一线至 13920 元/吨，随后反弹上行，最终收至 14405 元/吨，周度上涨 2.02%，持仓量为 23740 手。伦铅整体呈现低位回升走势，低点触及 1790.5 美元/吨，最终收至 1874 美元/吨，持仓量为 122510 手。

现货市场价格 13950-14250 元/吨。铅价低位回升，但由于疫情发酵，铅蓄电池企业推迟复工时间，加之货运出入省受限，所以市场交投清淡；原生铅炼厂方面，疫情对于成品及硫酸运输的影响进一步加重，部分炼厂已经开始减产应对，并且炼厂铅锭成品库存依然在累增；贸易市场交投有所恢复，国产铅对沪期铅 2002 合约平水报价；再生铅企业复工推迟，市场除部分大型企业常规生产外，其他企业均休假停产。

消息面，SMM 调研，河南某大型冶炼厂出现硫酸涨库现象，铅锭从 2 月初开始减量，叠加春节假期后，疫情导致各地物流管控加严，后面仍有进一步减产风险。

中汽协数据显示，2020 年 1 月，汽车产销分别完成 178.3 万辆和 194.1 万辆，环比分别下降 33.5% 和 27.0%，同比分别下降 24.6% 和 18.0%。主要受春节假期影响，有效工作日减少。此外，本次疫情对汽车行业冲击较大，全年将呈现前高后低的走势。

据安泰科对国内 37 家原生铅企业和 33 家再生铅企业统计显示，1 月上述企业的精铅产量 33.0 万吨，同比下降 17.9%，环比减少 8.1 万吨。其中，原生铅产量 20.7 万吨，同比下降 3.8%，环比下降 3.9%；再生铅产量为 12.3 万吨，同比减少 34.1%，环比减少 34.3%。因此，1 月产出的减少，主要为春节期间再生铅企业检修及停工所影响，预计 2 月精铅产量环比减少 6 万吨左右。

疫情推迟原生铅炼厂复产时间，据 SMM 数据显示，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 44.5%，环比下降 1.7%。其中，河南原生铅冶炼厂开工率为 62.6%，环比下降 0.6%；云南原生铅冶炼厂开工率为 22.5%；湖南原生铅冶炼厂开工率 28%，环比降 4.9%。

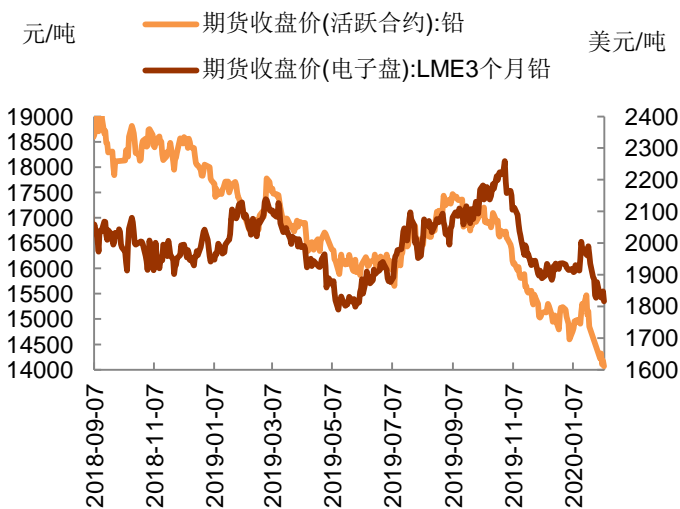
多重阻碍下，铅蓄电池企业节后初步复工，截止至 2 月 14 日五省（江苏、浙江、江西、湖北和河北）电池企业周度开工率均值为 10.33%。

库存方面，截止至2月14日，LME库存环比减少50吨至66750吨，上期所库存增加9513吨至37092吨。因物流初步恢复，铅锭社会库存明显增量，截止至2月14日，社会库存环比增加0.9万吨至3.9万吨。

上周铅价呈现低位反弹走势。基本面来看，疫情影响下，原生铅冶炼厂成品库存压力较大，而再生铅企业复工和下游消费推迟。上周全国返程高峰来临，下游电动自行车蓄电池市场消费缓慢复苏，生产企业因工人到岗有限，生产线开工率偏低，同时物流受阻，部分企业有意上调电池售价，对铅价有一定支撑。另外，据悉河南某大型冶炼厂出现硫酸涨库现象，铅锭从2月初开始减量。供给端收缩或部分缓解当前供需矛盾，受炼厂减产消息推动，期铅大幅上扬。此外，政治局会议强调疫情防控和经济社会发展两手抓，银保监会对重点领域复工加大信贷保障及投放等，在一系列政策稳增长预期的背景下，保证了长期经济仍向好，提振市场情绪。整体来看，当前供给收缩预期使得铅价低位企稳，但需求预期变化难支撑铅价强上行动力，预计铅价或呈现区间14250-14650内震荡偏强走势，后期继续关注物流及铅蓄电池企业复工进展。

### 三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

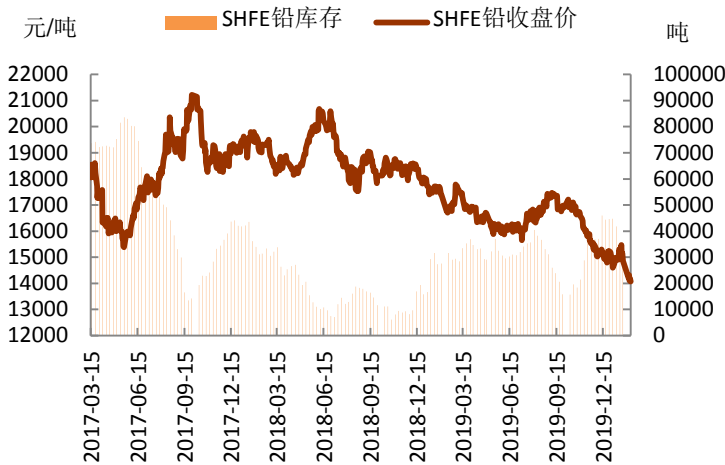


图表2 沪伦比值

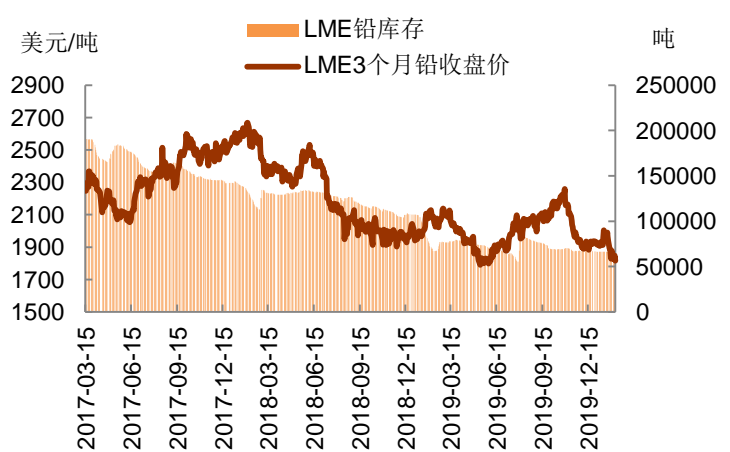


数据来源：Wind，铜冠金源期货

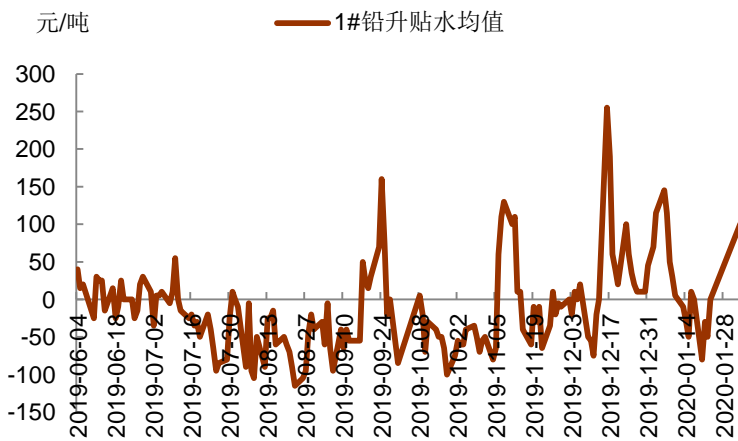
图表3 SHFE 库存情况



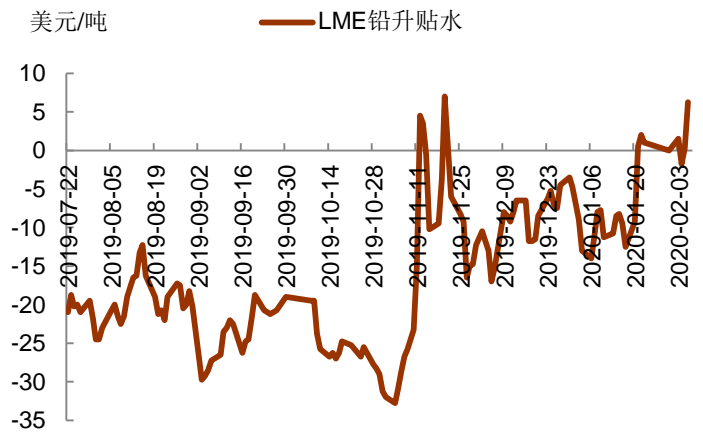
图表4 LME 库存情况



图表5 1#铅升贴水情况

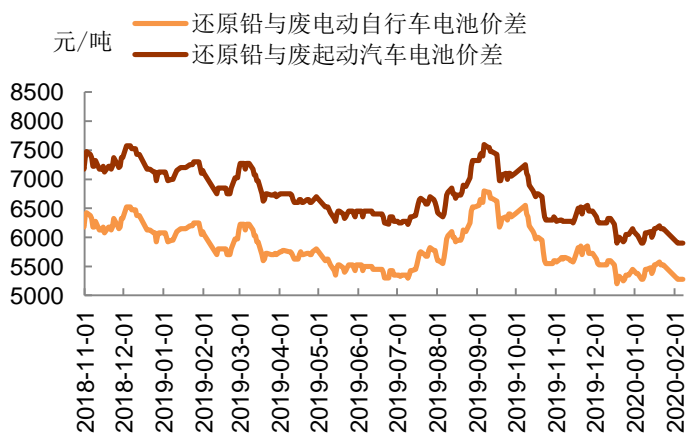


图表6 LME 铅升贴水情况

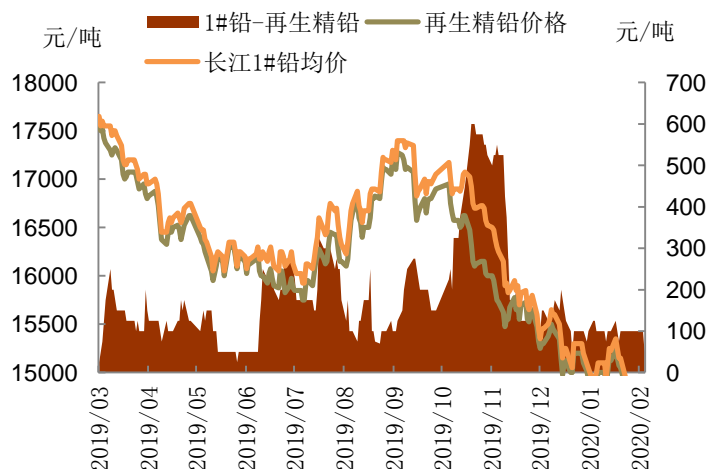


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 还原铅与废电池价差



图表8 原生铅与再生精铅价差



数据来源: 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。