

2020年5月6日 星期三



库存拐点临近

铅价维持偏弱走势

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：库存拐点临近，铅价维持偏弱走势	中期展望
铅	<p>上周铅价呈现冲高回落走势。基本面来看，海外数个矿山及冶炼厂因疫情及成本因素关停，同时欧洲地区再生炼厂也宣告停产及并停止废铅酸电池厂回收。国内目前原生铅炼厂生产稳定生产，矿端暂未对原生铅企业形成影响，国内原生铅企业原料库存基本在30天左右，仅铜冠、赤峰山金整月检修。近期因冶炼废料供应量有限，再生铅企业开工增速放缓，较原生铅贴水扩大，不过部分新增产能预计4月底、5月初释放，市场货源预计仍将逐步转为宽松。当前下游铅蓄电池处于消费淡季，尤其是电动自行车蓄电池市场，部分企业的库存已超过一个月，企业降价促销以缓解库存压力，同时4月以来部分企业已陆续下调生产线开工率；汽车、通信类铅蓄电池企业因出口限制或被取消订单或有订单但运输受阻，消费暂无较大改善。此外，五一假期下游节前备货有限，除大型电池厂有备货计划，中小型企业多是计划放假1-5天不等，铅锭去库幅度收窄。整体来看，铅市供应端压力不减，且消费较为疲软，预计铅锭库存拐点临近，铅价或维持震荡偏弱走势。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	逢高沽空
	风险因素：	宏观风险降温

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	13660	-110	-0.80	29017	43693	元/吨
LME 铅	1642	-2	-0.09			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

因五一假期，上周仅四天交易日，沪铅主力 2006 呈现冲高回落走势。周初受收储消息刺激，跟随有色金属走强，承压于万四一线后震荡回落，最终收至 13660 元/吨，周度跌幅达 0.83%，持仓量为 23408 手。伦铅延续弱势震荡走势，截止至 5 月 5 日收至 1641.5 美元/吨。

上周现货主流运行在 14350-14600 元/吨。铅价冲高回落，原生铅炼厂库存依然保持低位，炼厂散单报价维持高升水报价，但后几日，炼厂散单报价升水略有降低，截止周四散单主流市场报至 SMM1#铅均价升水 50-100 元/吨，贸易市场，流通货源依然较为有限，持货商多跟盘报高升水，截止周四，报至对 2005 合约升水 300-400 元/吨；再生铅在市场流通量增多，含税再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水 100-150 元/吨出厂，个别炼厂贴水 200 元/吨报价自提。消费端，电池企业多以逢低按需采购为主，部分电池企业节前备货。

消息面，4 月 28 日，发改委等 11 部门联合发布《关于稳定和扩大汽车消费若干措施的通知》，宣布推迟国六标准实施。当中主要涵及以下三方面内容：一、轻型汽车（总质量不超过 3.5 吨）国六排放标准颗粒物数量限值生产过渡期截止时间由 2020 年 7 月 1 日前调整为 2021 年 1 月 1 日前；二、2020 年 7 月 1 日前生产、进口的国五排放标准轻型汽车，2021 年 1 月 1 日前允许在目前尚未实施国六排放标准的地区销售和注册登记。三、未经批准，各地不得提前实施国家确定的汽车排放标准。

海关数据显示，3 月铅矿进口量为 90800 吨，同比下降 21.8%。1-3 月累计进口 26.47 万吨，累计同比下降 19.97%。3 月精炼铅（未锻轧的精炼铅）进口量为 153.81 吨，同比下降近百分之百。

近期收储消息频出，其中云南省对全省铜、铝、铅、锌、锡、锑、铟等重点有色金属产品进行商业收储，收储总量约为 80 万吨，收储时间为一年，甘肃收储方案未涉及铅金属。从历史情况来看，对于铅的收储频率甚少且收储量不大，影线相对有限。

5 月国内铅矿月度加工费报 2000-2300 元/吨，环比下降 50 元/吨；进口矿加工费报 130-150 美元/吨，环比下降 10 美元/吨。

据我的有色网了解，新投的再生铅企业不断释放产能，主要来自内蒙、江西、安徽地区。林西森润已投产；太和奥能于4月下旬开始对设备进行调试，预计5月初出成品；大华能源预计月底开炉生产；江西齐劲计划在5月初正式开始生产；丰日冶金预计5月投产。

SMM调研，上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为54.4%，环比增0.6%；河南原生铅冶炼厂开工率为65.9%；云南原生铅冶炼厂开工率为38%；湖南原生铅冶炼厂开工率45.6%，环比增2.1%。湖南金贵、金信日常量爬坡，带动开工率上涨；5月河南豫光开始着手换铅锭生产线，铅锭预计环比影响量3000吨，另安徽铜冠、赤峰山金整月检修，影响量在1.3W吨附近，其他炼厂暂无检修消息，市场传闻的蒙自检修，据了解，蒙自暂未铅系统检修计划。

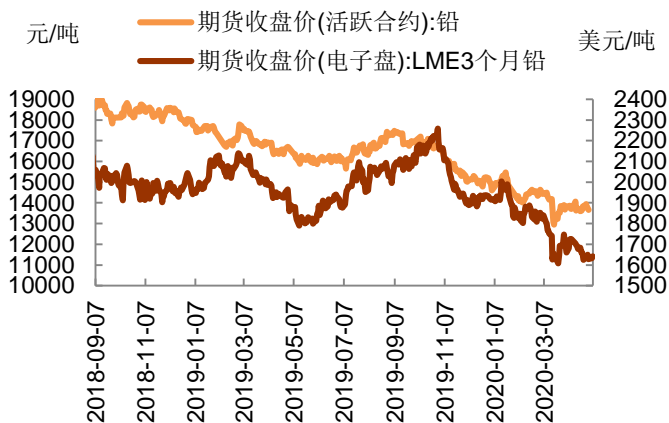
再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为49.6%，环比持平。其中，贵州再生铅持证冶炼企业开工率为65.1%，江苏再生铅持证冶炼企业开工率为53.3%，河南再生铅持证冶炼企业开工率为45.5%，安徽再生铅持证冶炼企业开工率为40.0%，四地开工率环比均持平。五省（江苏、浙江、江西、河北和湖北）铅蓄电池企业周度综合开工率为62.04%，较上周五基本维稳。

库存方面，截止至5月5日，LME库存报73875吨，较4月30日增加475吨。截止至4月30日，上期所库存环比减少416吨至6658吨。五地（上海、广东、浙江、江苏和天津）铅锭库存总量为0.83万吨，较上周下降400余吨。因五一节前，部分下游对铅锭存在刚需备库，主要集中在浙江、广东。后半周，随着再生铅价差扩大，下游刚需分流，加之上海地区铅锭部分交割品牌到货，铅锭库存降幅较上周收窄。

上周铅价呈现冲高回落走势。基本面来看，海外数个矿山及冶炼厂因疫情及成本因素关停，同时欧洲地区再生炼厂也宣告停产及并停止废铅酸电池厂回收。国内目前原生铅炼厂生产稳定生产，矿端暂未对原生铅企业形成影响，国内原生铅企业原料库存基本在30天左右，仅铜冠、赤峰山金整月检修。近期因冶炼废料供应量有限，再生铅企业开工增速放缓，较原生铅贴水扩大，不过部分新增产能预计4月底、5月初释放，市场货源预计仍将逐步转为宽松。当前下游铅蓄电池处于消费淡季，尤其是电动自行车蓄电池市场，部分企业的库存已超过一个月，企业降价促销以缓解库存压力，同时4月以来部分企业已陆续下调生产线开工率；汽车、通信类铅蓄电池企业因出口限制或被取消订单或有订单但运输受阻，消费暂无较大改善。此外，五一假期下游节前备货有限，除大型电池厂有备货计划，中小型企业多是计划放假1-5天不等，铅锭去库幅度收窄。整体来看，铅市供应端压力不减，且消费较为疲软，预计铅锭库存拐点临近，铅价或维持震荡偏弱走势。

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

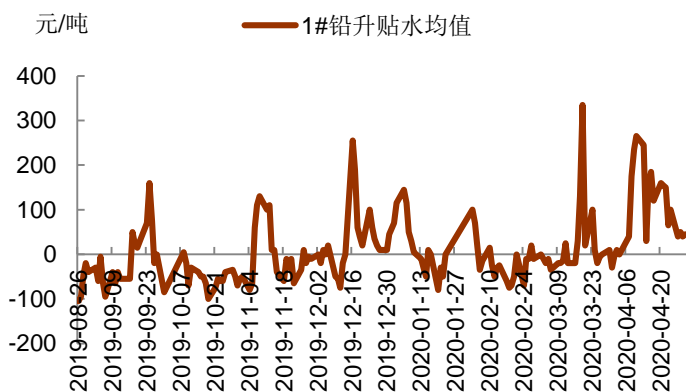


图表 4 LME 库存情况

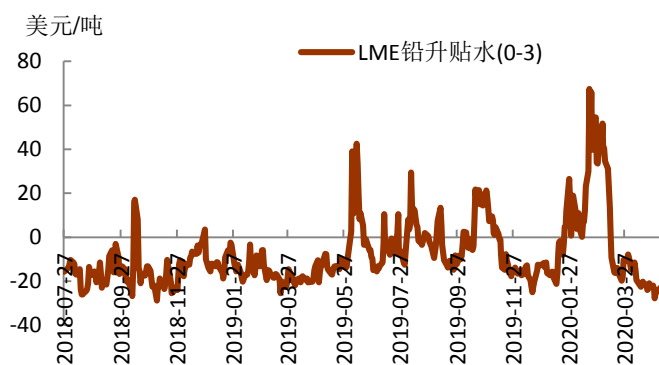


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

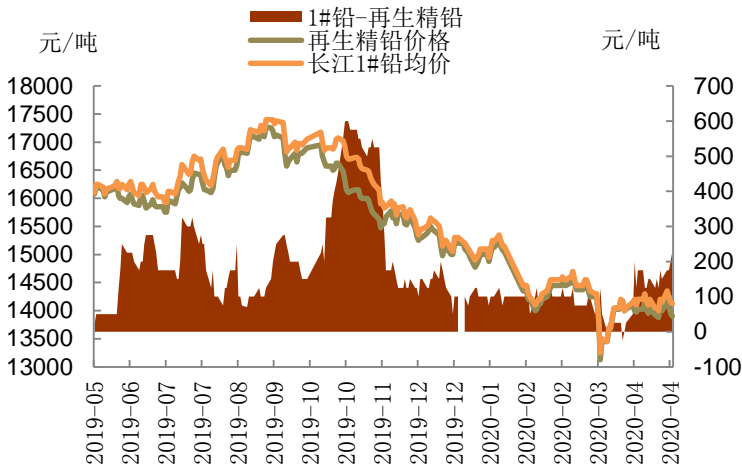


图表 6 LME 铅升贴水情况



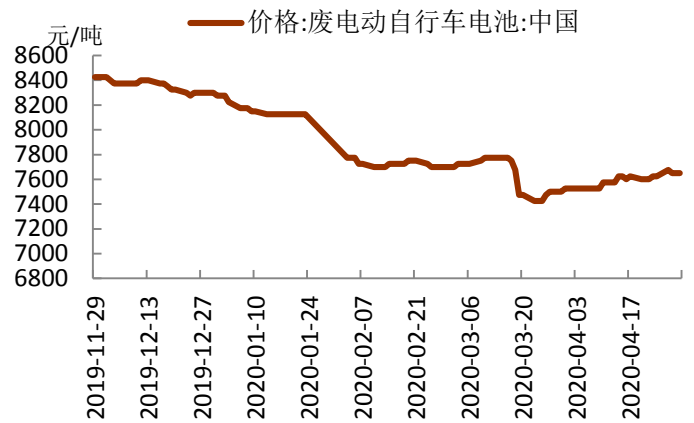
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 8 废电瓶价格

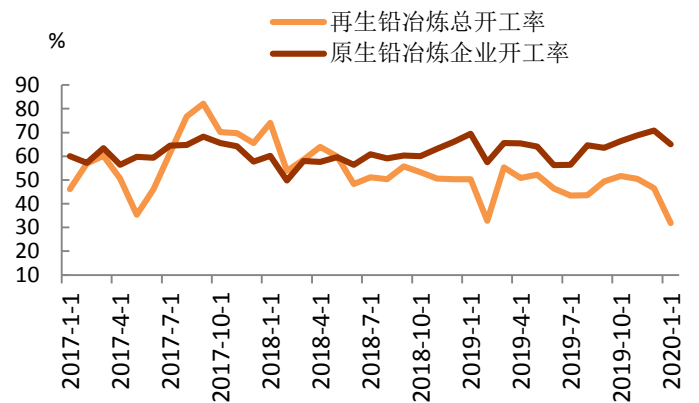


图表 9 再生铅企业利润情况

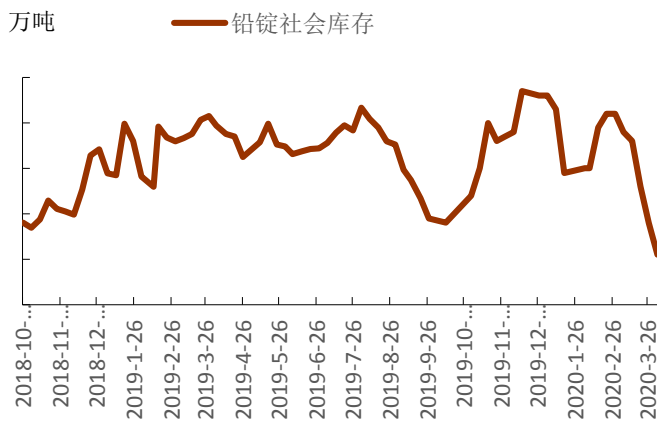


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 10 冶炼厂开工情况

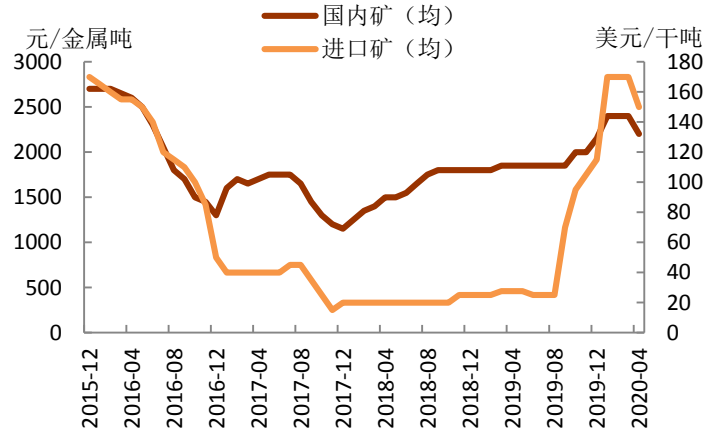


图表 11 铅锭社会库存



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 12 铅矿加工费



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。