

2020年5月11日 星期一



供应格局较弱

铅价仍以偏空为主

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：供应格局较弱，铅价仍以偏空为主	中期展望
铅	<p>上周铅价呈现低位返升走势，上涨至万四附近承压。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。不过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。近期因废电瓶价格涨势强于再生铅，导致再生铅冶炼利润甚微，企业开工增速较前期放缓。然4月底至5月初安徽、江西地区有部分再生铅新增产能投产，整体来看供应压力有所增加。</p> <p>需求端来看，铅蓄电池市场终端消费持续低迷，经销商采购有限，五一假期期间部分企业为缓解库存压力，放假1-5天不等，同时在不断加大促销的背景下，部分汽车蓄电池企业库存增幅趋缓。节后铅锭库存持续去化，不过随着再生铅供应增加及消费趋向偏弱，料社会库存累增指日可待。整体来看，铅市供应格局较弱，期价仍以偏空运行为主，后期关注海外陆续重启经济后对电池出口需求的带动情况。</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	13895	235	1.72	28675	47288	元/吨
LME 铅	1646	17	1.04			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

上周五一假期后仅三个交易日，铅价呈现低位反升，然上涨至万四一线承压受阻，最终收至 13815 元/吨，周度上涨 1.72%。伦铅延续低位震荡运行，最终收至 1646 美元/吨，周度上涨 1.04%。

上周铅现货主流运行在 14300-14400 元/吨。铅价震荡运行，炼厂库存依然保持低位，但炼厂散单报价升水走低，实际消费转弱，截止周五，散单主流市场报至 SMM1#铅均价升水贴水 50 元/吨到平水出厂；贸易市场，流通货源依然较为有限，持货商多跟盘报高升水，截止周五，报至对 2006 合约升水 450-500 元/吨；再生铅在市场流通量增多，截止周五，含税再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水 150-200 元/吨出厂，个别地区有贴水 250 元/吨及以上的出厂报价。

消息面，SMM：4 月原生铅产量 26.2 万吨，环比上升 9.34%，同比上升 1.05%。1-4 月累计产量同比下降 4.3%。据调研，4 月除去 3 月复工冶炼企业的产量在 4 月继续爬坡，同时河南豫光、湖南金贵、西部矿业等企业检修后恢复，期间虽存在少数企业于 4 月中下旬起开始常规检修，但对整体产量影响不大。5 月，如内蒙古等高海拔地区矿山将季节性复产，在一定程度上缓和铅精矿偏紧的情况，多数原生铅企业生产基本正常，且部分企业随设备故障问题解除，其 5 月产量小幅增加。同时，有部分原生铅企业进入检修状态，如安徽铜冠、赤峰山金、云南蒙自等。预计 5 月原生铅产量环比下降至 25.4 万吨。

4 月调研持证再生铅总产量共计 17.43 万吨，较 3 月增加 7.28 万吨。4 月再生铅企业盈利尚可，叠加废电瓶采购情况较前期稍有缓和，再生铅企业产量得到释放，此外，前期受检修、技改和疫情影响的企业在 4 月的生产时间陆续恢复。进入 5 月，再生铅供应端压力或将陡增，增量主要来源于持证企业的新投产，其中，安徽太和大华、江西齐劲均计划于 5 月 10 日投料生产，且废电瓶库存量分别已有两万余吨；江西丰日计划于 5 月中旬投产，其废电瓶库存量已基本满足一个月处理量。预计 5 月再生铅产量及开工率将不断增长。

SMM 调研，原生铅企业周度开工率为 53.4%，环比减少 1.1%。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%，四地开工率环比均维稳。

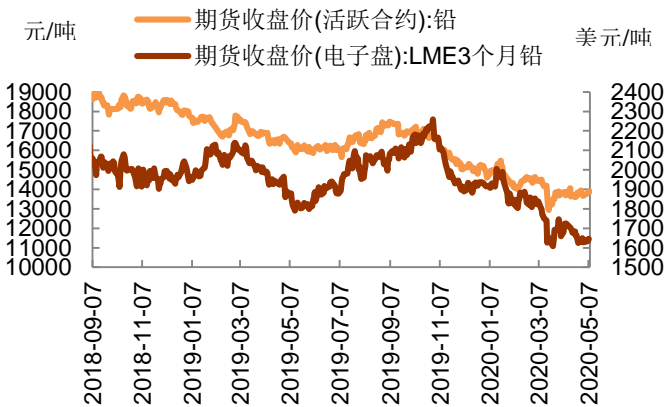
五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 60.15%，较节前下降 1.88%。因五一期间，部分企业为缓解库存压力，放假 1-5 天不等，故铅蓄电池周度开工率趋于下降，节后正常生产，开工率将有部分回升。

库存方面，截止至 5 月 8 日，LME 库存环比增加 275 吨至 73925 吨，上期所库存环比减少 214 吨至 6444 吨。五地铅锭库存总量至 0.8 万吨，较节前下降 300 余吨。据了解，五一期间虽部分中小型铅蓄电池企业存在放假情况，但大型企业及巨头企业多维持正常生产，假期累库极为有限。同时，节后下游按需补库，上海、天津等地库存被继续消耗。另安徽、江西再生铅新扩建产能释放在即，再生精铅贴水扩大，下游刚需分流。

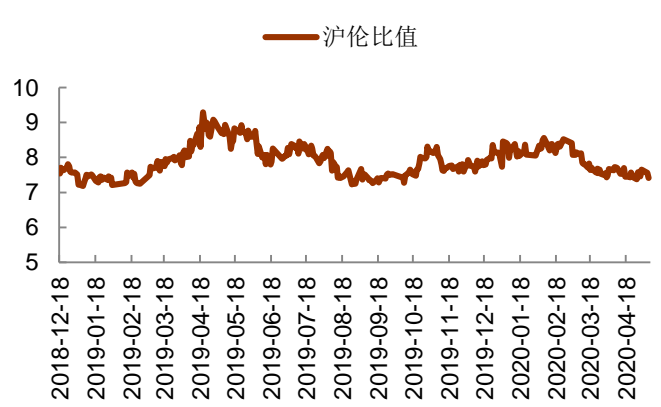
上周铅价呈现低位返升走势，上涨至万四附近承压。基本面来看，海外数个矿山及冶炼厂因疫情及成本因素关停，同时欧洲地区再生炼厂也宣告停产及并停止废铅酸电池厂回收。不过国内目前原生铅炼厂生产稳定生产，矿端暂未对原生铅企业形成影响。近期因废电瓶价格涨势强于再生铅，导再生铅冶炼利润甚微，企业开工增速较前期放缓。然 4 月底至 5 月初安徽、江西地区有部分再生铅新增产能投产，整体来看供应压力有所增加。需求端来看，铅蓄电池市场终端消费持续低迷，经销商采购有限，五一假期期间部分企业为缓解库存压力，放假 1-5 天不等，同时在不断加大促销的背景下，部分汽车蓄电池企业库存增幅趋缓。节后铅锭库存持续去化，不过随着再生铅供应增加及消费趋向偏弱，料社会库存累增指日可待。整体来看，铅市供应格局较弱，期价仍以偏空运行为主，后期关注海外陆续重启经济后对电池出口需求的带动情况。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

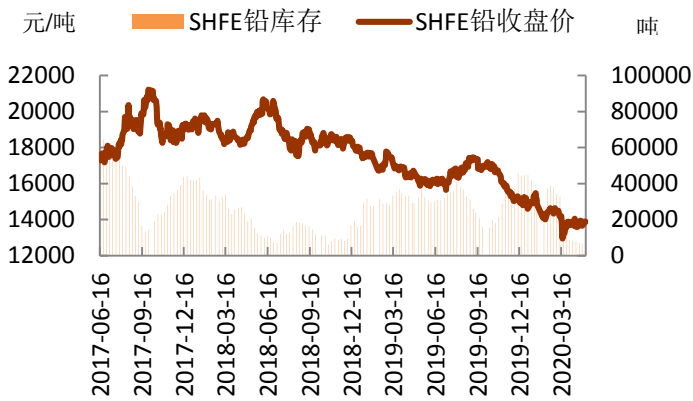


图表 2 沪伦比值

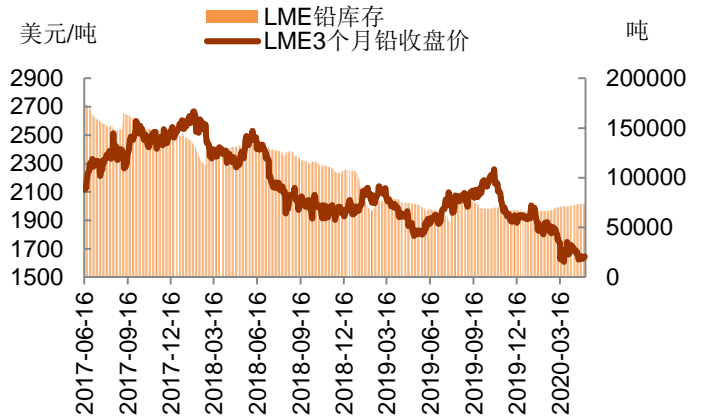


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况



图表4 LME 库存情况

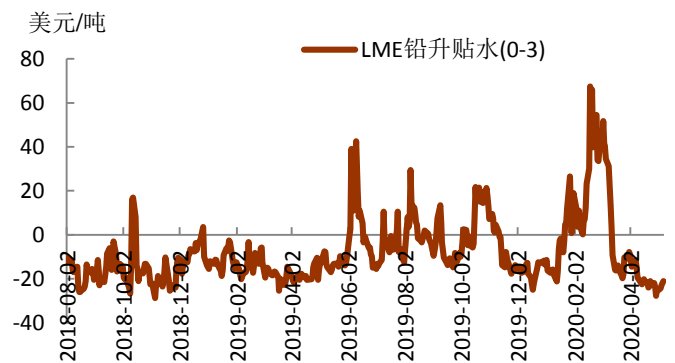


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

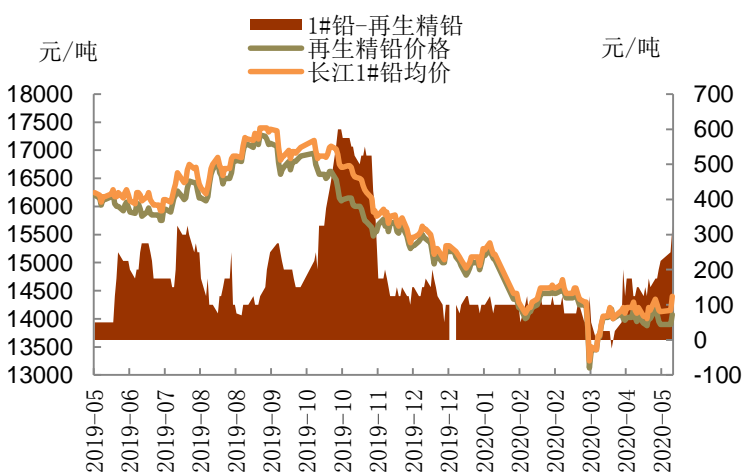


图表6 LME 铅升贴水情况

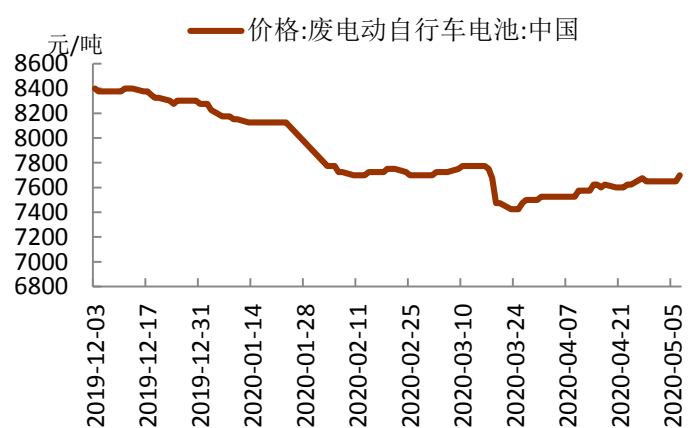


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差



图表8 废电瓶价格

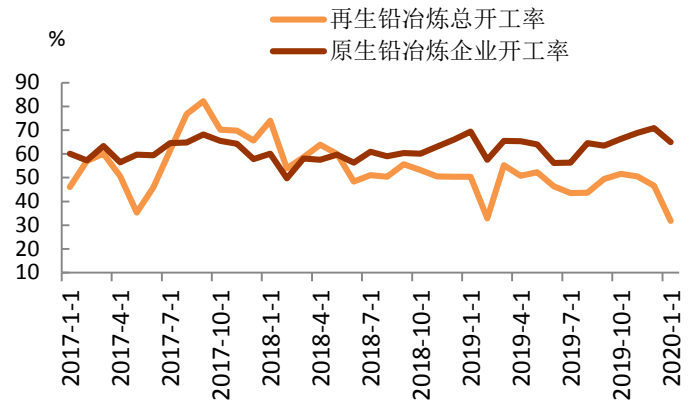


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

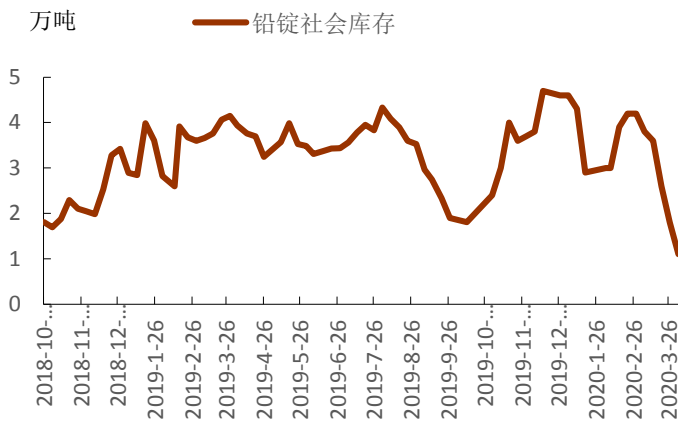


图表 10 冶炼厂开工情况

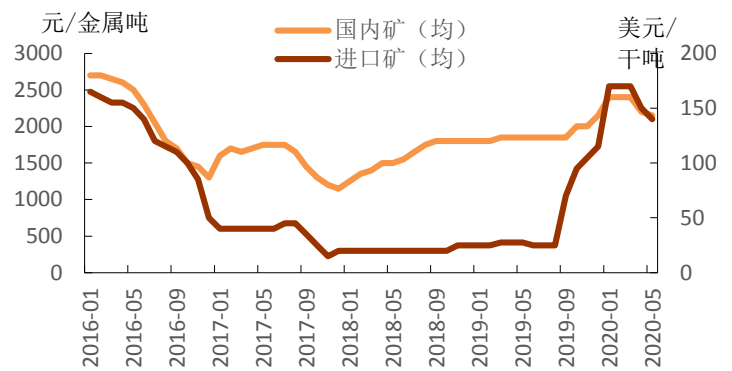


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

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。