



铅市格局偏弱，

择机逢高沽空

联系人：黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

操作策略

设置止损，做空 pb2007

操作方式	空 pb2007	操作策略	单边
建仓区域	14000-14100 元/吨	成交均价	14050
止损位	有效上破 14200	保证金占用	16.86%

资金管理运作：

初始资金（万）	50	保证金占用（万）	8.43 万
分比建仓区间	14000-14100	预计建仓均价	14050
预计开仓数量（手）	8 手	14050*5*0.15*8=84300 元	

参考止盈、止损位以及预期盈亏：

第一目标位： 13650 预期收益： 3.2% （占总资金） 盈亏比 2.7： 1
 第二目标位： 13350 预期收益： 5.6% （占总资金） 盈亏比 4.7： 1

止损位： pb2007 涨破 14200 最大预期亏损： 1.2% （占总资金）

策略依据：

- 1、5月10日安徽大华已投产且后期仍有新增再生铅产能释放，供应端压力将不断增加。
- 2、下游需求仍处淡季，电池企业高库存压力尚未缓解。
- 3、交易所及社会库存均迎来拐点，前期低库存支撑因素弱化。
- 4、技术上看，万四附近整数关口存压力。

交易周期：短期 短期指 1 月以内，中期

指 1-3 个月，长期指 3 个月以上。

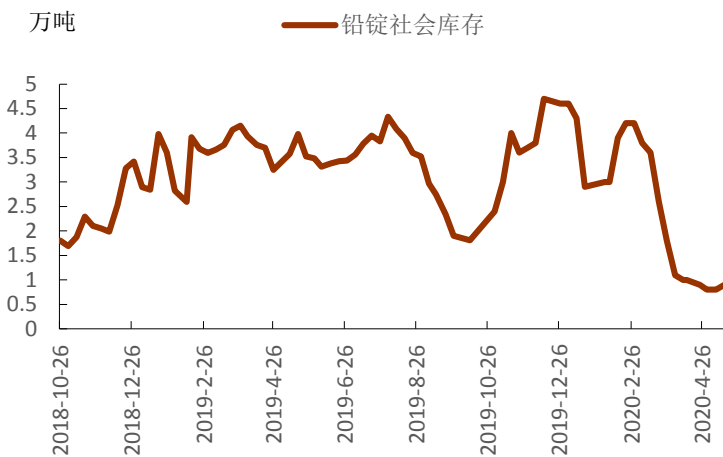
建仓过程解释：如被止损，计划还在，需跟踪关注，寻机再做！

一、近期铅市场分析

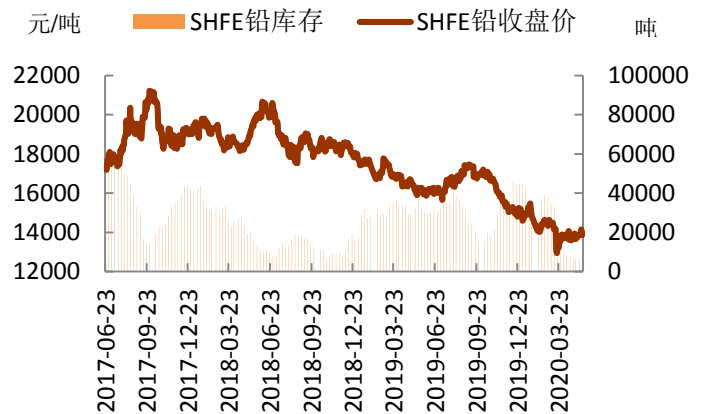
1、交易所及社会库存均迎拐点

根据 SMM 追踪的五地（上海、广东、浙江、江苏和天津）铅锭总库存数据来看，截止至 5 月 15 日，库存总量为 0.93 万吨，较前一周增加 0.14 万吨，结束了连续二个月的降势。同时，随着再生铅产量不断释放，以及进口到港的进口铅的持续补充，预计后期社会库存有望延续增加的态势，此前低库存支撑因素将进一步弱化。从上期货库存情况来看，截止至 5 月 15 日，库存报收 7211 吨，较前一周增加 767 吨，且结束了连续三个月的降势。上周 pb2005 合约交割结束，交易所库存不降反增，也显示当下货源紧张的局面有所缓解，后期市场挤仓的难度在加大。

图表 1 社会库存结束去化



图表 2 交易所库存迎拐点



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

2、新增投产使得再生铅产量增加

4 月底至 5 月份，新投的再生铅企业增加，主要来自内蒙、江西、安徽地区，再生铅供应压力陡增。其中，安徽大华、江西齐劲均计划 10 日投料生产，且废旧电瓶存量有两万余吨；江西丰日计划 5 月中旬投产，期废旧电瓶存量基本满足一个月的处理量。最新消息显示，截止至 5 月 10 日当周大华于已投料产出，初期日产量 100-200 吨，目前日产量约 400 吨，且后期仍有进一步提产计划。

从再生铅企业开工情况来看，开工率也有所上涨，截止至 5 月 15 日，四省（安徽、贵州、江苏和河南）再生铅企业周度开工率为 49.4%，周度环比增加 2.4%，增幅主要来自于安徽地区，得益于大华的投产。

图表 3 5月新增再生铅产能情况（万吨）

企业名称	废电瓶处理能力	再生铅产能	备注
太和县奥能金属材料	10	6	2019年底投产，4月下旬开始对设备进行调试，预计5月初出成品
林西森润	15	7.6	已投产
大华能源	29	10	计划5月中上旬投产
江西齐劲	20	24.9	计划5月中上旬投产
丰日冶金	10	6	计划5月中旬投产

数据来源：SMM，我的有色，铜冠金源期货

3、下游消费仍显疲态

从下游周度开工率数据来看，截止至5月15日，五省铅蓄电池企业周度综合开工率为63.67%，较上周五环比上升3.52%。开工率有所回升，一方面由于五一假期后放假企业恢复正常生产，另外一方面，因近期通信电池需求尚可，且海外部分国家放开港口限制，出口订单有所恢复。但整体来看，现阶段国内消费预期仍不乐观。下游依然处于消费淡季中，部分企业成品库存40天及以上，中型蓄电池企业20-30天左右，电池库存仍处于较高位置，压力尚未看到显著缓解迹象。

图表 4 主要铅酸蓄电池省份企业开工情况

	江苏	浙江	江西	湖北	河北	总计
2020-2-28	52.48	51.55	41.35	4.1	63.98	43.91
2020-3-6	58.47	55.63	49.7	4.1	65.78	48.09
2020-3-13	59.03	60.05	52.46	6.19	65.78	50.55
2020-3-20	61.15	60.05	55.14	62.8	67.31	60.85
2020-3-27	61.15	62.67	55.14	83.97	67.31	65.24
2020-4-3	61.15	62.67	55.14	83.97	65.78	65.03
2020-4-10	59.84	62.27	51.24	83.97	61.81	63.47
2020-4-17	57.61	61.74	51.24	83.38	61.52	62.74
2020-4-24	54.26	61.74	50.73	83.38	61.52	62.04
2020-4-30	54.26	61.74	50.73	83.38	61.52	62.04
2020-5-8	51.22	61.74	47.84	82.03	56.85	60.15
2020-5-15	54.49	61.74	49	88.28	69.64	63.67

数据来源：SMM，铜冠金源期货

二、行情展望及投资策略

综上所述，随着安徽地区新增产能进入提产阶段，供给端释放压力或将逐步显现。而下游仍处消费淡季，虽然海外出口订单有所恢复，但电池企业库存维持高水平，压力尚未缓解。库存方面，上周铅锭社会库存及交易所库存均迎来拐点，且存累库迹象，后期软逼仓的难度也将不断加大。整体来看，铅价偏空格局未变，可逢高沽空。

我们建议做空 pb2007 合约，以均价 14050 元/吨附近开空入场，14200 元/吨一线止损，第一目标位 13650 元/吨，预期盈亏比为 2.7 倍。

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

上海期货大厦营业部

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。