

2020年7月27日 星期一



市场情绪切换

短期维持调整

联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

视点及策略摘要

品种	铅：市场情绪切换，短期维持调整	中期展望
铅	<p>上周铅价整体围绕万五一线运行。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，国内铅矿生产将恢复常态。7月国产铅矿加工费持平，进口铅矿加工费出现小幅上调，后期有望稳中有升，在原料保障及较高的加工费的支撑下，原生铅产量有望继续增加。周内铅价探低回升，而废电瓶因供应持续偏紧，其价格居高不下，拖累炼厂利润下滑，再生贴水快速收窄，价格优势明显减弱，部分需求回流至原生铅，社会库存也结束了十连涨。下游消费有所改善，部分地区洪涝消退，且气温迅速回升，蓄电池市场更换需求出现地域性好转迹象。此外，海外经济复苏，出口电池订单亦是有所好转，部分蓄电池企业库存压力转降。整体来看，基本面有所好转，库存结束涨势且电池企业出现旺季端倪，不过近日中美矛盾增加，市场风险偏好有所回落，且伦铅库存大幅攀升，拖累铅价表现，短期铅价或延续高位调整，后期走势需继续跟踪下游消费情况。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	观望
	风险因素：	宏观情绪转换，旺季伪证

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	14925	-145	-0.96	34849	48244	元/吨
LME 铅	1814	-42	-2.24			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 2009 合约整体围绕万五一线运行，最终收至 14975 元/吨，周度涨幅达 0.6%，持仓量为 23087 手。伦铅震荡偏弱走势，最终收至 1810.5 美元/吨，周度跌幅达 0.17%，持仓量为 107859 手。

上周铅现货主流运行于 14750-15100 元/吨。据了解，市场交投尚好，下游逢低按需采购，冶炼厂货源相对紧张，截止周五市场散单对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨出厂。贸易市场，市场货源相对充足，现货升水下降，截止周五，国产铅普通品牌铅对 2008 合约 30-50 元/吨；再生铅市场，废电瓶价格高企，企业利润低微，截至周五，含税再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水 150-100 元/吨出厂，少数更报至平水。

消息面，作为欧洲主要的铅生产商之一 Weser-Metall 于上周末停止生产。该生产商每年生产约 10.5 万吨铅。该公司之前隶属于法国金属生产商 Recylex，今年 5 月申请破产。目前，该公司正处于破产自行管理之下。并表示还不清楚何时恢复生产。

世界金属统计局(WBMS)周三公布的报告显示，2020 年 1-5 月全球铅市供应短缺 1 万吨，2019 年全年供应短缺 23.8 万吨。5 月末总库存量较 2019 年末减少 2.5 万吨。1-5 月全球精炼铅(原生和再生来源)产量为 499.2 万吨，较 2019 年同期下滑 1.5%。中国表观需求量预估为 221.29 万吨，较 2019 年同期下滑 13 万吨，中国需求占到全球总量的大约 44%。

SMM 调研，上周再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 53.5%，环比上周上升 0.3%。其中，江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 53.3%，较上周持平，因废电瓶货源仍然偏紧，仅够炼厂维持正常生产，难以进一步提升产量，再生铅企业开工率难有波动；安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 48.4%，较上周上升 2.3%，主因安徽大华生产设备经过调试，产能得到进一步释放；河南再生铅持证冶炼企业开工率为 47.5%，较上周下降 0.4%，虽然河南金利上周生产线恢复正常，但豫光因废电瓶货源偏紧导致产量有所减少，河南开工率录得小幅下跌；贵

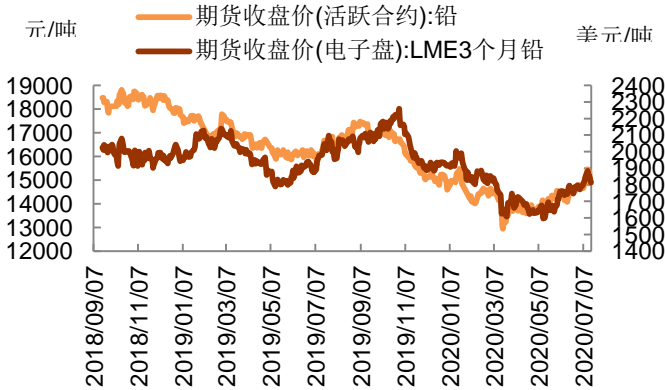
州再生铅持证冶炼企业开工率为 71.5%，环比上周下降 3%，盖因贵州岑祥生产调整，有几天停产，产量较上周有所减少。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 65.71%，较上周五维稳。

库存方面，截止至 7 月 24 日，LME 库存环比增加 44575 吨至 107600 吨；上期所库存环比减少 5111 吨至 35436 吨。五地铅锭库存总量至 4.2 万吨，较上周环比下降 5600 余吨。再生贴水收窄，其价格优先明显减弱，同时下游就近采购，其中如江浙等消费大省库存减量较多。另下周河南部分炼厂检修尚未恢复，预计社会库存或延续小降趋势。

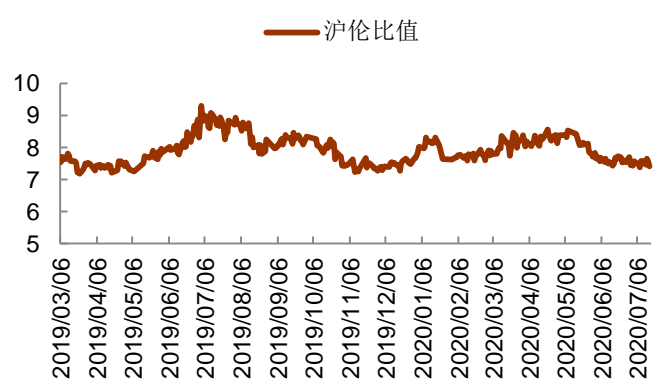
上周铅价整体围绕万五一线运行。基本面来看，国内内蒙、新疆地区矿山复工，矿企开工率维持上修，国内铅矿生产将恢复常态。7 月国产铅矿加工费持平，进口铅矿加工费出现小幅上调，后期有望稳中有升，在原料保障及较高的加工费的支撑下，原生铅产量有望继续增加。周内铅价探低回升，而废电瓶因供应持续偏紧，其价格居高不下，拖累炼厂利润下滑，再生贴水快速收窄，价格优势明显减弱，部分需求回流至原生铅，社会库存也结束了十连涨。下游消费有所改善，部分地区洪涝消退，且气温迅速回升，蓄电池市场更换需求出现地域性好转迹象。此外，海外经济复苏，出口电池订单亦是有所好转，部分蓄电池企业库存压力转降。整体来看，基本面有所好转，库存结束涨势且电池企业出现旺季端倪，不过近日中美矛盾增加，市场风险偏好有所回落，且伦铅库存大幅攀升，拖累铅价表现，短期铅价或延续高位调整，后期走势需继续跟踪下游消费情况。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

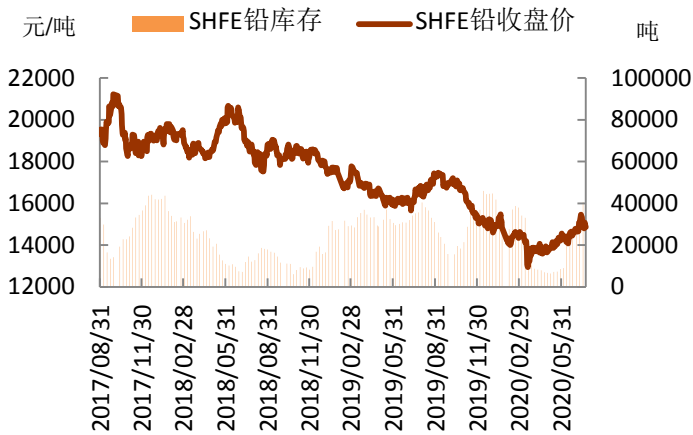


图表 2 沪伦比值

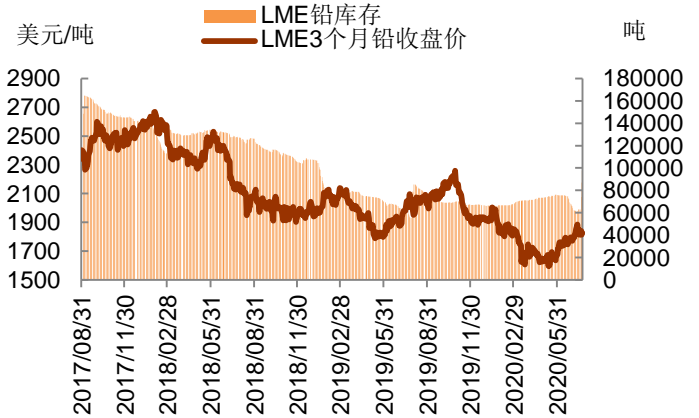


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

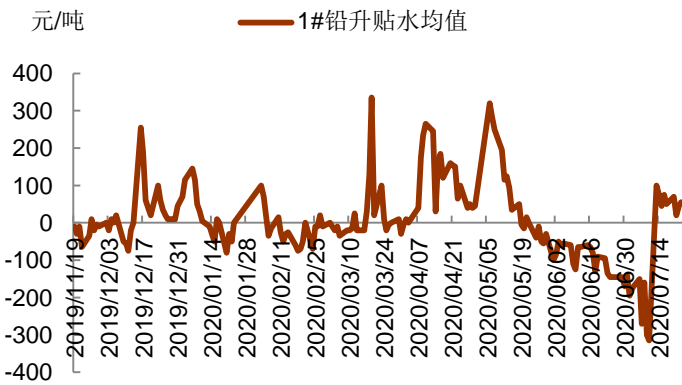


图表4 LME 库存情况

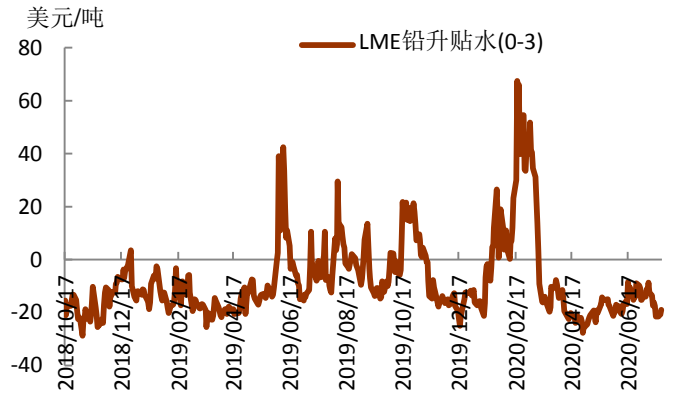


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

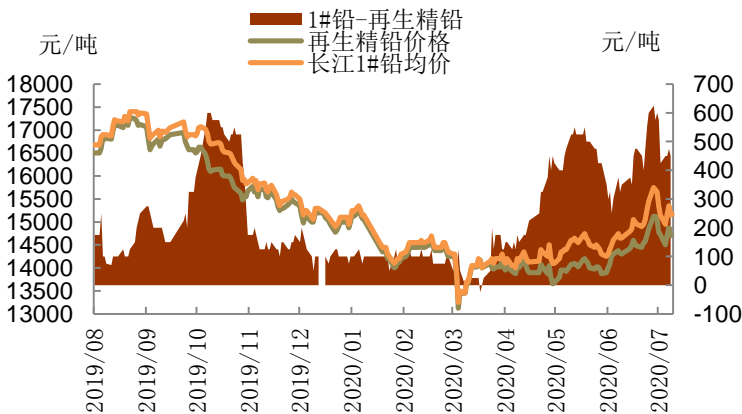


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

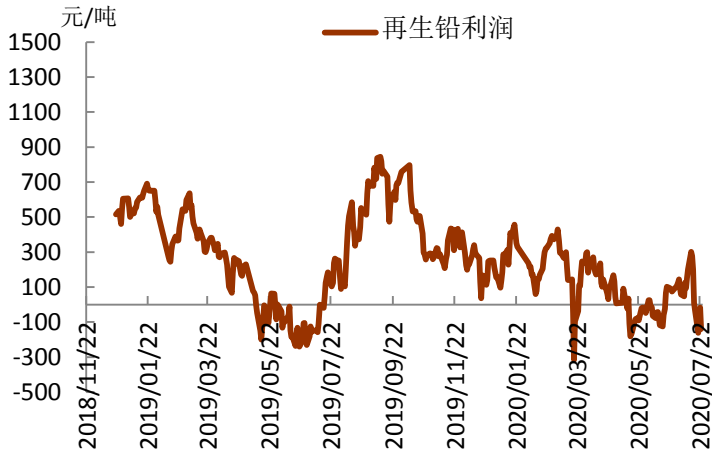


图表8 废电瓶价格



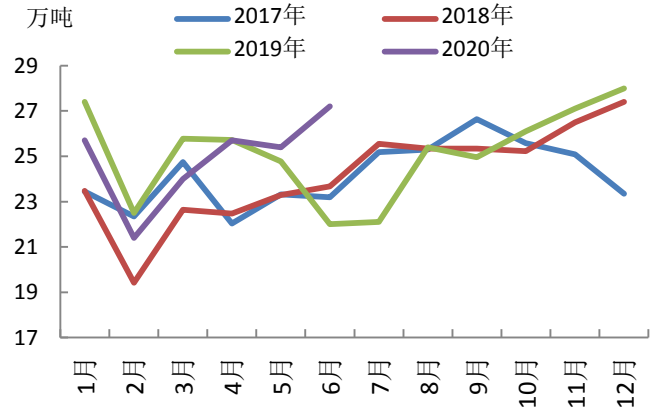
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

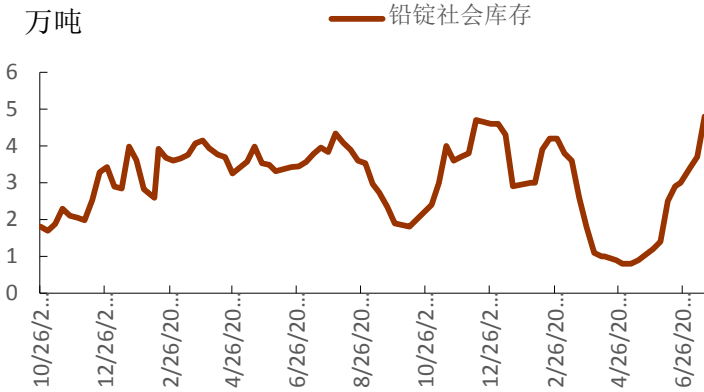


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

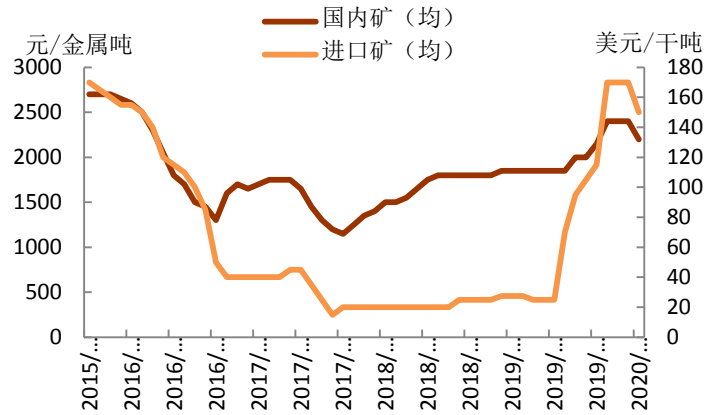


图表 11 铅锭社会库存



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。