

2020年9月28日 星期一



## 铅价部分超跌

## 或重回此前区间震荡

联系人： 黄蕾

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

电话： 021-68555105

### 视点及策略摘要

品种	铅：铅价部分超跌，或重回此前区间震荡		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价跌破宽幅震荡区间下沿。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，国内铅矿生产恢复常态。目前原生铅冶炼厂开工较为稳定，冶炼厂检修陆续结束，恢复生产。新《固废法》影响持续发酵，部分再生铅企业原料库存告急，短期限制产量释放。不过，原料废旧电瓶价格止跌回升，再生铅成本支撑显著。同时，再生铅贴水继续走扩，关注替代效应。下游方面，铅蓄电池市场终端消费平稳，部分企业为促进经销商节前备库，电动自行车及汽车蓄电池企业陆续对电池实施降价促销。据了解，上周多数蓄企业已基本完成原料备库，少数大型企业期间保持正常生产，其他企业则计划放假 1-3 天不等，与往年基本保持一致。整体来看，需求转弱制约铅价，然供应放缓且再生铅成本支撑铅价，短期基本面多空交织。此外，近月挤仓推高近月合约，然受宏观面拖累，多头翻空，打压铅价，我们认为当前铅价存部分超跌，预计本周铅价或重回此前宽幅区间震荡运行。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	观望	
	风险因素：	宏观利空影响	

## 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	14695	-515	-3.39	63858	43249	元/吨
LME 铅	1838	-77	-4.00			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

上周沪铅主力换月至 2011 合约，期价跌破宽幅震荡区间下沿，收至 14695 元/吨，周度跌幅达 3.23%，持仓量增至 24783 手。周五晚间期价低开上行，收至 14805 元/吨，跌幅达 0.13%。伦铅稳步下行，连收无根阴线，最终收至 1838 美元/吨，周度跌幅达 4%，持仓量为 107235 手。

现货方面，截止至 9 月 25 日，上海市场南方、沐沦铅 15080-15100 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 50-30 元/吨报价；驰宏铅 15130 元/吨，对沪期铅 2010 合约平水报价；江浙市场沐沦铅 15100-15110 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 30-20 元/吨报价。期铅重挫触及成本线，持货商陆续收窄报价贴水，同时再生铅贴水亦是收窄，下游逢低按需采购，市场交投向好。

其他地区 1#铅：广东市场南华铅 15080 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价；金利 15070-15100 元/吨，对 SMM1#铅均价平水到贴水 30 元/吨报价；河南岷山 15050-15200 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 到升水 100 元/吨报价；湖南银星、水口山 15100 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；江铜 15080 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价；广西河池南方 15070 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 30 元/吨报价；云南小厂 14800-14850 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 250-300 元/吨报价。宏观情绪驱动有色金属整体回落，现货价格回落，市场交易清淡，现货以贴水成交为主。

行业上：国际铅锌研究小组(ILZSG)周三公布的数据显示，7 月全球铅矿产量 39.85 万吨，同比增 5.73%，1-7 月累计产量 253.2 万吨，累计同比减少 6.4%。7 月精炼铅产量 98.8 万吨，消费量 96 万吨，供应过剩扩大至 2.8 万吨，6 月修正后过剩 2.61 万吨。1-7 月精炼铅累计产量 654.4 万吨，累计消费量 641.6 万吨，累计供应过剩 12.80 万吨，去年同期为短缺 3.10 万吨。

根据三家期货交易所的公告，9 月 30 日晚上不进行夜盘交易，10 月 1 日至 10 月 8 日休市，10 月 9 日 08:55—09:00 所有期货、期权合约进行集合竞价，当晚恢复夜盘交易。上期所方面，铜、铝、锌、铅、镍、锡期货合约的交易保证金比例调整为 12%，涨跌停板幅度调整为 10%。

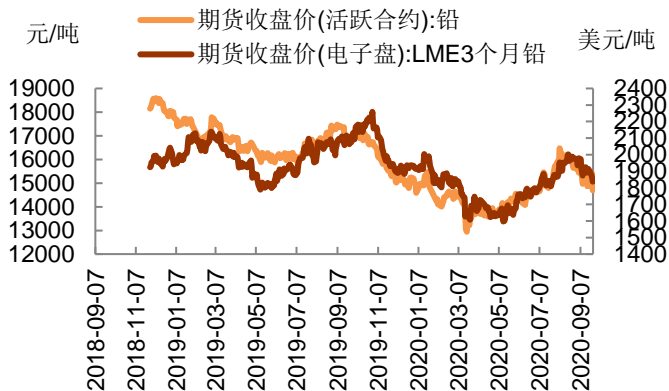
SMM 调研，上周原生铅冶炼厂生产维持稳定周度开工率为 59.3%，环比持平。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 55.8%，环比上周上升 0.3%。其中，安徽和江苏再生铅持证冶炼企业开工率分别为 44.1%和 66.7%，较上周持平，废电瓶供应紧张，原料趋紧导致再生铅企业开工率难以提升；河南再生铅持证冶炼企业开工率为 68.6%，较上周下降 1.6%，主因河南金利检修持续，产能受限。贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 53.6%，较上周上升 3.3%，主因贵州金龙技改中，产能进一步释放。本周金龙技改完成，金利检修结束，产量预计进一步提升，但江苏新春兴废电瓶库存告急，或将减产，后续关注各地废电瓶采购情况。五省铅酸蓄电池企业周度开工率为 72.72%，环比增加 0.51%。

库存方面，截止至 9 月 25 日，LME 库存环比减少 750 吨至 135300 吨；上期所库存环比减少 13199 吨至 15921 吨。铅锭库存总量至 2.32 万吨，较上周环比下降 1.22 万吨。上周铅价冲高回落，且国庆假期在即，下游陆续提货，社会库存降幅扩大。本周为国庆节前最后一周，虽再生铅炼厂因原料偏紧，或有减产情况，但下游节前备库基本结束，后几天则处于陆续发货状态，料社会库存降幅缩窄。

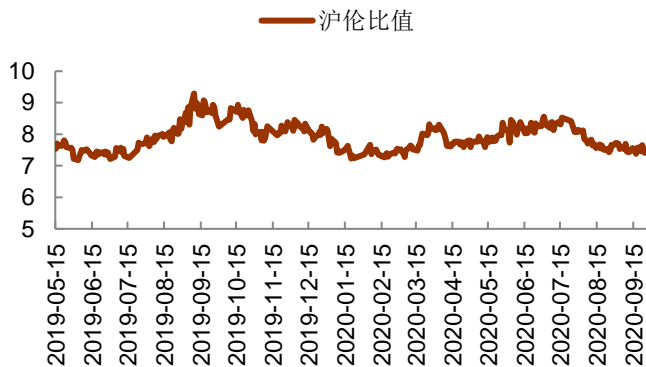
上周沪铅主力期价跌破宽幅震荡区间下沿。基本面来看，国内内蒙、新疆地区矿山复工，矿企开工率维持上修，国内铅矿生产恢复常态。目前原生铅冶炼厂开工较为稳定，冶炼厂检修陆续结束，恢复生产。新《固废法》影响持续发酵，部分再生铅企业原料库存告急，短期限制产量释放。不过，原料废旧电瓶价格止跌回升，再生铅成本支撑显著。同时，再生铅贴水继续走扩，关注替代效应。下游方面，铅蓄电池市场终端消费平稳，部分企业为促进经销商节前备库，电动自行车及汽车蓄电池企业陆续对电池实施降价促销。据了解，上周多数蓄企业已基本完成原料备库，少数大型企业期间保持正常生产，其他企业则计划放假 1-3 天不等，与往年基本保持一致。整体来看，需求转弱制约铅价，然供应放缓且再生铅成本支撑铅价，短期基本面多空交织。此外，近月挤仓推高近月合约，然受宏观面拖累，多头翻空，打压铅价，我们认为当前铅价存部分超跌，预计本周铅价或重回此前宽幅区间震荡运行。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

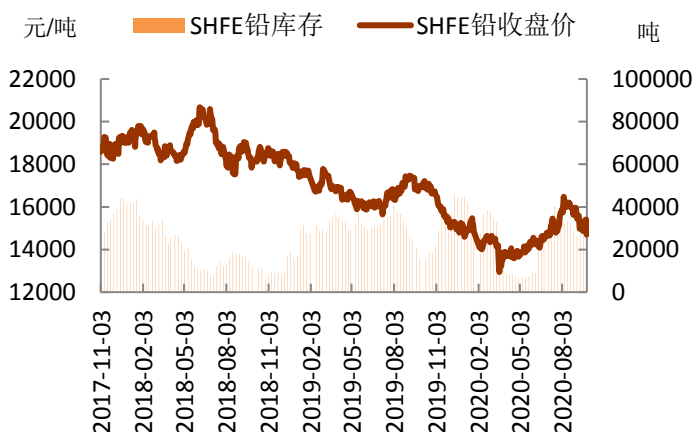


图表 2 沪伦比值

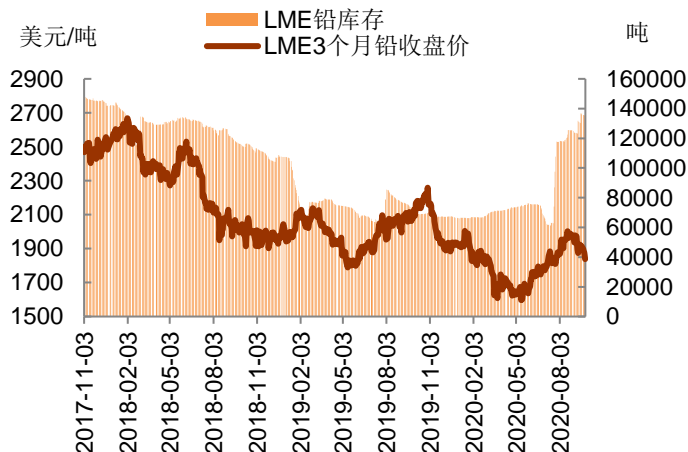


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

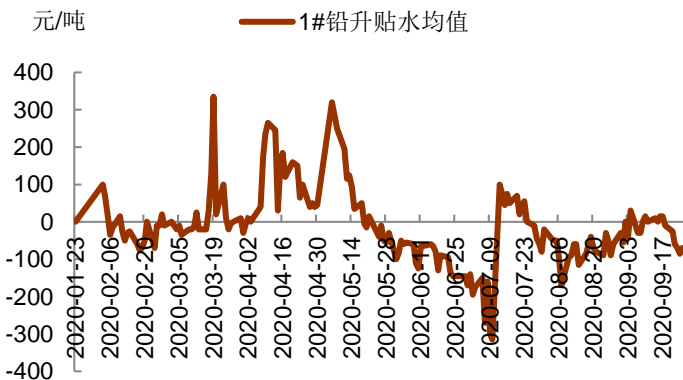


图表 4 LME 库存情况

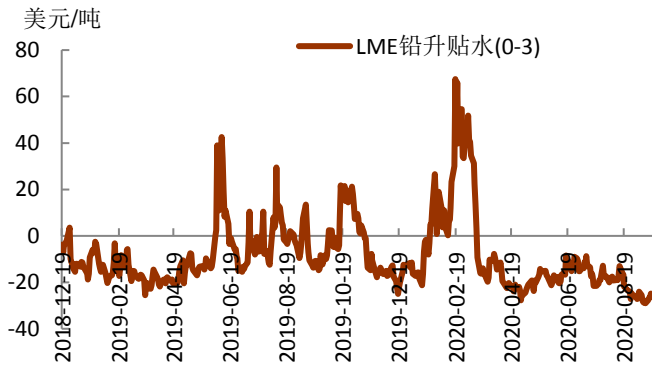


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

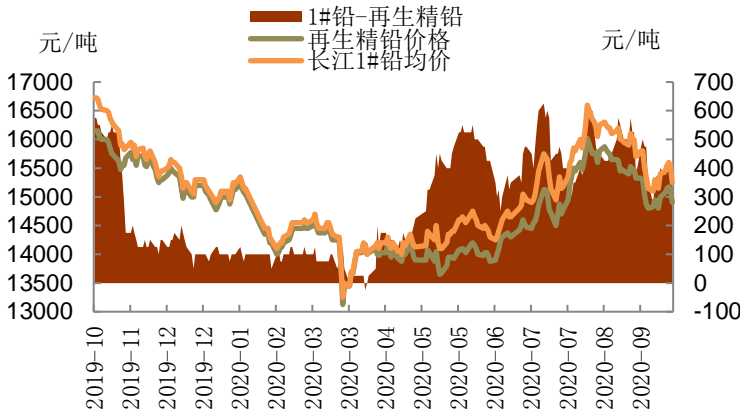


图表 6 LME 铅升贴水情况

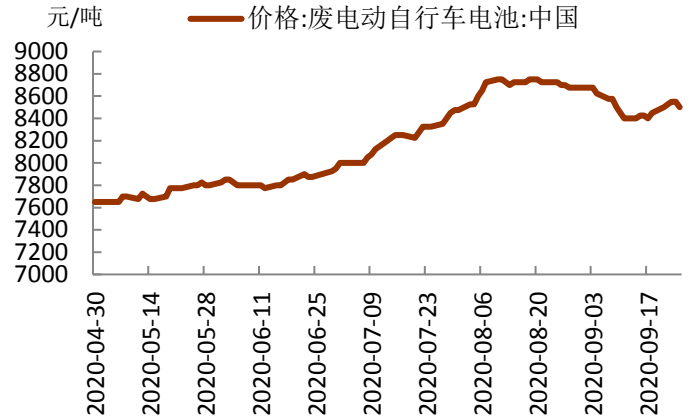


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

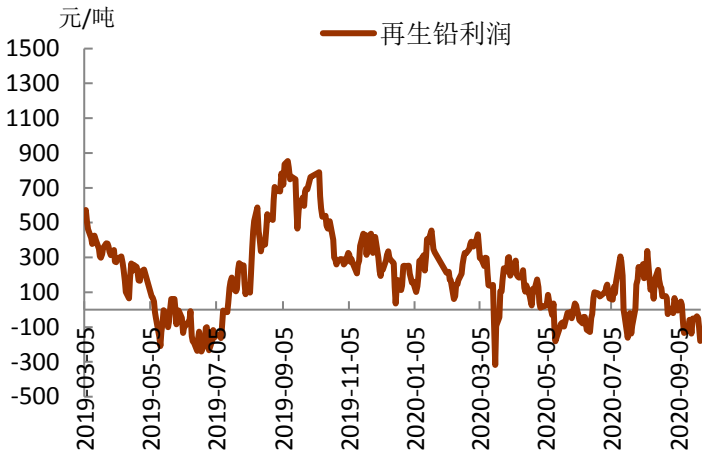


图表 8 废电瓶价格

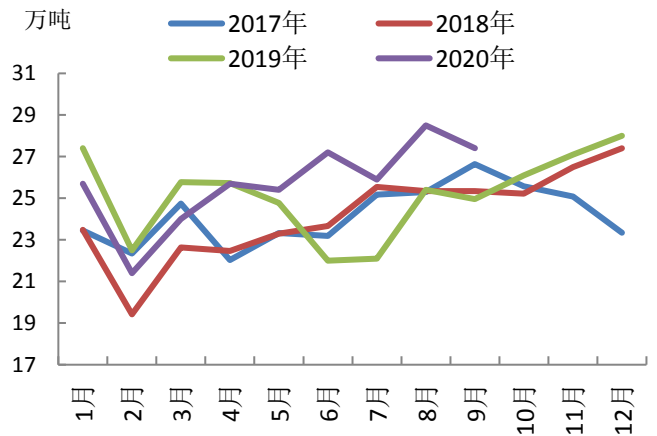


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

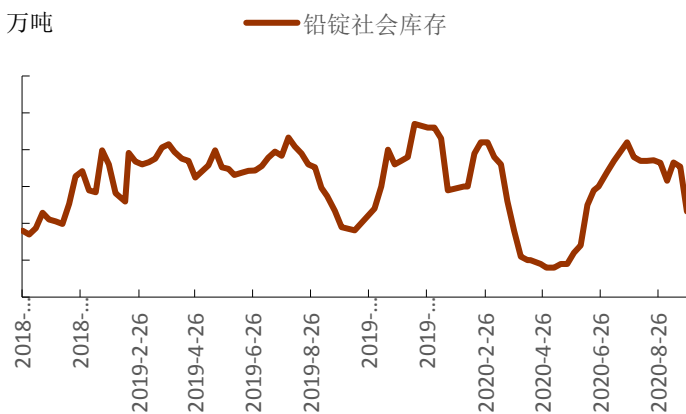


图表 10 原生铅产量情况

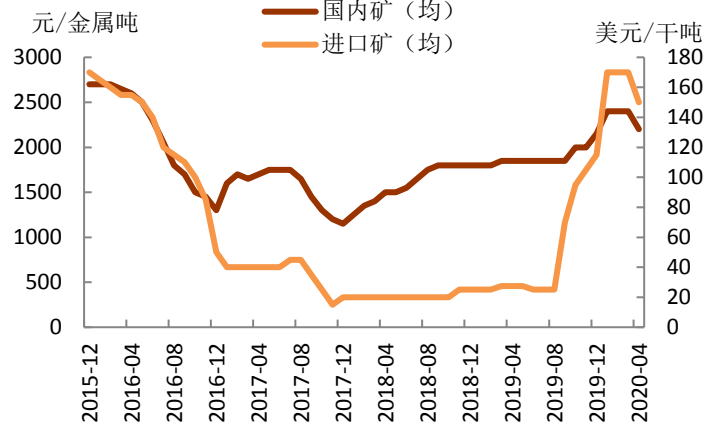


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。