

2019年5月13日 星期一



基本面供需两弱

受宏观打压铅价偏空

联系人： 黄蕾、刘亚威

 电子邮箱： huang.lei@jyqh.com.cn

电话： 021-68555105

要点

品种	观点	中期展望	
铅	<p>ILZSG 上调 2019 年精铅过剩预期，中期伴随新项目的投产，加之消费增长放缓，预计全球铅市短缺状态有望进一步缓解。国内来看，宏观风险持续打压铅价，基本面供应端矛盾逐渐趋于弱化，目前低利润水平下再生铅炼厂忍耐度较高，暂未给铅价带来实质性支撑，而原生铅炼厂检修动作或带来一定支撑，但长期的支撑仍依赖于再生铅的减产。下游来看，消费延续淡季格局，三季度旺季预期尚未显现。因此综合来看短期维持供需两弱格局，宏观层面偏空打压了铅价反弹动力，预计周内铅价以震荡偏空格局为主，后市需重点关注再生铅开工及库存变化，主力合约波动区间或为 15700-16900 元/吨。</p>	消费增长乏力，中期偏空	
	操作建议：		反弹试空
	风险因素：		再生铅减产，库存大幅下滑

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	16155	-25	-0.15	61074	91982	元/吨
LME 铅	1819	-26	-1.38			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

上周期价延续破位下行走势，周内供需两弱背景下受宏观贸易战打压，期价创下 16100 元/吨新低，截止周五小幅返升，最终报收 16155 元/吨，成交量放大，持仓量减少 3000 吨。伦铅因放假仅四个交易日，期价不改弱势，最终报收于 1819 美元/吨。

现货方面，上周现货铅主流成交区间在 16225-16525 元/吨。蓄企畏跌慎采，整体采购情绪低迷，但周中因铅价一度止跌企稳，部分蓄企节后逢低补库。原生铅炼厂节后库存略有回补，炼厂积极出货，截止周五，炼厂散单主流报价对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到平水。少数报价对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨。贸易方面，上海持货商货源较少，故尽管铅价走弱加之消费疲弱，持货商仍逐步上调升水报价，截止周五，国产铅普通品牌主流报价对 1906 合约升水 60-120 元/吨。

据外电 5 月 9 日消息，国际铅锌研究小组（ILZSG）周四表示，2019 年全球精炼铅供应料超于需求 71,000 吨。ILZSG 表示，今年精炼铅需求料增加 1.2%至 1,187 万吨。2018 年精炼铅需求小幅下滑 0.2%。

SMM 调研：2019 年 4 月全国原生铅产量为 25.72 万吨，环比下降 0.2%，同比上升 6.44%。2019 年 1-4 月原生铅产量在 101.4 万吨，同比上升 7.11%。5 月，据 SMM 了解，安徽铜冠、江西铜业于 4 月检修后，5 月尚未完全恢复满产；同时河南豫光、湖南金贵，河池南方等陆续进入检修；期间云南驰宏检修结束，对 5 月产量影响有所修复，SMM 预计 5 月原生铅产量下降万余吨至 24.6 万吨。

据 SMM 调研，上周(5月6日—5月10日)SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 49.42%，较上周下降 0.3%。

SMM 调研显示，4 月铅精矿开工率为 45.7%，延续上涨趋势，增幅 9.4%。调研了解，4 月铅精矿开工率沿上行通道运行，主因 4 月内蒙、青海等高海拔地区季节性复产范围扩大，加之云南、湖南等地区部分矿企的产量处于缓慢恢复过程。

SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.5%。其中，河南原生冶炼厂开工率为 76.6%，较

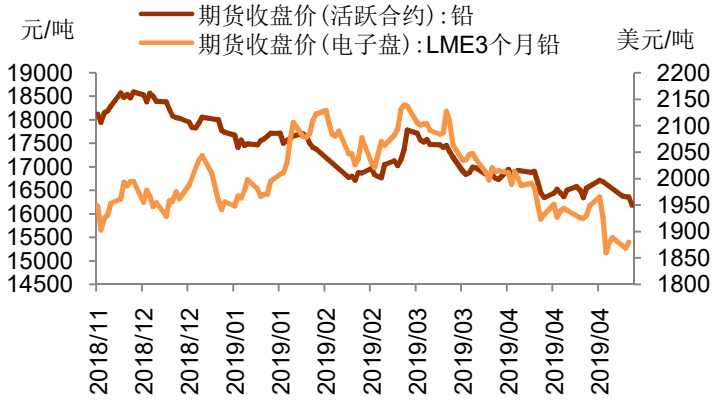
4月26日下跌1.1%；云南原生冶炼厂开工率为36.9%，较4月26日上涨9.2%；湖南原生冶炼厂开工率为45.2%，较4月26日下跌2.5%。

ILZSG上调2019年精铅过剩预期，中期伴随新项目的投产，加之消费增长放缓，预计全球铅市短缺状态有望进一步缓解。国内来看，宏观风险持续打压铅价，基本面供应端矛盾逐渐趋于弱化，目前低利润水平下再生铅炼厂忍耐度较高，暂未给铅价带来实质性支撑，而原生铅炼厂检修动作或带来一定支撑，但长期的支撑仍依赖于再生铅的减产。下游来看，消费延续淡季格局，三季度旺季预期尚未显现。因此综合来看短期维持供需两弱格局，宏观层面偏空打压了铅价反弹动力，预计周内铅价以震荡偏空格局为主，后市需重点关注再生铅开工及库存变化，主力合约波动区间或为15700-16900元/吨。

操作建议：反弹试空

三、相关图表

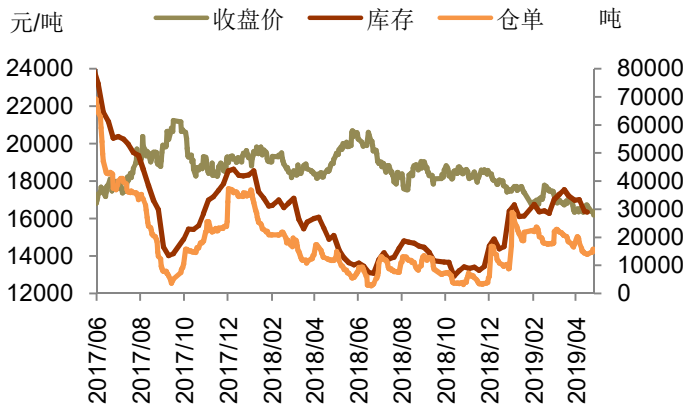
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



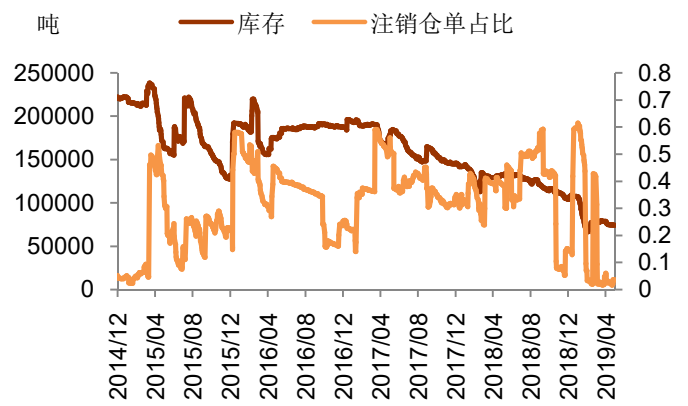
图表 2 沪伦比值



图表 3 SHFE 库存情况



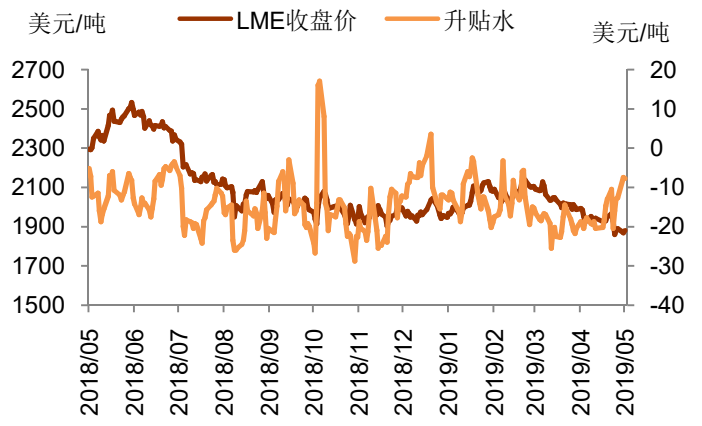
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

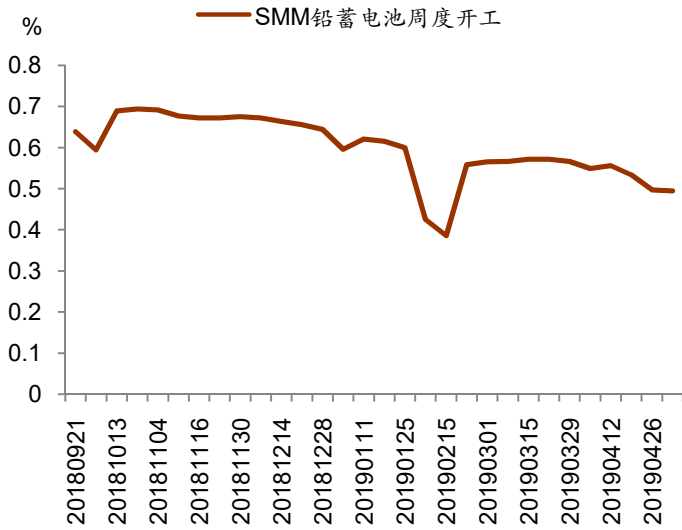


图表 6 LME 铅升贴水情况

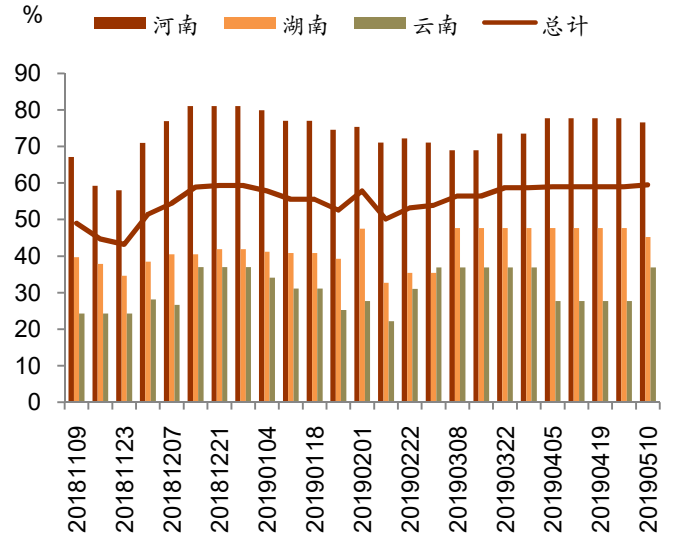


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

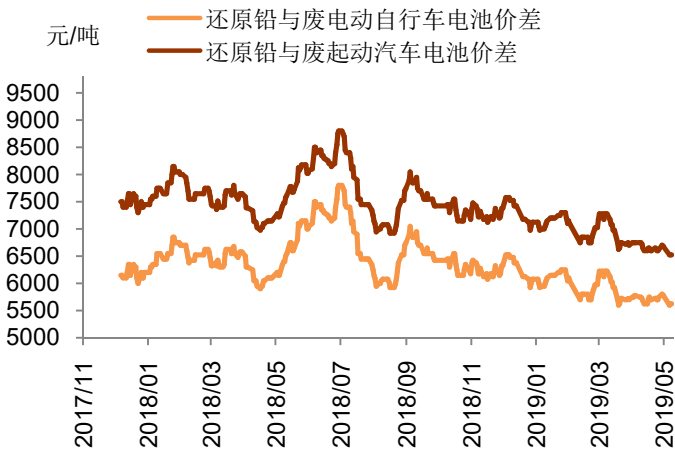
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



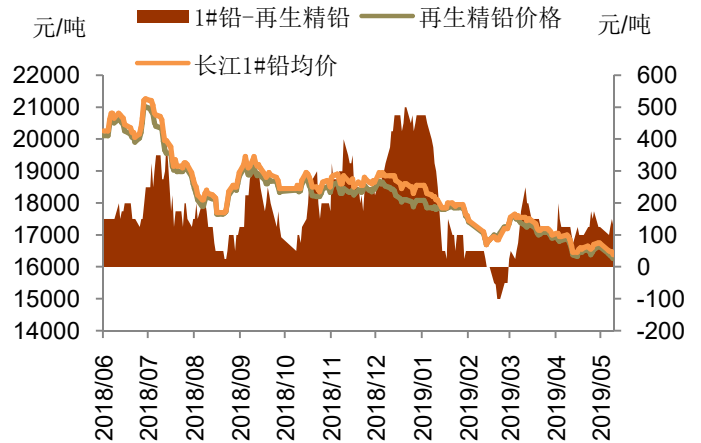
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



图表 9 还原铅与废电池价差



图表 10 原生铅与再生精铅价差



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

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

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 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



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。