

2019年5月20日 星期一



## 中期消费有望转暖

### 铅价谨慎看空

联系人： 黄蕾、刘亚威

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

电话： 021-68555105

#### 要点

品种	观点	中期展望	
铅	<p>上周宏观氛围缓和，沪铅由底部V型反转，我们认为支撑更多来自于市场整体情绪的回暖而非基本面改善。当前供应端原生铅炼厂检修，再生铅冶炼亏损支撑因素虽在，但下游蓄企仍多处于消化库存状态，消费不佳使得精铅库存持续居高不下，原生再生价差收窄程度亦不明显。综上，供需两弱的情况仍在延续，综合考虑到三季度消费转暖预期，中期对待铅价还需谨慎看空，预计本周铅价以区间震荡格局为主，波动区间16580-16500元/吨。</p>	三季度消费旺季，谨慎看空	
	操作建议：		观望
	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	16120	-155	-0.95	59282	89976	元/吨
LME 铅	1821	-11	-0.60			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 1906 合约在宏观氛围改善的背景下止跌反弹，由最低点 15790 元/吨最高反弹至 16400 元/吨，截止周五多头纷纷出场规避隔夜风险，最后报收于 16120 元/吨，持仓量减少 1.14 万手至 4.25 万手。伦铅周内反弹幅度较小，报收 1820.5 美元/吨。

现货方面，上周现货铅主流成交区间在 15900-16275 元/吨。铅价触低反升，蓄企由周初恐慌慎采转为逢低备库为主，市场交投气氛环比向好。原生铅方面，炼厂周初以去库存为主，出货积极，期间一度贴水至 100 元/吨，后因广西河池南方及内蒙赤峰山金银铅开始检修，炼厂贴水逐步收窄，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。贸易方面，持货商报价随行就市，截止周五，国产铅普通品牌主流报价对 1906 合约升水 50-100 元/吨。再生铅方面，因铅价周初下挫，再生铅炼厂亏损扩大，同时受地域性环保影响，截止周五，再生精铅主流报价至 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到平水出厂，少数地区一度出现倒挂现象。

据 SMM 调研，5 月 13 日—5 月 17 日 SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 51.27%，较上周上升 1.85%。

据 SMM 调研，5 月 11 日—5 月 17 日 SMM 再生铅持证冶炼厂三省周度开工率为 51.31%，环比持平。其中，安徽再生铅持证冶炼厂开工率为 41.31%；河南再生铅持证冶炼厂开工率为 65.83%；江苏再生铅持证冶炼厂开工率为 50.00%，三地再生铅持证冶炼厂生产情况稳定。

据 SMM 调研，5 月 13 日—5 月 17 日 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%，云南原生冶炼厂开工率为 36.9%，湖南原生冶炼厂开工率为 45.2%。

ILZSG 预计 2019 年铅的过剩量将达到 7.1 万吨。2018 年全球铅需求下降 0.2%，但预计今年将增长 1.2%，达到 1187 万吨。ILZSG 称，印度、日本和韩国铅使用量预计将出现上涨，这将有助于抵消中国铅使用量预计下滑 1.1%所带来的影响。同时，美国和欧洲的铅使用量预计也将分别增长 1.1%和 1.8%。但是相较于需求，铅供应端的增长更为明显。ILZSG 预计 2019

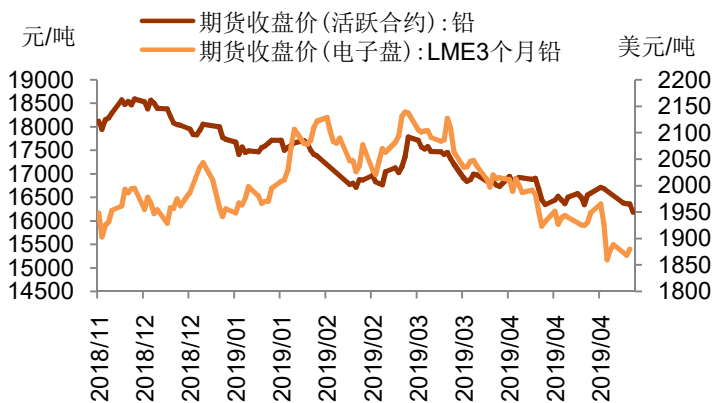
年全球铅产量将增长 1.8%，达到 475 万吨。精炼铅产量预计将增长 2.5%，至 1,194 万吨，主要得益于中国和印度的增长。此外，澳大利亚的精炼铅产量预计将在 2019 年激增 14.3%。

上周宏观氛围缓和，沪铅由底部 V 型反转，我们认为更多的支撑来自市场整体情绪的回暖而非基本面。当前供应端原生铅炼厂检修，再生铅冶炼亏损支撑因素虽在，但下游蓄企仍多处于消化库存状态，消费不佳使得精铅库存持续居高不下，原生再生价差收窄程度亦不明显。综上，供需两弱的情况仍在延续，综合考虑到三季度消费转暖预期，中期对待铅价还需谨慎看空，预计本周铅价以区间震荡格局为主，波动区间 16580-16500 元/吨。

操作建议： 观望

三、相关图表

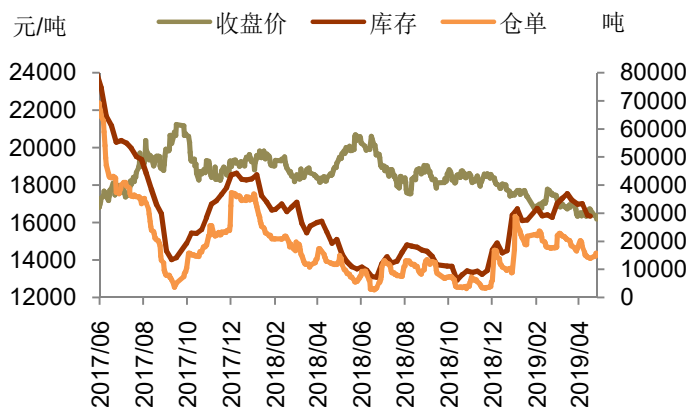
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



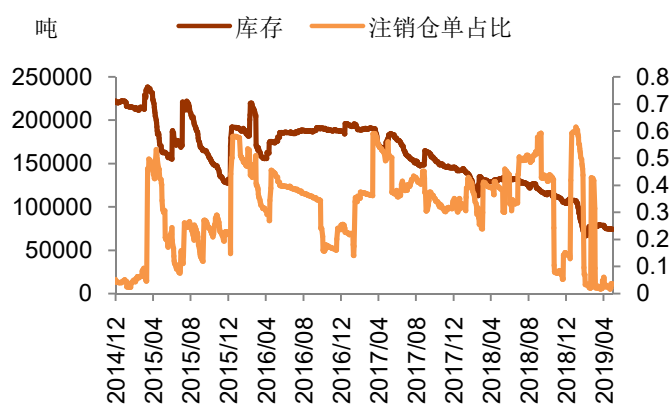
图表 2 沪伦比值



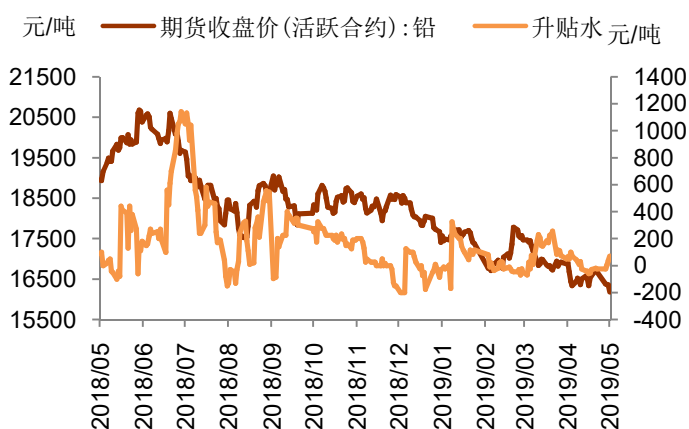
图表 3 SHFE 库存情况



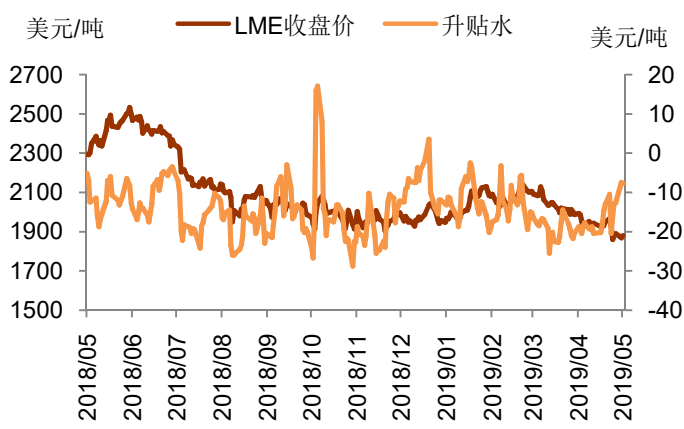
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

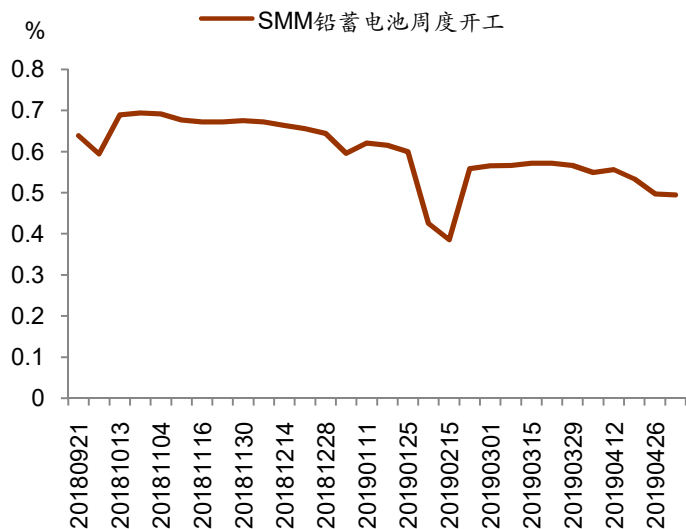


图表 6 LME 铅升贴水情况

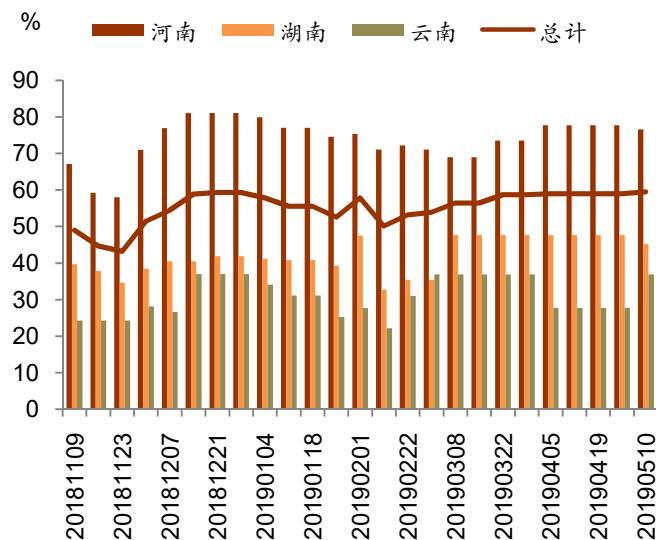


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

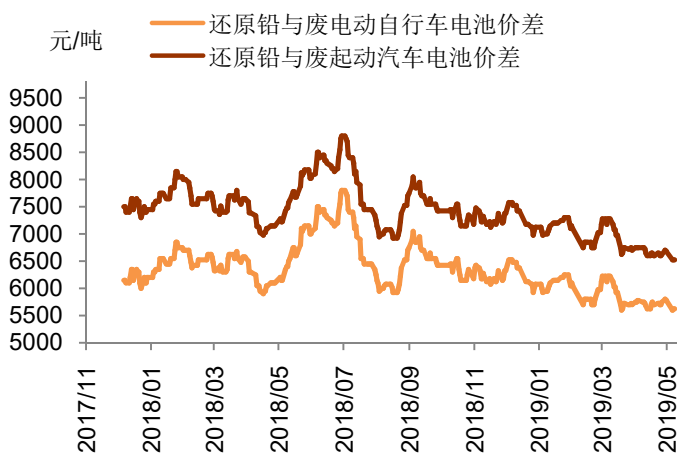
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



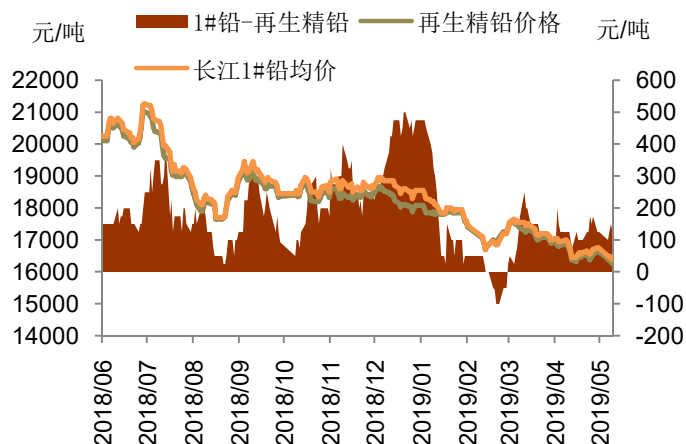
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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。