

2019年5月27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>上周受再生铅成本支撑，以及环保扰动，铅价表现较强，空头以减仓出逃为主。宏观方面，美升级对华为科技制裁，中美贸易争端有进一步恶化迹象，本周宏观氛围依旧偏空。目前铅价支撑因素主要来自于供应端，下游铅蓄电池市场终端消费整体无较大改善，汽车蓄电池企业小幅好转，而电动自行车蓄电池市场则因消费及政策拖累开工率暂无较大变化。总体来看，消费不佳，支撑铅价企稳上行的动力仍然偏弱，综上预计沪铅短期暂难出现大幅上涨行情，维持震荡观点，中期随着旺季预期逐步发酵对待铅价还需谨慎看空。本周沪铅主力 1907 合约运行区间或为 16000-16600 元/吨。</p>	三季度消费旺季，谨慎看空	
	操作建议：		依托 16000 元/吨一线轻仓试多
	风险因素：		消费不及预期，库存快速增加

## 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	16265	140	0.87	70192	88936	元/吨
LME 铅	1830	15	0.80			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 1907 合约止跌反弹，由最低点 15870 元/吨最高反弹至 16295 元/吨，截止周五多头依旧维持强势，最后报收于 16265 元/吨，主力合约换月至 1907 合约，成交持仓均表现放大。伦铅周内反弹幅度较小，站位 1800 美元/吨一线，最后报收 1830 美元/吨。

现货方面，上周现货铅主流成交区间在 16000-16375 元/吨。铅价抗跌性较好，下游畏跌情绪较上周有明显的缓和，但终端消费仍较为低迷，蓄企采购以刚需补库为主。原生铅方面，炼厂本周多以长单交易为主，散单市场流通货源较少，截止周五，炼厂散单主流报价对 SMM1# 铅均价贴水 25 元/吨到平水。贸易方面，持货商报价随行就市，但因对后市价格不报乐观，持货商主流报价升水小幅下调，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，尽管铅价止跌企稳，但受地域性环保影响，江西、贵州等地区炼厂生产受到影响，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。

世界金属统计局(WBMS)周三公布的数据显示,2019 年 1-3 月全球铅市场供应缺口为 11.9 万吨, 2018 年全年供应缺口为 27.8 万吨。3 月末总库存量较 2018 年末减少 7,000 吨。消费量统计中未计入未报告库存变动。2019 年 1-3 月全球精炼铅产量为 309 万吨, 较去年同期增长 6.6%。1-3 月中国表观需求量预估为 148.6 万吨, 较去年同期增加 24.2 万吨, 占全球总量约 46%, 1-3 月美国表观需求同比增加 1 万吨。2019 年 3 月, 全球精炼铅产量为 104.89 万吨, 消费量为 109.93 万吨。

5 月 18 日, 中国五矿有色铜铅锌产业基地锌项目在湖南全线投产, 预计年产值达 300 亿元、年利税达 15 亿元, 其铅产能为 10 万吨。

25 省市环保督察, 据 SMM 了解, 广东地区小型再生铅炼厂影响较大, 加之当前市场行情不好, 关停率近 70%, 而规模型炼厂影响相对有限; 同时, 江西地区部分持证再生铅炼厂也出现暂时性的关停现象, 关停时间初步预计 3~4 天。环保督察和部分省份省内环保自查, 河南、安徽的炼厂反映已经影响到其对还原铅的购买。

SMM 调研, 5 月 17 日—5 月 24 日 SMM 再生铅持证冶炼厂三省周度开工率为 50.4%, 环比

小幅下降 0.9%。

SMM 调研，5 月 20 日—5 月 24 日 SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 51.91%，较上周上升 0.64%。

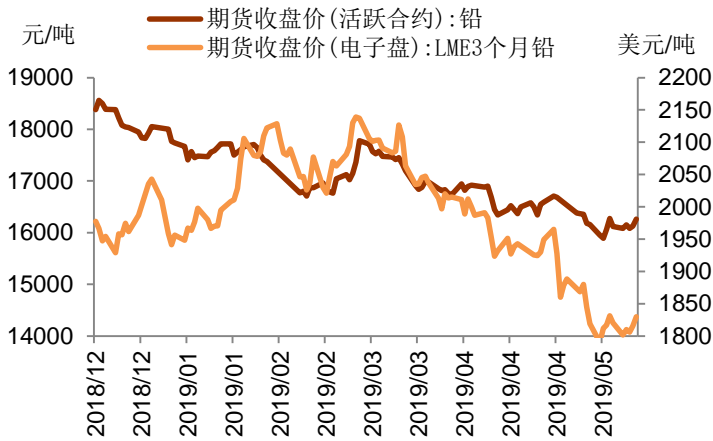
SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.5%。其中，河南原生冶炼厂开工率为 76.6%，云南原生冶炼厂开工率为 36.9%，湖南原生冶炼厂开工率为 45.2%。

上周受再生铅成本支撑，以及环保扰动，铅价表现较强，空头以减仓出逃为主。宏观方面，美升级对华为科技制裁，中美贸易争端有进一步恶化迹象，本周宏观氛围依旧偏空。目前铅价支撑因素主要来自于供应端，下游铅蓄电池市场终端消费无较大改善，汽车蓄电池企业小幅好转，而电动自行车蓄电池市场则因消费及政策拖累开工率暂无较大变化。总体来看，消费不佳，支撑铅价企稳上行的动力仍然偏弱，综上预计沪铅短期暂难出现大幅上涨行情，维持震荡观点，中期随着旺季预期逐步发酵对待铅价还需谨慎看空。本周沪铅主力 1907 合约运行区间或为 16000–16600 元/吨。

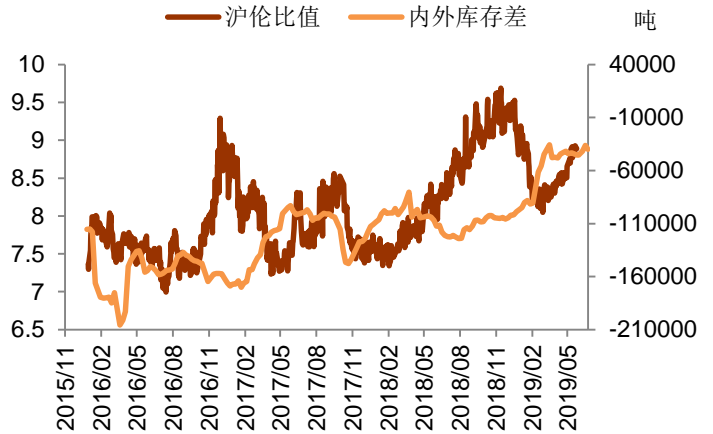
操作建议： 依托 16000 元/吨一线轻仓试多

三、相关图表

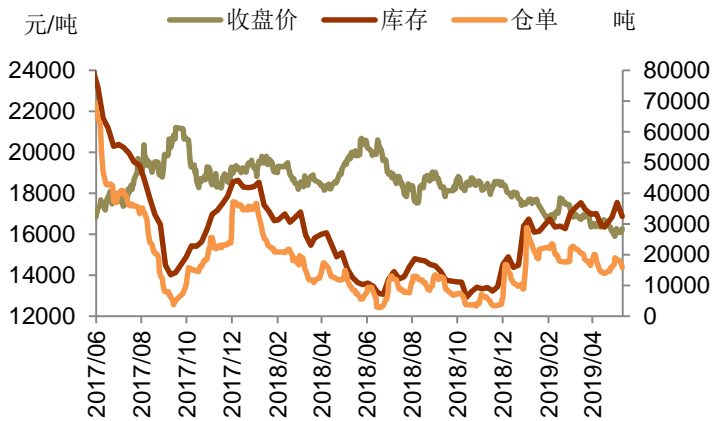
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



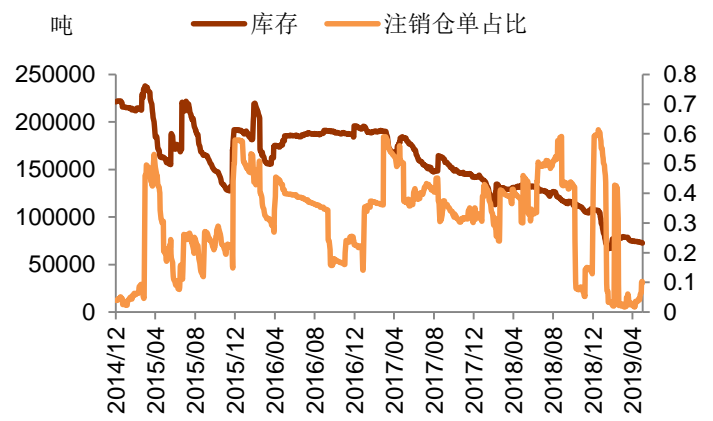
图表 2 沪伦比值



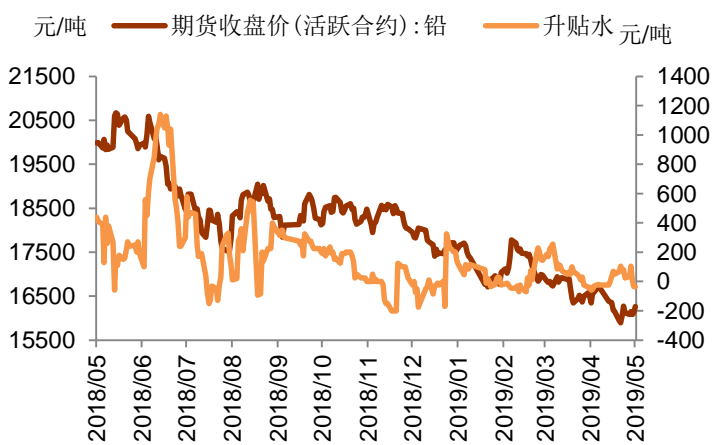
图表 3 SHFE 库存情况



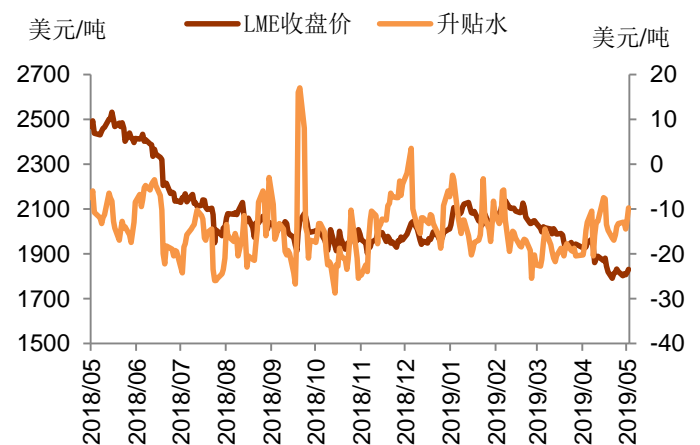
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

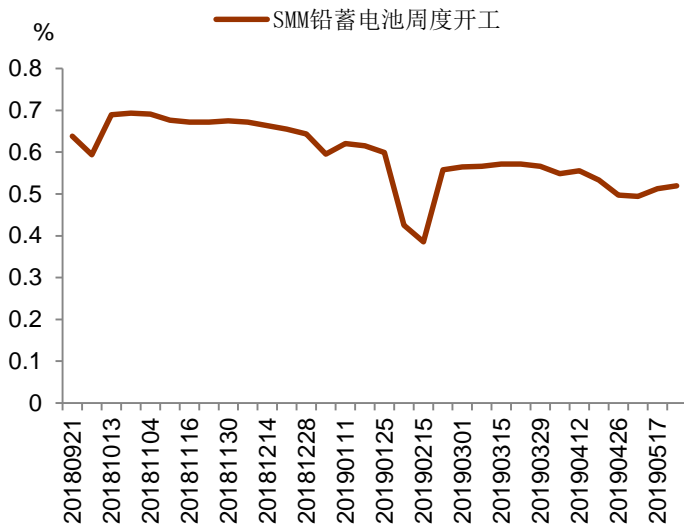


图表 6 LME 铅升贴水情况

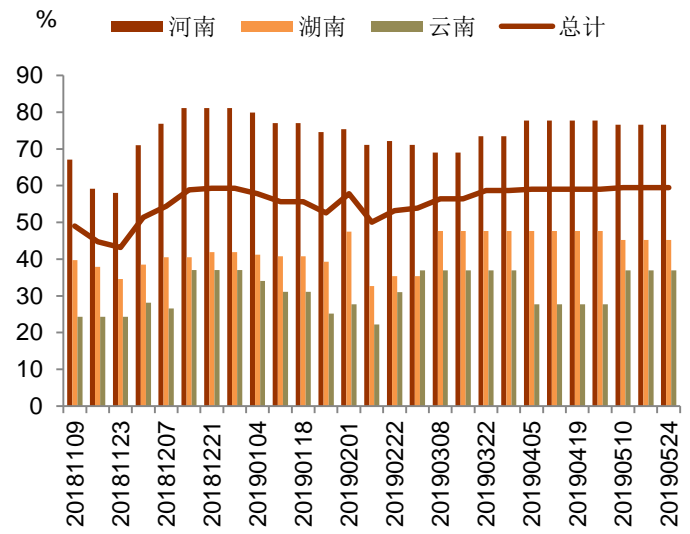


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

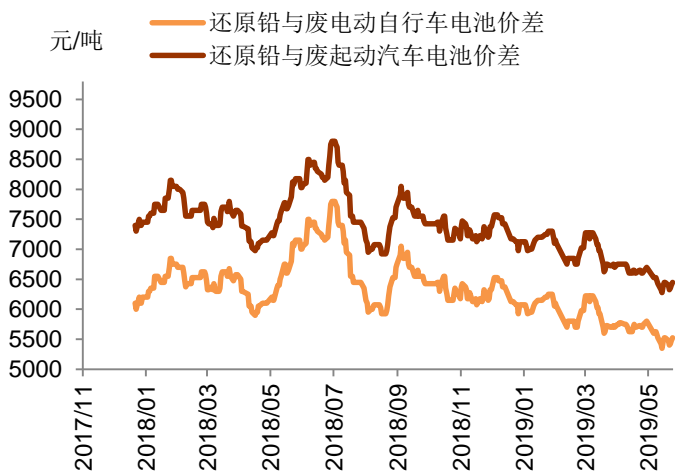
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



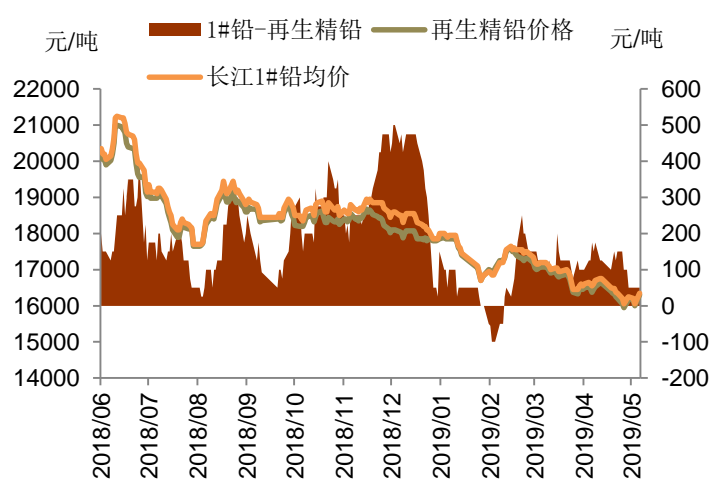
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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。