

2019 年 4 月 1 日

星期一

基本面支撑力度不足

铅价震荡偏弱



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	上周现货端仍维持升水格局，中上游持货商惜售情绪仍在，这也使得在基本面偏空的背景下，铅价降幅较为缓慢，而下游来看，蓄电池多降价促销，淡季格局较为明显，加之 4.15 日新国标的落地实施，进一步打压消费增长预期，不利铅价上行。目前支撑因素主要表现在再生铅冶炼利润当前较为微薄，原在价差表现收窄，若铅价继续下跌再生铅企业生产意愿将受到抑制，另外伦铅在触及 2000 关口后其现货贴水表现快速收窄，因此在伦铅库存历史低位背景下，若伦铅大幅反弹仍可对内盘构成支撑。总体来看基本面矛盾弱化，库存累积铅价震荡偏弱符合预期，重点关注再生铅开工及库存变化，预计本周铅价波动区间或为 16550-17000 元/吨。		消费增长乏力，中期偏空
	操作建议：	观望	
	风险因素：	库存超预期下滑，再生铅开工走低	

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	16730	-250	-1.47	32676	71202	元/吨
LME 铅	2015	-22	-1.08			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 1905 合约被 5 日均线压制运行，整体走弱，截止周五收于 16730 元/吨，成交持仓均有所放大。上周伦铅受欧洲制造业数据不佳影响整体维持弱势，但因库存绝对低位，当期价触及 2000 美元/关口时仍遇到抵抗，截止周五报收于 2015 美元/吨，持仓量小幅增加。

上周现货铅主流成交区间在 16950-17200 元/吨。时值月末，加之降税政策实施在即，贸易商及原生铅冶炼厂散单捂货惜售，周初当月 票现货铅保持高升水报价，国产铅普通品牌对 SMM1#铅均价平水到升水 100 元/吨，但截至周五，市场几乎没有当月票报价，贸易商国产铅普通品牌对 1904 合约升水 80-150 元/吨（下月票），下游蓄企则观望慎采，部分刚需采购，市场成交清淡。再生铅市场，铅价持续走弱，但废电瓶供应略显宽松，价格跟随铅价下行，炼厂仍有利润生产，截止周五，再生铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水 100-50 元/吨（当月票），少数报价对 SMM1#铅均价平水左右

行业方面，SMM 预期，3 月国内再生铅冶炼企业开工率为 56.12%，环比大幅上涨 23.32%。

SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 58.7%，环比同期不变。其中，河南原生冶炼厂开工率为 73.5%，云南原生冶炼厂开工率为 36.9%，湖南原生冶炼厂开工率为 47.7%。

海关数据显示，2019 年 2 月，我国铅精矿进口量累计 104.37 万吨，累计环比下降 23.31%。

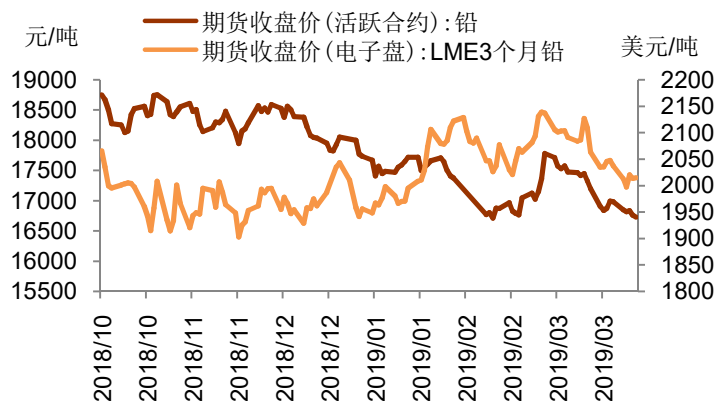
库存方面，截止至上周五，上海期货交易所精炼铅库存为 36,902 吨，较上一周增加 1,576 吨。LME 交易所精炼铅库存为 78750 吨，较上一日减少 225 吨。

上周现货端仍维持升水格局，中上游持货商惜售情绪仍在，这也使得在基本面偏空的背景下，铅价降幅较为缓慢，而下游来看，蓄电池多降价促销，淡季格局较为明显，加之 4.15 日新国标的落地实施，进一步打压消费增长预期，不利铅价上行。目前支撑因素主要表现在再生铅冶炼利润当前较为微薄，原在价差表现收窄，若铅价继续下跌再生铅企业生产意愿将受到抑制，另外伦铅在触及 2000 关口后其现货贴水表现快速收窄，因此在伦铅库存历史低位背景下，若伦铅大幅反弹仍可对内盘构成支撑。总体来看基本面矛盾弱化，库存累积铅价震荡偏弱符合预期，重点关注再生铅开工及库存变化，预计本周铅价波动区间或为 16550-17000 元/吨。

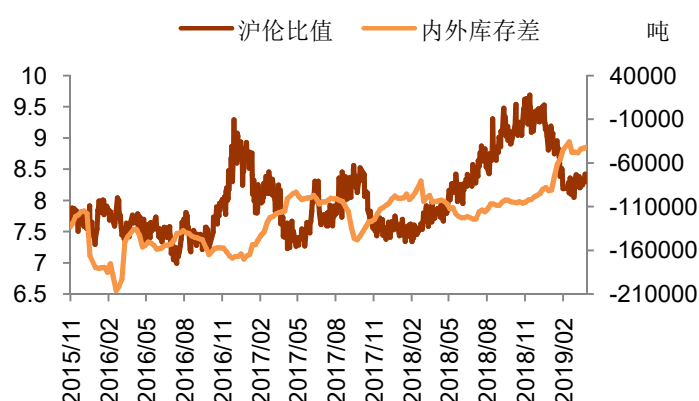
操作建议：观望

三、相关图表

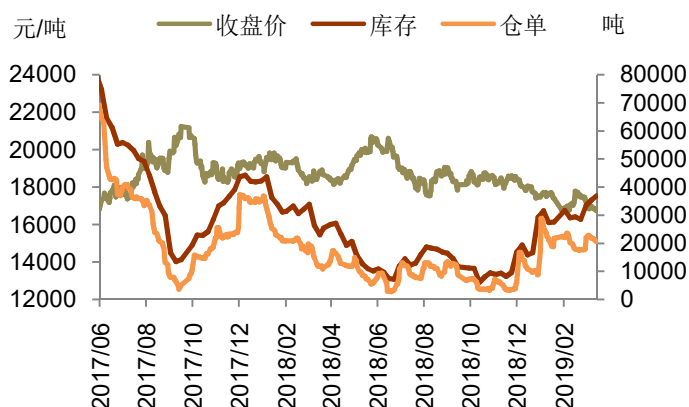
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



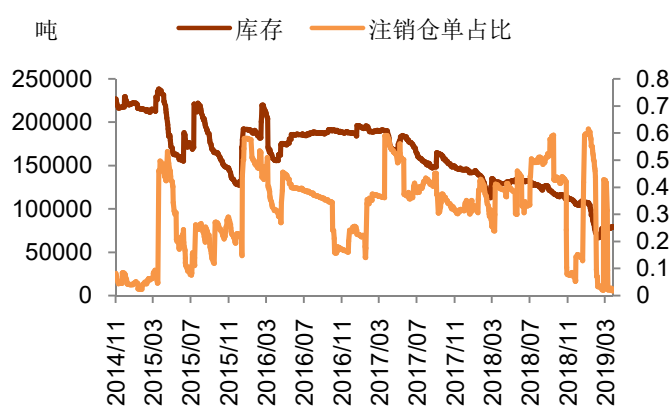
图表 2 沪伦比值



图表 3 SHFE 库存情况



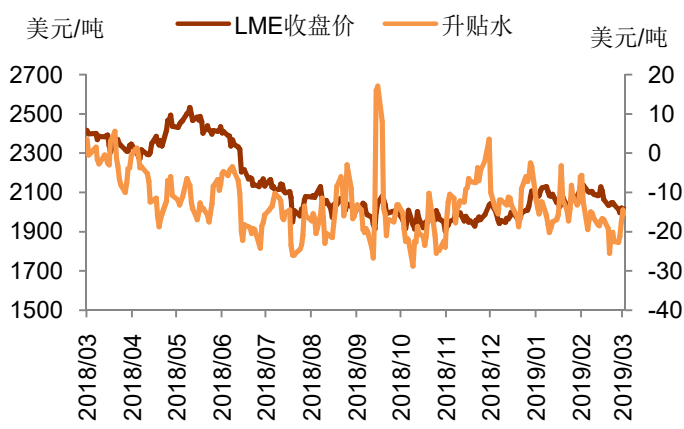
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

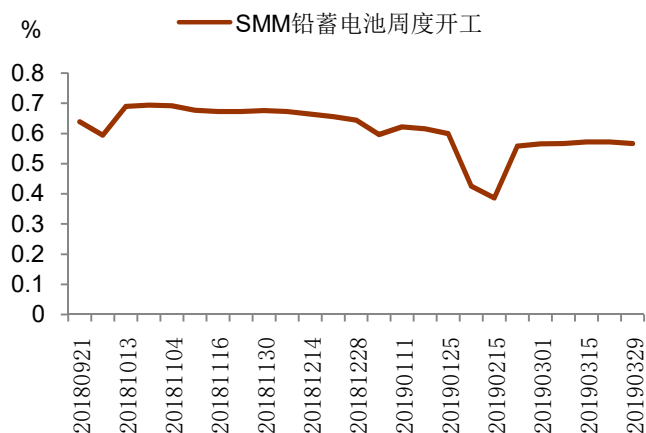


图表 6 LME 铅升贴水情况

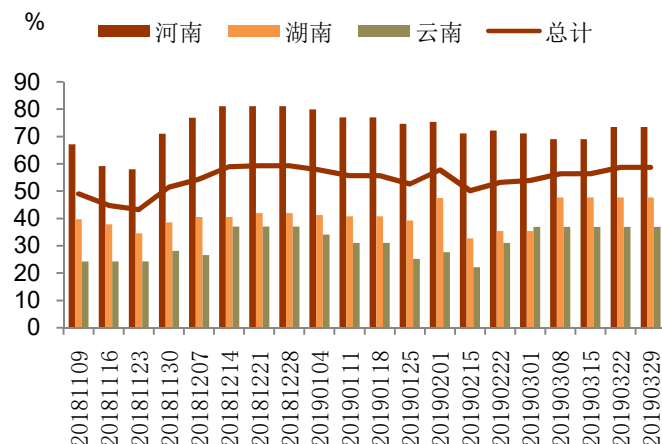


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

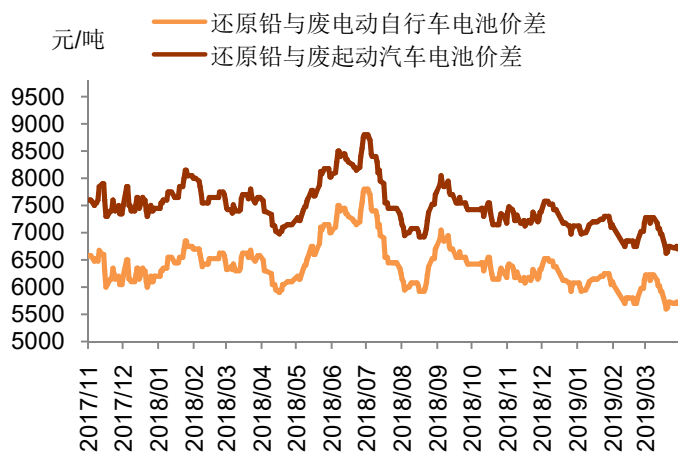
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



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。