

2019 年 11 月 4 日

星期一



基本面疲软上行乏力

关注内外比修复情况

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	铅：基本面疲软上行乏力，关注内外比修复情况		中期展望
铅	上周沪铅主连于 16700 元附近窄幅运行，市场交投清淡，但好景不长，后几日随着伦铅高位回落，低位一度下探至 16455 元/吨，直接击穿平台支撑，正式宣告下行趋势开始，截止周五，沪铅报于 16535 元/吨。本周 SMM 数据显示，蓄企业开工继续环比下滑 0.58 个百分点，原生铅开工率环比持平。供应端来看 11 月多地加工费上扬，原生铅生产总体较为平稳，而再生铅释放压力不减，原生再生价差始终保持在高位运行，需求端，电池消费季节性转淡，终端成交清淡，蓄企开工连续下滑，而周度 SHFE 库存亦再度回升 0.3 万吨至 2.14 万吨。综上，供需偏弱局面基本确定，叠加宏观 PMI 数据不佳，沪铅有望延续弱势。操作上，临近边界破位，建议前期波段空单可继续持有，高盈亏比机会不可多得，但当前内外走势较为分化，注意防范内外比修复情况。		宽幅震荡
	操作建议：	持空	
	风险因素：	秋冬环保限产，汽车电池消费回暖	

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	16575	-175	-1.04	54594	106452	元/吨
LME 铅	2165	-53	-2.37			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

上周现货铅主流成交区间在 16500-16700 元/吨。期铅震荡下行，下游采购以再生精铅为主，原生铅市场整体成交惨淡；原生铅市场，由于再生精铅深贴水出货，原生铅企业亦维持贴水报价，截止周五，炼厂散单主流报价对 SMM1#铅均价贴水 150 元/吨到贴水 50 元/吨报价；贸易市场，持货商出货较为谨慎，跟盘价保证不扩贴水出货，截止周五，国产铅普通品牌主流报价对 1911 合约贴水 50 元/吨到贴水 20 元/吨；再生铅方面，尽管铅价走弱，企业生产利润受到挤压，再生价差略有收窄，截止周五，再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水至 450 元/吨到贴水 550 元/吨。

据 SMM 调研，本周（10 月 28 日—11 月 1 日）SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 56.24%，较上周环比下降 0.58 个百分点。

SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 57.7%，；河南原生铅冶炼厂开工率为 70.2%，；云南原生铅冶炼厂开工率为 43.8%；湖南原生铅冶炼厂开工率 45.5%。

豫光金铅发布 2019 年第三季度报告，报告内：2019 年 1-9 月，公司实现净利润 0.79 亿元，比去年同期增长 155.44%。豫光金铅表示净利润同比增长的主要原因是：受中美贸易影响，公司主要产品黄金、白银价格上涨，公司盈利增加；

安阳市启动重污染天气橙色预警(II 级)的通知。根据河南省污染防治攻坚战领导小组办公室《关于启动重污染天气橙色预警的通知》，受区域逆温、本地积累和输送反复作用等不利因素综合影响，从 10 月 31 日 0 时起，在全市范围内启动重污染天气橙色预警，实施 II 级应急管控及相应措施。

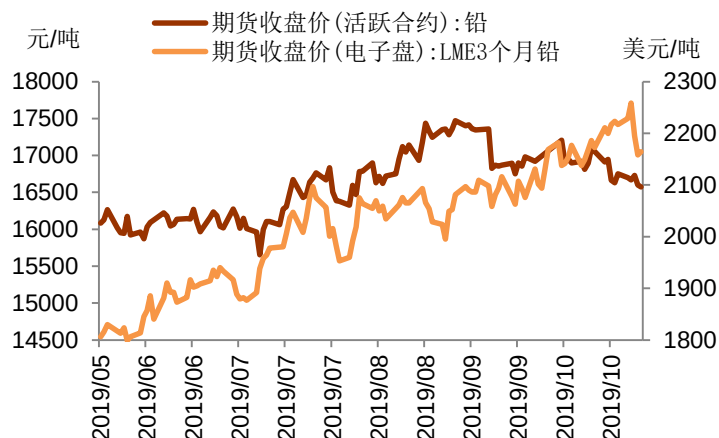
国际铅锌研究小组(ILZSG)周一表示，2019 年全球精炼铅需求将超出供应 4.6 万吨，明年将供应过剩 5.5 吨，该组织预期，今年精炼铅需求将减少 0.5%至 1,181 万吨，明年增加 0.8%至 1,190 万吨。

上周沪铅主连于 16700 元附近窄幅运行，市场交投清淡，但好景不长，后几日随着伦铅高位回落，低位一度下探至 16455 元/吨，直接击穿平台支撑，正式宣告下行趋势开始，截止

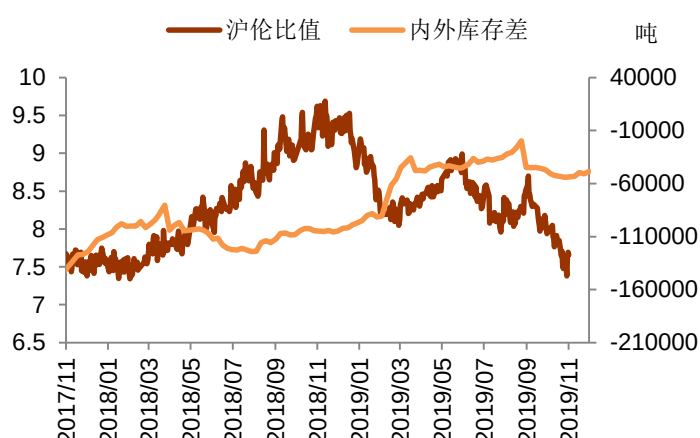
周五，沪铅报于 16535 元/吨。本周 SMM 数据显示，蓄企业开工继续环比下滑 0.58 个百分点，原生铅开工率环比持平。供应端来看 11 月多地加工费上扬，原生铅生产总体较为平稳，而再生铅释放压力不减，原生再生价差始终保持在高位运行，需求端，电池消费季节性转淡，终端成交清淡，蓄企开工连续下滑，而周度 SHFE 库存亦再度回升 0.3 万吨至 2.14 万吨。综上，供需偏弱局面基本确定，叠加宏观 PMI 数据不佳，沪铅有望延续弱势，操作上临近边界破位，建议前期波段空单可继续持有，高盈亏比机会不可多得，但当前内外走势较为分化，注意防范内外比修复情况。

三、相关图表

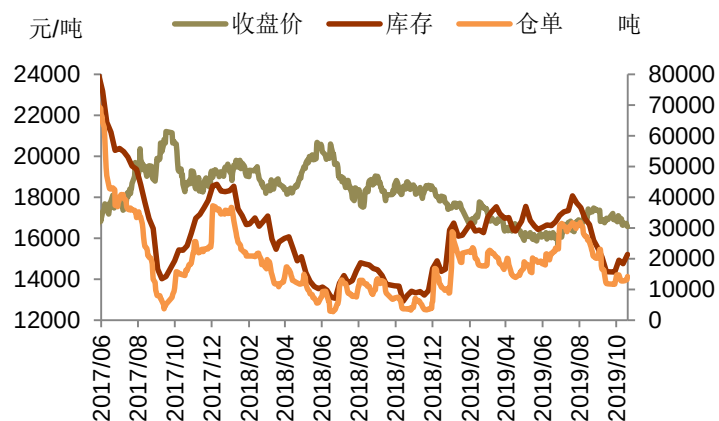
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



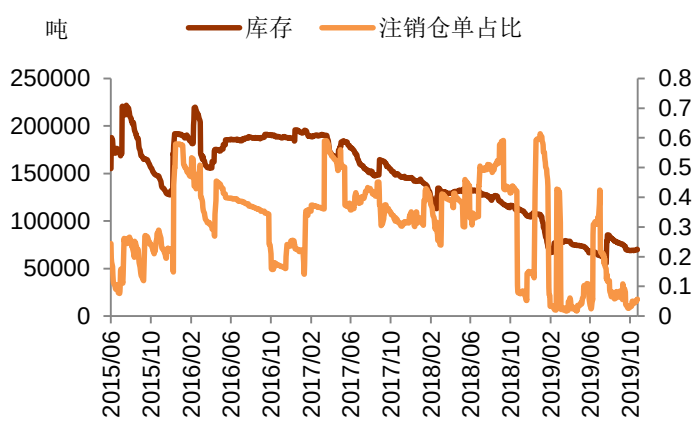
图表 2 沪伦比值



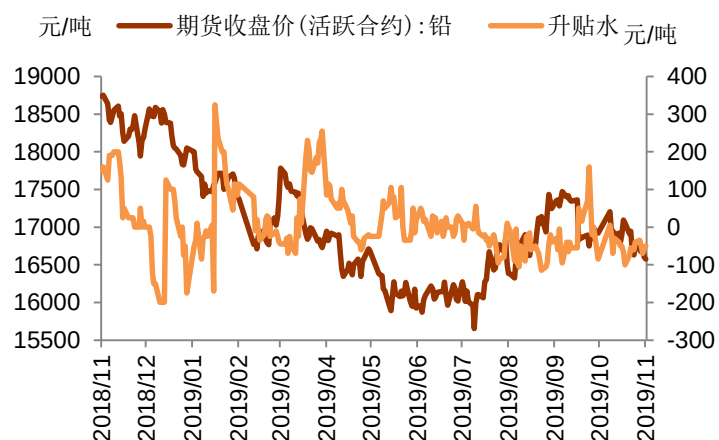
图表 3 SHFE 库存情况



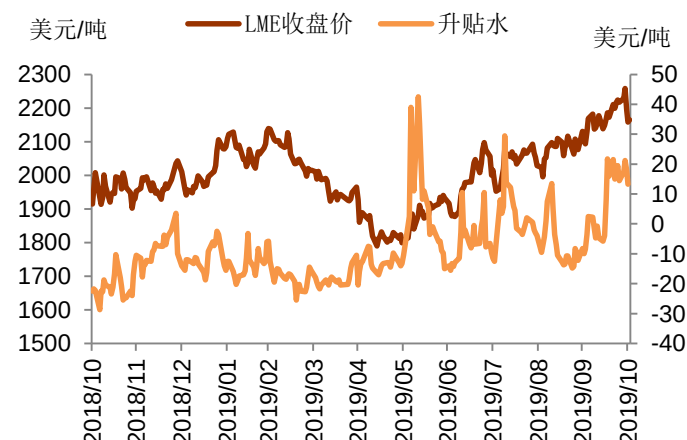
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

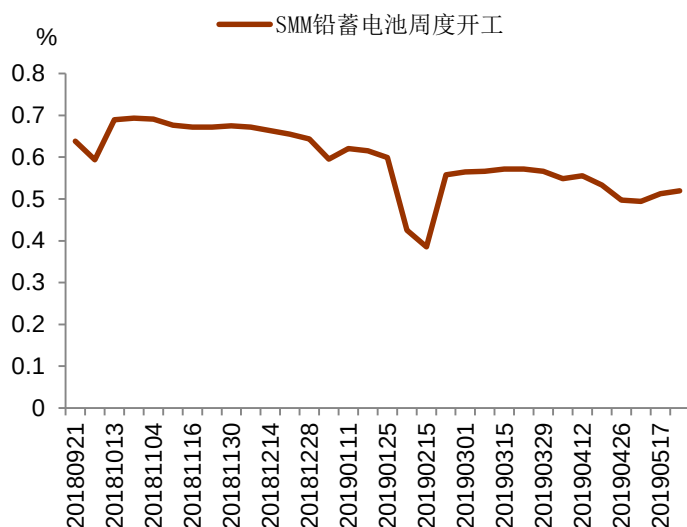


图表 6 LME 铅升贴水情况

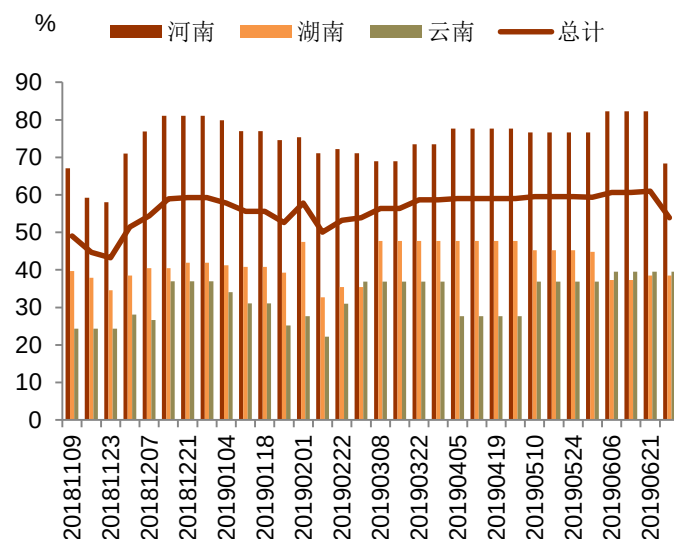


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

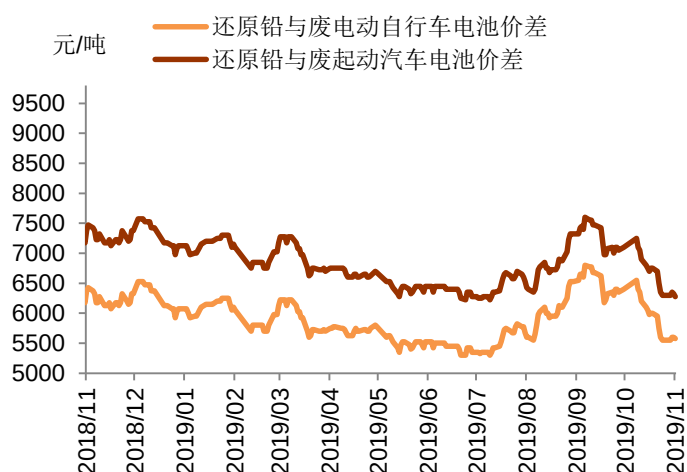
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



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

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。