

2020年12月4日 星期五

铅价走势回归基本面

或区间宽幅震荡



联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● 供应端来看，国内北方暴雪天气，尚未对原生铅生产构成较大影响，且企业检修恢复，开工率回升。12月内外加工费维持稳定，进口矿环比下滑，冶炼厂对铅矿的依赖度有所下降。再生铅方面，随着铅价上涨，企业利润亏损幅度收窄，企业积极性回升，部分恢复生产，但受河南、河北环保限产及内蒙暴雪限制，企业恢复增量有限。据悉12月仍有新增产能计划投放，关注进度。

● 下游铅蓄电池市场终端消费表现一般，电动自行车蓄电池企业考虑到全年产销计划，生产暂未调整；汽车蓄电池市场因北方降温，更换需求区域性向好。终端消费表现有所分化，汽车、电动自行车仍表现平稳增长，然通信基站增速延续下滑。整体来看，环保预期再起，再生铅检修企业增加，但后期随着环保及北方暴雪影响减弱，供应存恢复预期。当前下游消费偏弱，库存持续累积，基本面总体偏弱。

● 盘面看，前期铅价受外盘及有色股指上修提振爆发性上涨，然情绪回落后走势重回基本面。不过当前宏观维持向好，美元走跌，预计有色板块回调有限，加之再生铅成本的底部支撑，预计铅价下跌空间有限，短期或区间14500-15500元/吨宽幅震荡。

操作建议：逢低短多

风险提示：宏观风险事件，采暖季限产

目录

一、铅市行情回顾	4
二、铅基本面分析	4
1、2020 年精铅预计过剩 27.6 万吨	4
2、内外加工费持续维稳，铅矿进口环比减少	5
3、原生铅炼厂开工稳定	6
4、再生铅减产托底铅价	8
5、电池出口或温和增长，蓄企开工率维稳	10
6、终端需求有所分化，中长期增长空间有限	12
7、社会库存延续积压	14
三、总结与后市展望	15

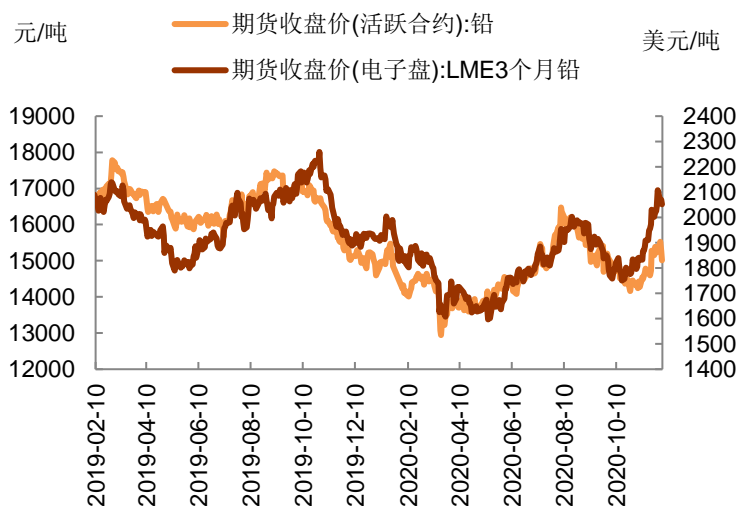
图表目录

图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势	4
图表 2 全球铅矿环比继续回升	5
图表 3 全球精炼铅月度供需平衡	5
图表 4 炼厂原料库存水平	6
图表 5 内外加工费连续两个月维稳	6
图表 6 进口铅矿环比减少	6
图表 7 进口精炼铅环比同比大幅走低	6
图表 8 原生铅产量情况	7
图表 9 原生铅企业开工情况	7
图表 10 原生铅炼厂检修情况（吨）	7
图表 13 下半年再生铅新增产能情况（万吨）	9
图表 14 再生铅产量情况	10
图表 15 再生铅贴水扩大	10
图表 16 废电池价格高位回落	10
图表 17 再生铅企业亏损收窄	10
图表 18 用于起动活塞式发动机铅酸蓄电池出口	11
图表 19 其他铅酸蓄电池出口	11
图表 20 主要铅酸蓄电池省份企业开工率	11
图表 21 全球铅消费占比情况	12
图表 22 起动型铅酸蓄电池出口情况	12
图表 23 铅酸蓄电池消费领域占比	13
图表 24 汽车产销持续二位数增加	13
图表 25 移动基站产量延续下滑	13
图表 26 电动自行车产量同比高增速	13
图表 27 上期所铅库存延续增加态势	14
图表 28 LME 铅库存连续两个月高位回落	14
图表 29 社会库存延续积压	14

一、铅市行情回顾

11月，沪铅主力换月至2101合约，期价呈现筑底反弹的走势。上半月铅价受再生铅减产增加及需求转淡双重影响下，筑底震荡。下半月期价大幅反弹，其中11月20日当日涨幅达5.08%，期价强势突破万五一线，向上空间开启，直指万六一线。下半月铅价强势上涨更多源于外盘走势带动及国内有色板块估值上修的提振，同时月中内蒙地区暴雪影响到原料运输也起一定支撑作用。截止至11月30，期价反弹至15530元/吨，月度涨幅达8.15%。伦铅走势强于沪铅，因海外汽车更换旺季到来，海外消费回暖，带动伦铅刷新近一年新高点至2138美元/吨，收至2063.5美元/吨，月度涨幅达13.88%。

图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

二、铅基本面分析

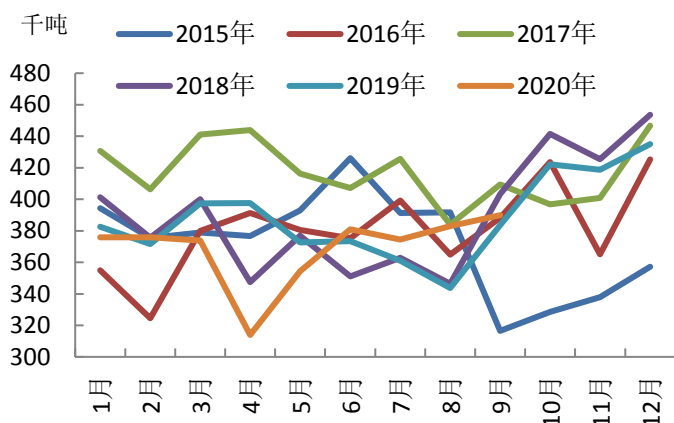
1、2020 年精铅预计过剩 27.6 万吨

对于铅精矿而言，单独的铅矿山数量甚微，多以伴生的形式存在，如铅锌矿山，铅银矿山等。中国铅矿供应占到接近全球供应一半，其次是澳大利亚、秘鲁、美国、墨西哥、俄罗斯、印度等国家。全球铅冶炼供应主要分布于中国、欧洲、美国、韩国、印度等国家和地区。随着疫情在全球范围内蔓延，自3月下旬起海外矿山生产干扰率开始增加，南美洲（秘鲁和玻利维亚）的铅锌精矿产量受影响显著。进入5月，随着海外疫情好转，秘鲁、墨西哥等国矿山逐步复产。ILZSG 预计 2020 年全球铅矿供应下降 4.7%至 450 万吨。不过，2021 年铅矿供应将增加 4.8%至 472 万吨。此外，预计 2020 年全球精炼铅供应量将下降 4.3%至 1166 万

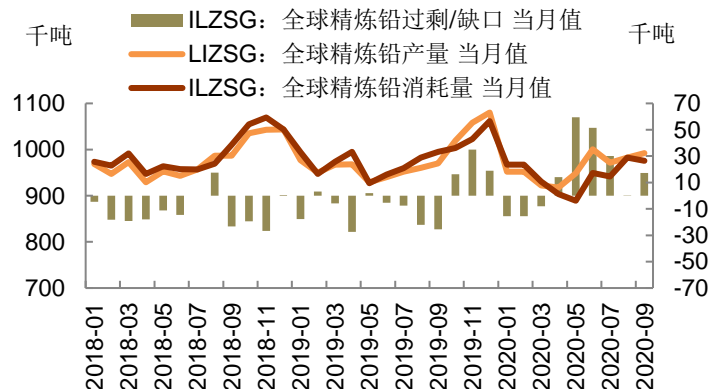
吨, 2021 年供应将增长 3.6%至 1208 万吨。2020 年全球对精炼铅的需求将下降 6.5%至 1,139 万吨, 2021 年将上升 4.4% 至 1,189 万吨。2020 年, 全球精炼铅的供应过剩 27.6 万吨, 2021 年, 预计将过剩 19.2 万吨。

从最新的全球供需情况来看, 9 月全球铅矿产量 38.99 万吨, 同比增 1.64%, 环比增加 1.83%。自 6 月份起全球铅矿产量基本恢复至去年同期水平。1-9 月累计产量 325.8 万吨, 累计同比减少 5.95%。9 月精炼铅产量 99.25 万吨, 消费量 97.53 万吨, 供应过剩收窄至 1.72 万吨。1-9 月精炼铅累计产量 848.4 万吨, 累计消费量 829.8 万吨, 累计供应过剩 186,000 吨, 而去年同期为短缺 57,000 吨。整体来看, 当前铅市维持小幅过剩的状态。

图表 2 全球铅矿环比继续回升



图表 3 全球精炼铅月度供需平衡



数据来源: ILZSG, 铜冠金源期货

2、内外加工费持续维稳, 铅矿进口环比减少

进入二季度, 疫情对国内生产企业的影响基本消退, 矿企陆续复工复产, 国内铅矿供应稳步抬升。10 月炼厂库存水平维持在 28 天左右, 暂时处于边际安全水平。

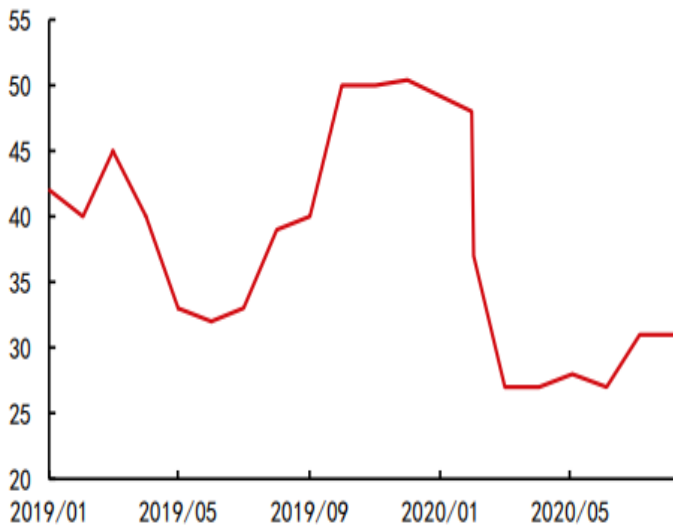
加工费来看, 3 月份矿端供应压力较大, 国内外铅矿加工费自 3 月起加速下调, 不过进入 6 月, 加工费跌势维稳, 三季度内外加工费均维持在相对高水平。进入 10 月, 受海外疫情再度抬头及国内炼厂冬储需求增加的影响, 铅矿供应趋紧, 内外加工费均出现大幅回落。最新数据, 12 月铅矿加工费维稳, 其中国产矿加工费报收 1900-2200 元/吨, 进口矿加工费报收 90-120 美元/吨, 内外加工费连续两个月维稳。

从进口情况来看, 海关数据显示, 10 月铅精矿进口量为 12.41 万吨, 环比减少 6.6 万吨, 同比减少 2.21 万吨。分来源地看, 俄罗斯进口量为 3.31 万吨, 占总进口量的 26.7%, 位居第一位; 秘鲁进口量为 1.71 万吨, 占总进口量 13.8%; 位居第二位; 美国进口量为 1.63 万吨, 占总进口量的 13.1%, 位居第三。1-10 月累计进口量为 111.32 万吨, 累计同比下降 16.56%。总体来看, 近年再生铅原料对铅精矿替代作用逐步显现, 一定程度上降低了对铅精矿的依赖。

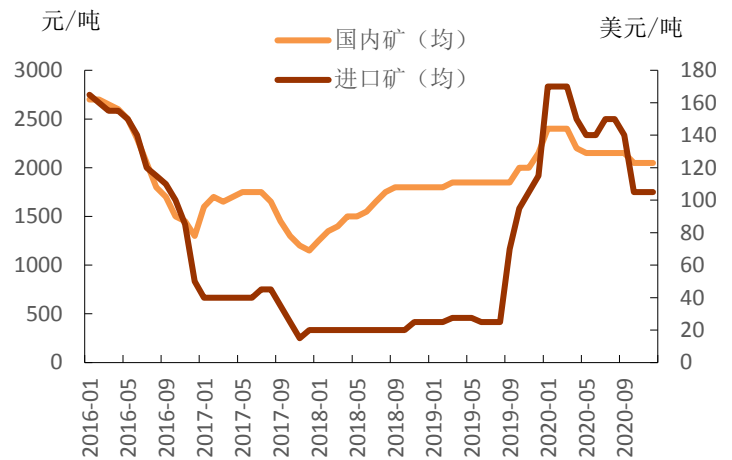
10 月精炼铅进口量仅为 64 吨, 环比同比大幅走低。1-10 月精炼铅累计进口量为 2.0164

万吨。考虑到国内货源存偏宽松预期，预计后期精炼铅进口量维持偏低水平。

图表4 炼厂原料库存水平

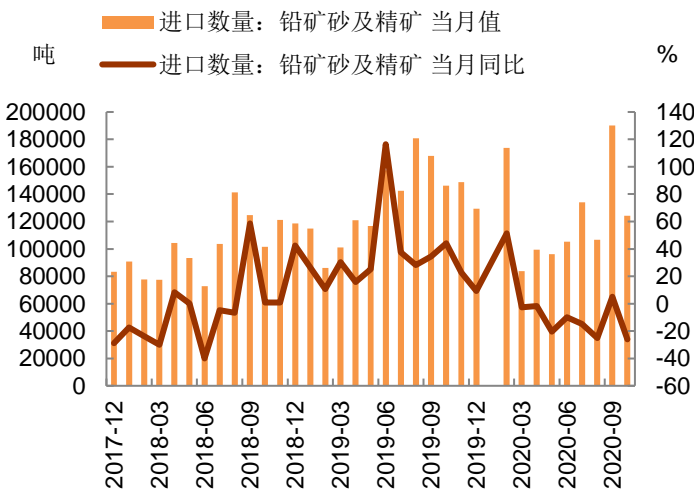


图表5 内外加工费连续两个月维稳

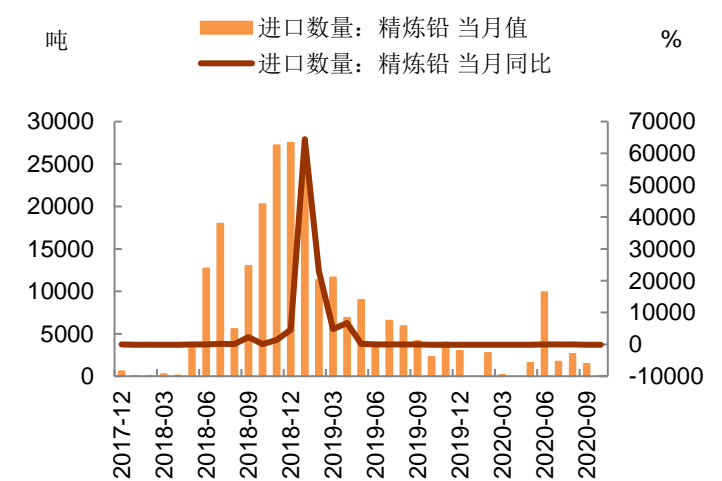


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表6 进口铅矿环比减少



图表7 进口精炼铅环比同比大幅走低



数据来源：Wind，铜冠金源期货

3、原生铅炼厂开工稳定

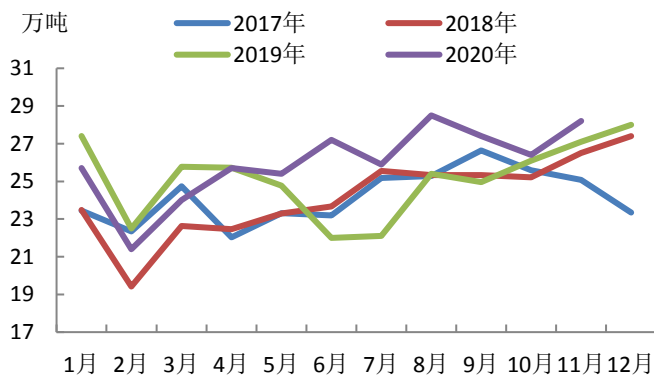
疫情对原生铅冶炼影响相对较小。一季度，冶炼厂虽曾面临硫酸胀库、精铅销售等阶段性压力，但随中国疫情防控取得成效，复工达产工作稳步推进，阶段性压力得到有效释放。二季度，随部分检修企业陆续复工，原生铅产量环比增长。

据 SMM 数据显示，10 月电解铅产量 26.4 万吨，环比下降 1.4%，同比上升 1.15%。1-10 月累计产量同比上升 4.38%。10 月份，海城诚信以及河南、云南地区均有中小型企业因设备故障进入检修，同时西部矿业、中金岭南等恢复并开始贡献产量，此外新疆小厂结束近半年的

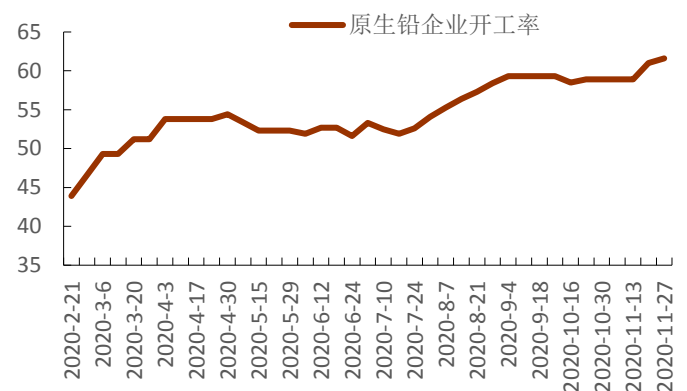
检修后恢复，整体产量此消彼长，变化不大，仅环比小降，符合上期报告预期。11月，上月检修的冶炼企业陆续复工，如海城诚信、西部矿业，河永宁金铅等，以及云南小厂均有所增量。期间，虽新疆小型冶炼企业因疫情防控再度停产，湖南地区部分冶炼企业尚处于停产状态，但影响体量不大，预计产量仍然呈上升趋势，或增至28.2万吨。

月中内蒙古出现暴雪天气，市场担忧影响铅精矿、铅锭以及废料的运输。据了解，对原生铅生产影响不大。从各地区原生铅企业的周度开工率情况也可以看出，11月份各地区开工较为稳定，截止至11月27日，三省周度均开工率为61.6%，月度环比增加2.7个百分点。

图表8 原生铅产量情况



图表9 原生铅企业开工情况



数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表10 原生铅炼厂检修情况 (吨)

企业名称	影响情况	备注
安徽铜冠	5500	4月26日检修，5月24日当周已结束检修，并开始出量
赤峰山金	11000	5月整月检修
云南驰宏	7000	粗铅是5月20日检修，6月初到7月10日精炼检修
河南豫光	5000	产线搬移，6月底停产，完全重启时间未定
江西铜业	2000-2500	7月6日至7月13日检修
水口山	9000	7月1日至7月20日粗炼检修
西部矿业	6000	8月28日开始全部停炉，一个月
金贵		料11月底复产
河南金利	1500-4000	10月检修10-15天
湖南宇鹏		预计11月初检修结束

数据来源：SMM，我的有色，铜冠金源期货

4、再生铅减产托底铅价

近3年为合规再生铅产能投放大年，年初因疫情及原料紧缺的影响，限制再生铅新增产能投放。随着国内疫情有效控制，企业投产加快步伐，自4月起，国内再生铅产能稳步上行。据SMM数据显示，10月再生铅产量环比下降1.4万吨至26万吨。11月月份因环保及利润限制而减产的企业仍较多，预计11月份将继续减少至24.4万吨。

再生铅企业受原料短缺及利润大幅亏损的影响，自10月中旬起检修企业有所增加，减量达2000吨/日以上的水平。11月中旬铅价跟随基金属大幅拉涨，再生铅企业利润亏损幅度快速收窄至150元/吨左右。不过当前仍处采暖季，河南、河北等地部分冶炼企业因环保限产措施而减停产实际延长，加之中下旬内蒙古等地暴雪限制部分企业开工，总体看再生铅恢复增量有限。此外，据悉安徽骆驼、辽宁特立环保已开始采购废电瓶，预计12月投产。

从企业开工率情况来看，11月份各地再生铅企业平均开工率先增后减，截止至11月27日当周，再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为50%，月度环比减少2.2个百分点。

图表 11 主要再生铅省份企业开工率

	安徽	河南	江苏	贵州	总计
2020-7-31	48.4	60.5	66.7	42.6	54.4
2020-8-7	48.4	54.4	66.7	47.7	54.2
2020-8-14	48.4	70.2	73.3	44	58.2
2020-8-21	48.4	70.2	80	44.2	60
2020-8-28	54.8	71.3	66.7	44.2	59.2
2020-9-4	54.8	78.5	66.7	44.2	60.5
2020-9-11	50	74.1	66.7	52.7	59
2020-9-18	44.1	70.2	66.7	50.3	55.5
2020-9-25	44.1	68.6	66.7	53.6	55.8
2020-10-16	50	79.6	53.3	44.1	55.2
2020-10-23	50	76.8	53.3	53.6	56.3
2020-10-30	47.1	74.1	40	58.5	52.2
2020-11-6	43.3	71.3	40	62	50.8
2020-11-13	47.1	75.7	33.3	62	51.4
2020-11-20	47.1	76.8	33.3	52.9	50
2020-11-27	47.1	69.1	33.3	60.8	50

数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 12 10月再生铅减停产情况（万吨）

省份	企业名称	减/停产	影响再生铅产量（吨/天）	持续时间
河南	安阳金鹏	停产	100	10月中开始，预计至11月7日
河南	鑫城动力源	停产	150	10月10日开始，恢复时间待定
河南	佳亿	减产	35	10月15日开始，恢复时间待定
河南	岷山	减产	100	10月中开始，恢复时间待定
河南	金利	减产	250	10月28日开始，恢复时间待定
江西	信亚合金	停产	/	10月20日开始，预计持续至11月中旬
江西	弋阳兴旺	减产	120	10月15日开始，预计持续至11月中旬
江西	金洋	停产	200	10月27日开始，预计至11月7日
江西	九江汇金	减产	120	10月22日开始，恢复时间待定
广东	新生环保	减产	100	恢复时间待定
湖北	鑫资	减产	300	9月中开始，恢复时间待定
江苏	新春兴	减产	250	10月12日开始，恢复时间待定
内蒙古	森润	停产	100	半个月
安徽	大华	减产	150	10月24日开始，恢复时间待定
山西	亿晨	减产	50	10月26日开始，恢复时间待定
总计			2025	

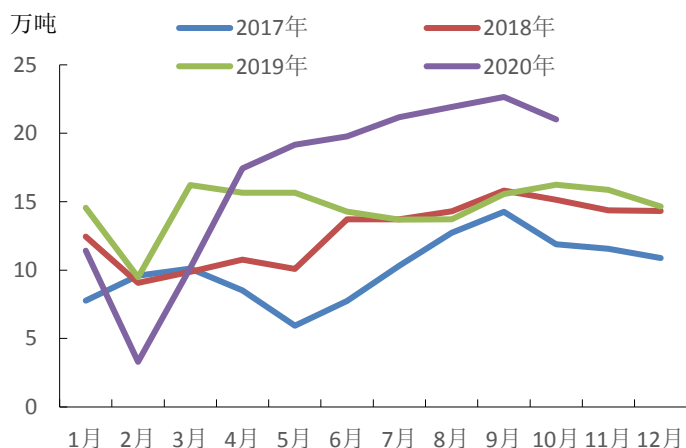
数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 13 下半年再生铅新增产能情况（万吨）

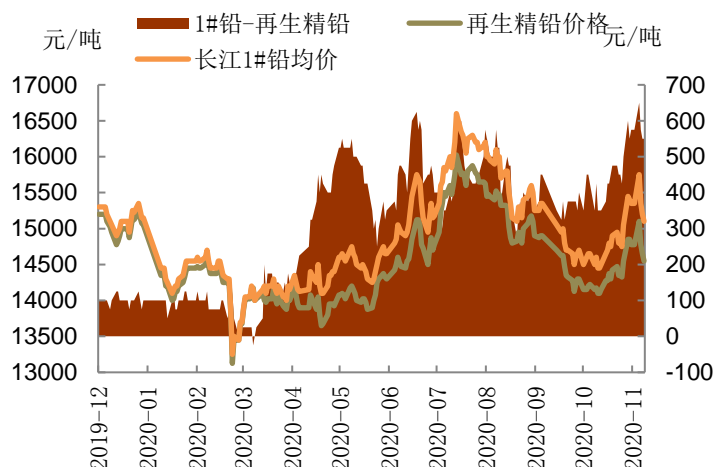
企业名称	废电瓶处理能力	再生铅产能	备注
安徽超威环保科技	16	10	投产时间待定，预扩建至年产再生铅及合金 20 万吨
安徽天畅金属材料	32	20	10 月已投产
重庆春兴再生资源	15	9	8-9 月投产
天能再生资源	10		投产时间待定，一期项目铅合金产能 13 万吨，二期 25 万吨再生铅技改投产项目
辽宁特力环保科技	30	20	投产时间待定，废电池处理规模在 26 万吨/年，含铅废物 4 万吨/年
内蒙古康德利环保科技	15	10	待定
骆驼集团安徽再生铅资源		20	待定，项目建成后年产火法精铅 15 万吨，合金铅 5 万吨
河北松赫再生资源	30	20	正在投建
河南永续再生资源	15	9	待定，分两期，年产能分别为 45 万吨和 15 万吨，建设周期分别为 12 个月和 8 个月
宁夏晨宏科技	20	10	2019 年 10 月起投建，建成时间待定
四川正祥环保科技	10		2019 年 3 月起投建，建成时间待定
内蒙古华银能源科技		10	在建
赤峰富鹏电池有限公司		5.1	在建
鄂尔多斯中铅再生资源	15.95	10	在建
合计		153.1	

数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 14 再生铅产量情况

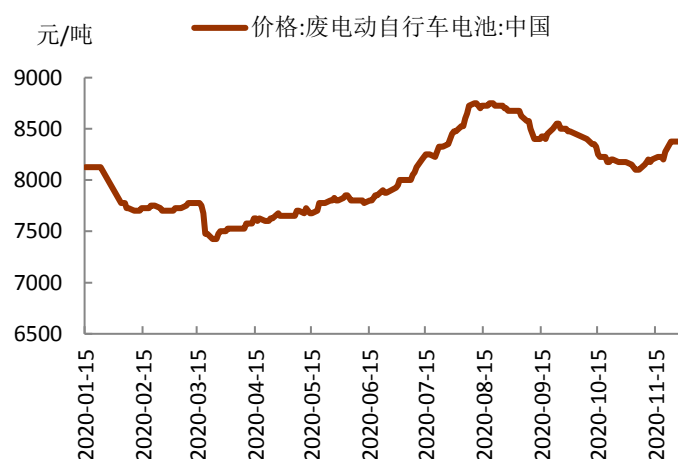


图表 15 再生铅贴水扩大

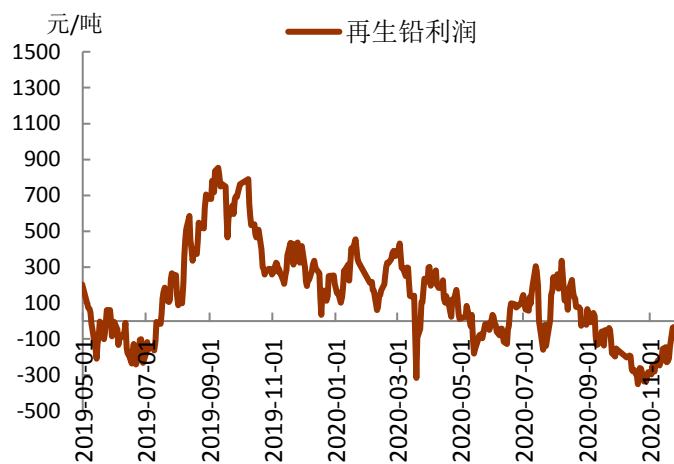


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 16 废电池价格高位回落



图表 17 再生铅企业亏损收窄



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

5、电池出口或温和增长，蓄企开工率维稳

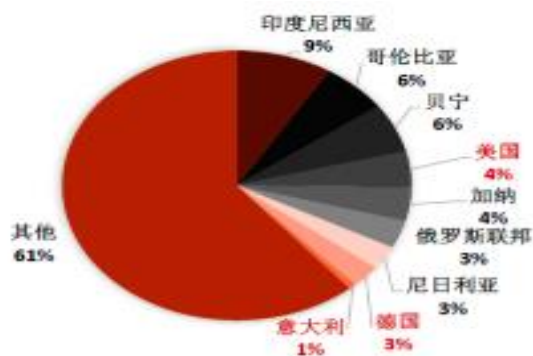
从国内铅消费结构来看，铅市初级消费主要集中在铅酸蓄电池行业，占到了铅总需求量75%–80%。铅酸蓄电池按用途可以分为动力型、启动型、固定型和储能型等。动力型主要用于电动自行车、电动三轮车、低速电动车等，此为铅酸蓄电池最大应用领域，占整个精炼铅消费市场的40%。启动型电池主要用于汽车领域。铅酸蓄电池消费季节性明显，一般来说，二季度是消费淡季，三季度是动力型蓄电池消费旺季，起停型铅酸蓄电池的销售旺季通常为每年的第四季度。

从国内蓄电池企业开工情况来看，11月份五省铅蓄电池企业周度综合开工率维持在74.59%。总体看，铅蓄电池市场终端消费表现一般，其中电动自行车蓄电池更换渐入淡季，

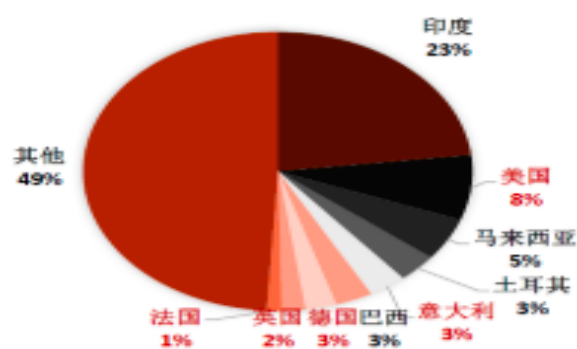
经销商多以消化库存为主，部分蓄电池企业库存有所累增，但考虑到全年产销计划，生产暂未调整；汽车蓄电池市场因北方降温，更换需求区域性向好，大型企业生产维持满负荷状态。展望 12 月份，年末大型企业考虑全年产销计划，生产预计大概率保持稳定。

国内电池出口约占电池产量的 15-20%，从海关数据显示，2020 年 1-10 月用于启动活塞式发动机铅酸蓄电池出口量为 2701.65 万个，其他铅酸蓄电池出口量为 10954.34 万吨，蓄电池出口累计值达 13655.99 万个，累计同比增加 13.7%，增幅收窄。10 月单月来看，启动型及其他型蓄电池出口均环比回升。年底预计电池出口需求延续温和增长，也需关注欧洲二次疫情对电池出口的影响。

图表 18 用于启动活塞式发动机铅酸蓄电池出口



图表 19 其他铅酸蓄电池出口



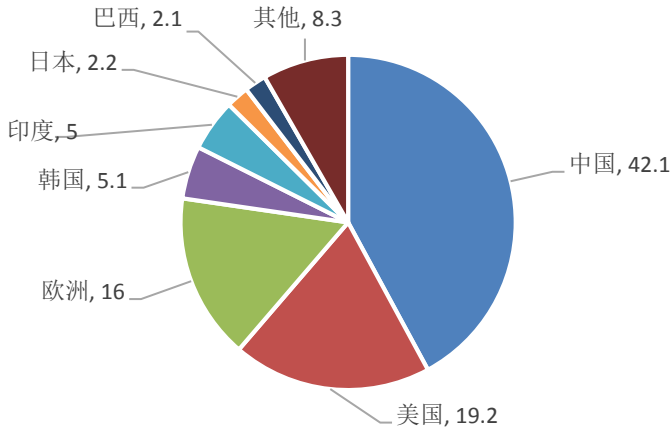
数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 20 主要铅酸蓄电池省份企业开工率

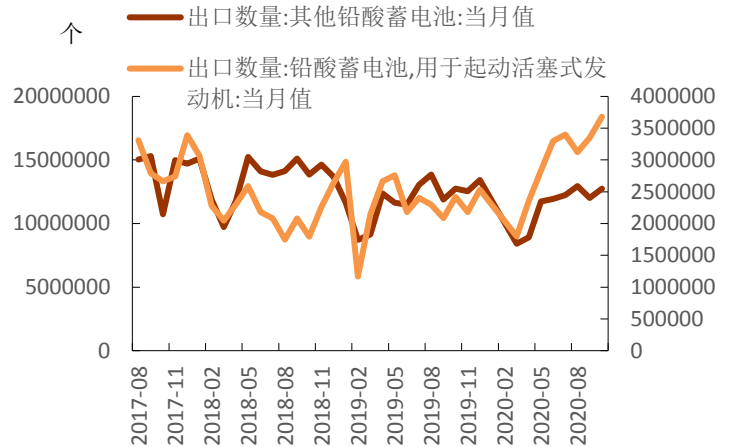
	江苏	浙江	江西	湖北	河北	总计
2020-8-14	72.29	69.84	60.3	88.28	72.7	72.1
2020-8-21	69.17	69.39	60.3	88.28	72.7	71.31
2020-8-28	72.96	72	60.3	88.28	72.7	72.98
2020-9-4	72.96	70.99	60.3	88.28	71.92	72.52
2020-9-11	72.96	70.99	60.3	88.28	71.92	72.52
2020-9-18	71.06	71.95	60.3	88.28	71.92	72.51
2020-9-25	72.17	71.95	60.3	88.28	71.92	72.72
2020-10-16	72.17	71.95	57.84	88.28	71.92	72.31
2020-10-23	72.17	71.95	57.84	88.28	71.92	72.31
2020-10-30	72.17	71.95	57.84	88.28	89.08	74.59
2020-11-6	72.17	71.95	57.84	88.28	89.08	74.59
2020-11-13	72.17	71.95	57.84	88.28	89.08	74.59
2020-11-20	72.17	71.95	57.84	88.28	89.08	74.59
2020-11-27	72.17	71.95	57.84	88.28	89.08	74.59

数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 21 全球铅消费占比情况



图表 22 启动型铅酸蓄电池出口情况



数据来源：ILZSG，Wind，铜冠金源期货

6、终端需求有所分化，中长期增长空间有限

疫情对境外消费层面汽车铅酸电池带来巨大冲击。从海外来看，区别于国内电动自行车为主导的铅消费结构，海外铅消费由汽车铅酸电池消费主导。欧美国家铅消费在全球占比约30%，随着疫情冲击影响，3月下半月，欧美多家汽车企业关闭停产。欧美汽车产业遭遇重创将明显拖累海外市场铅消费，境外消费或将维持负增长。在成本压力下，多家车企自5月初开始逐步恢复欧美地区生产，如奔驰、丰田、大众、通用等。入冬后，欧美疫情再度严峻，后期关注对国内铅相关产品出口的拖累情况。

国内来看，二季度国内疫情基本得到有效控制，生产复工逐步恢复。从汽车方面来看：中汽协数据显示，10月，汽车产销分别达到255.2万辆和257.3万辆，环比增长0.9%和0.1%，同比增长11.0%和12.5%。1-10月，汽车产销1951.9万辆和1969.9万辆，同比下降4.6%和4.7%，降幅与1-9月相比，分别收窄2.1个百分点和2.2个百分点。

随着消费信心的持续回升，10月汽车产销继续呈现两位数增长，后期叠加双十一、车展等活动的拉动，市场需求的恢复仍将保持稳中向好的态势，不过也需关注局部地区突发的疫情对车市产生的影响。

电动自行车方面，工信部数据显示，9月中国电动自行车产量为400万辆，同比增长51.51%；1-9月中国电动自行车累计产量为2285.3万辆，同比增长30.31%。整体来看，一季度受疫情冲击，电动自行车产量同比回落，进入二季度其生产已恢复至正常水平。此外，受疫情影响，外卖骑手同比新增注册量显著提升，阶段性弥补了电动车的消费。

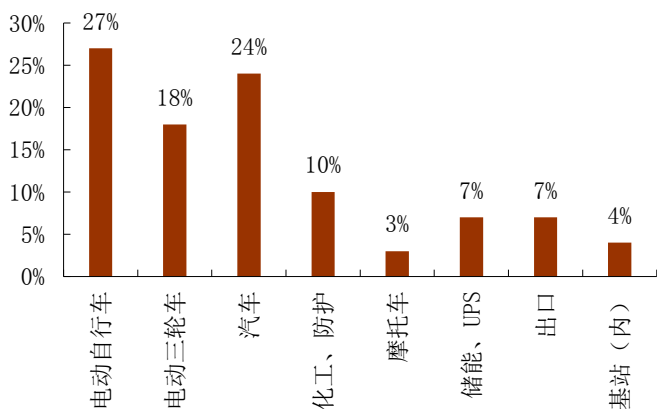
近年来，我国电动自行车年销量超过3000万辆，社会保有量接近3亿辆，千元以上自行车产量持续增长。其中，2019年以锂电电动自行车为代表的高端产品，占电动自行车总产量比重的13.8%。新冠肺炎疫情背景下部分出行者为避免公共交通转而选择电动自行车出行，进一步驱动电动自行车需求增长。不过去年4月电动自行车新国标开始实施，多地规定

了不同期限的过渡期，今年8月1日开始，福建、贵州、江西、湖南、广东等多地过渡期结束，预计未来1-3年各地新国标过渡期将会陆续到期，电池轻量化将降低单体电池的耗铅量。

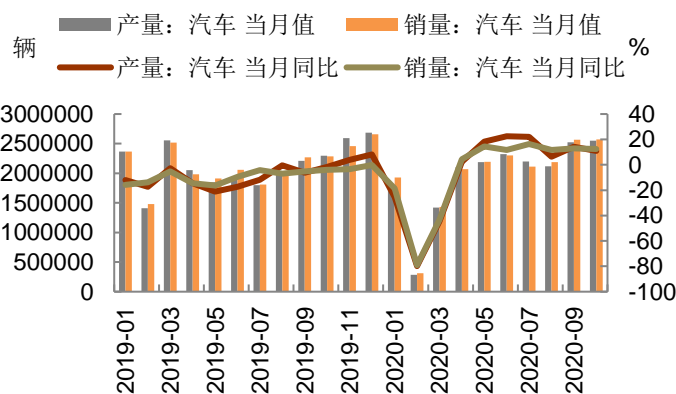
移动基站方面，国家统计局数据显示，10月移动通信基站设备产量为42.5万通信，当月同比减少47.1%，单月数据连续五个月下滑。1-10月全国移动通信基站设备累计产量为809.5万信道，累计同比下降10.8%，降幅连续三个月扩大。今年受疫情影响，国家提出了“新基建”的概念，加快了5G网络等新型基础设施建设。根据工信部最新数据，截至9月中国移动已开通5G基站超过35万座，提前完成全年建设目标。此外中国联通和中国电信共建共享的5G基站数量已超过30万个。随着各大运营商目标达产，移动基站增速逐渐放缓，储能电池的需求增速也将放缓。

综合来看，10月铅终端消费表现有所分化，汽车、电动自行车仍表现平稳增长，然通信基站增速延续下滑，但中长期看，受行业发展、或政策导向制约，终端消费难有大幅增长空间。

图表 23 铅酸蓄电池消费领域占比

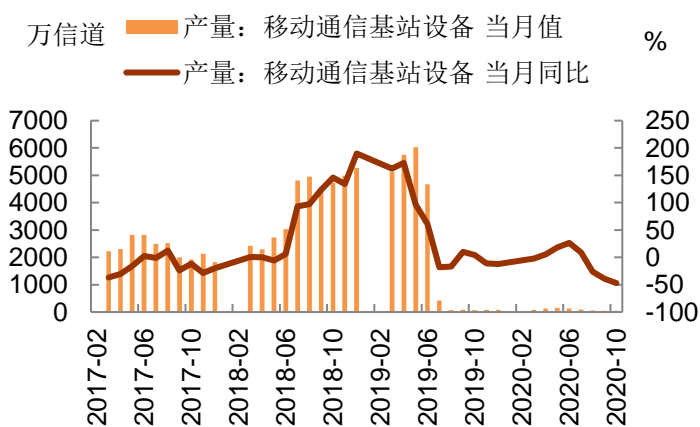


图表 24 汽车产销持续二位数增加

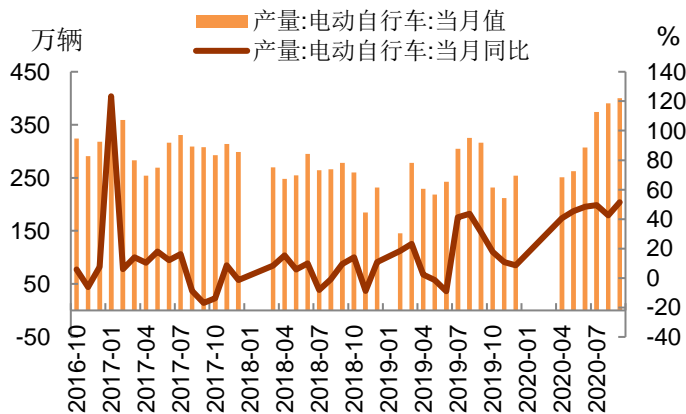


数据来源：安泰科，Wind，铜冠金源期货

图表 25 移动基站产量延续下滑



图表 26 电动自行车产量同比高速增长



数据来源：安泰科，Wind，铜冠金源期货

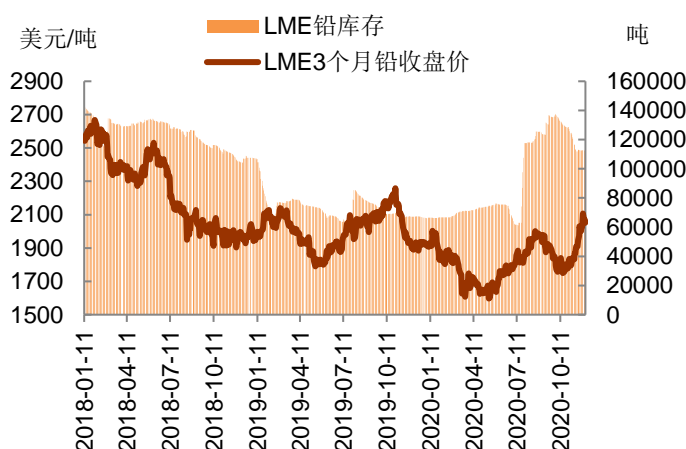
7、社会库存延续积压

下半年海外隐形库存大幅显性化，自7月中旬伦敦库存不断增加，9月底达到高点13.75万吨左右，随后连续两个月高位回落，截止至11月30日，库存降至112425吨，月度环比减少13375吨。上期所库存延续增加态势，铅价高企增加了企业套保需求，截止至月底库存报收35903吨，月度环比增加10972吨。社会库存自10月以来连续两月大幅增加，累计增幅达到68.7%。主因再生铅贴水多处于300-350元/吨，较原生铅存明显优势，需求多偏向再生铅；另一方面，进入10月后下游逐渐步入淡季，需求较前期有所下滑。随着年末再生铅复产及新投产，预计库存或持续小幅累积。

图表 27 上期所铅库存延续增加态势

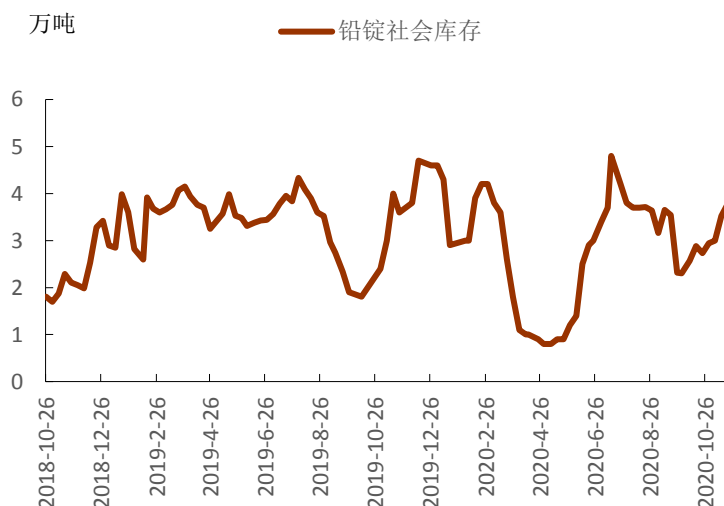


图表 28 LME 铅库存连续两个月高位回落



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 29 社会库存延续积压



数据来源：SMM，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

综上所述，供应端来看，国内北方暴雪天气，尚未对原生铅生产构成较大影响，且企业检修恢复，开工率回升。12月内外加工费维持稳定，进口矿环比下滑，冶炼厂对铅矿的依赖度有所下降。再生铅方面，随着铅价上涨，企业利润亏损幅度收窄，企业积极性回升，部分恢复生产，但受河南、河北环保限产及内蒙暴雪限制，企业恢复增量有限。据悉12月仍有新增产能计划投放，关注进度。下游铅蓄电池市场终端消费表现一般，电动自行车蓄电池企业考虑到全年产销计划，生产暂未调整；汽车蓄电池市场因北方降温，更换需求区域性向好。终端消费表现有所分化，汽车、电动自行车仍表现平稳增长，然通信基站增速延续下滑。整体来看，环保预期再起，再生铅检修企业增加，但后期随着环保及北方暴雪影响减弱，供应存恢复预期。当前下游消费偏弱，库存持续累积，基本面总体偏弱。盘面看，前期铅价受外盘及有色股指上修提振爆发性上涨，然情绪回落后走势重回基本面。不过当前宏观维持向好，美元走跌，预计有色板块回调有限，加之再生铅成本的底部支撑，预计铅价下跌空间有限，短期或区间14500-15500元/吨宽幅震荡。

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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 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

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。