

2018 年 12 月 17 日

星期一



利多消退

铅价维持偏弱震荡

联系人 黄蕾
 电子邮箱 huang.lei@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

要点

品种	观点	中期展望	
铅	11 月受低利润及环保影响再生铅开工偏低,11 月中旬之后铅价上行使得再生铅冶炼利润改善,且 12 月初环保因素消退,使得再生铅产量出现一定释放,这从近期的原再价差由低位走扩得到印证,原生铅供应前期也一直受到环保支撑,但从 SMM 公布数据来看,11 月整体产量不降反增,据了解是因为环保限产的多为粗铅冶炼环节,而炼厂多采取外购粗铅进行弥补,导致产量不降反增。因此综合来看供应端来看,前期支撑因素消退。下游来看,经销商库存水平回升,缺货情况较少,消费大幅改善可能性较低,因此铅价上行阻力重重,预计本周沪铅主力 1901 将呈震荡偏弱格局,运行区间为 18000-18800 元/吨。后期注意库存恢复情况以及宏观风险因素。	消费乏力,中期偏空	
	操作建议:		背靠 18600 元/吨一线试空
	风险因素:		宏观系统性风险

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	18,390	-200	-1.08	47,602	98,398	元/吨
LME 铅	1,954	-41	-2.06			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 1901 合约表现较为坚挺，基本维持高位盘整格局，交割前多空博弈难分伯仲。周五，市场担忧交割后铅价走弱，部分多头避险离场，沪铅破盘整平台下行，截止周五沪铅报于 18425 元/吨，周跌幅 0.89%。

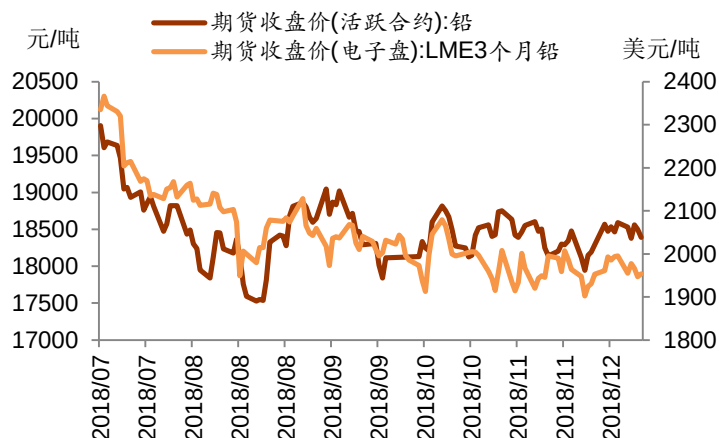
现货方面，截止周五市场主流成交价至对 SMM1#电解铅均价贴水 150-50 元/吨元/吨，少数贴至 200 元/吨；同时可交割品牌低价惜售情绪上升，部分报至平水，但成交困难。再生铅市场因消费低迷，炼厂多避险抛货，再生精铅降至对 SMM1#电解铅均价贴水 500-400 元/吨出厂，期间一度至贴水 600 元/吨。

行业方面，据 SMM 调研，2018 年 11 月 SMM 中国原生铅冶炼厂开工率为 63.1%，环比 10 月上升 2.28%，同比减少 1.15%；据道琼斯 12 月 12 日消息，Fitch Solutions 周三称，将 2019 年平均铅价预估调降 4%，至每吨 2,350 美元；世界金属统计局（WBMS）周四公布报告显示，2018 年 1-10 月全球铅市供应短缺 27.8 万吨，2017 年全年供应短缺 39.4 万吨。截至 10 月底总库存较 2017 年底减少 5.8 万吨；2018 年 11 月 SMM 国内再生铅产量 14.36 万吨，环比减少 0.77 万吨。11 月再生铅冶炼开工率达 50.55%，环比下降 2.72%。

11 月受低利润及环保影响再生铅开工偏低，11 月中旬之后铅价上行使得再生铅冶炼利润改善，且 12 月初环保因素消退，使得再生铅产量出现一定释放，这从近期的原再价差由低位走扩得到印证，原生铅供应前期也一直受到环保支撑，但从 SMM 公布数据来看，11 月整体产量不降反增，据了解是因为环保限产的多为粗铅冶炼环节，而炼厂多采取外购粗铅进行弥补，导致产量不降反增。因此综合来看供应端来看，前期支撑因素消退。下游来看，经销商库存水平回升，缺货情况较少，消费大幅改善可能性较低，因此铅价上行阻力重重，预计本周沪铅主力 1901 将呈震荡偏弱格局，运行区间为 18000-18800 元/吨。后期注意库存恢复情况以及宏观风险因素。

三、相关图表

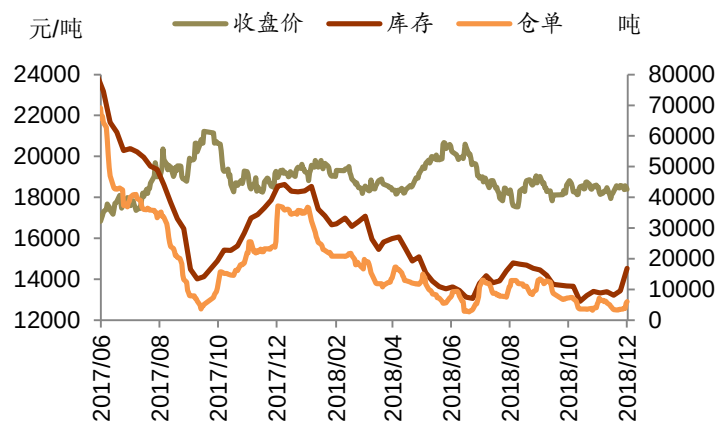
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



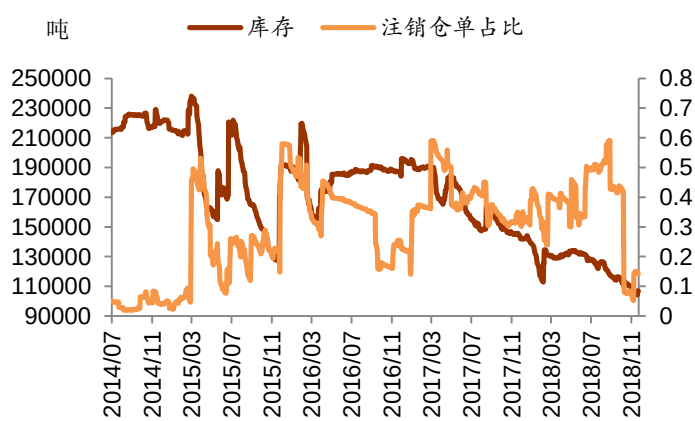
图表 2 沪伦比值



图表 3 SHFE 库存情况



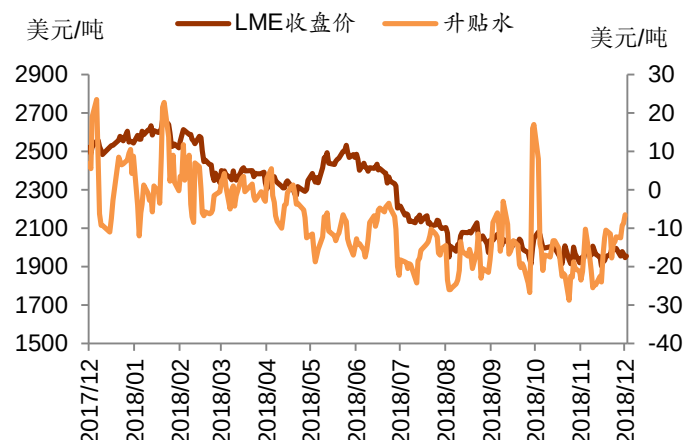
图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

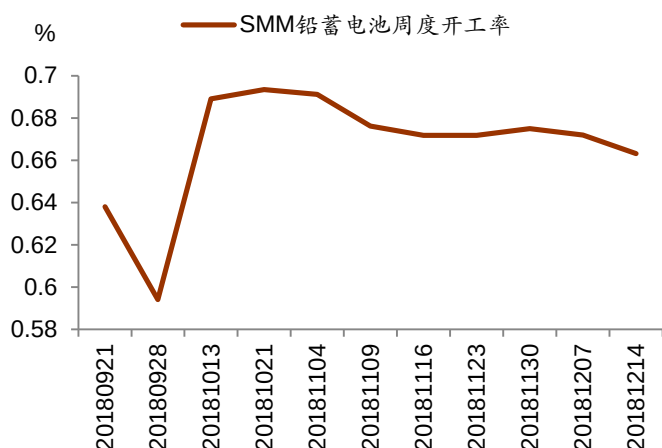


图表 6 LME 铅升贴水情况

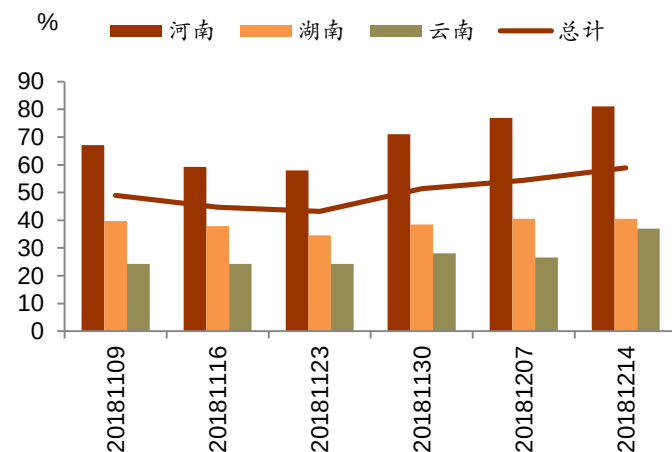


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

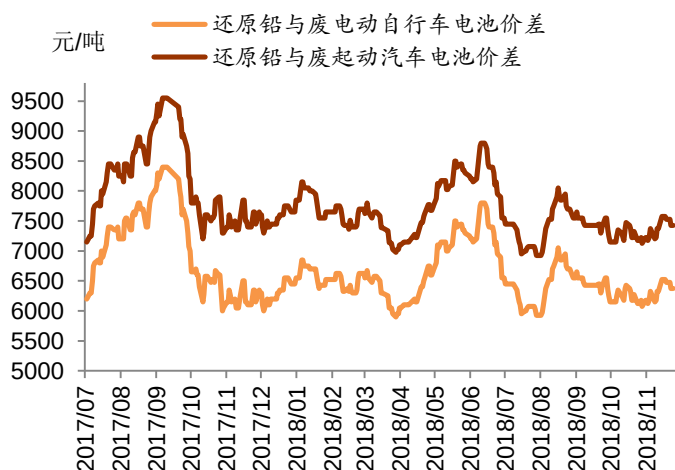
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



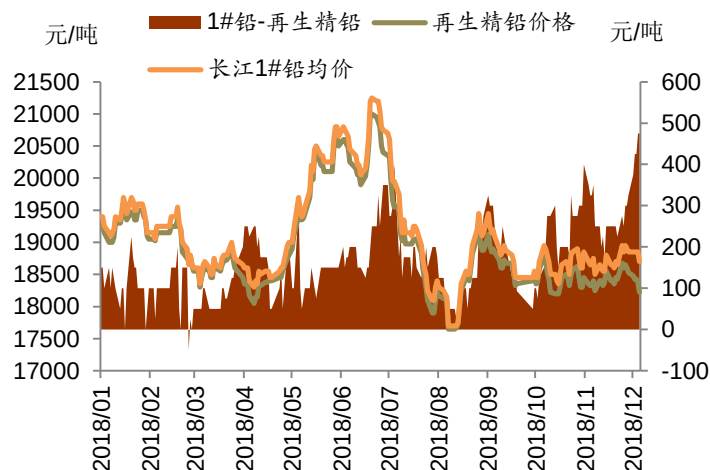
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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
2603、2904 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。