2019 年 3 月 25 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	上周沪铅弱势下行，最后两天有所止跌，目前来看消费淡季带来的累库压力是打压铅价的主要因素，但考虑到当前价格下，再生铅冶炼利润较为微博，加之税改影响现货端出现一定惜售情绪，我们预计铅价或在前期低点处受到一定支撑，短期偏震荡观点。中期来看，全球经济指标有走恶迹象且铅需求增长乏力，铅价大方向仍震荡偏空，阶段性的上行或取决于刺激性的政策以及宏观边际的好转。盘面预计本周沪铅 1905 合约运行区间为 16700-17300 元/吨，需重点关注原生再生价差的变化以及中美谈判进展。		消费增长乏力，中期偏空
	操作建议：	观望	
	风险因素：	库存大幅攀升，原生再生价差倒挂，谈判不及预期	

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	16,980	-220	-1.28	41,146	67,380	元/吨
LME 铅	2,037	-26	-1.26			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，截止周五有所企稳报收于 16980 元/吨，成交持仓均有所放大。上周伦铅维持弱势，周内区间波动，最终报收于 2037 美元/吨，现货贴水小幅走扩，伦铅表现上行乏力。

上周现货铅主流成交区间在 17150-17425 元/吨。铅价止跌企稳，下游蓄企畏跌情绪缓和，逐步开始刚需采购，期间由于 4 月 1 日降税预期，大型蓄企提前开始备货屯库，而上游原生铅炼厂及贸易商则捂货惜售，保持高升水报价，截止周五，炼厂以长单交易为主，散单主流报价由周初对 SMM1#铅均价平水扩至升水 50-100 元/吨，贸易商国产铅普通品牌主流报价对期铅 1904 合约升水 300-400 元/吨，市场整体交投一般。

行业方面，SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 58.7%，环比同期增加 2.3%。其中，河南原生冶炼厂开工率为 73.5%，较上周增加 4.4%，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%，较上周均保持不变。

驰宏锌锗 2018 年公司计划精矿含铅锌金属 37.5 万吨。实际产出铅锌金属量 35.29 万吨，其中，产出铅金属量 9.74 万吨。冶炼产品产量 2018 年计划铅锌产品总量 45.4 万吨，其中电铅 7.5 万吨。实际完成 46.85 万吨，其中铅锭 7.56 万吨。

SMM 初步预期，3 月铅精矿开工率为 39.2%，环比上涨 15%。。

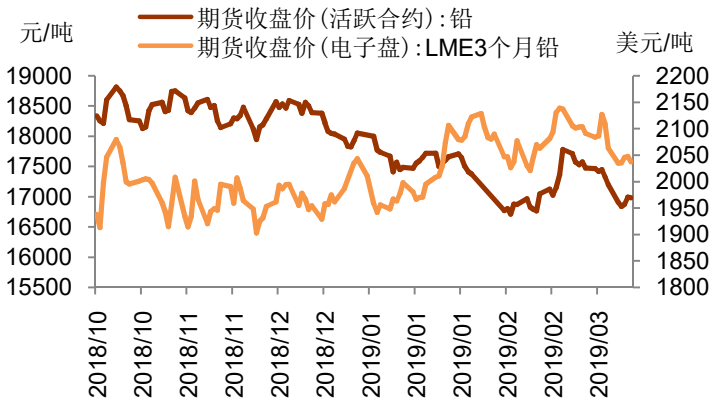
上周沪铅弱势下行，最后两天有所止跌，目前来看消费淡季带来的累库压力是打压铅价的主要因素，但考虑到当前价格下，再生铅冶炼利润较为微博，加之税改影响现货端出现一定惜售情绪，我们预计铅价或在前期低点处受到一定支撑，短期偏震荡观点。中期来看，全

球经济指标有走恶迹象且铅需求增长乏力，铅价大方向仍震荡偏空，阶段性的上行或取决于刺激性的政策以及宏观边际的好转。盘面预计本周沪铅 1905 合约运行区间为 16700-17300 元/吨，需重点关注原生再生价差的变化以及中美谈判进展。

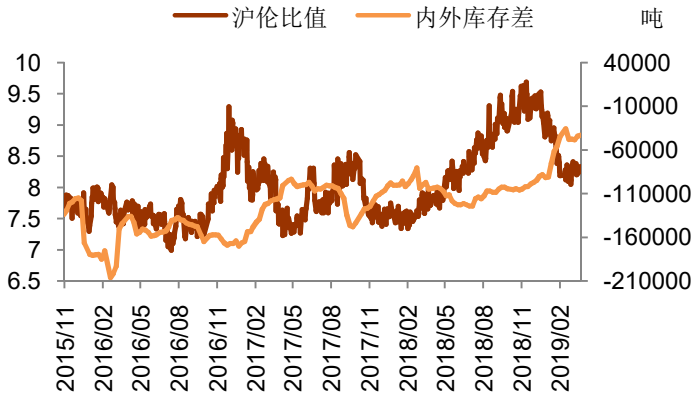
操作建议：观望

三、相关图表

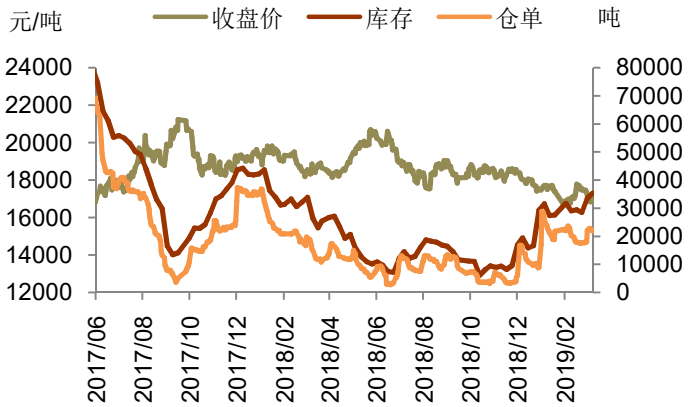
图表 1SHFE 与 LME 铅价



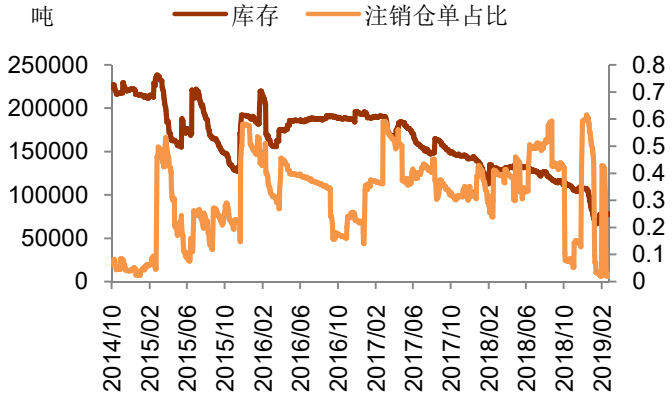
图表 2 沪伦比值



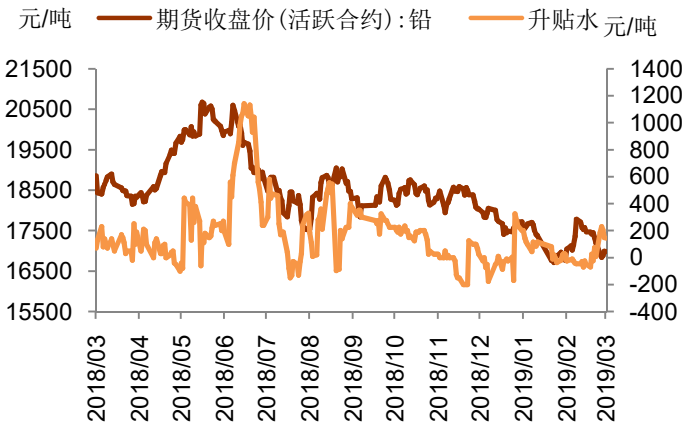
图表 3SHFE 库存情况



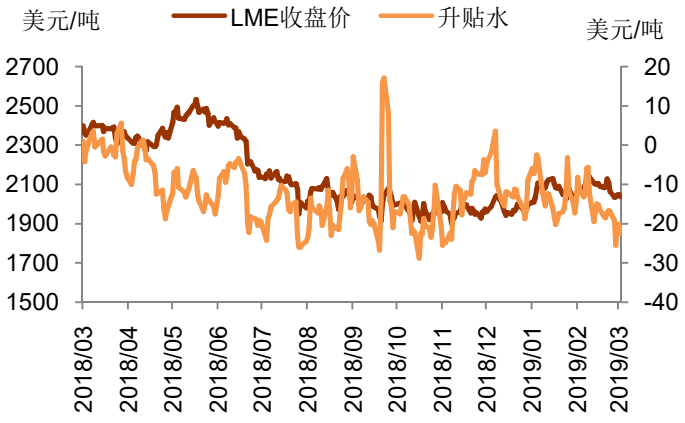
图表 4LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

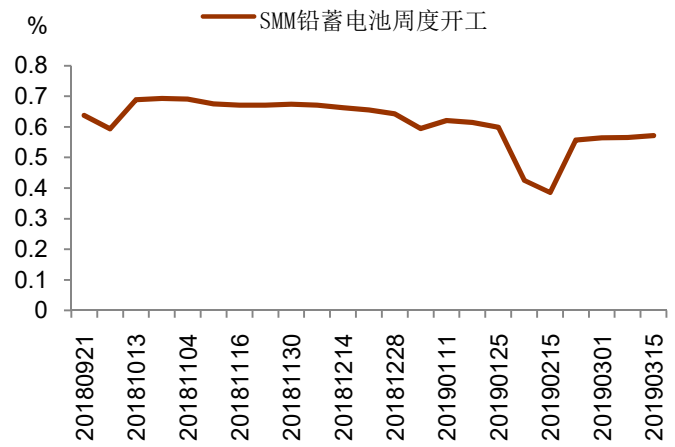


图表 6 LME 铅升贴水情况

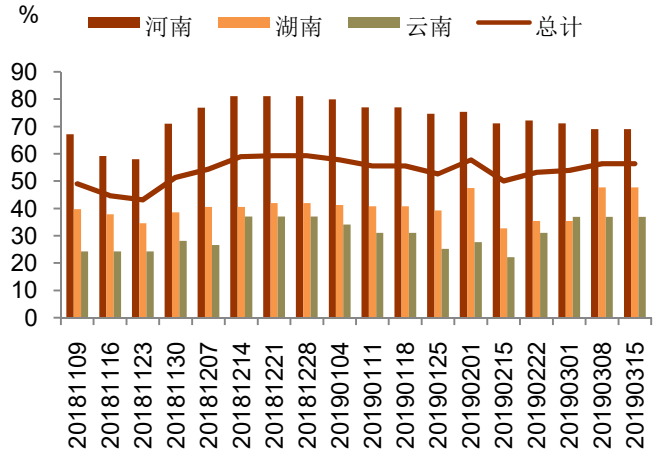


数据来源：Wind，铜冠金源期货

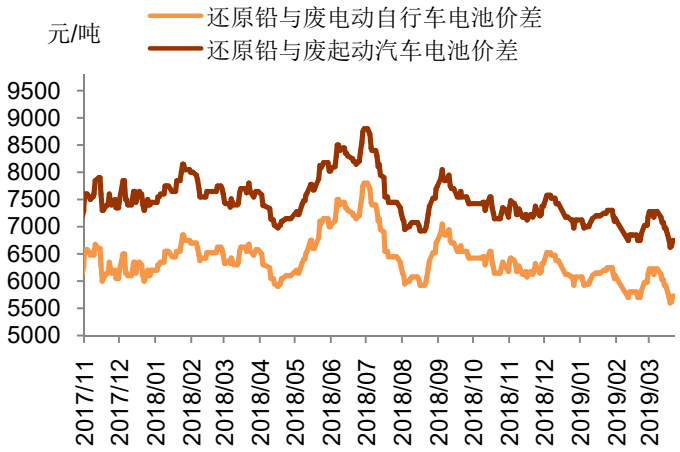
图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



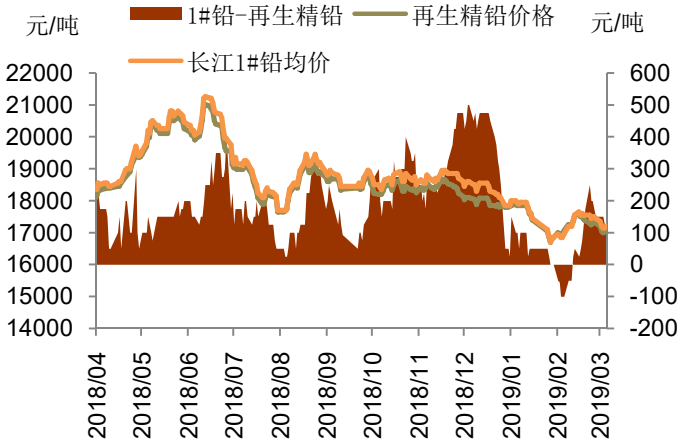
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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。