

2019年10月21日

星期一



## 基本面疲软

### 沪铅上行空间有限

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，沪铅上行空间有限		中期展望
铅	<p>基本面来看，环保限产逻辑告一段落，铅锭供应压力逐步加大，再生铅生产利润较好，开工率显著提升，贴水加大。需求端，电动自行车电池销售旺季逐步向汽车电池销售旺季过度，终端用户的切换出现需求边际转弱空挡，蓄企开工环比回落。总体而言，基本面对沪铅支撑暂时偏弱，建议逢高试空操作为主，需防范宏观贸易谈判缓和对有色金属的利好支撑，以及伦铅走势影响。</p>		宽幅震荡
	操作建议：	反弹试空	
	风险因素：	伦铅大幅走强	

## 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	17055	155	0.92	51008	111382	元/吨
LME 铅	2173	-5	-0.21			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 16800-17100 元/吨。期铅触低反弹，下游采购极为低迷，整体成交惨淡；原生铅市场，随着铅价逐步走高，冶炼厂积极出货，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，持货商积极出货，现货贴水小幅扩大，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，由于消费低迷，再生炼厂逢高扩贴水出货，截止周五，再生精铅主流报价对 SMM1#铅均价贴水 500 元/吨以上。

9 月末社会融资规模存量为 219.04 万亿元，同比增长 10.8%。9 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 67.8%，同比高 1.1 个百分点；中国 9 月 CPI 同比增长 3%，预期 2.9%，前值 2.8%；中国 9 月 PPI 同比下降 1.2%，预期下降 1.2%，前值下降 0.8%。

SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 57.7%，环比同期下降 1.9%；河南原生铅冶炼厂开工率为 70.2%，环比同期下降 6%；云南原生铅冶炼厂开工率为 43.8%，环比同期上涨 5.9%；湖南原生铅冶炼厂开工率 45.5%，环比同期不变。

据 SMM 调研，本周（10 月 14 日—10 月 18 日）SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 56.98%，上周环比下降 0.86 个百分点。

据 SMM 调研，本周（10 月 12 日—10 月 18 日）SMM 再生铅持证冶炼厂三省周度开工率为 49.3%，环比上涨 2.8%。

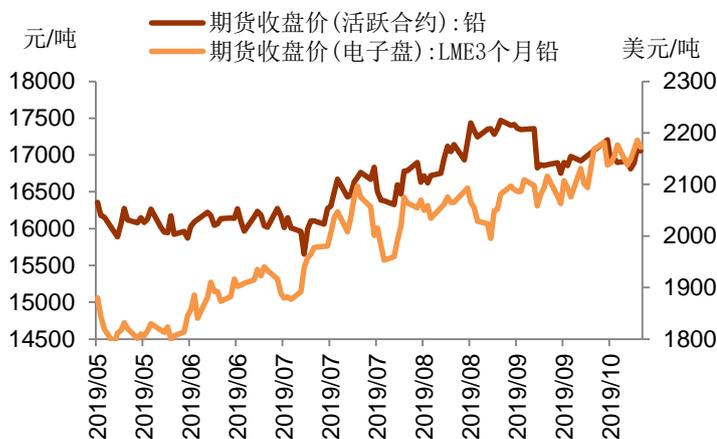
据外电 10 月 16 日消息，世界金属统计局（WBMS）数据显示，2019 年 1-8 月全球铅市场供应缺口为 24.1 万吨，2018 年全年缺口为 23.6 万吨。截至 8 月末总库存量较 2018 年末减少 0.9 万吨。消费量统计中未包含未报告库存变动。2019 年 1-8 月全球精炼铅产量（原生和再生）为 829.7 万吨，较去年同期增加 10.2%。中国表观需求量预估为 406.1 万吨，同比增加 85.1 万吨，占全球总量的 48%左右。2019 年 1-8 月美国表观需求同比下降 1.4 万吨。2019 年 8 月，精炼铅产量为 104.67 万吨，消费量为 107.93 万吨；

10月16日，伦敦金属交易所（LME）发布公告称，为对抗通胀，从2020年1月1日起，上调交易与清算费用8%，为五年来首次上调。该所亦称，将场外交易费从每手1美元上调至1.14美元。

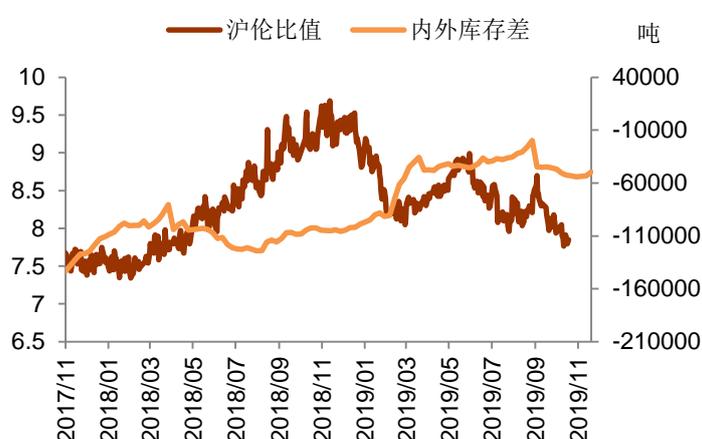
基本面来看，环保限产逻辑告一段落，铅锭供应压力逐步加大，再生铅生产利润较好，开工率显著提升，贴水加大。需求端，电动自行车电池销售旺季逐步向汽车电池销售旺季过度，终端用户的切换出现需求边际转弱空档，蓄企开工环比回落。总体而言，基本面对于沪铅支撑暂时偏弱，建议逢高试空操作为主，需防范宏观贸易谈判缓和对有色金属的利好支撑，以及伦铅走势影响。

三、相关图表

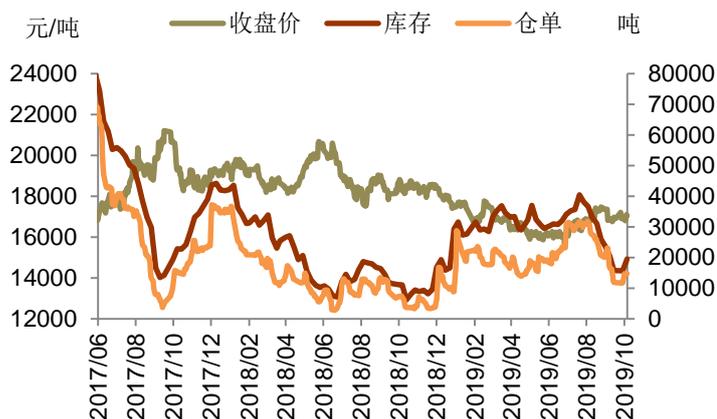
图表 1 SHFE 与 LME 铅价



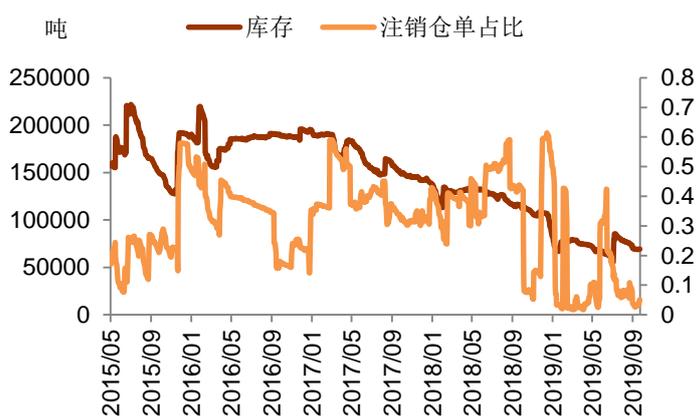
图表 2 沪伦比值



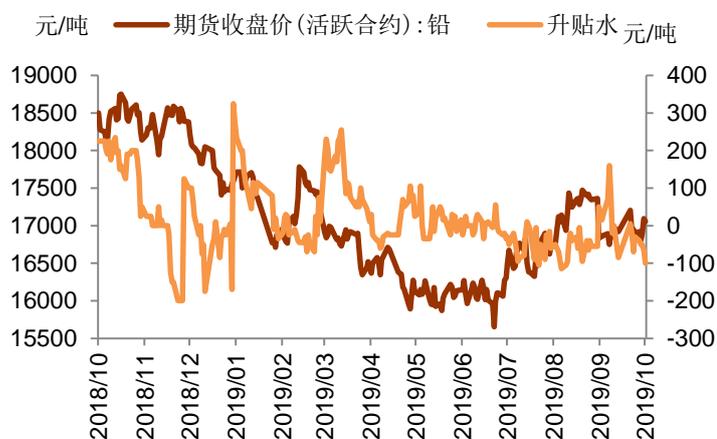
图表 3 SHFE 库存情况



图表 4 LME 库存情况



图表 5 1#铅升贴水情况

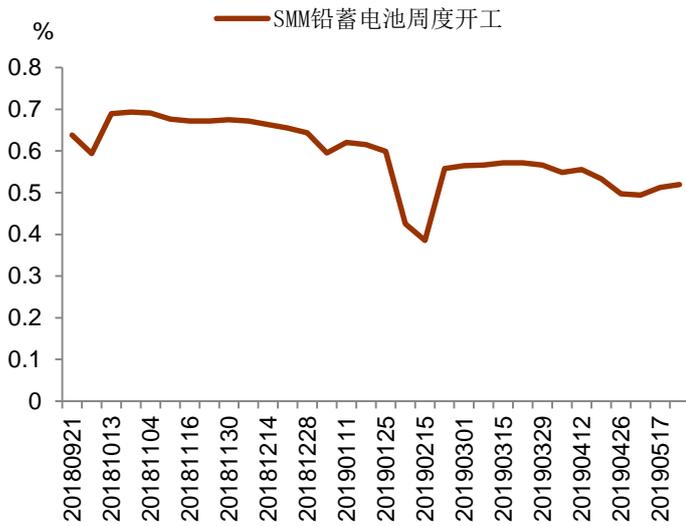


图表 6 LME 铅升贴水情况

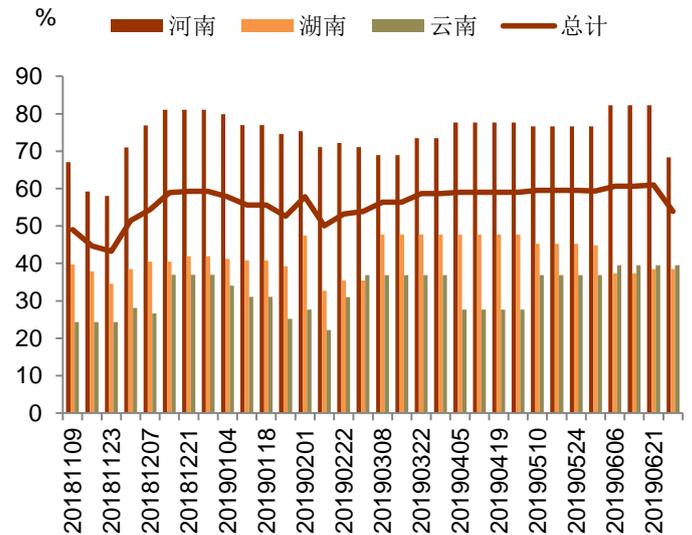


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 SMM 蓄电池周度开工情况



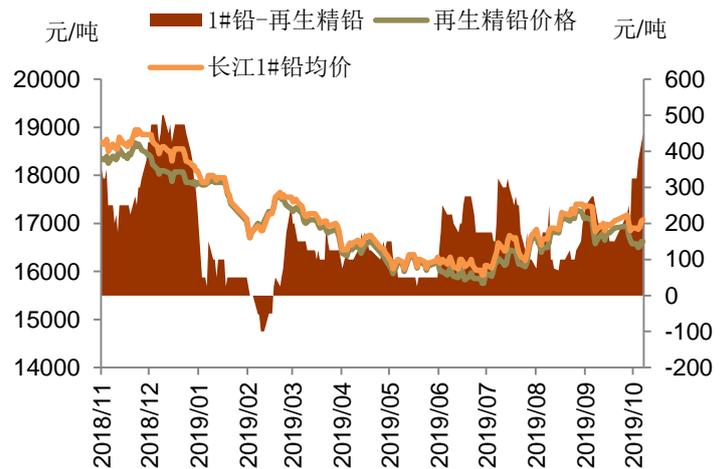
图表 8 SMM 原生铅周度开工情况



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。