

研究报告—周报

报告日期 2020年10月19日

# 铅价重心或将继续下移

蔡丽

金属研究员,经济学硕士,从 业8年。曾公司专家团成员,熟悉 有色金属期货的投资,注重基本面 和技术面的结合。

Tel: 025-52278916

Email: caili@ftol.com.cn

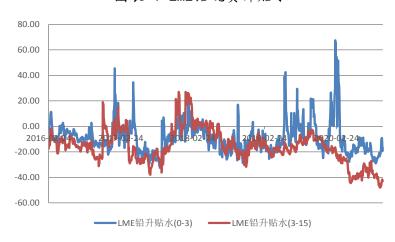
从业资格号: F0236769

投资咨询号: Z0000716

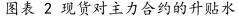


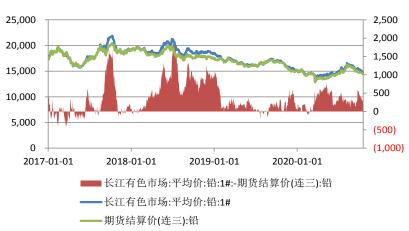
上周伦铅一路下行。海外疫情的再次爆发,美国刺激措施迟迟没有进展,市场避险情绪升温,美元指数重心不断上移,铅价呈压。国内方面,沪铅重心也在下移。节后国内市场库存大幅增加,下游需求走弱。随着铅价的下跌,再生铅亏损加剧,再生铅产量难以大幅释放,但目前再生铅减产也并不明显,再生铅供应压力仍在。而废电瓶原料价格逐渐下滑下,再生铅成本支撑减弱。后期国内累库或将继续,铅价弱势格局难改。

现货方面,上周伦铅现货维持贴水格局,周末贴水小幅扩大至-19.25美元。 国内方面,现货对连三合约维持小幅升水格局,升水维持在325元。



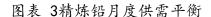
图表 1 LME铅现货升贴水

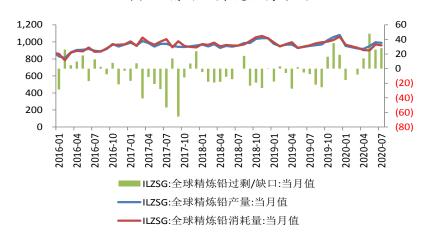






#### 1、全球铅月度累计过剩量大幅增加





国际铅锌研究小组的最新报告显示,2020年7月供应过剩2.8万吨,去年同期短缺0.75万吨。今年1-7月累计供应过剩9.26万吨,环比累计过剩量大幅增加,去年同期累计供需短缺5.88万吨。

### 2、再生铅亏损扩大,但目前仍未有明显减产

原料方面:铅矿供应总体偏紧,10月国产及进口铅矿加工费延续高位下行。 上周国产50品位铅精矿主流成交价格在1900-2200元/金属吨,周环比持平。进口矿加工费依然报价维持低至90-120美元/干吨。截至上周五,目前50品位铅精矿加工费河南地区下滑100元至1900-2200元/金属吨,云南和湖南地区加工费维持2050-2150元/金属吨,内蒙古地区加工费为2000-2200元/金属吨。

原生冶炼厂方面: SMM数据显示上周原生铅周度三省开工率为58.5%, 环比减少0.9%; 河南炼厂开工率为76.9%, 环比增加1.4%; 湖南炼厂开工率为37.6%, 环比减少9.6%; 云南炼厂开工率为42.1%, 环比增加6.3%。10月河南岷山废电瓶采购量提升,产量环比回升; 湖南宁鹏整顿, 短期复工无望; 金贵10月底复工; 云南红铅产量环比走高,粗铅供应稳定,目前正常生产。9月原生铅产量26.8万吨,环比下降5.87%,同比上升7.33%。1-9月累计产量同比上升4.77%。9月份,多数原生铅冶炼企业生产基本正常,而期间西部矿业、海城诚信、中金岭南等处于检修状态,检修时间从20天到2个月不等。10月份,除去海城诚信检修持续,其他河南、云南均有中小型企业因设备故障进入检修,同时在西部矿业、中金岭南等检修结束,原生铅产量大体增减相抵,预计10月份原生铅产量维持不变。

再生铅方面: SMM再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为55.2%. 环比上周下

周报

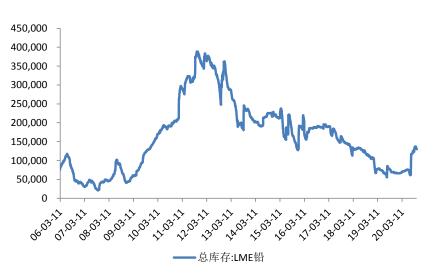


降0.6%。其中,安徽再生铅持证冶炼企业开工率为50%,较上周上升5.9%;河南再 生铅持证冶炼企业开工率为79.6%, 较上周上升11%; 江苏再生铅持证冶炼企业开 工率为53.3%, 较上周下降13.4%; 贵州再生铅持证冶炼企业开工率为44.1%, 较上 周下降9.5%, 主因贵州三和检修停产。本周贵州地区金龙技改完成, 三和检修结 束,产能释放,而江苏新春兴开始使用其他渣料进行生产,产量有提升的可能。

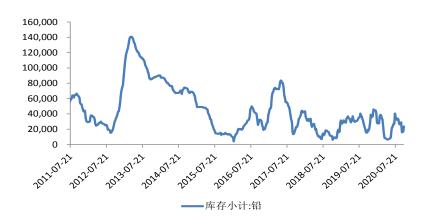
本周随着铅价的下跌,废电瓶价格也未能坚挺,价格降幅多在降幅多在 150-300元/吨,再生铅成本支撑逻辑减弱,且再生铅利润亏损幅度扩大,但目前 再生铅减产并未有体现。目前再生铅与电解铅之间贴水幅度变动不大,整体贴水 幅度维持在200-100元/吨之间,甚至部分地区有贴水250元/吨的货源。下游适量 接货为主,总体成交也不乐观。

#### 3、国内库存增加

图表 4 LME铅库存



图表 5上期所铅库存





上周LME库存环比减少2875吨至129975吨。上期所库存环比增加6887吨至23691吨。截至10月16日,SMM五地铅锭库存总量至2.88万吨,较上周环比上升3000余吨。国庆节后,铅蓄电池市场消费旺季出现转淡迹象,蓄电池企业基本以销定产,仅以刚需采购,加之再生铅新增产能释放,再生精铅地域性供应宽裕,节后库存大幅增加,库存累积对铅价造成打压。

## 4、下游需求转淡

中汽协数据显示,2020年10月上旬,11家重点企业汽车产销分别完成45.6万辆和34.4万辆,同比分别下降3.8%和24%。据SMM调研,上周五省铅蓄电池企业周度综合开工率为72.31%,较节前(9月25日)下降0.41%。根据以往经验,节后铅蓄电池传统旺季出现转淡迹象,尤其是电动自行车消费进入尾声,节后2-3周一般铅市场库存会大幅增加。目前铅价走弱,业内避险情绪上升,经销商采购积极性下降,部分企业为避免库存累增,如汽车蓄电池企业已出现下调产量计划。

## 总结与展望:

宏观面上,海外疫情再度爆发,美国财政政策法案再度遇挫下,美国货币政策将滞后实施,美国经济将会受到拖累。疫情的二次爆发下,欧元经济恢复进程缓慢,欧元走弱下,美元或将继续反弹。

从供需面来看,矿山受疫情影响,且国内北方冬储来临,铅矿端相对偏紧,原生铅产量释放相对稳定。再生铅随着铅价下跌影响,亏损幅度进一步扩大,目前再生铅企业仍未明显减产,供应相对宽裕,再生铅原生铅维持贴水格局,贴水幅度变化不大。下游消费旺季进入尾声,需求逐渐转淡,国内库存节后开始加速累积,后期铅价重心或将继续下移。



分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。



联系方法

南京总部

地址:南京市中华路50号弘业大厦

网址: www.ftol.com.cn

全国统一客服热线: 400-828-1288

金融研究院: 025-52278932

苏州营业部 0512-68070198

苏州市高新区狮山路35号金河国际大厦37层

常州营业部 0519-88161261

常州市关河东路66号九州环宇国际商务广场a座1610、1611室

扬州营业部 0514-87310067

扬州市汶河北路19号中投证券大厦7楼

无锡营业部 0510-82701302

无锡市中山路531号红豆国际广场1706、1707、1708、1709室

北京营业部 010-68014881

北京市西城区月坛南街甲12号万丰怡和商务会馆3楼

上海营业部 021-58308099

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦609、1210-1211室

南通营业部 0513-85113309

南通市姚港路6号方天大厦703室

青岛营业部 0532-85039479

青岛市香港中路10号颐和国际A座2301、2303室

合肥营业部 0551-2671810

合肥市蜀山区长江西路200号置地投资广场1306、1307室

徐州营业部 0516-85695258

徐州市中山南路16号成功大厦22楼FGH座

杭州营业部 0571-87185615

杭州市西湖大道18号新东方大厦B座1401室



郑州营业部 0371-65615320

郑州市未来大道69号未来大厦1605室

泰州营业部 0523-86211667

泰州市海陵区迎春西路21号108-109 206-210室

南宁营业部 0771-5760761

南宁市金州路25号太平洋世纪广场A座21层2103-2104室

镇江营业部 0511-85088168

镇江市京口区中山东路18号京凌大厦901室

福州营业部 0591-38118108

福州市鼓楼区东街33号武夷中心大厦15层C单元

大连营业部 0411-39799891

大连市沙区会展路129号期货交易大厦A座2301、2302室

长沙营业部 0731-84426856

长沙市芙蓉区韶山北路139号文化大厦1701室

西安营业部 029-87208280

西安市北大街55号新时代广场12楼c座

盐城营业部 0515-88889288

盐城市华邦东厦2幢1906、1907、1908室

济南营业部 0531-55592255

济南市市中区经七路88号房地产大厦14楼

天津营业部 022-58780777

天津市河西区围堤道53号丽晶大厦2203室

南昌营业部 0791-6653600

南昌市桃苑大厦B2座3楼

海口营业部 0898-66509189

海口市大同路38号财富中心16楼1606室

宿迁营业部 0527-84331588

宿迁市宿城区青海湖路80号中信•君临国际广场写字楼(南楼)12层A座

沈阳营业部 024-31286433



沈阳市沈河区北站路57号财富中心D座21楼3号、4号

武汉营业部 027-82797898

武汉市汉阳区中山大道818号平安大厦2208、2209室

广州营业部 020-22836333

广州市天河区体育东路136-138号金利来大厦909-911室

宁波营业部 0574-87869517

宁波市江东区惊驾路555号泰富广场A座1903室

连云港营业部 0518-85321108

连云港市新浦区苍梧路6号龙河大厦A座1101-1108室

重庆营业部 023-88367700

重庆市渝中区新华路388号首座大厦615-617室

太原营业部 0351—3377899

太原市杏花岭区府西街9号王府商务大厦A座5层A户

淮安营业部 0517-83900209

淮安市清河区淮海第一城办公楼801-802(淮安市淮海东路曙光国家大厦 801-802)

芜湖营业部 0553-3917022

芜湖市镜湖区融汇中江广场西区H#楼1511、1512、1513、1514室

成都营业部 028-84471800

成都市锦江区东大街芷泉段68号天府时代广场A1区9楼03、04号

深圳营业部 0755-22663166

深圳市福田区中心四路1-1号嘉里建设广场第三座第5层03室