

2018年7月2日

铅期货周报

产业研究中心

有色研究组

王艳红

027-68851554

wangyh@mfc.com.cn

陈鑫

chenxin@mfc.com.cn

供给恢复缓慢，铅价料将偏强震荡

投资要点

- 中国进一步扩大对外开放力度，有助市场风险偏好修复。
- 人民币贬值幅度增加，沪伦比值重心上移，铅进口盈利扩大。
- 原料废电瓶价格出现小幅抬升，但供应依然充足。表明再生铅供应边际开始好转。目前再生铅企业利润良好，复产动力充足。
- 国内外库存重回历史低位。

投资策略

上周初供应恢复不及预期无疑给了多头逼仓现货月的底气，对供给短缺的担忧已在盘面上充分兑现。但目前再生铅与原生铅价差扩大表明再生铅新增产能已在逐步释放。基于目前铅价高企，下游蓄电池企业利润受到严重挤压，消费端后期将缺乏有效支撑叠加供给弹性增大。铅价持续走高的空间似乎已不大。当前为环保影响阶段性消退的重要时间节点，本周库存有望企稳回升从而引导市场预期修正。倘若库存拐点迟迟未来临，后期铅价不排除有进一步走高的可能。本周预计高位震荡，主力合约运行区间或在 19800-20800 元/吨。

一、宏观面分析

（一）中国 6 月制造业 PMI 持续在扩张区间运行

6 月统计局制造业 PMI 继上月显著上升后，录得 51.5，较前值回落 0.4。其中出口订单指数掉下荣枯线，贸易战的影响或已开始显现。原材料库存指数显著回落，而产成品库存小幅回升，体现企业主动去库存，可能与信用紧缩有密切联系。目前出口需求下降、企业去库存及紧信用，或对制造业景气度有所压制。

（二）中国将进一步扩大对外开放

发改委发布新版自贸区负面清单，条目由 95 条减至 45 条，此次加大自贸区开放力度，将进一步吸引外资投资，促进经济保持平稳运行。上述政策理论上将提升市场风险偏好。

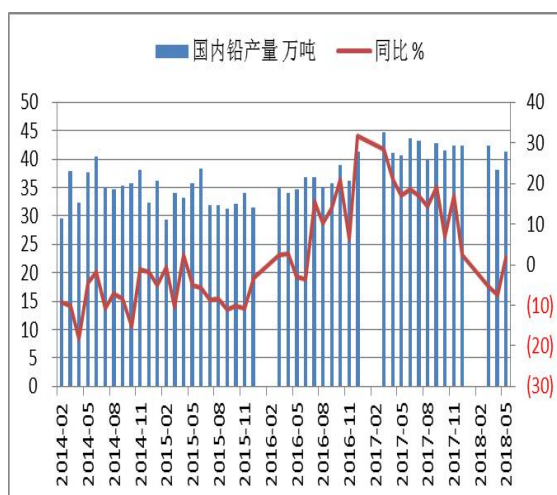
二、基本面分析

（一）供应方面

目前国产 50%品味铅精矿平均加工费保持在 1550 元/吨附近，河南广西云南等地加工费有所上扬幅度在 50-150 元/吨之间。进口 60%铅精矿主流 TC 报价维持在 15-25 美元/干吨。国内一季度铅精矿产量 133.01 万吨，同比大增 58.41%。绝大多数产量贡献在 3 月份。目前国内矿的供应紧张已有所改善。5 月铅产量同比增加 15%，报 41.3 万吨。目前再生铅环保影响缓和，近期再生铅利润空间宽裕，小型炼厂开工积极性较高。且产量陆续流入市场。再生精铅成交价降至对 SMM1#铅均价贴水 200-300 元/吨出厂。河北地区受影响的再生精铅产量已恢复，预计当地将增加约 1000 吨/日的铅供应量。安徽地区环保督查有所缓和，当地逐步恢复的再生精铅供应量累计约达 900 吨/日。江西地区炼厂普遍反映将于 7 月初恢复生产，有炼厂已开始进行原料补库。原生铅产能因环保短期仍无法恢复，供应依然紧张。

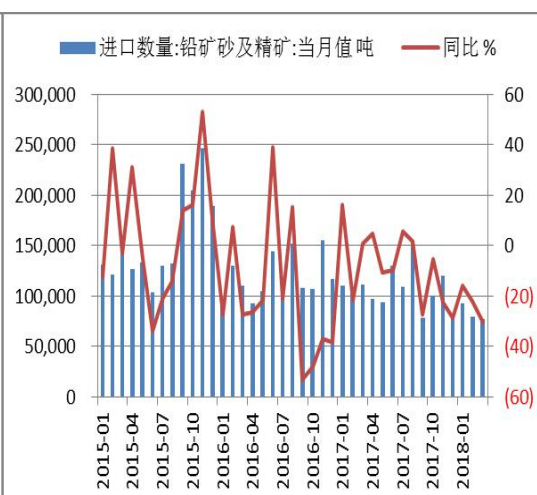
库存方面伦铅库存周环比减少 800 吨至 131625 吨。上期所库存周环比减少 2230 吨至 7466 吨，其中期货库存大减 4814 吨。国内社会库存下降 5300 吨至 0.97 万吨。库存创历史新低。

图一：国内铅精矿产量



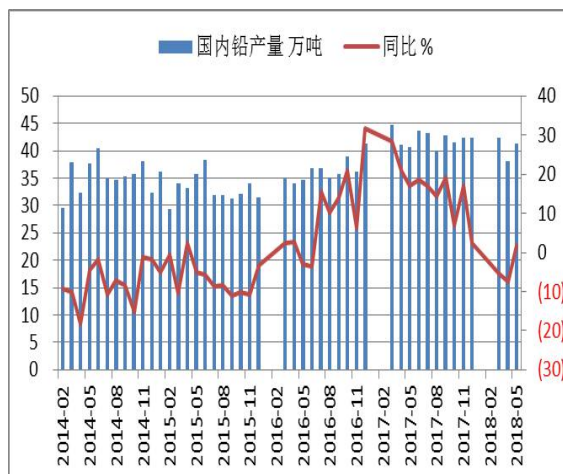
数据来源：wind 美尔雅期货

图二：铅精矿进口



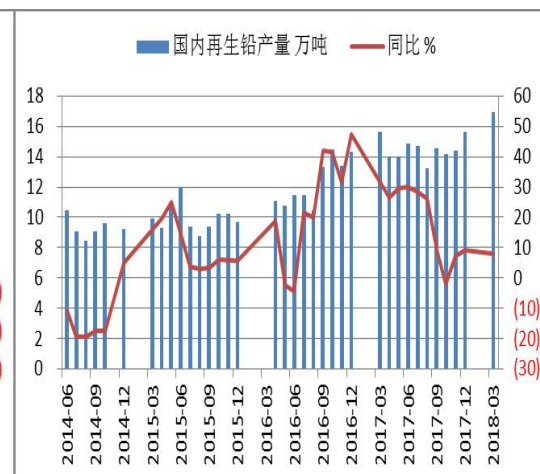
数据来源：wind 美尔雅期货

图三：国内精炼铅产量



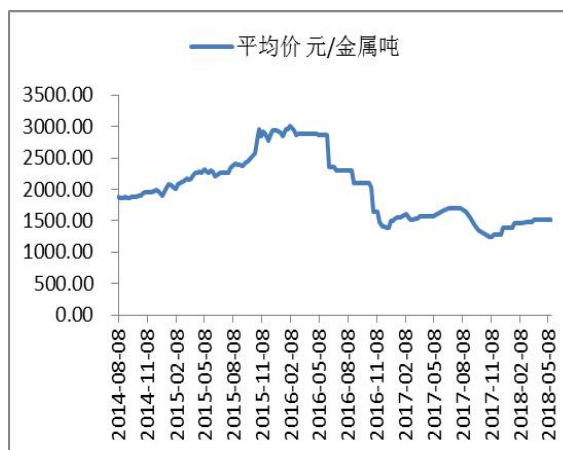
数据来源：wind 美尔雅期货

图四：再生铅产量



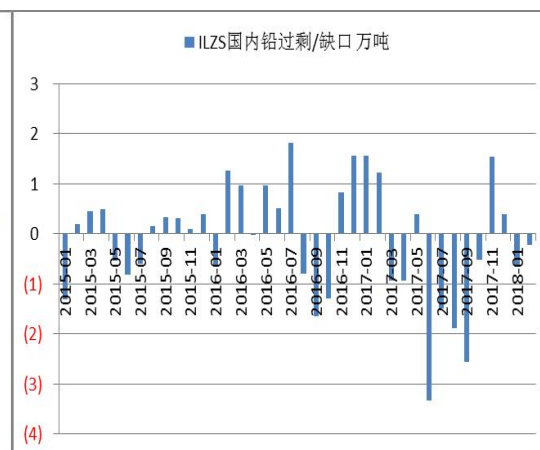
数据来源：wind 美尔雅期货

图五：国内平均加工费



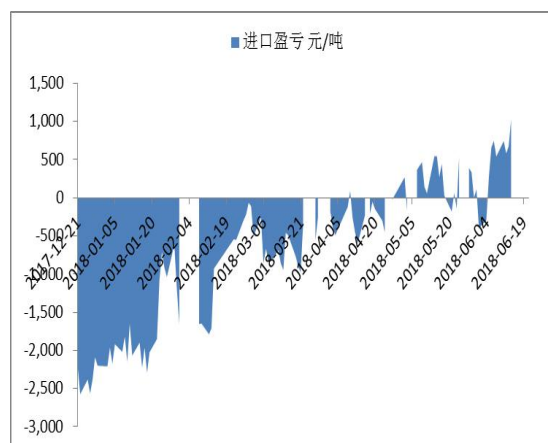
数据来源：wind 美尔雅期货

图六：全球精炼铅供需平衡



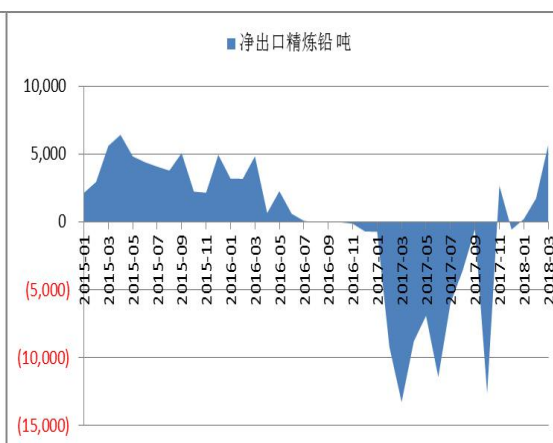
数据来源：wind 美尔雅期货

图七：精炼铅进口盈亏



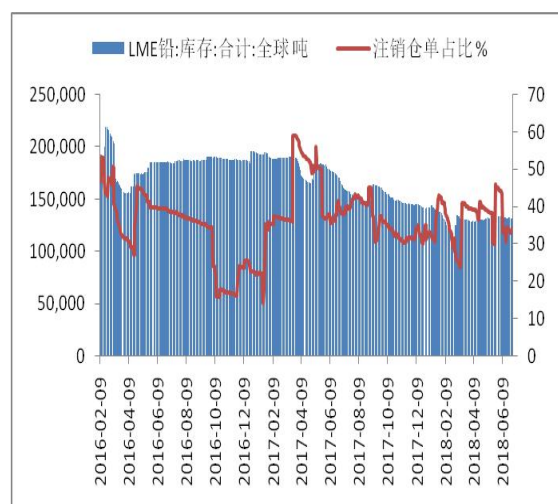
数据来源：wind 美尔雅期货

图八：精炼铅净出口



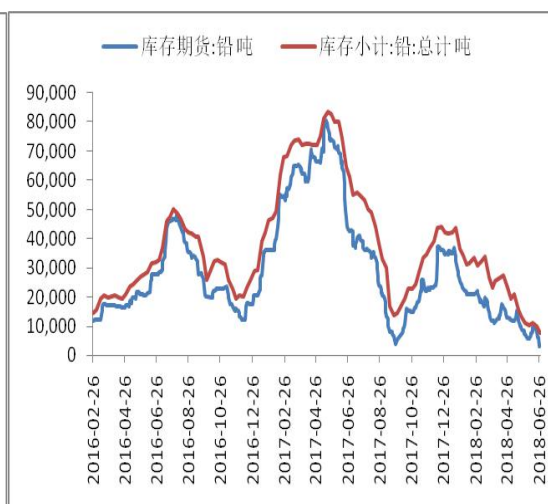
数据来源：wind 美尔雅期货

图九：LME 库存



数据来源：wind 美尔雅期货

图十：上期所库存

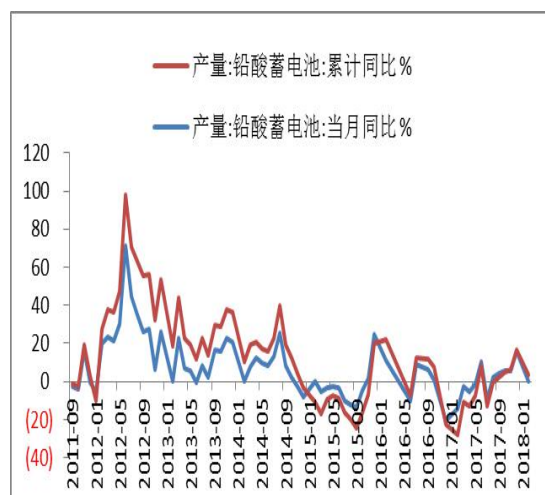


数据来源：wind 美尔雅期货

（二）需求方面

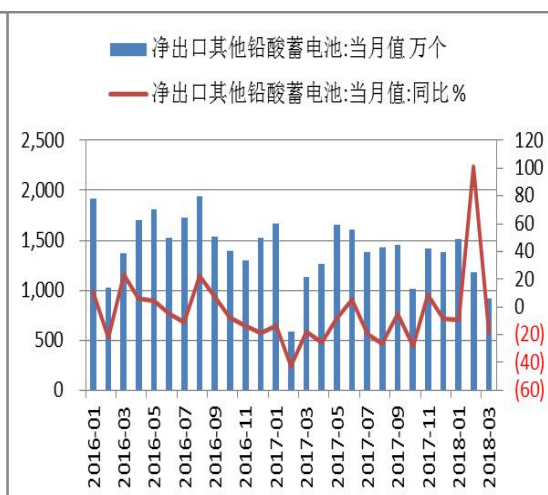
终端消费看 2018 年 1-4 月份，汽车累计产量和累计销量分别为 941.98 万吨和 950.12 万吨，累计同比增长 1.78%和 4.78%。出口方面 1-4 月份我国铅蓄电池累计出口量为 5791 万个，同比增长 7.5%。前期下游和外需表现并不差。但整体看国内下游蓄电池市场消费没有改善的迹象，仍然偏弱。本周铅价强势上行，现货铅主流成交在 20100-21650 元/吨。蓄电池企业濒临亏损，且因临近月末年中，大型蓄企采购计划减量。

图十一：铅酸蓄电池产量同比



数据来源：wind 美尔雅期货

图十二：铅蓄电池净出口



数据来源：wind 美尔雅期货

三、后市展望

上周初供应恢复不及预期无疑给了多头逼仓现货月的底气，对供给短缺的担忧已在盘面上充分兑现。但目前再生铅与原生铅价差扩大表明再生铅新增产能已在逐步释放。基于目前铅价高企，下游蓄电池企业利润受到严重挤压，消费端后期将缺乏有效支撑叠加供给弹性增大。铅价持续走高的空间似乎已不大。当前为环保影响阶段性消退的重要时间节点，本周库存有望企稳回升从而引导市场预期修正。倘若库存拐点迟迟未来临，后期铅价不排除有进一步走高的可能。本周预计高位震荡，主力合约运行区间或在 19800-20800 元/吨。

美尔雅期货市场部门

北京长虹桥营业部

北京市朝阳区农展馆 12 号通广大厦 5012 室 (100125)
电话: 010-84463679

上海源深路营业部

上海市浦东新区源深路 1088 号 1806 室 (200122)
电话: 021-51758100

广州营业部

广东省广州市荔湾区黄沙大道 144 号 10 楼 1008 室 (510000)
电话: 020-83888366

杭州营业部

杭州市上城区长生路 58 号西湖国贸 401 室 (310002)
电话: 0571-89978782

武汉化工产业部

武汉市江岸区江汉北路 8 号金茂大楼展厅四楼 (430022)
电话: 027-85560597

武汉粮油产业部

武汉市江岸区江汉北路 8 号金茂大楼展厅四楼
(430022) 电话: 027-85770425

武汉煤焦钢产业部

武汉市东湖新技术开发区珞瑜路光谷世界城 1 栋 1505-1510
(430079)
电话: 13871147712

武汉棉纺产业部

武汉市江岸区江汉北路 8 号金茂大楼展厅四楼
(430022)
电话: 027-85733983

上海陆家嘴东路营业部

上海浦东新区陆家嘴东路 161 号招商局大厦 1204 室
电话: 15026938653

武汉有色金属产业部

武汉市江岸区江汉北路 8 号金茂大楼展厅四楼
(430022) 电话: 15527468522

荆州营业部

湖北省荆州市北京西路 508 万达广场 SOH08 楼 B815
(434000)
电话: 0716-8220835

武汉直销中心

武汉市江岸区江汉北路 8 号金茂大楼展厅四楼
(430022)
电话: 027-85750671

襄阳营业部

湖北省襄阳市高新区长虹路 9 号万达广场写字楼 1 幢 8 层
A-801 室 (441000)
电话: 0710-3472966

黄石营业部

湖北省黄石市交通路 121 号名门世界 7 楼 701-702
室 (435000)
电话: 0714-6309781

宜昌营业部

十堰营业部

湖北省宜昌市西陵一路 18-1 号 0007 幢 1005-1007 室
(443000)
电话: 0717-6451518

湖北省十堰市人民北路 68 号大都会广场写字楼 21
层 (442000)
电话: 0719-8663190

武汉武昌营业部

武汉市武昌区中南路 7 号中商广场写字楼 B 座 17 层 09 号
(430070)
电话: 027-87831886

武汉汉口营业部

武汉市江岸区江汉北路 8 号金茂大楼展厅四楼
(430022)
电话: 027-85804810

济南营业部

山东省济南市历下区趵突泉北路 1 号 A416 室 (250011)
电话: 0531-86085909

常州营业部

常州市新北区高新科技园 3-B-302 室 (213000)
电话: 0519-81290686

南昌营业部

南昌市青山湖区洪都北大道 299 号高能金域名都 12 栋 1415
室、1416 室、1417 室、1418 室 (330077)
电话: 0791-85225616

福州营业部

福建省福州市鼓楼区东水路 55 号设计大楼 2 层
(350001)
电话: 0591-87672777

石家庄营业部

石家庄市中山西路 83 号东方大厦 9 层 0927 室 (050000)
电话: 0311-89103825

南京营业部

南京市玄武区珠江路 88 号新世界中心 A 座 1515A
电话: 025-83199982

富阳营业部

浙江省杭州市富阳区江滨西大道 10 号 1307 室
电话: 13567133673

杭州古玉路营业部

杭州市西湖区玉古路 173 号中田大厦 21 层 D 座
电话: 0571-86623280

成都营业部

四川省成都高新区吉泰五路 88 号香年广场 T2 栋 31 层 2、3
号
电话: 028-65785466

莆田营业部

福建省莆田市荔城区中暨艾力艾国际中心 3 号楼
819
电话: 0594-7968716

深圳营业部

深圳市福田区福田街道深南大道与彩田路交界西南星河世
纪大厦 A 栋 1702
电话: 0755-83203580

泉州营业部

泉州市浦西万达广场甲 A 写字楼 4110 室
电话: 0595-22589182

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为美尔雅期货研发部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。