



【一德有色铅周报】

▶ 本周重点数据及摘要

(1) 原料矿：据 SMM 数据显示，2 月国内自产铅矿加工费进一步上涨了 100 元/吨至 2200-2600 元/吨，2 月进口铅矿加工费也继续提升了 20 美元/干吨至 160-180 美元/干吨。铅矿供应逐渐释放，进口铅矿量明显增长，推动了铅矿加工费持续上涨。

(2) 产量：2 月国内疫情尚未得到控制，春节期间在产企业暂无较大影响，其他放假的企业复工则相对受限。此外，随冶炼企业的原料库存逐步消耗，以及铅锭和副产品-硫酸的库存持续上升，叠加下游需求因疫情问题萎缩，河南某大型冶炼厂出现硫酸涨库现象，公司宣布锌将减产 50%，而铅锭也从 2 月初开始减量。再生铅方面，中小型炼厂多数于节前一周以及春节期间进行休假停产，大型炼厂华铂也于 1 月 19 日进入检修期，预计停产 1 个月。节后受疫情影响，再生铅企业复产时间后推，江西、贵州等企业将于 2 月 9 日才开始重启。

(3) 进口：海关总署最新公布的 2019 年 11 月的数据，国内精铅矿累计进口为 149 万吨，较去年同期相比出现了 34.5% 的上涨。进口铅精矿品位大致在 0.6 附近。1 至 11 月精铅进口量为 9.1 万吨。

(4) 现货方面：本周现货市场价格 13950-14250 元/吨。本周铅价低位回升，但由于疫情发酵，铅蓄电池企业推迟复工时间，加之货运出入省受限，所以本周市场交投清淡；原生铅炼厂方面，疫情对于成品及硫酸运输的影响进一步加重，部分炼厂已经开始减产应对，并且炼厂铅锭成品库存依然在累增；本周贸易市场交投有所恢复，国产铅对沪期铅 2002 合约平水报价；再生铅企业本周复工推迟，市场除部分大型企业常规生产外，其他企业均休假停产。

(5) 库存：交易所库存，2 月 14 日上期所锌库存 3.71 万吨，较上周增加 1 万吨，2 月 14 日 LME 库存 6.68 万吨，较上周无变化。

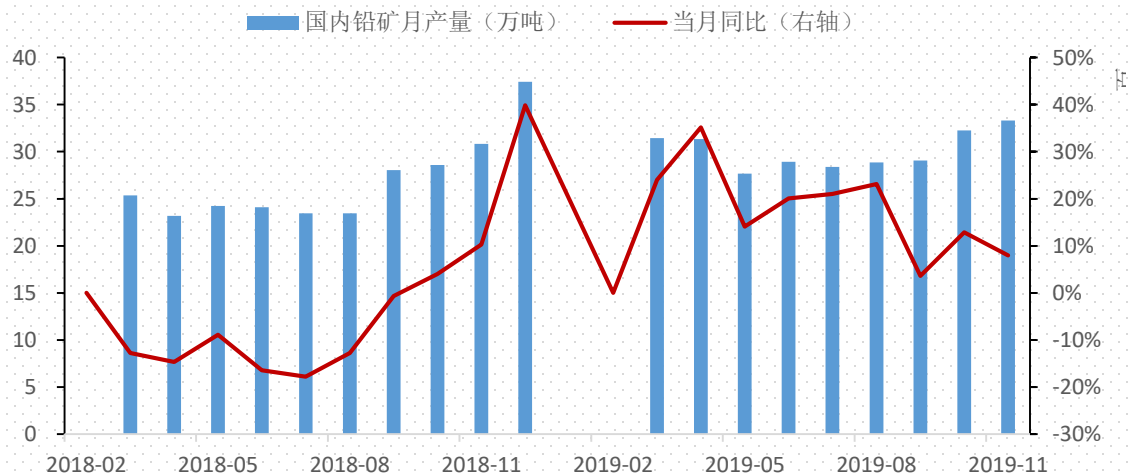
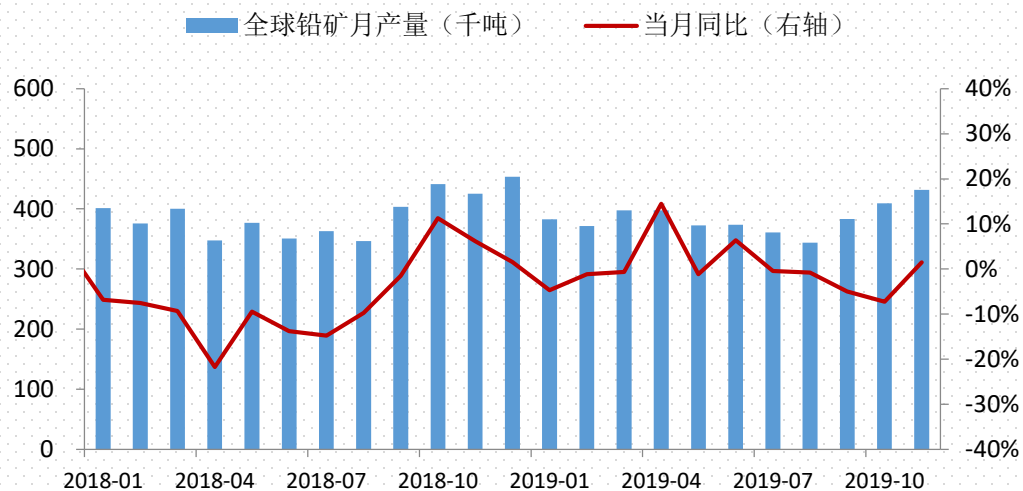
(6) 下游：据 Mymetal 调研：本周各地疫情防控工作依然持续严格进行中，浙江、河南及广东等地区部分符合政府疫情防控要求的铅酸蓄电池企业已逐步恢复生产，但由于外地生产工人无法及时返回或隔离观察的需要，多数已复工的铅酸蓄电池生产企业开工率在 50% 以下；同时，受开工率无法短期提升的影响，以及部分企业节前原料已备库，本周铅酸蓄电池原料采购方面暂不积极。

► 本周策略

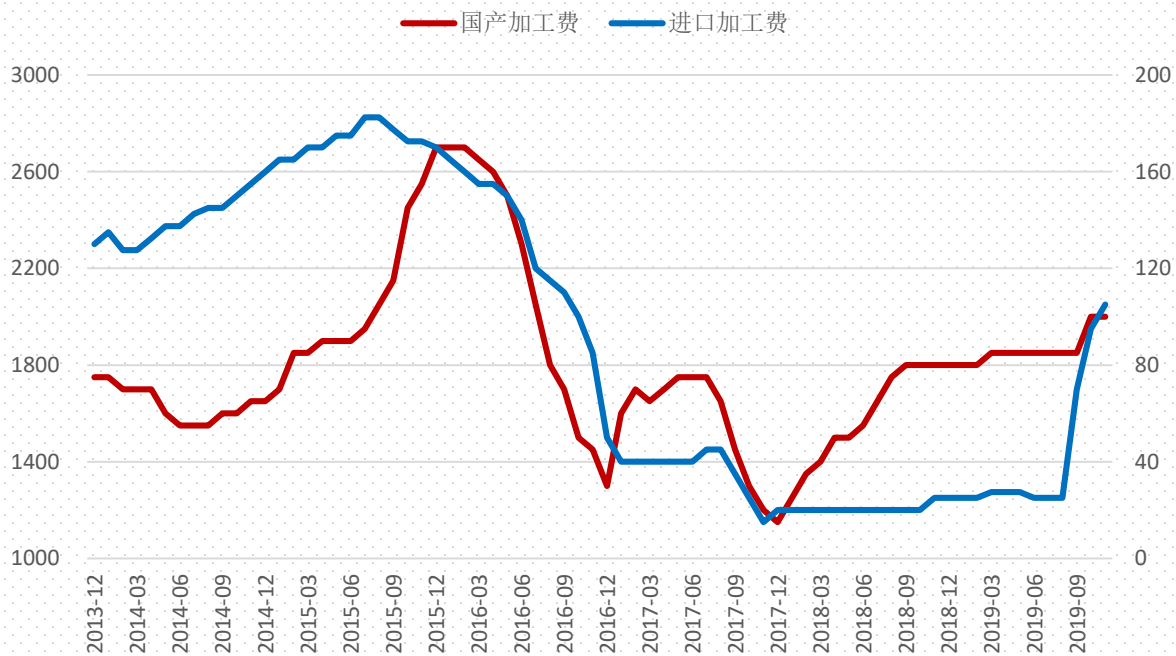
【投资逻辑】：原生铅方面，由于冶炼厂春节期间轮班生产，供应端暂为稳定，但受疫情影响，交通运输管控严格，河南、内蒙等地区铅产品难以正常运输销售，由此导致原生铅企业成品库存持续攀升。而再生铅受春节期间企业放假，加之疫情蔓延导致废旧铅蓄电池采购受阻，因此再生铅生产恢复的节奏可能继续减慢。目前受库存积压影响，部分原生铅生产企业已经出现减产现象，加之再生铅生产受阻，铅供应降幅扩大，而下游铅蓄电池企业逐步复工，铅锭单方面累库的情况有所改善。后续仍继续关注疫情进展情况。从供需角度看，当前国内依然是供应偏过剩，但过剩幅度有所减少，短期对价格有支撑作用。

【投资策略】：铅市长期偏空思路不变，短期价格反弹不要盲目追涨，以逢高布局空单思路为宜。

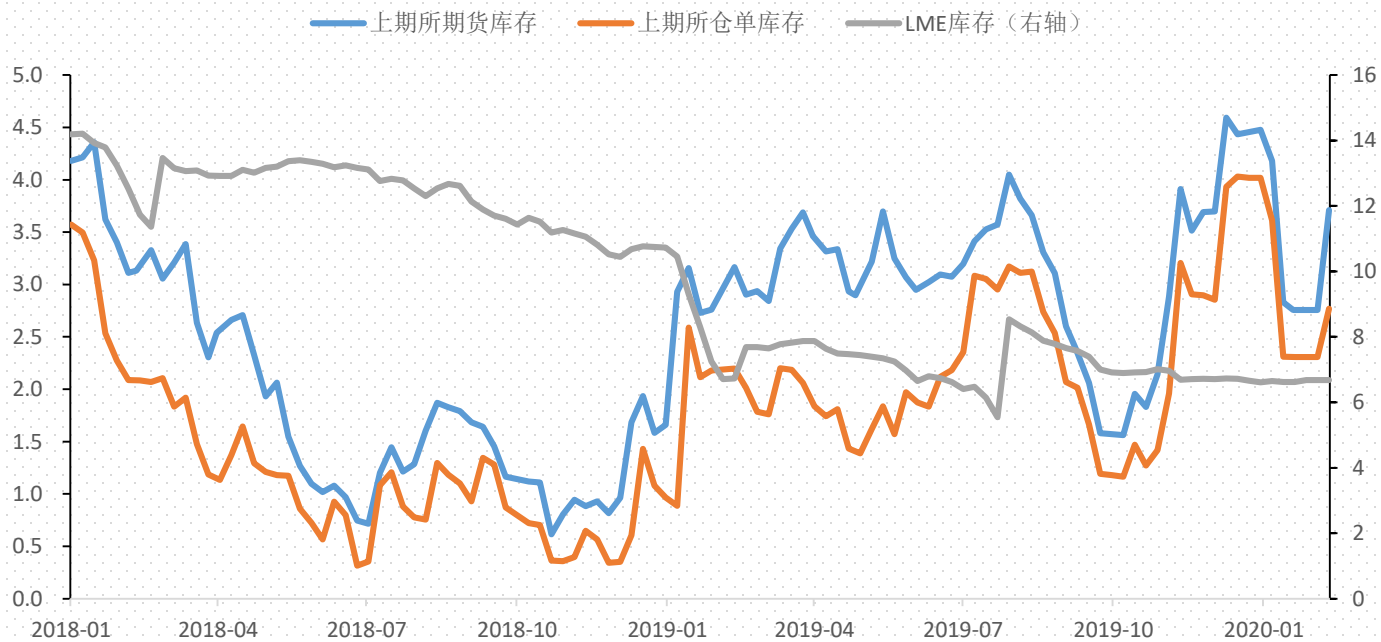
国内外铅矿产量



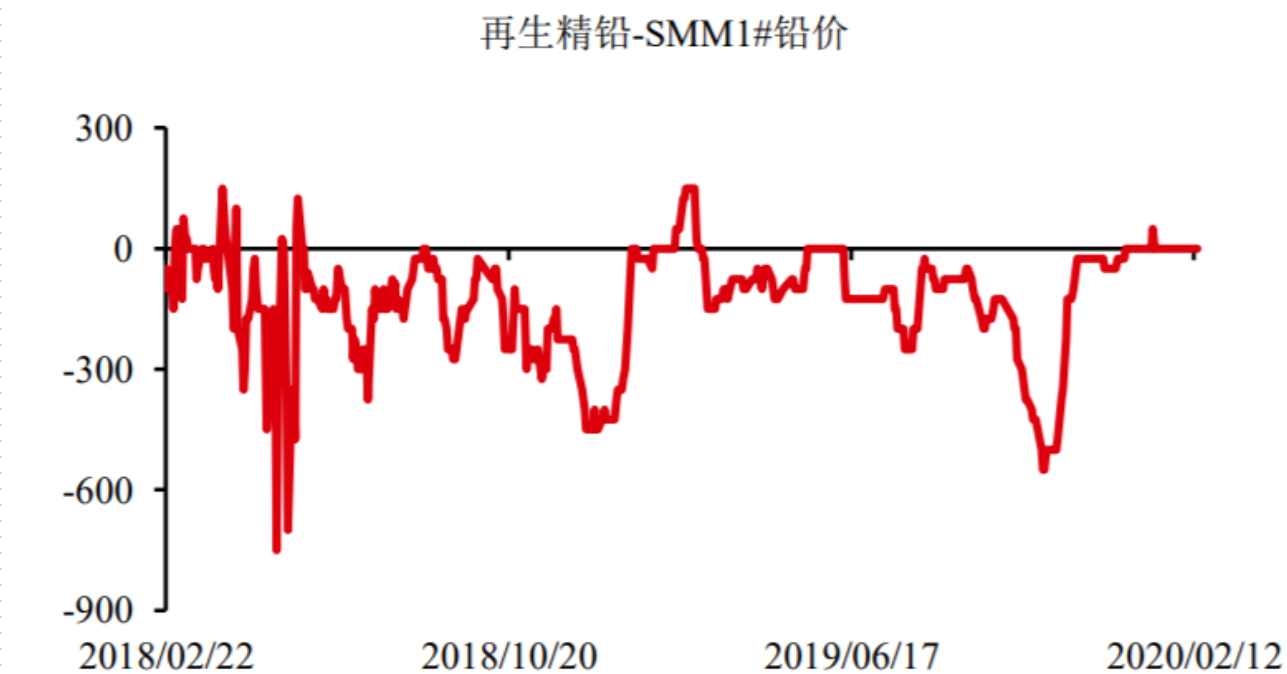
矿加工费



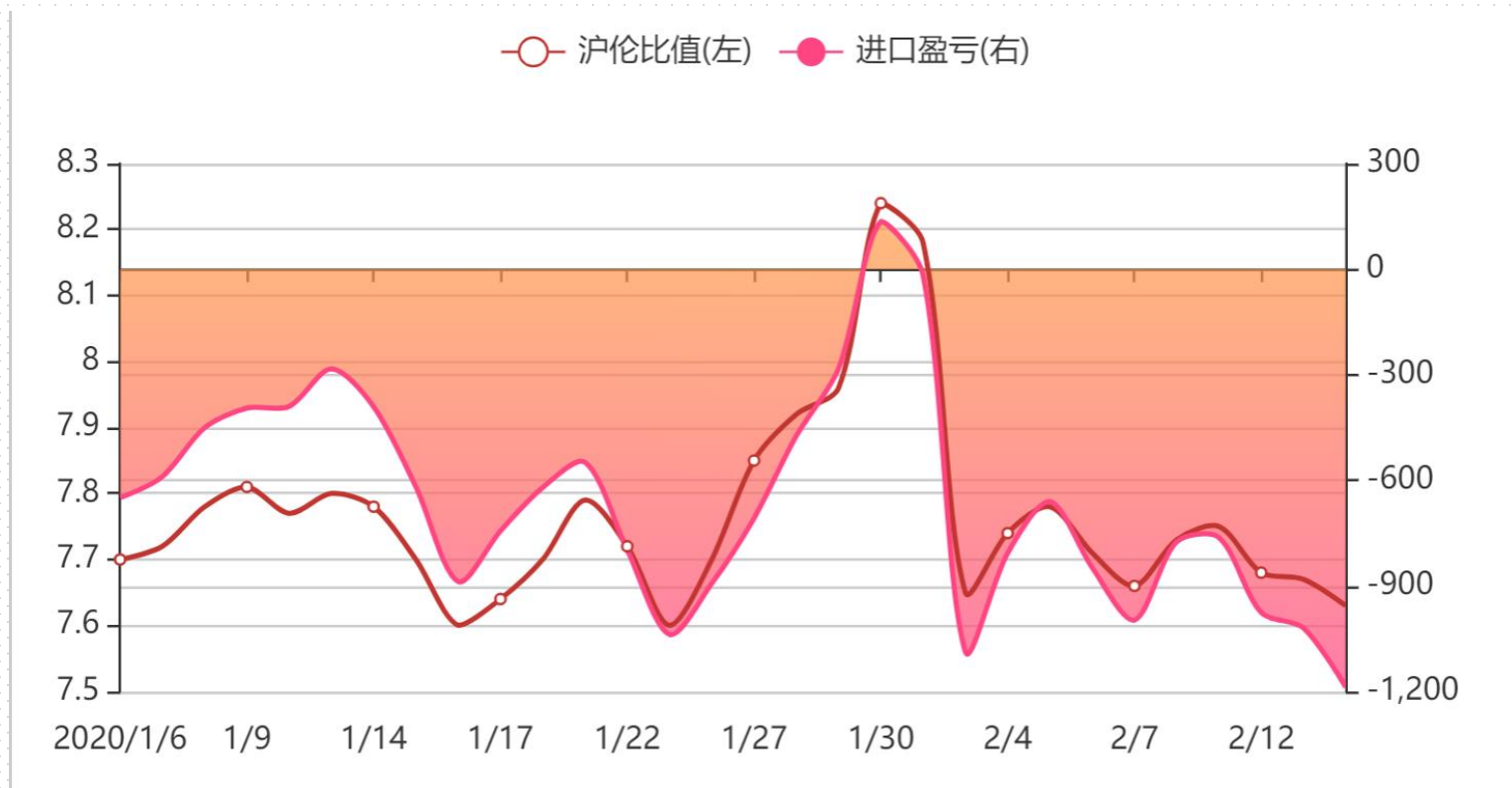
国内外期货库存



再生原生价差



▶ 进口盈亏

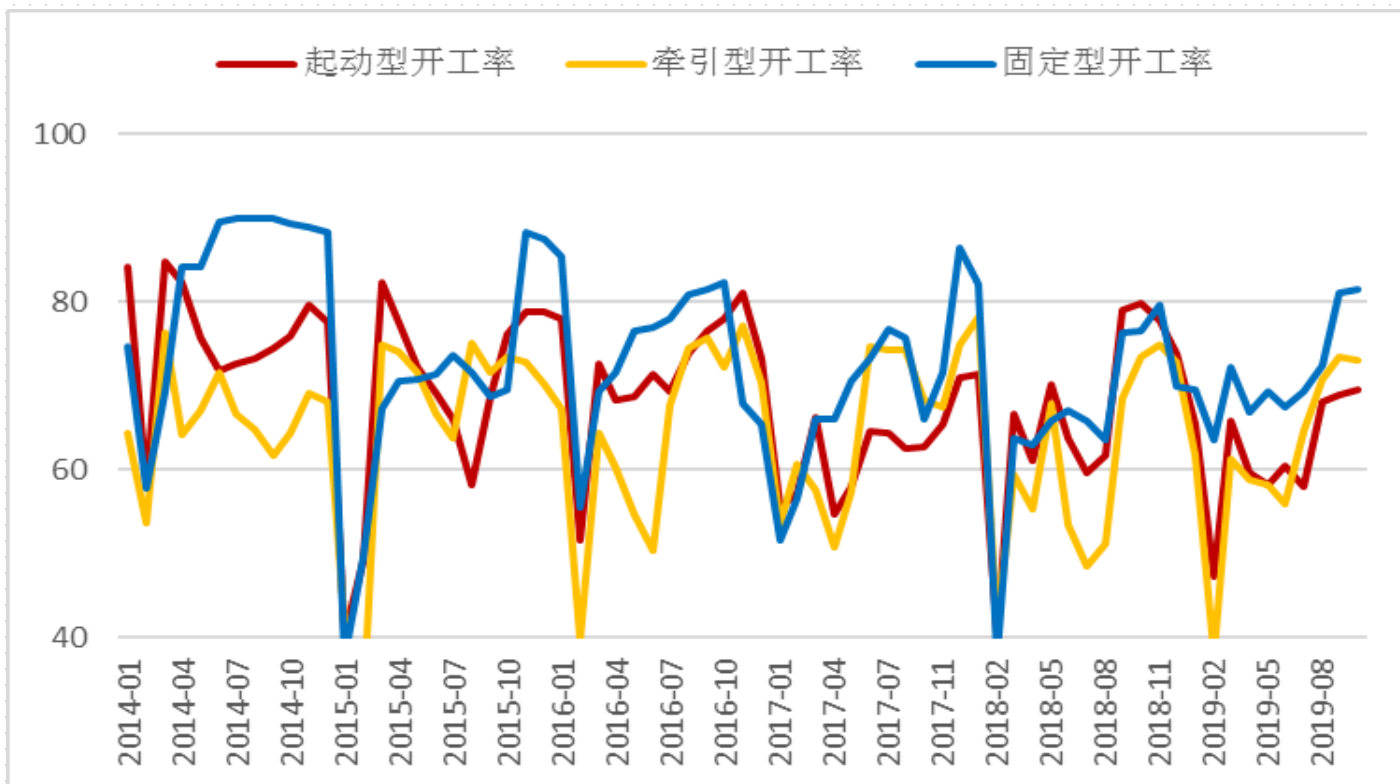


再生铅企业利润

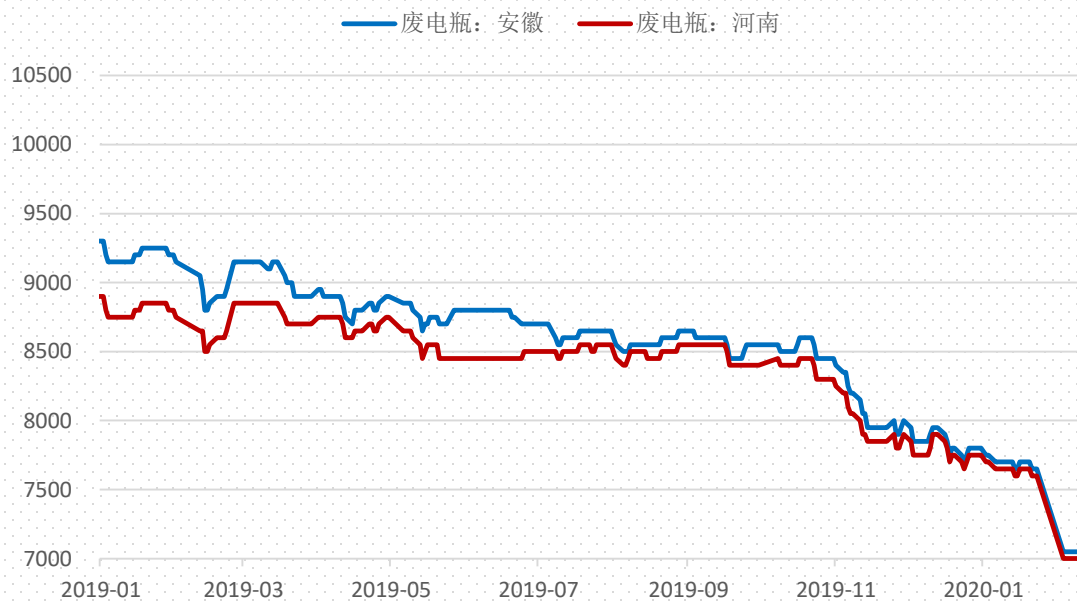
再生铅利润



▶ 开工率



国内废电蓄价格

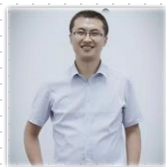


► 供需平衡

	中国						海外		
	原生铅	再生铅	净进口	总供给	需求	供需平衡	供应	需求	供需平衡
2016	302	195	-14	495.6	505	-9.4	658	656.4	1.6
2017	300	205	7.1	512.1	515	-2.9	664.8	680.4	-15.6
2018	285	225	10	520	520	0	666.8	674.8	-8
2019E	290	235	8	533	525	8	669	676.1	-7.1
2020E	293	241	3	537	527	10	672	675	-3



【一德有色】团队介绍



王伟伟 首席分析师（总监）
邮箱：tola517@163.com
期货从业资格号：F0257412
投资咨询从业号：Z0001897



吴玉新 资深分析师（铜、锡）
邮箱：wuyuxin137@126.com
期货从业资格号：F0272619
投资咨询从业号：Z0002861



李金涛 高级分析师（铝）
邮箱：lgtoo@163.com
期货从业资格号：F3015806
投资咨询从业号：Z0013195



谷静 高级分析师（镍）
邮箱：suansuan29@126.com
期货从业资格号：F3016772
投资咨询从业号：Z0013246



封帆 高级分析师（铝、铅）
邮箱：514168130@qq.com
期货从业资格号：F3036024



张圣涵 中级分析师（锌、铅）
邮箱：769995745@qq.com
期货从业资格号：F3015806



免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365