



【一德有色铅周报】

▶ 本周重点数据及摘要

(1) 原料矿：本国产 50 品位铅精矿主流成交价格在 2200-2600 元/金属吨，进口 TC 报价多在 160-180 美元/干吨，截至本周五，目前 50 品位铅精矿加工费河南地区 2300-2500 元/金属吨，云南地区 2100-2200 元/金属吨，内蒙 2400-2600 元/金属吨，冶炼厂加工费基本维稳。本周进口铅精矿到港量为 1.51 万吨，较上周下降 0.61 万吨。

(2) 产量：2020 年 2 月全国原生铅产量为 21.4 万吨，环比下降 16.6%，同比下降 4.9%。2 月受疫情拖累，电解铅企业节后复工普遍延后，同时如湖南宇腾、云南振兴等企业检修后亦是延后复工，直至 2 月下旬才得以复产。另由于节后运输限制，冶炼企业原料库存难以补充，以及铅锭和副产品-硫酸的库存持续上升，部分企业下调 2 月生产计划，或进行设备检修，以致 2 月铅产量降幅大于预期，超过 4 万吨。展望 3 月，春节因素消除，正常工作日增加，同时国内疫情逐步得到控制，各省市运输陆续放开，工人基本返岗，放假的电解铅冶炼企业将于 3 月贡献产量。同时云南振兴，湖南宇腾等检修结束，并恢复生产。SMM 预计 3 月份原生铅产量环比增量近 3 万吨。

(3) 现货方面：本周现货成交价格为 13500-14100 元/吨。本周铅价低位回升，原生铅炼厂出货积极性稍好，部分企业开始散单报价，周初散单主流市场报价基本在 SMM1# 铅均价升水 150-200 元/吨，贸易报至对 2004 合约升水 200-300 元/吨，但后几日随着价格持续上行，下游采购力度有所放缓，贸易商陆续下调升水至 100-150 元/吨，整日交投略有改善；再生铅企业利润依然较低，加之国内货源偏紧，再生铅报价较为坚挺。

(4) 库存：交易所库存，3 月 27 日上期所锌库存 1.4 万吨，较上周减少 0.85 万吨，3 月 27 日 LME 库存 7.1 万吨，较上周增加 0.01 万吨。本周国内社会铅锭库存减少 5628 吨至 10096 吨。

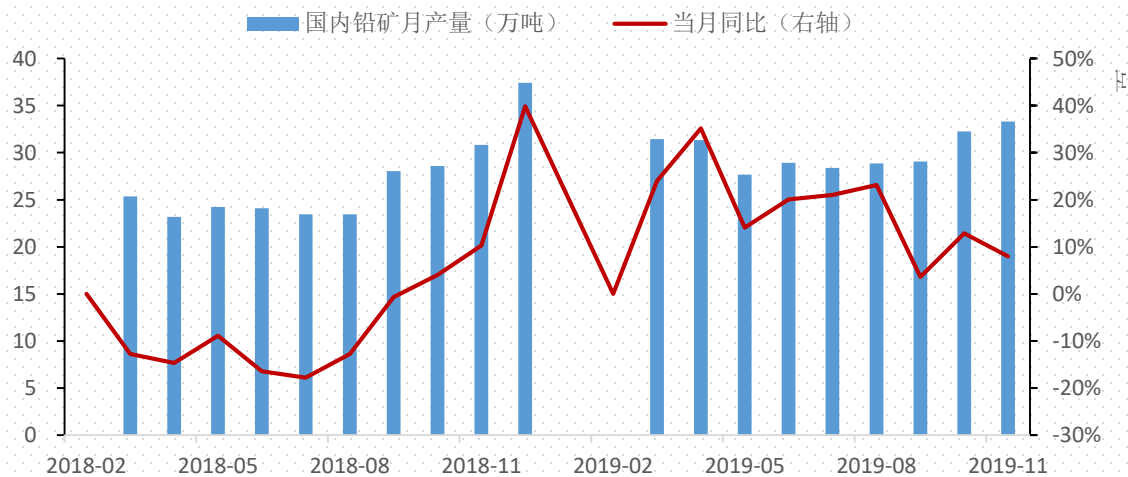
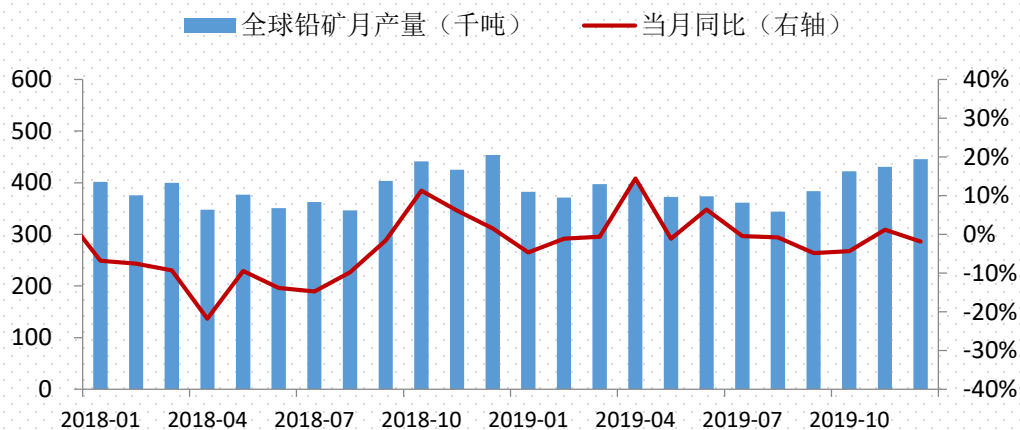
(5) 下游：据 Mymetal 调研：下游开工率较上周提速减弱，在产大型蓄电池企业整体开工率处于 80% 左右，成品库存较上周增幅不明显，大型企业库存有所增加，主因价格暴跌，经销商接货积极性转差，中型蓄电池企业成品库存多以 10 天左右。湖南、江西、广东地区蓄电池企业复产及开工率较上周有所回升，开工率多在 65% 左右，湖北骆驼已经复产，现在开工在 80% 左右，生产多以年前订单为主，但后续新增订单不多。国际疫情影响，铅酸蓄电池出口有所影响。

► 本周策略

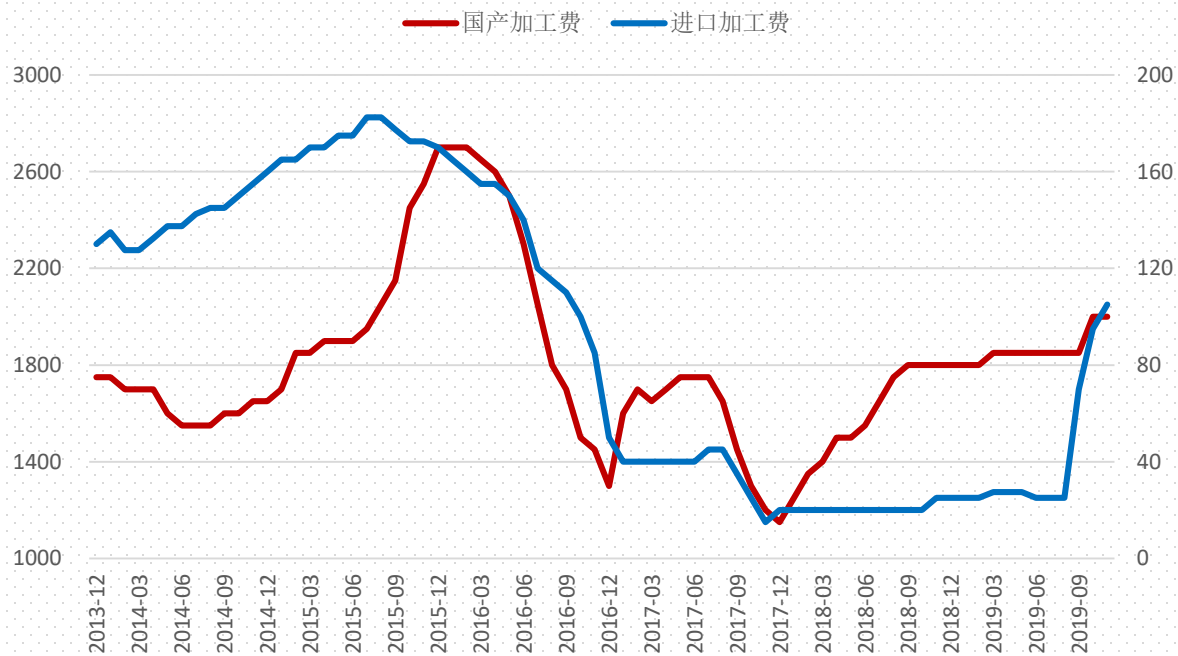
【投资逻辑】：目前全球恐慌情绪蔓延，海外出现数个矿山及冶炼厂因疫情及成本因素关停情况，同时欧洲地区再生炼厂也宣告停产及并停止废铅酸电池厂回收。国内方面，原生铅企业逐步恢复，而再生铅受疫情蔓延导致废旧铅蓄电池采购受阻，目前其生产恢复的节奏仍然较慢。由此导致短期国内去库明显。从下游企业的复工来看，随着疫情逐渐有所控制，铅酸电池受利润及电池提价推动回升较快，部分省区小型铅酸电池企业也逐步开工，目前铅酸电池企业基本完成复工，铅价低位一定程度带动铅消费。另一方面，由于欧洲新冠病毒整体确诊人数庞大，对于欧洲地区的影响主要集中在需求方面，以德国为代表的汽车生产大会受疫情影响对于铅锭的需求遭受巨大打击，因此预计海外需求减弱或制约铅价反弹力度。

【投资策略】：短期铅市或受再生铅供应恢复缓慢库存去化明显影响呈现近强远弱格局，建议前期买近抛远正套持有。

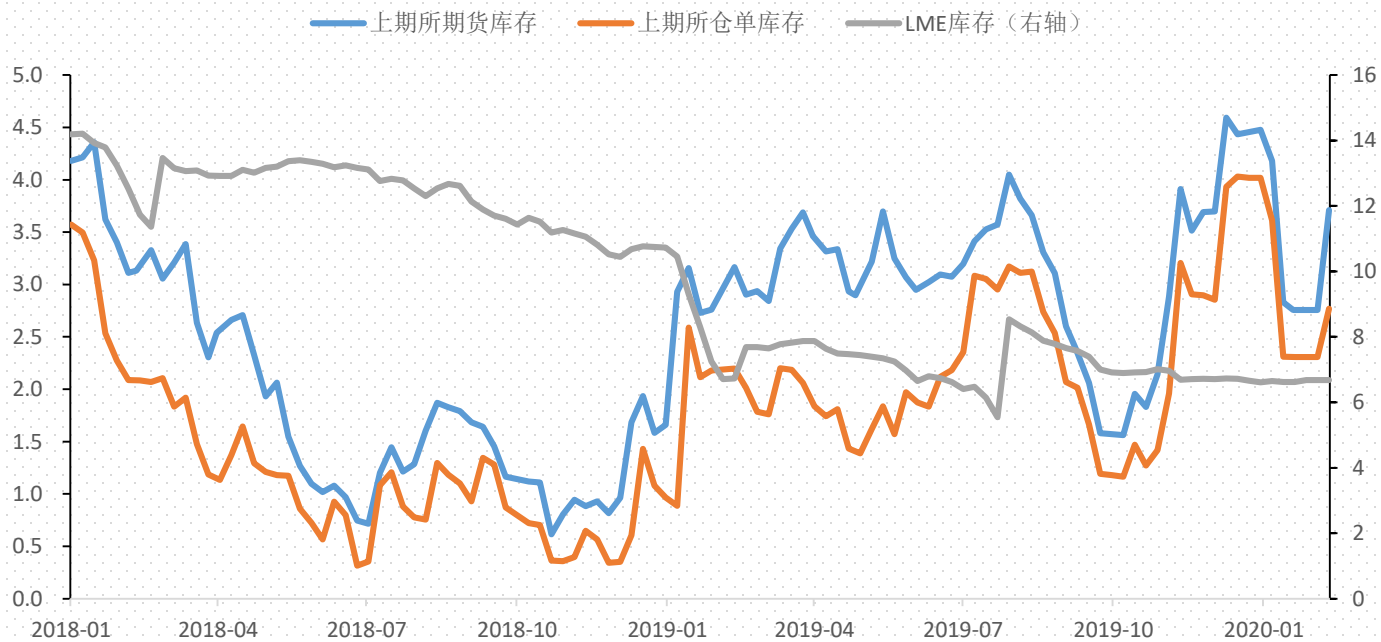
国内外铅矿产量



矿加工费

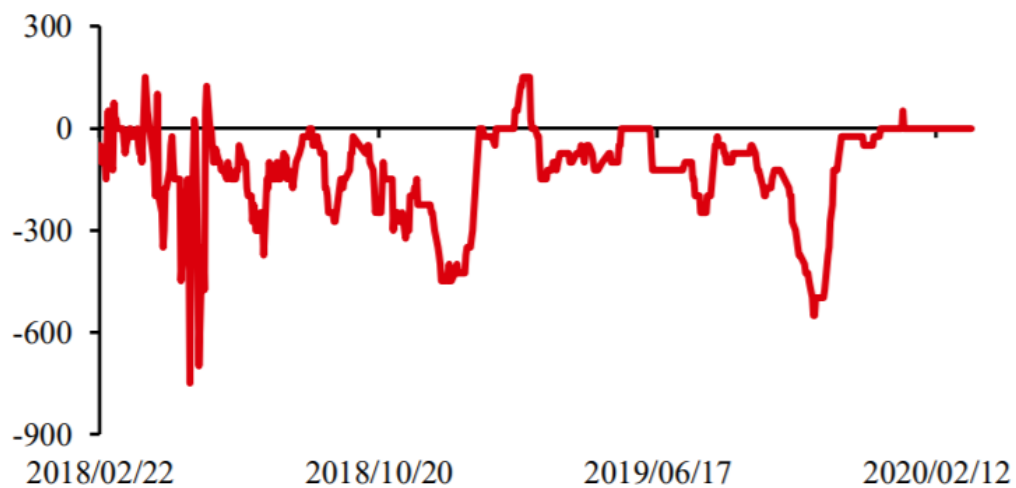


国内外期货库存

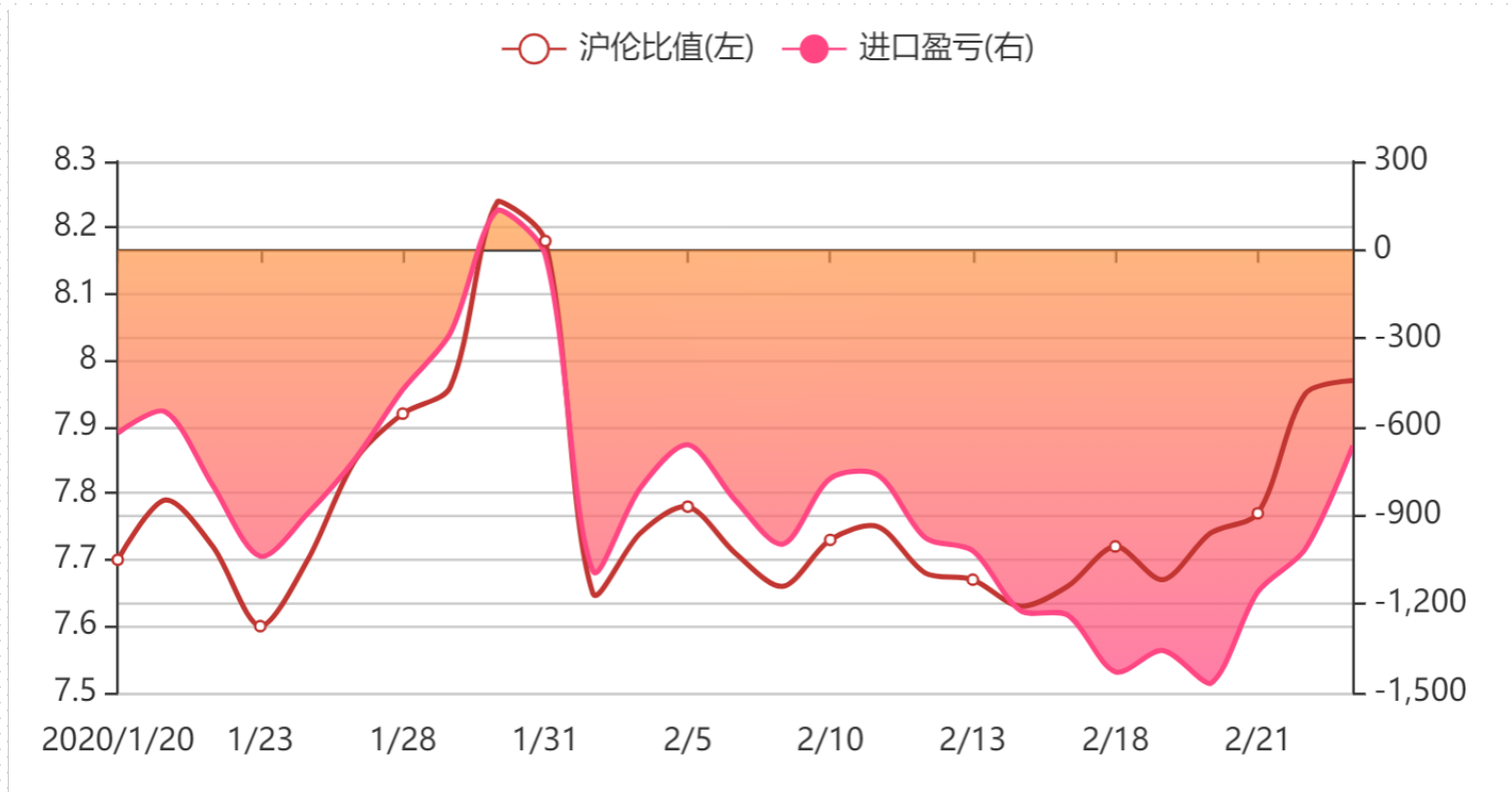


再生原生价差

再生精铅-SMM1#铅价

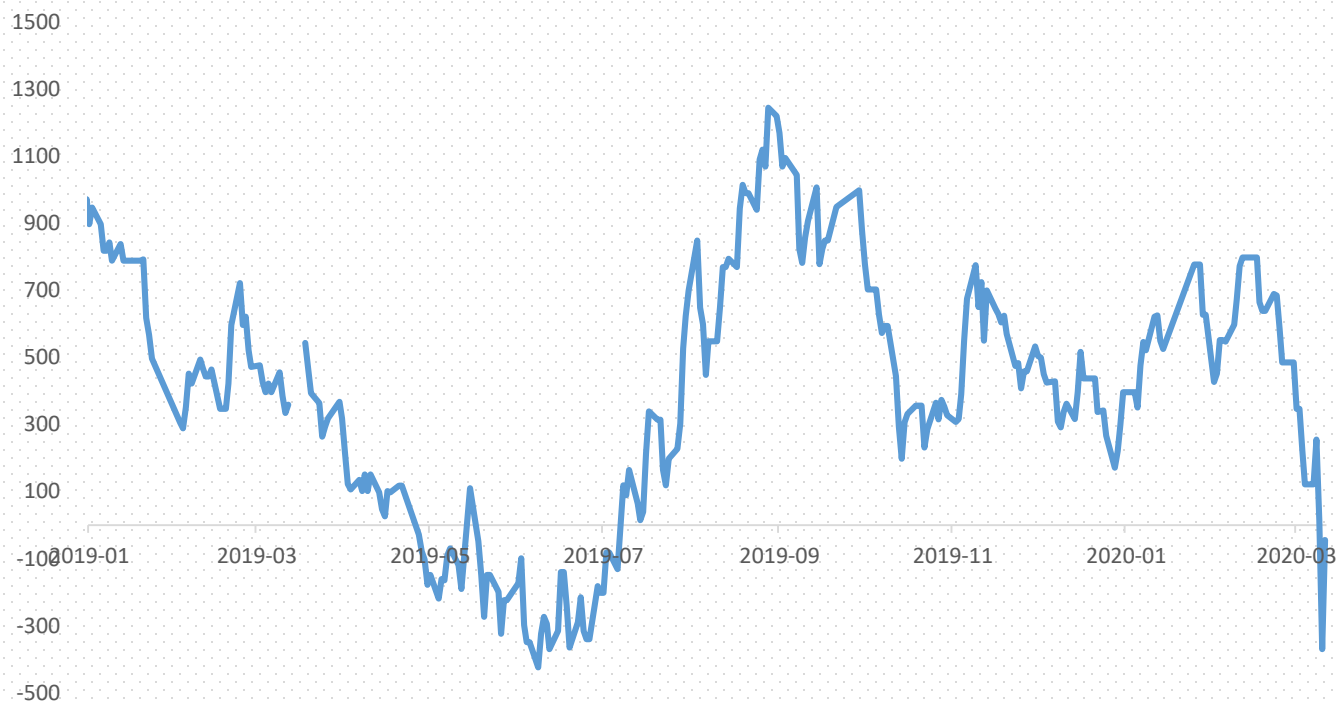


▶ 进口盈亏

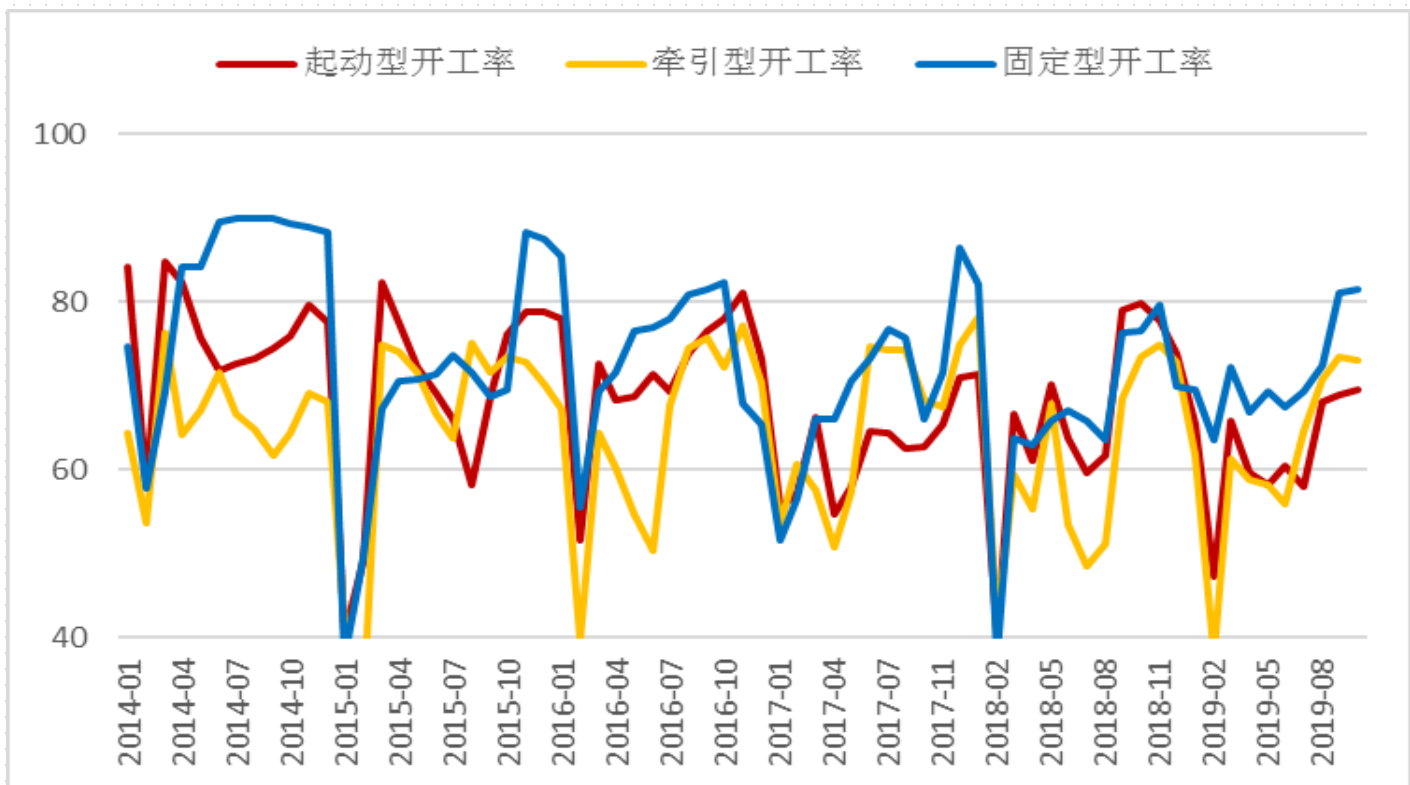


再生铅企业利润

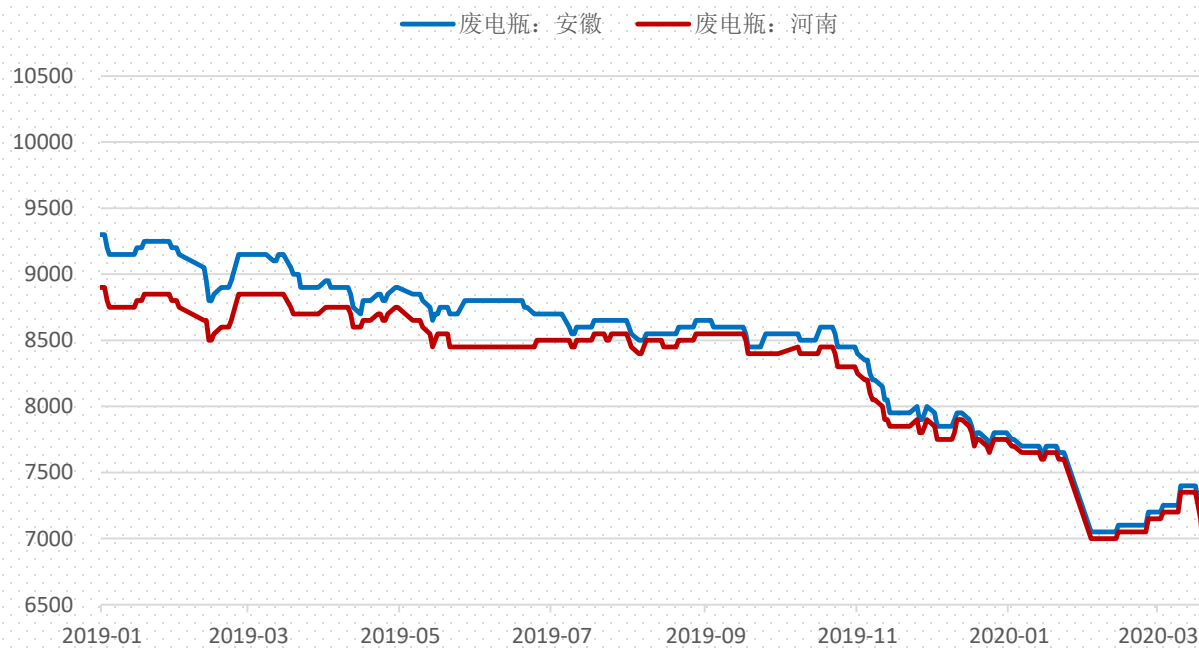
再生铅利润



▶ 开工率



国内废电蓄价格

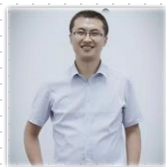


► 供需平衡

	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	-1.4	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