

政策利好短期支撑铅价反弹

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所
薛娜 Z0011417
0571-89727545
xuena@nawaa.com

郑景阳
0571-89727544
zhengjingyang@nawaa.com

寿佳露
0571-89727544
shoujialu@nawaa.com

宏观资讯：

1. 鲍威尔表态聆听市场，加息有耐心，必要时调整缩表不犹豫，政策非预设；即使特朗普要求，他也不会辞职。
2. 美国 12 月非农新增就业 31.2 万远超预期，失业率回升至 3.9%；特朗普称数据了不起。
3. 中国央行宣布 1 月降准 1 个百分点，置换部分 MLF，将净释放长期资金约 8000 亿元，称稳健货币政策取向未变。
4. 美国副贸易代表格里什将于 1 月 7 日起率团访华磋商，为期两天，据悉议题包括非关税措施、知识产权、农业和工业产品采购，这是两国同意贸易休战 90 天以来首次进行面对面磋商。
5. 中国 12 月财新制造业 PMI 49.7，2017 年 5 月以来首次跌破荣枯线；中国 12 月财新服务业 PMI 升至 53.9，创 6 个月新高。
6. “特朗普 VS 民主党”第一季谈崩收场，美国政府继续关门。

行业资讯：

1. 据 SMM 调研，12 月 31 日—1 月 4 日 SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 59.53%，较上周下降 4.18%。
2. 据 SMM 调研，12 月 31 日—1 月 4 日 SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 57.8%，环比上周下降 1.5%。
3. 交易所库存：截至 2019 年 1 月 4 日，上期所铅库存较上周增 773 吨至 16599 吨，LME 铅库存 107300 吨；截至 2019 年 1 月 4 日，铅锭沪粤两地社会库存总量较上周下降约 3200 吨至 1.84 万吨。

周度观点：

基本面看，近期高纬度、高海拔地区的部分铅矿企，受恶劣天气影响生产受限，同时进口窗口四季度持续打开，在国内铅精矿紧张的情况下，冶炼厂采购进口矿的比例有所提升。目前国内冶炼利润贴近盈亏线水平，炼厂开工积极性不高，再生铅产量或进一步降低。下游消费走弱。整体看，铅精矿供应偏紧，且当前宏观政策利好不断，或短期支撑铅价反弹，但下游消费疲弱，铅社会库存触底反升，下行趋势难改，建议多单暂时离场。

一周数据统计

盘面数据	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
伦铅	1956	-87	-4.26%	19088
沪铅	17325	-155	-0.89%	269246
现货数据	价格	涨跌	基差	涨跌
LME 现货	1938	-94.5	-12	-15.5
上海金属	18175	-10	10	85
长江有色	18300	0	-60	-35
上海物贸	18275	-175	-85	-210
期限结构	价差	涨跌		
Pb1901—pb1902	650	25		
Pb1901—pb1903	835	-20		
Pb1901—pb1904	980	-55		
Pb1901—pb1905	1155	-15		
LME 铅升贴水(3-15)	-11	3		
进口利润	沪伦比	进口成本	进口利润	涨跌
现货	9.50	17049.18	1500.82	-274.99
三月	8.63	17695.41	-70.41	-575.25
库存数据	现值	变动		
SHFE	16599	773		
LME	107300	-75		
合计	123899	698		

期货盘面回顾

本周美国政府停摆僵局依然未解，加之全球股市动荡、经济前景存在隐忧，刺激了市场的避险需求，故伦铅高位回落，逼近 1900 美元/吨关口。国内方面，本周公布了 2019 年首个重要经济数据 PMI，自 2016 年以来首次跌破 50 荣枯分水岭，周初内盘休市两天。节后首个交易日，多头一度拉抬铅价至 18130 元/吨，然而外盘走势孱弱，给予空头入场信心，目前沪铅偏离前期盘整平台，且 20 日均线支撑不复存在。

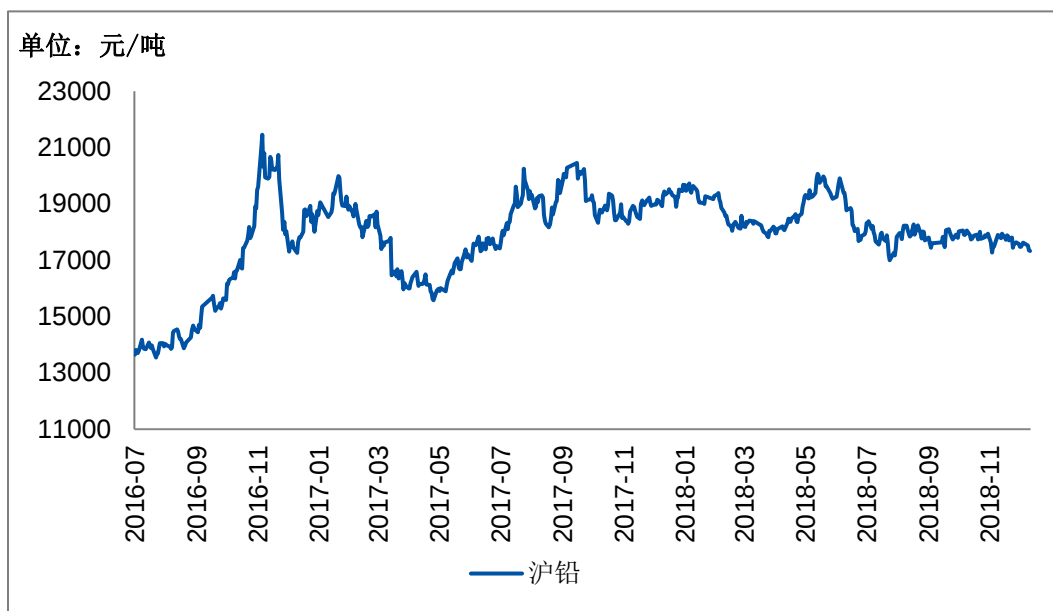
图 1、伦铅走势

单位：美元/吨



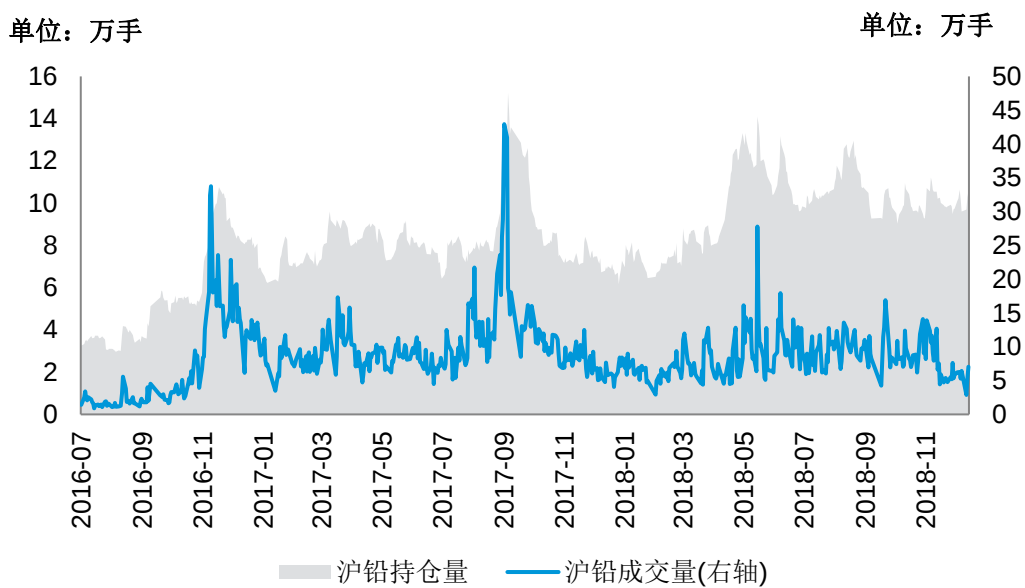
数据来源: Wind 南华研究

图 2、沪铅走势



数据来源:Wind 南华研究

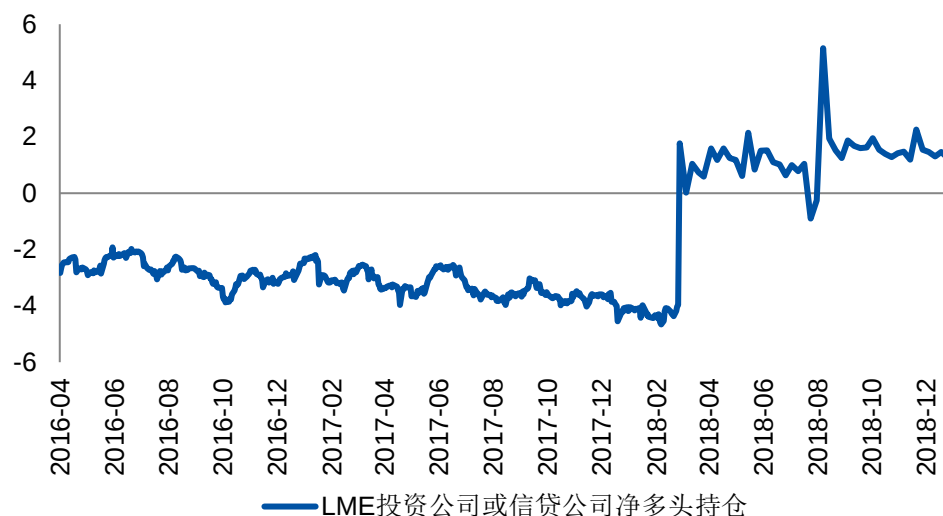
图 3、沪铅持仓和成交



数据来源:Wind 南华研究

图 4、LME 持仓

单位：万手



数据来源: Wind 南华研究

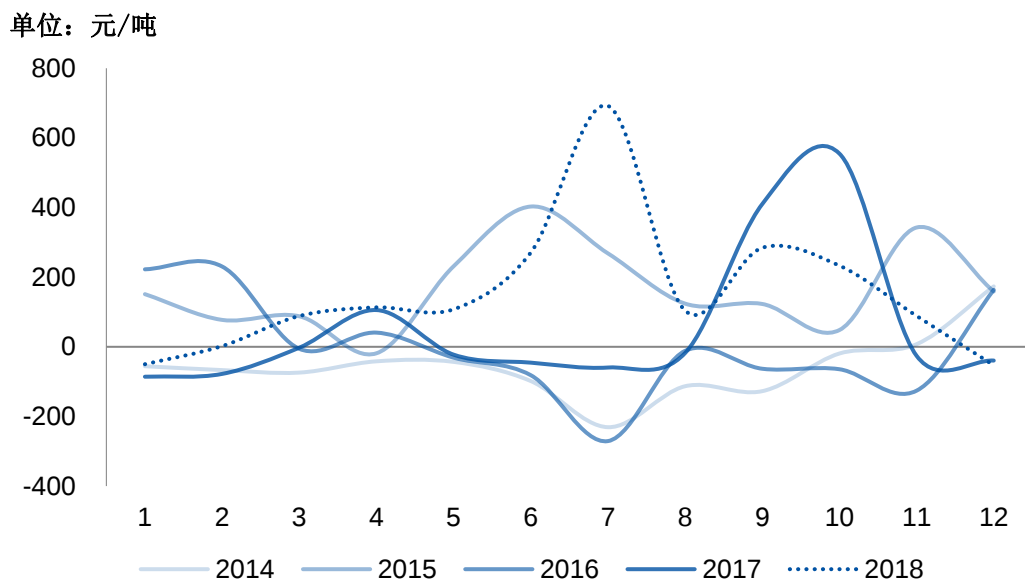
图 5、铅现货走势

单位：元/吨



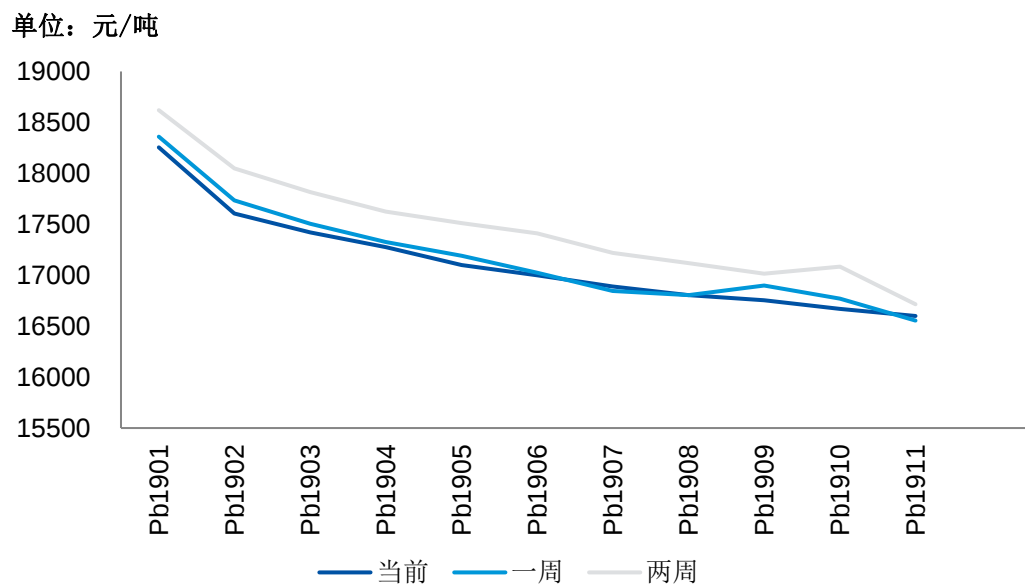
数据来源: Wind 南华研究

图 6、长江有色升贴水



数据来源:Wind 南华研究

图 7、沪铅期限结构



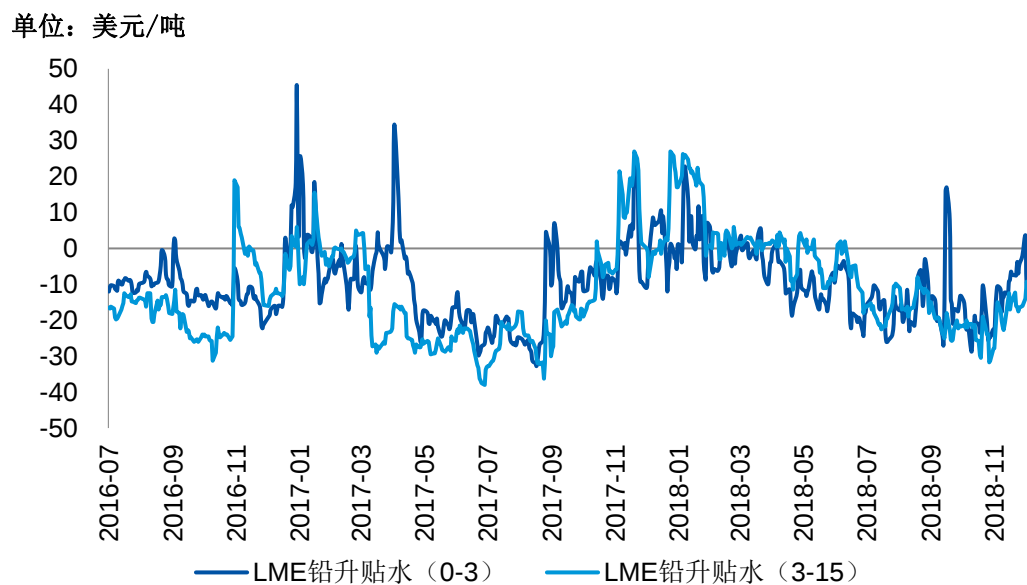
数据来源:Wind 南华研究

图 8、沪铅近月-三月



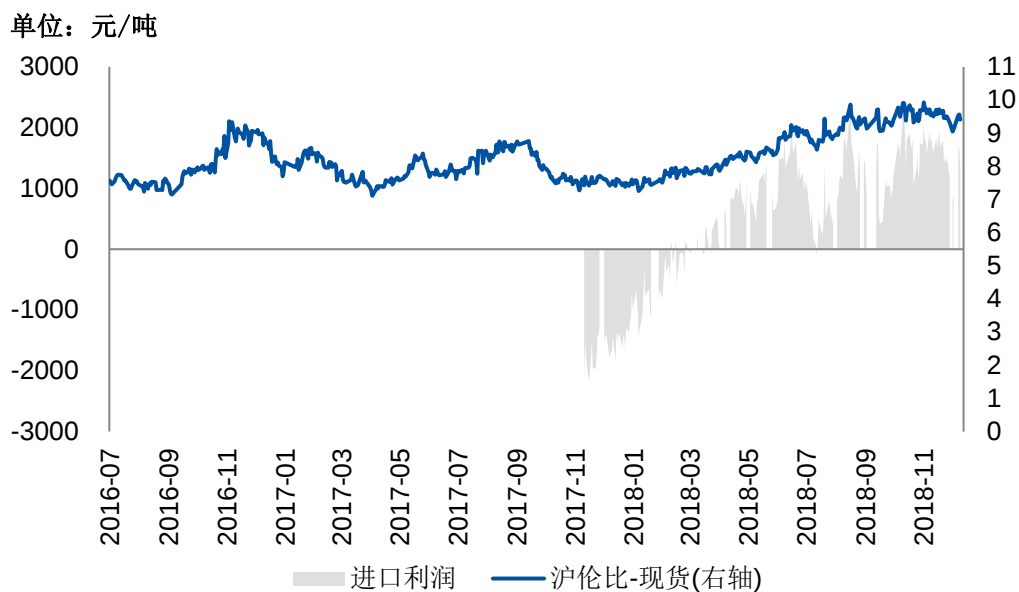
数据来源：Wind 南华研究

图 9、伦铅升贴水



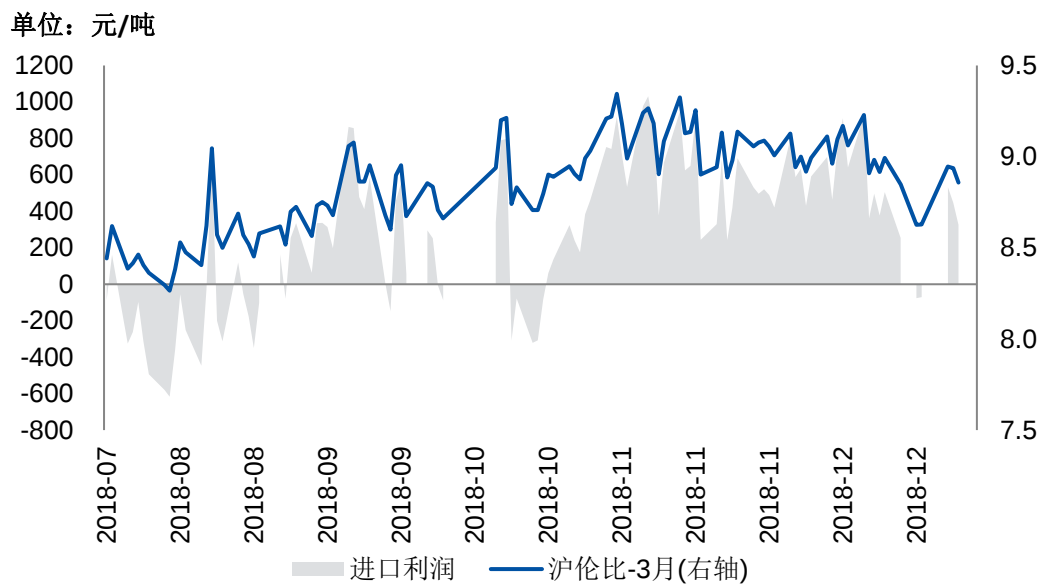
数据来源：Wind 南华研究

图 10、沪伦比-现货



数据来源：Wind 南华研究

图 11、沪伦比-三月



数据来源：Wind 南华研究

国际宏观情况

鲍威尔表态聆听市场，加息有耐心，必要时调整缩表不犹豫，政策非预设；即使特朗普要求，他也不会辞职。

美国 12 月非农新增就业 31.2 万远超预期，失业率回升至 3.9%；特朗普称数据了不起。

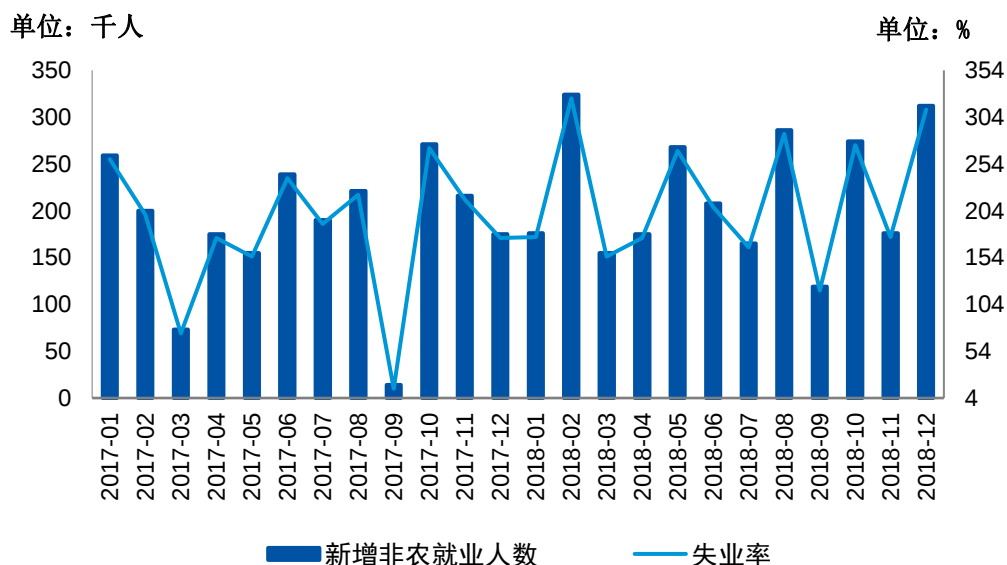
美国副贸易代表格里什将于 1 月 7 日起率团访华磋商，为期两天。

欧元区 12 月 CPI 初值降至 1.6%，略低于预期。

欧元区 12 月服务业 PMI 终值降至 51.2，创 2014 年 11 月来新低；德国、法国也均较初值回落。

美 12 月 ISM 制造业创金融危机后最大降幅；12 月 ADP 新增就业 27.1 万人远超预期，创近两年新高。

图 12、非农数据



数据来源:Wind 南华研究

图 13、美元指数



数据来源:Wind 南华研究

国内宏观情况

中国央行宣布 1 月降准 1 个百分点，置换部分 MLF，将净释放长期资金约 8000 亿元，称稳健货币政策取向未变。

美国副贸易代表格里什将于 1 月 7 日起率团访华磋商，为期两天。

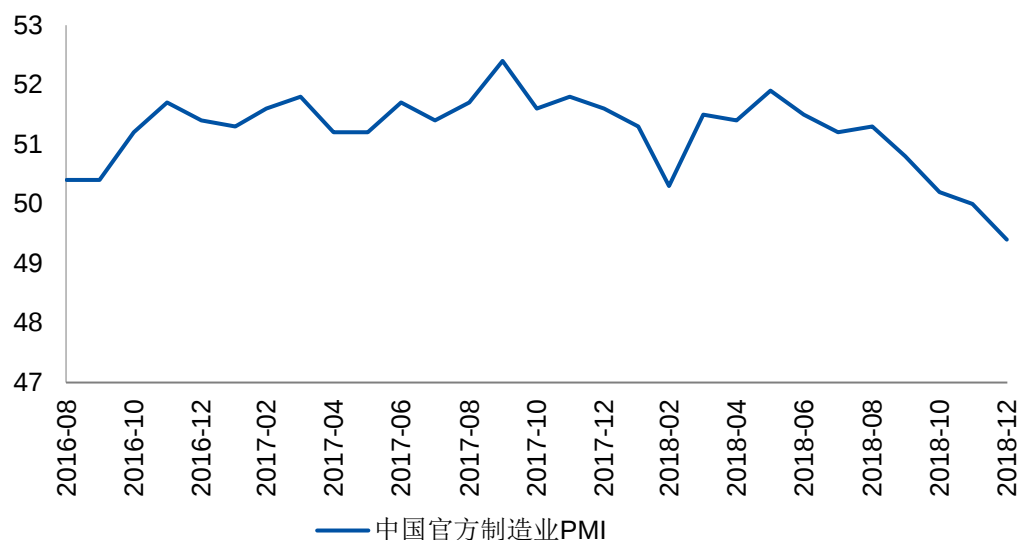
中国 12 月财新服务业 PMI 升至 53.9，创 6 个月新高。

中国 12 月财新制造业 PMI 49.7，2017 年 5 月以来首次跌破荣枯线。

香港 12 月住宅销售额再度腰斩，同比暴跌 53.7%。

中国央行调整普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准：小型和微型企业由小于 500 万调为小于 1000 万。

图 14、中国官方制造业 PMI



数据来源:Wind 南华研究

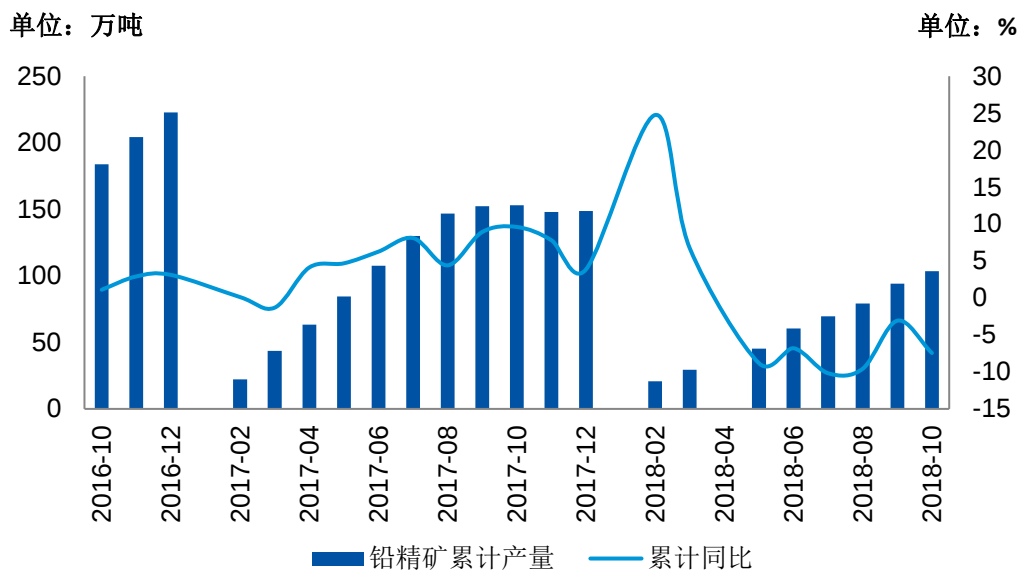
供求关系情况

据 SMM 调研, 12 月 31 日—1 月 4 日 SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 59.53, 较上周下降 4.18%。

据 SMM 调研, 12 月 31 日—1 月 4 日 SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 57.8%, 环比上周下降 1.5%。

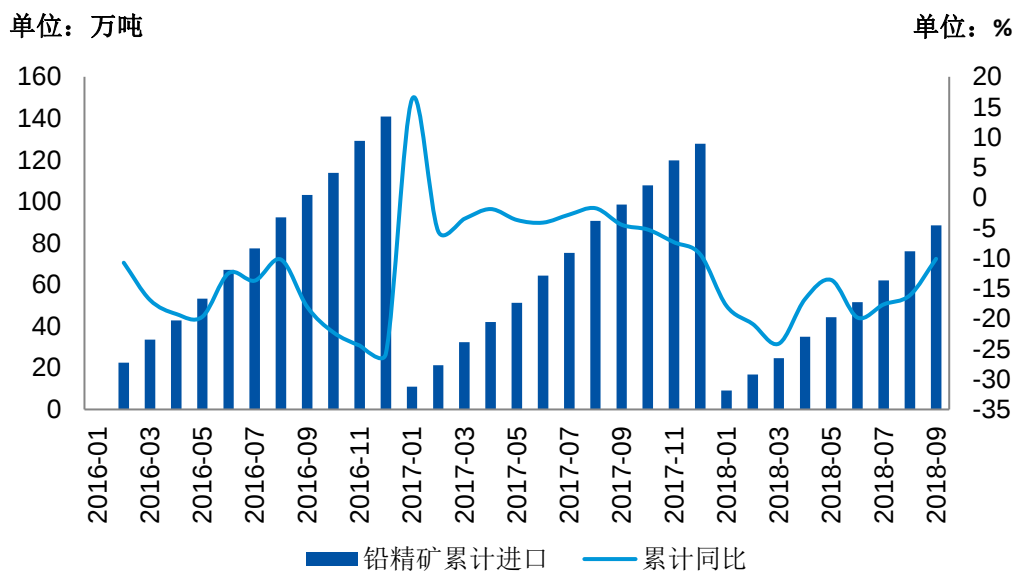
交易所库存: 截至 2019 年 1 月 4 日, 上期所铅库存较上周增 773 吨至 16599 吨, LME 铅库存 107300 吨; 截至 2019 年 1 月 4 日, 铅锭沪粤两地社会库存总量较上周下降约 3200 吨至 1.84 万吨。

图 15、国内铅精矿产量



数据来源:Wind 南华研究

图 16、铅精矿进口



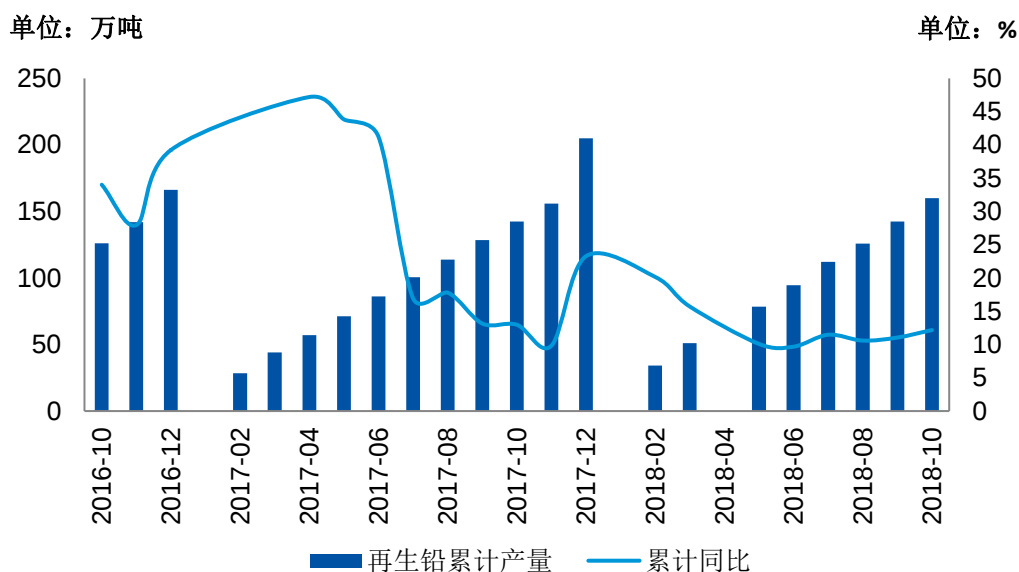
数据来源:Wind 南华研究

图 17、国内精炼铅产量



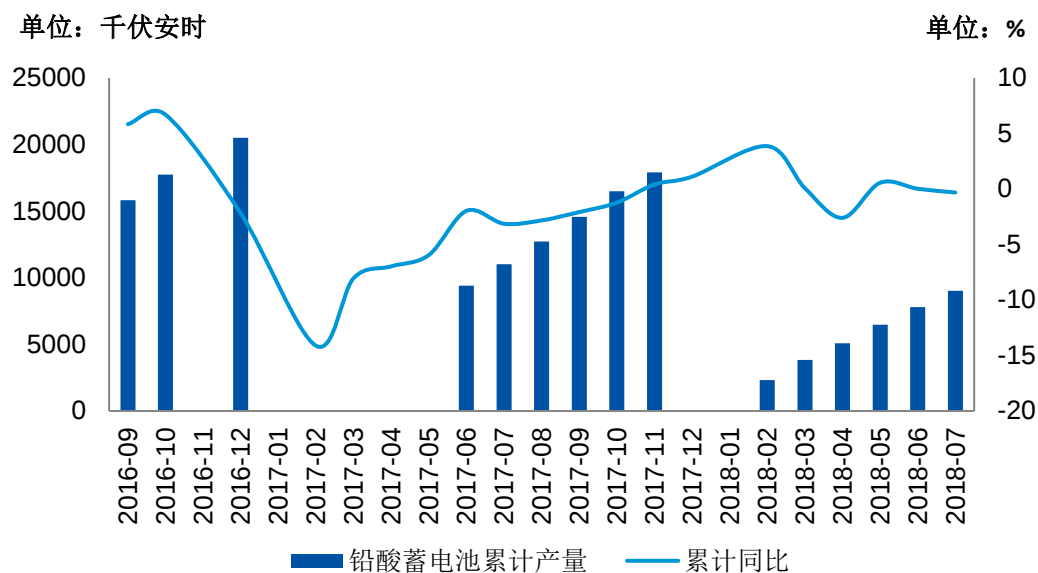
数据来源:Wind 南华研究

图 18、国内再生铅产量



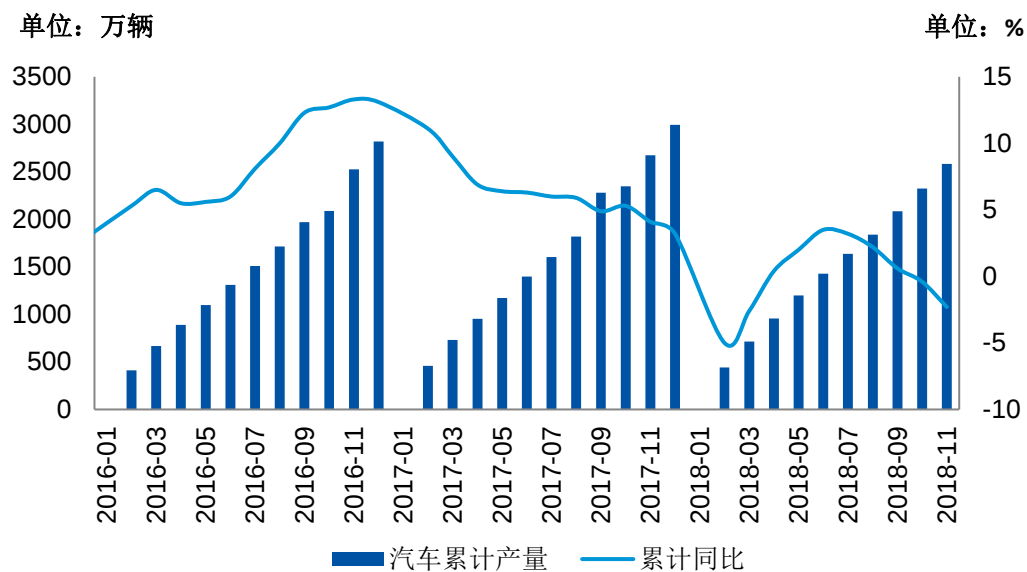
数据来源:Wind 南华研究

图 19、铅酸蓄电池产量



数据来源：Wind 南华研究

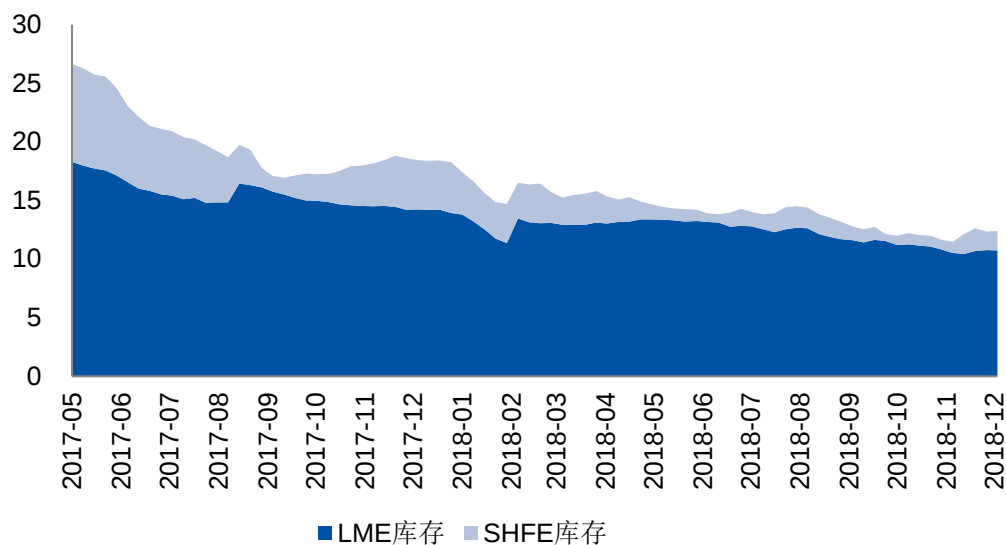
图 20、汽车产量



数据来源：wind 南华研究

图 21、铅两所库存

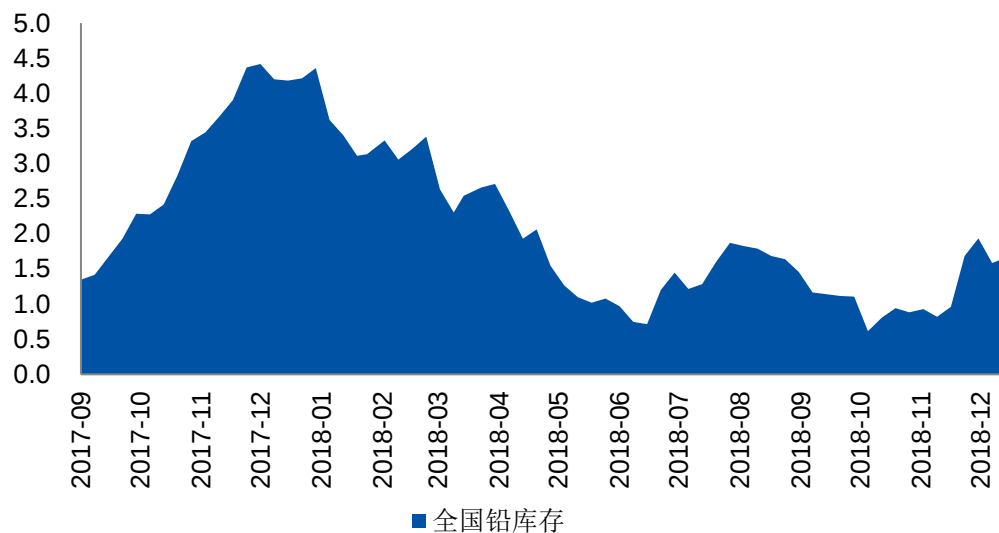
单位：万吨



数据来源：Wind 南华研究

图 22、全国铅库存

单位：万吨



数据来源：Wind 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话: 025-86209875

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话: 0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话: 0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房, 2009 房
电话: 020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话: 0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话: 0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话: 0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话: 0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话: 0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话: 0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话: 0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话: 0574-87274729

济南营业部

济南市历下区冻源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话: 0531-80998121

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话: 0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话: 0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 室
电话: 0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室 (第 14 层)
电话: 0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话: 010-63161286

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话: 024-22566699

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话: 0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话: 0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82777909

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82777909

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net