

2017 年 1 月 10 日

星期二

利好传导至冶炼企业&下游备货

锌价震荡偏强

联系人 黄蕾
电子邮箱 huang.lei@jyqh.com.cn
电话 021-68555105



要点

●美国方面，美联储 12 月 FOMC 会议显示，美联储官员们担心，特朗普执政将给经济带来很大的不确定性，美元走弱。尽管随后公布的 12 月新增非农就业放缓，但其它数据显示美国劳动力市场在变得紧凑，美元止跌，重返 102 上方震荡。目前看，2017 年美联储继续加息的概率较大，美元整体仍维持强势，但短期涨势放缓。欧洲方面，欧元区 12 月制造业 PMI 创五年半新高，和工厂产出大约 4% 的增速保持了一致此外，欧元区 12 月强劲 CPI 数据可能会减小欧洲央行的宽松压力。国内方面，12 月官方制造业、非制造业 PMI 数据继续维持高位，双双为 2016 年内次高点。表明经济仍然呈现企稳回升态势，进一步验证中国经济 L 型拐点已过。12 月 CPI 不及预期，但 PPI 涨至 5 年高位，已摆脱通缩局面，也显示经济体逐步企稳。

●锌方面，目前已知 2017 年海外新建矿山产能仅 8.2 万吨，嘉能可计划产量增加 9 万吨，其之前减产的 50 万吨或根据锌价走势逐步恢复产能。国内矿山新增产量预计 24.4 万吨，考虑到环保等众多因素阻挠，新增产量将受到一定冲击，并不会快速扩大。整体看，2017 年锌矿供应缺口可能缩窄但并不会消失。年末锌基本面供需两淡，进入 1 月份，锌矿紧缺传导至冶炼环节，导致冶炼厂 1 月份出现减产检修现象，现货市场货源出现偏紧现象，现货升水坚挺且不断扩大，社会锌锭库存也维持在低位。另外，1 月中旬下游将呈现节前集中备货，增加对原料的需求。盘面上看，前期期价持续性下跌后，也存在技术上的修正，叠加偏多的基本面，预计 1 月份沪锌期价有望反弹上行，逢低做多思路操作，上方关注 23000 附近压力，考虑到春节假期前资金将逐步离场，注意控制仓位风险。

●铅方面，国际铅锌小组数据显示，2016 年全球铅精矿产量 475 万吨，较 2015

年减少 0.3%，预计 2017 年全球产量将增加 3.3%，至 491 万吨，整体维持平衡状态。国内方面，12 月份部分进口矿到港，加之年底矿山有变现需求，国内原料紧张局面有所缓解，国产铅矿加工费止跌回升。中小型冶炼企业年底检修增多，整体开工率维持降低。前期铅价持续下跌，下游铅酸蓄电池企业买涨不买跌情绪较浓，观望增多；随着春节的临近，炼厂提前检修，下游会出现一波备货行情，对铅价部分提振。盘面看，主力 1703 合约期价在 60 日均线附近盘整多日，有向上突破需求，偏多思路操作。另外临近春节，资金逐渐离场，注意止盈。

目录

| | |
|----------------------------|----|
| 一、铅锌市场行情回顾 | 5 |
| 1、12 月锌行情评述..... | 5 |
| 2、12 月铅行情评述..... | 5 |
| 二、宏观经济概况 | 6 |
| 三、锌基本面分析 | 7 |
| 1、2017 年全球精炼锌市场缺口或收窄 | 7 |
| 2、2017 年全球锌矿供应缺口收窄 | 7 |
| 3、国内锌精矿供应维持偏紧，精炼锌环比增加..... | 8 |
| 4、国内锌下游消费情况..... | 10 |
| 4、锌库存情况..... | 11 |
| 5、升贴水情况..... | 12 |
| 四、铅基本面分析 | 13 |
| 1、全球精炼铅紧平衡，铅矿产量将增加..... | 13 |
| 2、铅精矿紧张局面缓解，部门冶炼厂检修..... | 14 |
| 3、下游需求转淡..... | 15 |
| 4、铅库存情况..... | 16 |
| 5、升贴水情况..... | 16 |
| 五、总结与后市展望 | 17 |
| 1、锌价展望..... | 17 |
| 2、铅价展望..... | 17 |

图表目录

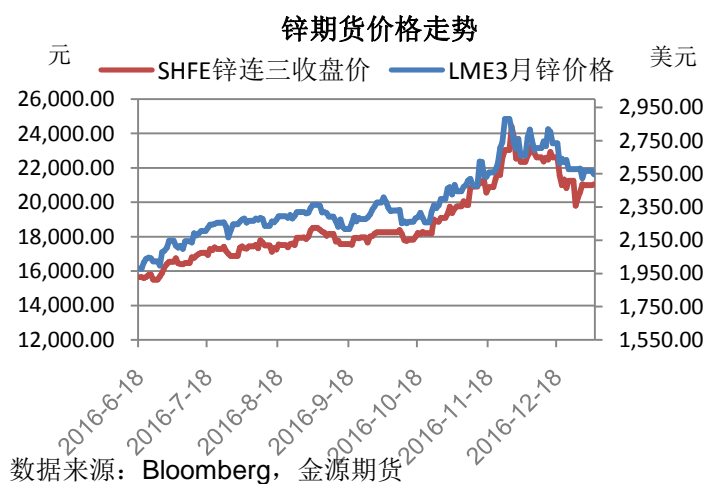
| | |
|-----------------------------|----|
| 图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势 | 5 |
| 图表 2 沪铅主连及 LME 三月期铅走势 | 6 |
| 图表 3 ILZSG 全球锌供需情况 | 7 |
| 图表 4 锌精矿产量情况..... | 9 |
| 图表 5 锌精矿进口数据图表..... | 9 |
| 图表 6 精炼锌产量情况..... | 9 |
| 图表 7 精炼锌进口数据图表..... | 9 |
| 图表 8 基础设施建设投资数据..... | 10 |
| 图表 9 房地产开发投资数据..... | 10 |
| 图表 10 汽车当月产量及销量数据..... | 11 |
| 图表 11 家电累计产量..... | 11 |
| 图表 12 上期所锌库存..... | 12 |
| 图表 13LME 锌库存与注销仓单占比 | 12 |
| 图表 14 0#锌升贴水..... | 13 |
| 图表 15LME 锌升贴水 | 13 |
| 图表 16 ILZSG 全球锌供需情况 | 14 |
| 图表 17 铅精矿产量情况..... | 15 |
| 图表 18 铅精矿进口情况..... | 15 |
| 图表 19 精炼铅产量情况..... | 15 |
| 图表 20 再生铅产量情况..... | 15 |
| 图表 21 上期所铅库存..... | 16 |
| 图表 22LME 铅库存与注销仓单占比 | 16 |
| 图表 231#铅升贴水..... | 17 |
| 图表 24LME 铅升贴水 | 17 |

一、铅锌市场行情回顾

1、12 月锌行情评述

2016 年 12 月份，沪锌主力合约换月至 1702 合约。月初受益于中国强劲经济数据、欧洲延长购债计划以及投资者买盘推动等利好提振，跌势暂缓，小幅震荡走强；中旬美联储宣布加息后不久，期锌暴跌，加之中国经济数据欠佳，市场对中国金属需求忧虑重燃，以及年底资金紧张局面加剧，沪锌主力一度跌破 60 日均线；随着资金面紧张局势的暂缓，期价止跌企稳。截至 12 月 30 日，沪锌 1702 合约月度下跌 7.06%，收于 20995 元/吨，持仓量达 11.4 万手；LME 锌月度跌幅达 4.96%，收于 2568 美元/吨，持仓量为 29.33 万手。

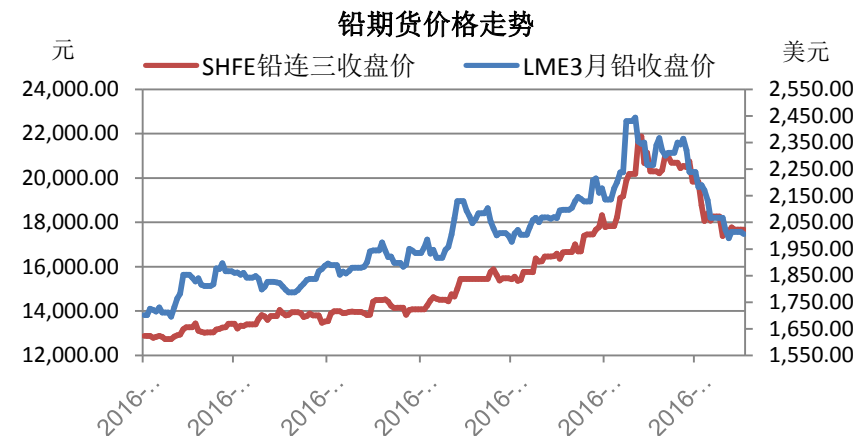
图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势



2、12 月铅行情评述

12 月份，沪期铅主力合约转为 1702 合约。月初期价探底回升，中旬受外盘拖累，且跟随其他基金属，呈现出断崖式下跌走势。截至 12 月 30 日，沪铅主力月度跌幅达 13.6%，收于 17665 元/吨，持仓量达 41214 手；LME 铅直线跌破 60 日均线后继续下行，月度下跌 14.09%，收于 2014.5 美元/吨，持仓量达 11.52 万手。

图表 2 沪铅主连及 LME 三月期铅走势



二、宏观经济概况

美国方面，12 月 ISM 制造业指数 54.7，预期 53.7，11 月前值为 53.2，ISM 制造业已经有连续 10 个月处于扩张态势。数据向好，美元指数突破十四年以来的新高至 103.820。随后召开的美联储 12 月 FOMC 会议显示，美联储官员们担心，特朗普执政将给经济带来很大的不确定性，担忧特朗普政府实施财政刺激措施会增加通胀风险，也担心保护主义的贸易政策可能成真，不够鹰派的纪要使得市场预计 2017 年加息次数或降为 2 次，美元走弱。1 月 6 日美国劳工部公布的数据显示，美国 12 月非农新增就业 15.6 万，预期 17.5 万；失业率 4.7%，与预期持平；平均时薪同比增 2.9%，创 2009 年新高。尽管 12 月新增非农就业放缓，但其它数据显示，美国劳动力市场在变得紧凑。数据公布后，美元止跌，重返 102 上方震荡。目前看，2017 年美联储继续加息的概率较大，美元整体仍维持强势。

欧洲方面，欧元区 12 月制造业 PMI 终值 54.9，预期 54.9，初值 54.9；11 月终值 53.7。从 PMI 数据来看，12 月创五年半新高的数据，和工厂产出大约 4% 的年增速保持了一致。同时，新订单分项指数从 54.4 升至 55.9，同样为 2011 年 4 月以来最高，这表明 2017 年 1 月制造业也将继续保持良好增长态势。从成员国看，德国和意大利 12 月制造业 PMI 终值为 55.6 和 53.2，较初值上升 0.1 和 0.9，分别达到近 3 年和近 6 个月来最高水平；法国 12 月制造业 PMI 终值为 53.5，与初值持平，为 2011 年 5 月以来最高水平。此外，欧元区 12 月 CPI 同比初值为 1.1%，超过预期的 1%，主要受到能源价格上涨的影响，强劲的 CPI 数据可能会减小欧洲央行的宽松压力。

国内方面，12 月官方制造业 PMI 为 51.4%，非制造业商务活动指数为 54.5%。官方制造业、非制造业 PMI 数据继续维持高位，双双为 2016 年内次高点。表明经济仍然呈现企稳回升态势，进一步验证中国经济 L 型拐点已过。元旦后，人民币汇率和外汇储备问题扰动人心。12 月末央行官方外汇储备余额为 3.01 万亿美元，环比下降 411 亿美元，较上月收窄 280 亿美

元。央行货币政策委员会委员樊纲表示，中国对外汇储备的干预并不大，央行希望外汇储备平稳逐渐下降，并己为特朗普任期做好了最坏准备，避免金融风险。另外，中国 12 月 CPI 同比增 2.1%，不及预期 2.2%，前值 2.3%；12 月 PPI 同比增 5.5%，好于预期 4.6%，前值 3.3%，创 2011 年 9 月以来最高水。从全年看，2016 年中国 CPI 同比上涨 2.0%完成全年涨幅调控目标，PPI 同比下降 1.4%。CPI 不及预期，主要是由于对比基数相对较高的影响。受汇率波动影响，大宗商品价格上涨，且因去产能、去库存政策的效果显现，供需关系逐步改善，使得 PPI 涨至 5 年高位，已摆脱通缩局面，也显示经济体逐步企稳。

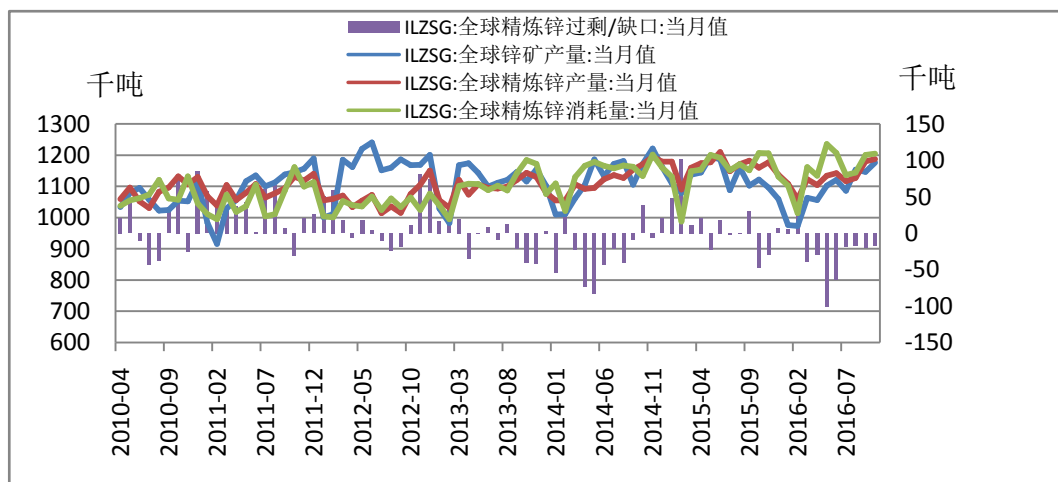
三、锌基本面分析

1、2017 年全球精炼锌市场缺口或收窄

国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，全球10月精炼锌产量为118.68万吨，消费量为120.43万吨，短缺量缩窄至1.7万吨，9月为短缺2万吨。前10个月，精炼锌短缺27.7万吨，去年同期为过剩20.1万吨。

11月初，ILZSG称，2016年全球锌市场预估供应短缺34.9万吨，2017年则预计短缺24.8万吨。ILZSG称，2016年全球对精炼锌的需求将小幅增加0.6%至1357万吨，2017年料增加2.1%至1385万吨。

图表 3 ILZSG 全球锌供需情况



数据来源：Wind，铜冠金源期

2、2017 年全球锌矿供应缺口收窄

216年全球锌矿产量下降约90万吨，主要是嘉能可旗下的几个矿山及澳大利亚Nystar 旗下的Middle Tennessee。

目前已知2017 年海外新建矿山产能仅8.2 万吨，包括五矿旗下的Dugald River 锌矿、

Vedanta 的Gamsberg 锌矿，且都将至少需要在2018年才能投入使用。另外，嘉能可公布2017年锌精矿生产计划产量为119万吨，较2016年产量增加9万吨。对于2017年嘉能可减产的50万吨是否会复产，目前市场分歧较大，我们认为其全面复产的概率不大，或根据锌价走势逐步恢复产能。

从国内方面来看，环保问题在下半年加剧，使得湖南花垣县铅锌矿山全面实施停产整顿，影响产能约15-20 万吨，还有个别中小矿山关停。另外，部分原定于2016 年投产的新建矿山也纷纷被迫延迟投产，安泰科统计年内新建产能仅10 万吨。从新建及投产计划来看，2017 年主要有银漫矿业、国森二道河铅锌矿、甘肃郭家沟铅锌矿、会东大梁矿业等矿山提供新增产能，安泰科预计2017 年新增产量将达到24.4 万吨。国内锌矿供应继续呈现北松南紧的格局，考虑到环保等众多因素阻挠，新增产量将受到一定冲击，锌矿增量并不会快速扩大。

整体看，2017 年全球矿山新增产能及其有限，大型矿山需要2018 年才能集中投放，复产产能也并不会全面迅速投放，锌矿供应缺口可能缩窄但并不会消失，预计2017年上半年仍以锌矿供应持续紧缺为主旋律。

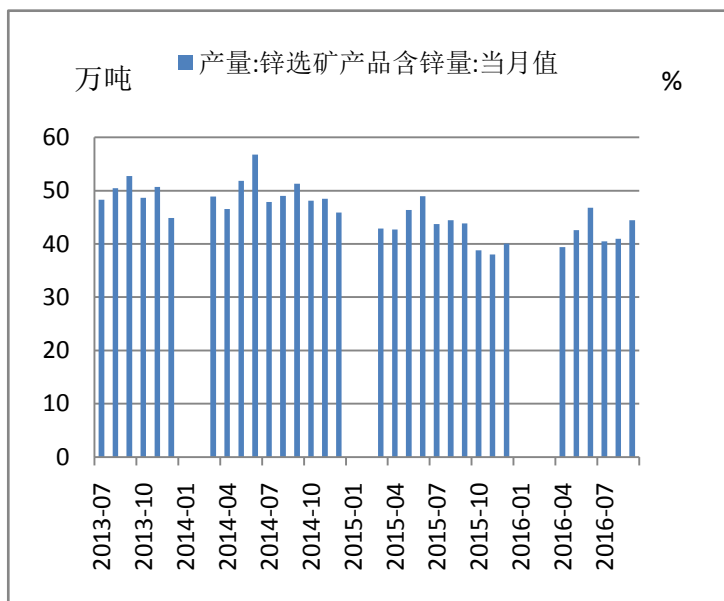
从加工费角度看，2017年1月份国内矿TC 费用均价为4000元/金属吨，而进口矿TC 费用降至42.5美元/干吨。进口矿加工实际利润长期低于国内矿。

3、国内锌精矿供应维持偏紧，精炼锌环比增加

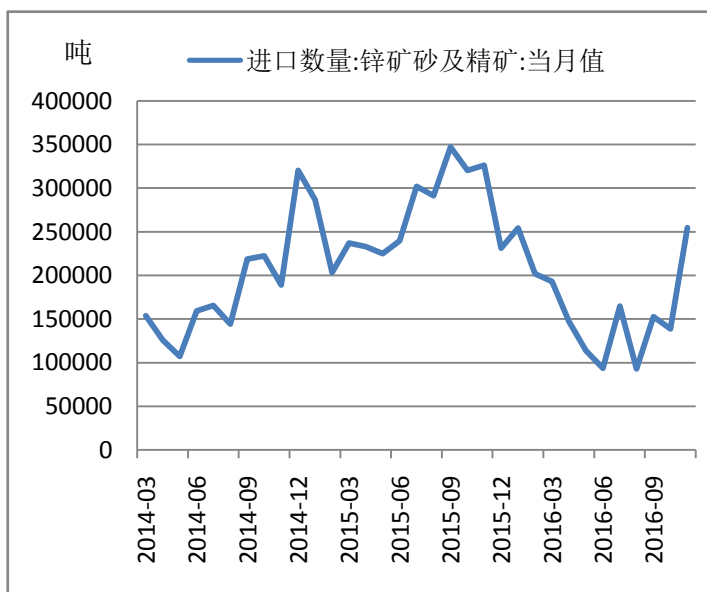
2016年受环保影响，国内锌矿新增产量低于预期。而冶炼维持高开工率，国内锌矿持续去库存。安泰科统计的冶炼厂原料库存从年初的50-60天降至四季度的小于一个月。另外，国内港口锌矿库存从年初的25万吨下降至4.3万吨，基本消耗殆尽。

另外，四季度部分冶炼厂加大进口矿的采购。海关数据显示，11月锌精矿进口25.5万吨，环比增加84.1%，同比减少21.88%。1-11月累计进口力量为179.86吨，同比减少40.17%。环比大幅增加，也凸显国内锌矿原料的短缺。

图表 4 锌精矿产量情况



图表 5 锌精矿进口数据图表

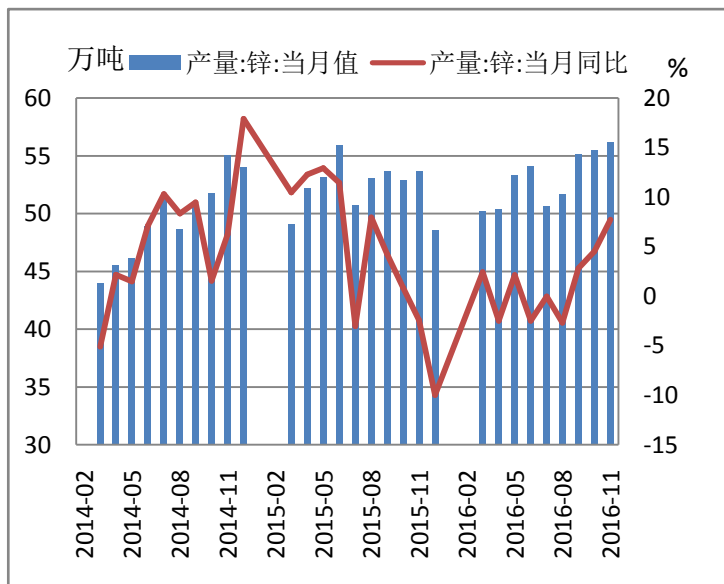


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

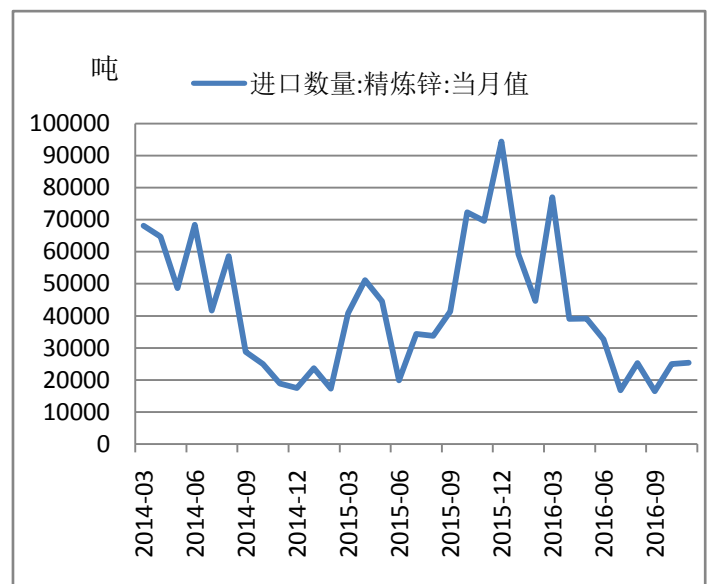
国内精炼锌方面, 国家统计局发布数据显示, 11 月锌产量为 56.2 万吨, 较去年同期增加 7.7%, 中国 1-11 月锌产量为 573.9 万吨, 同比增加 1.2%。9 月锌价加速上涨, 冶炼厂也开足马力生产, 自 9 月以来月产量均在 55 万吨上方。

海关数据显示, 11 月中国进口精炼锌 25424 吨, 同比大降 63.49%, 1-11 月累计进口 400951 吨, 11 月出口精炼锌 2056 吨。

图表 6 精炼锌产量情况



图表 7 精炼锌进口数据图表



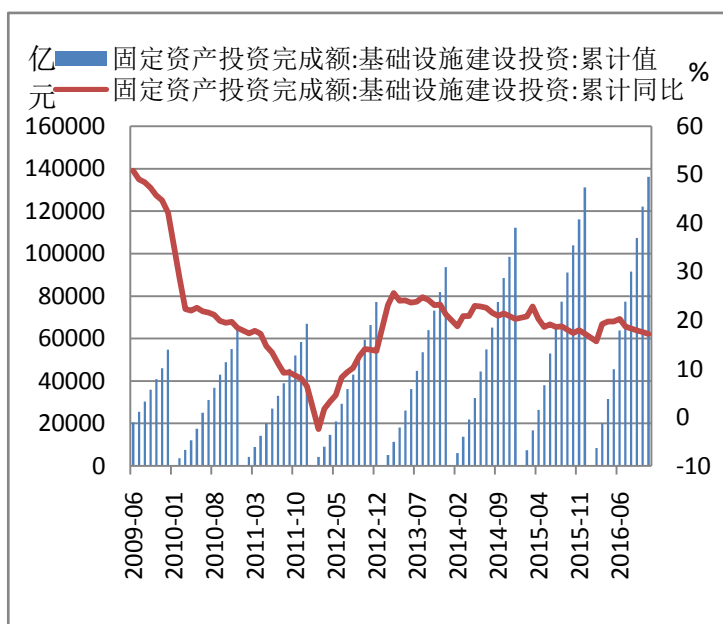
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

4、国内锌下游消费情况

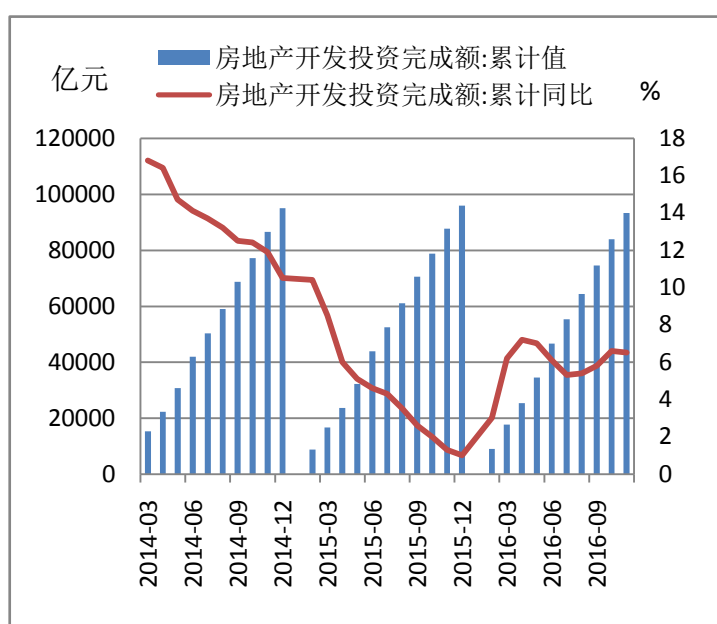
锌的初级消费主要包括镀锌（55%）、黄铜（11%）、压铸锌合金（17%）、氧化锌（9%）、原电池五类（8%）。

镀锌作为精炼锌的最直接下游，长期占据了精炼锌一半的消费量，镀锌行业的好坏直接体现了锌需求的变化。中国钢铁工业协会数据显示，1-10 月重点企业镀锌板带累计产量合计 1715.5 万吨，累计同比增长 10.44%。2016 年镀锌行业表现意外抢眼。海关数据显示国内 1-11 月累计出口镀锌板带 800 万吨，累计同比增长 8.4%，镀锌板带出口增长将持续拉到国内镀锌板整体产量上升，从而使得镀锌保持低速增长，对锌消费形成支撑。

图表 8 基础设施建设投资数据

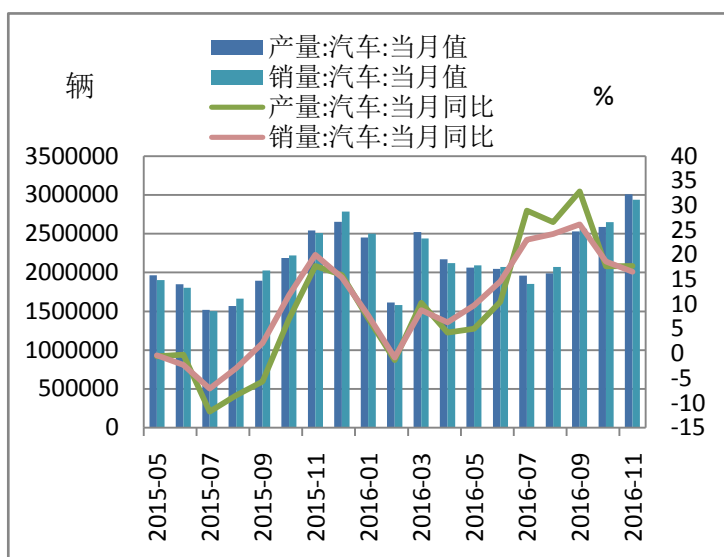


图表 9 房地产开发投资数据

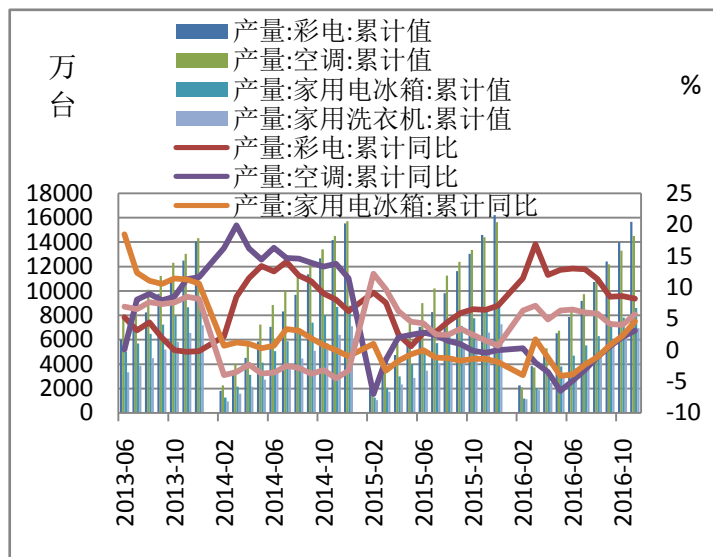


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 10 汽车当月产量及销量数据



图表 11 家电累计产量



数据来源：Wind，铜冠金源期货

锌终端需求主要包括基建、房地产、汽车、家电等。

镀锌板主要应用于基建、厂房等，从终端消费领域来看，基建房地产仍是锌的消费大头，此外汽车也是锌下游消费的一大支撑。

基建方面，1-11 月基建投资累计达 136158.7 亿元，累计同比增 17.21%。国内积极财政政策持续，基建行业将继续保持高速增长，从而推动锌消费需求。

房地产行业，1-11 月房地产投资完成额累计值为 93387.08 亿元，累计同比增加 6.5%，增速小幅增加后再度放缓。930 新政调控后，房地产销量、信贷等指标均呈现回落。且 2016 年末政治局会议定调“房子是用来住的，不是用来炒的”，凸显高层对于房地产投机打压十分明显，预计 2017 年房地产对锌需求提振将放缓。

汽车行业，11 月汽车生产 301.06 万辆，首次月产量超 300 万量，环比增长 16.40%，同比增长 17.75%；销售 293.87 万辆，环比增长 10.90%，同比增长 16.55%。财政部称 2017 年 1.6 升及以下排量乘用车减按 7.5% 的税率征收车辆购置税，优惠幅度相较收窄了 25%。预计 2017 年汽车行业表现或低于 2016 年，但考虑到优惠政策持续，对锌需求的提振仍值得期待。

家电方面，1-11 月彩电累计产量达 15677 万台，累计同比增 8.2%；空调累计产量达 14514.2 万台，累计同比增 3.1%；冰箱累计产量达 8600.4 万台，累计同比增 4.6%；洗衣机累计产量达 6962.8 万台，累计同比增 5.7%。

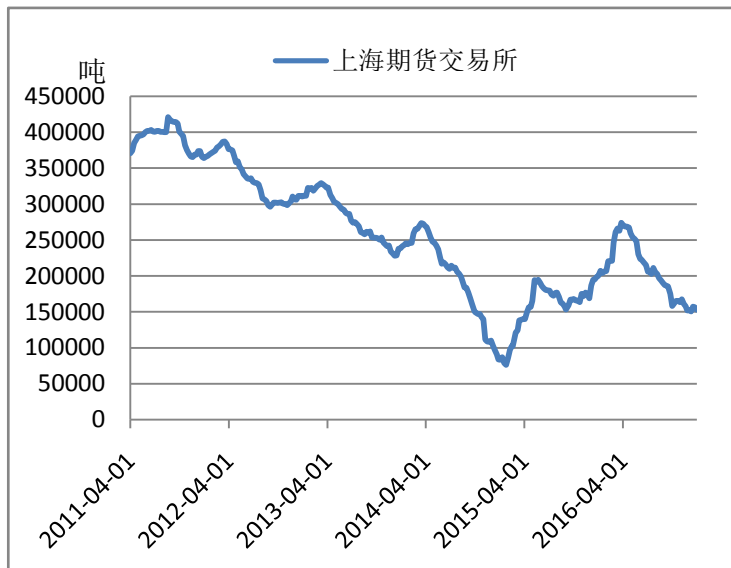
整体看，基建行业将继续保持高速增长，房地产投资增速或继续放缓，2017 年汽车需求的提振力度或减弱。

4、锌库存情况

12 月份，上期所库存整体先增后减，月中库存最高攀升至 15.76 万吨，月末回落至 15.28

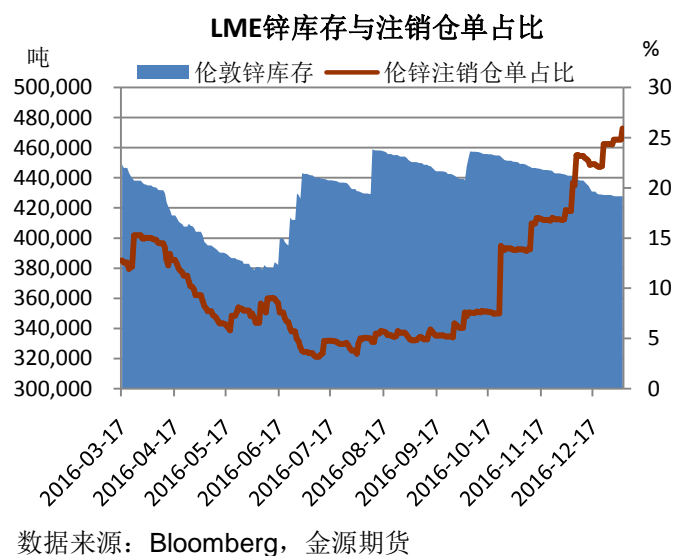
万吨；LME 锌库存维持小幅减少的趋势，截至 12 月 30 日，库存降至 42.79 万吨，较月初减少 1.42 万吨。据我的有色网数据显示，三大地区的社会锌锭库存维持低位，12 月份整体维持在 20 万吨附近，截至 12 月 26 日，库存降至 18.93 万吨。

图表 12 上期所锌库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图表 13 LME 锌库存与注销仓单占比

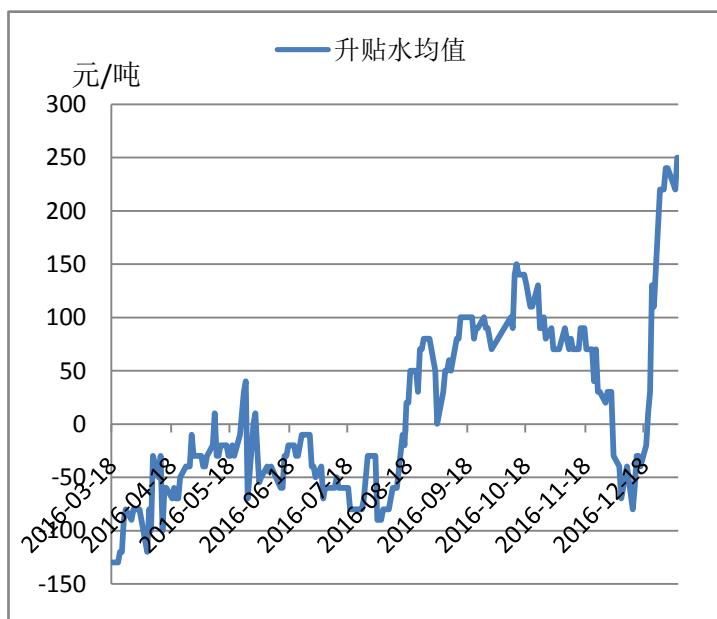


数据来源：Bloomberg，金源期货

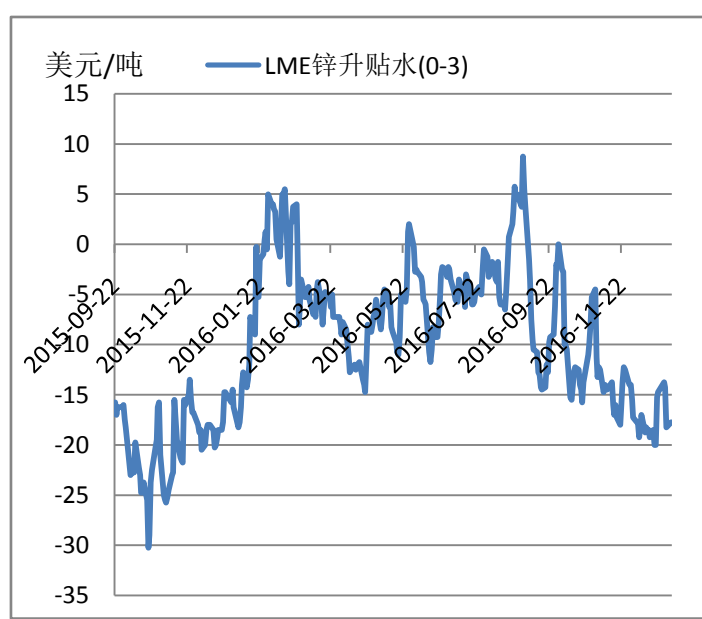
5、升贴水情况

12 月部分炼厂检修，国内现货趋紧，特别是上海地区，现货转为升水结构，月底升水幅度扩大。截至 12 月 30 日，上海地区均升水达 240 元/吨。LME 锌贴水月中一度收窄，整体维持小幅扩大趋势，月末贴水扩大至 18.25 美元/吨。

图表 14 0#锌升贴水



图表 15 LME 锌升贴水



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

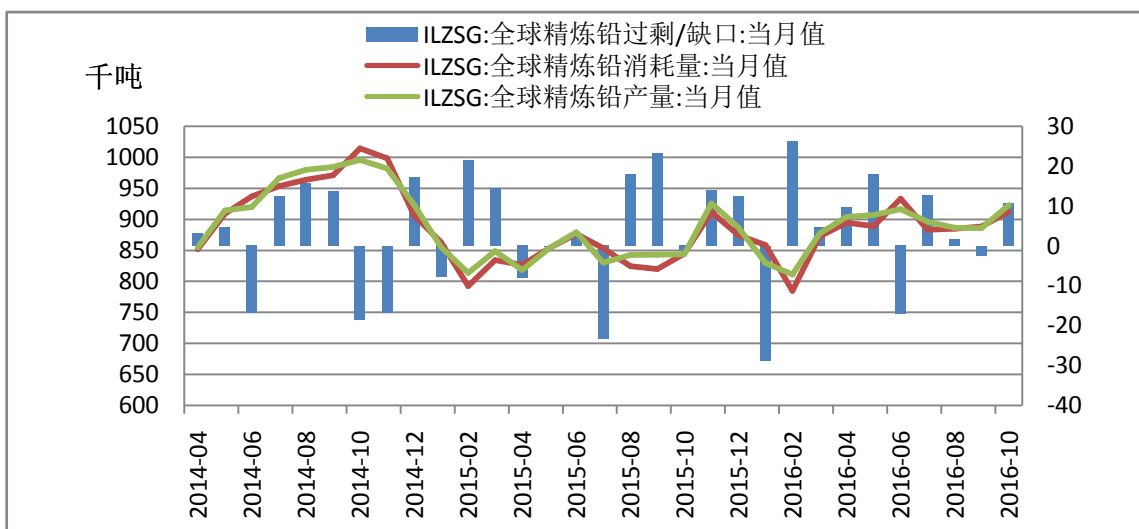
四、铅基本面分析

1、全球精炼铅紧平衡，铅矿产量将增加

国际铅锌研究小组（ILZSG）公布的数据显示，全球 10 月精炼铅产量为 92.27 万吨，销量为 91.21 万吨，供应过剩 1.08 万吨，9 月修正为短缺 2400 吨。1-10 月，全球铅市供应过剩 3.5 万吨，去年同期为短缺 4.7 万吨。从数据上看，供需维持紧平衡。

根据 ILZSG 最新预测报告显示，2016 年全球铅矿产量约为 475 万吨，同比减少 0.3%，但中国铅矿产量有所增加，这也填补了澳大利亚、印度、墨西哥个美国的减产缺口。预计 2017 年全球产量将增加 3.3%至 491 万吨。

图表 16 ILZSG 全球锌供需情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

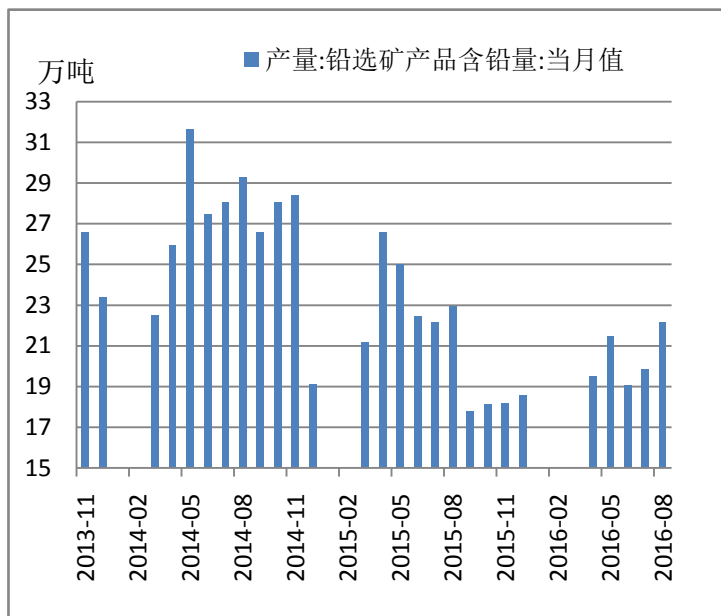
2、铅精矿紧张局面缓解，部门冶炼厂检修

铅、锌作为伴生矿，多数矿企在锌精矿减产的同时必然带来铅精矿减产。以嘉能可为例，锌精矿减产 50 万吨，同时铅精矿则减产 10 万吨。国内铅精矿产量与锌精矿产量基本相似，国产矿今年整体呈现下滑态势。

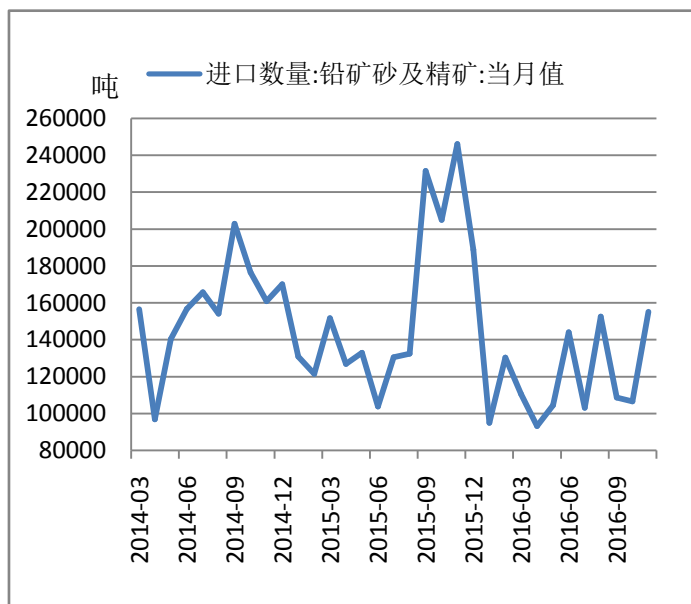
海关数据显示，2016 年 1-11 月铅矿进口量为 129.25 万吨；11 月单月进口 15.5 万吨，环比增加 45.54%。12 月份部分进口矿到港，加之年底矿山有变现需求，使得国内原料紧张局面有所缓解，国产铅矿加工费止跌回升。SMM 网数据显示，2017 年 1 月国产铅矿加工费均值报收 1600 元/金属吨，较 12 月增加 300 元/金属吨；进口矿加工费均值报收 40 美元/干吨，较 12 月减少 10 美元/干吨。

精炼铅方面，因中下型炼厂开工继续降低，产量下降。2016 年 1-11 月精炼铅累计产量为 395.2 万吨，其中 11 月份产量为 36.2 万吨，环比减少 7.2%。再生铅方面，2016 年 1-10 月再生铅累计产量为 126.16 万吨，其中 10 月份产量为 14.47 万吨，环比增加 8.7%。据 SMM 调研显示，2016 年 12 月国内重点铅冶炼企业开工率为 62.46%，较 11 月(修正值 63.68%)下降 1.22%。2017 年 1 月，大型炼厂得益于前期原料备库相对充裕，开工率预计维稳，中小型炼厂中，由于原料紧张、年底检修、春节放假、鼓风机拆除等因素或将导致部分企业持续减产。预计 1 月原生铅整体产量将继续下跌，开工率降至 59.52%附近。12 月国内再生铅冶炼企业开工率为 54.22%，环比下降 2.85%。铅价持续下跌，下游对原料采购意愿大降。订单的大量减少促使再生铅炼厂生产积极性下降、出货多以消化高价库存为主。

图表 17 铅精矿产量情况

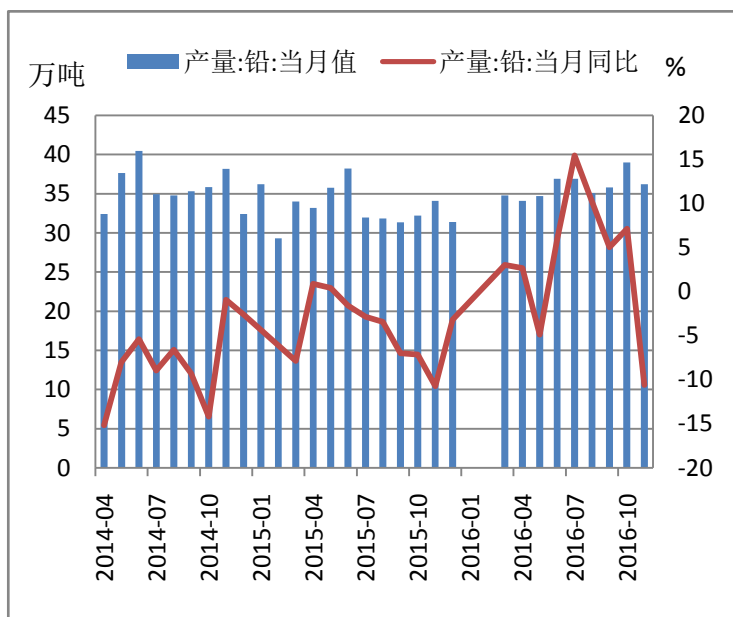


图表 18 铅精矿进口情况

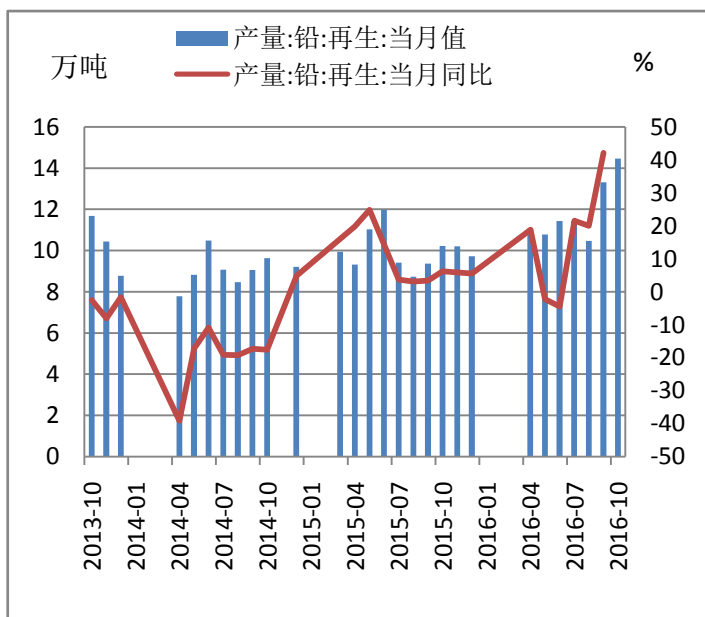


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 19 精炼铅产量情况



图表 20 再生铅产量情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

3、下游需求转淡

铅市初级消费主要集中在铅酸蓄电池行业，占到了铅总需求量 75%–80%，而汽车行业则是其重点的终端消费领域。在减税政策的持续影响下，2016 年前三季度国内车市增速高达 13.3%，全年或更高。伴随着“购置税减半”政策退出的刺激，年末可能会带动一部分刚需消

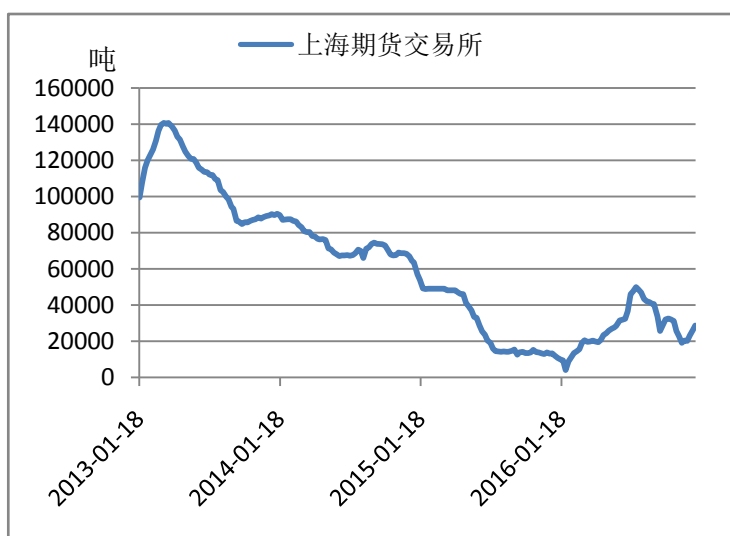
费者提前购车，预测 2016 年整体车市增长或将达到 14%。

12 月，随着铅价的大幅回落，下游铅酸蓄电池企业买涨不买跌情绪较浓，观望增多；另外，年底蓄电池企业减产增多，拿货减少；电池经销商货源相对充裕，对原料采购积极性也不高，以消化库存为主，整体看下游需求转弱。1 月份，随着春节的临近，炼厂提前检修，预计下游会出现一波备货行情，对铅价部分提振。

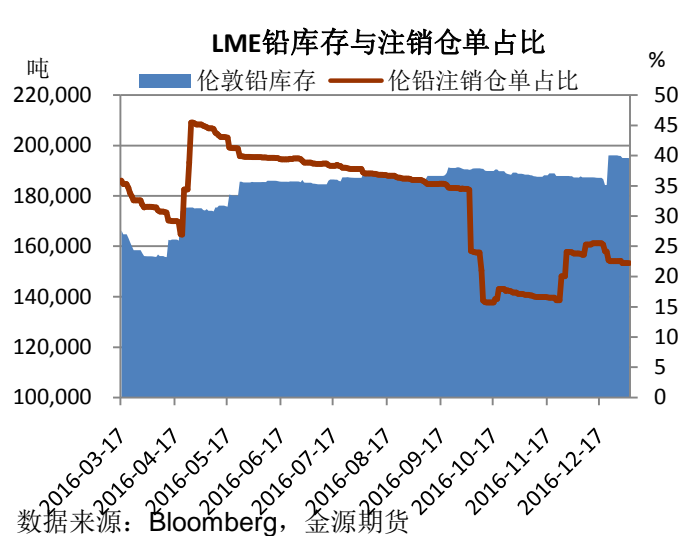
4、铅库存情况

库存方面，12 月上旬上期所库存大幅增加，截至 12 月 30 日，库存增至 28726 吨，较月初增加 8416 吨；LME 铅库存先抑后扬，月末库存增至 19.5 万吨，较月初增加 7225 吨。

图表 21 上期所铅库存



图表 22 LME 铅库存与注销仓单占比

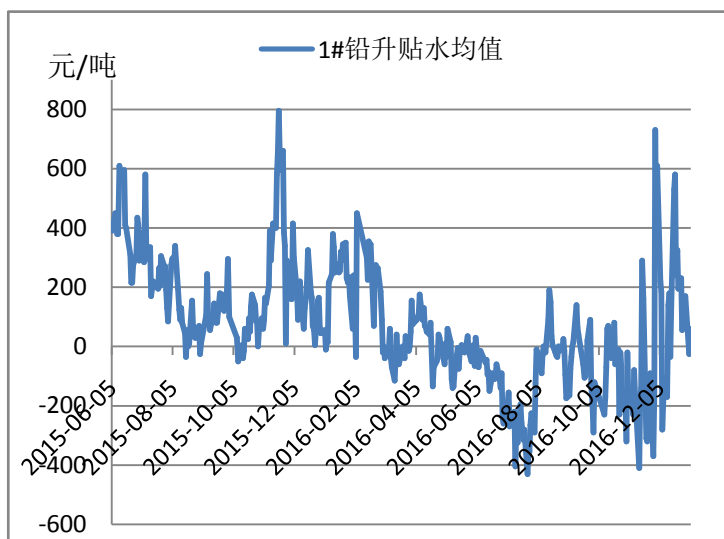


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

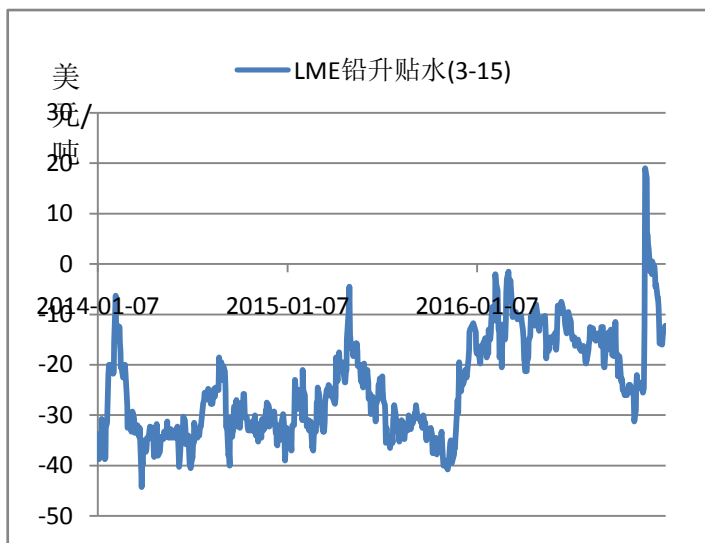
5、升贴水情况

升贴水方面，12 月现货升贴水变化剧烈，月中升水最高达近 600 元/吨，月末升水回落至 170 元/吨。LME 铅贴水幅度明显扩大，月末贴水报收 13.25 美元/吨。

图表 231#铅升贴水



图表 24LME 铅升贴水



数据来源: wind, bloomberg, 铜冠金源期货

五、总结与后市展望

1、锌价展望

目前已知2017 年海外新建矿山产能仅8.2 万吨，嘉能可计划产量增加9万吨，其之前减产的50万吨或根据锌价走势逐步恢复产能。国内矿山新增产量预计24.4 万吨，考虑到环保等众多因素阻挠，新增产量将受到一定冲击，并不会快速扩大。整体看，2017 年锌矿供应缺口可能缩窄但并不会消失。年末锌基本面供需两淡，进入1月份，锌矿紧缺传导至冶炼环节，导致冶炼厂1月份出现减产检修现象，现货市场货源出现偏紧现象，现货升水坚挺且不断扩大，社会锌锭库存也维持在低位。另外，1月中旬下游将呈现节前集中备货，增加对原料的需求。盘面上看，前期期价持续性下跌后，也存在技术上的修正，叠加偏多的基本面，预计1月份沪锌期价有望反弹上行，逢低做多思路操作，上方关注23000附近压力，考虑到春节假期前资金将逐步离场，注意控制仓位风险。

2、铅价展望

国际铅锌小组数据显示，2016 年全球铅精矿产量 475 万吨，较 2015 年减少 0.3%，预计 2017 年全球产量将增加 3.3%，至 491 万吨，整体维持平衡状态。国内方面，12 月份部分进口矿到港，加之年底矿山有变现需求，国内原料紧张局面有所缓解，国产铅矿加工费止跌回升。中小型冶炼企业年底检修增多，整体开工率维持降低。前期铅价持续下跌，下游铅酸蓄电池企业买涨不买跌情绪较浓，观望增多；随着春节的临近，炼厂提前检修，下游会出现一波备货行情，对铅价部分提振。盘面看，主力 1703 合约期价在 60 日均线附近盘整多日，有

向上突破需求，偏多思路操作。另外临近春节，资金逐渐离场，注意止盈。

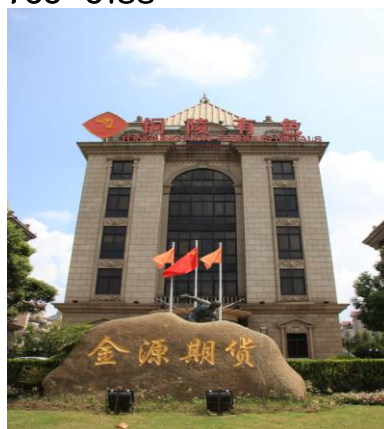
全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055



深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河

世纪大厦 A 栋 2908

电话：0755-82874655

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来

公寓 1201

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67

号百年汇 D 座 705 室

电话：0411-84803386

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财

富广场 A2506 室

电话：0562-5859717

免责声明

本报告仅向特定客户传送, 未经铜冠金源期货研发中心授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来自于公开可获得资料, 铜冠金源期货研发中心力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。

本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。