

2021年1月25日 星期一



蓄企备货持续

短期铅价震荡偏强

联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

视点及策略摘要

品种	铅：蓄企备货持续，短期铅价震荡偏强		中期展望
铅	<p>上周沪铅期价呈现探底回升的走势。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂复产，企业开工率回升。再生铅方面，贵州、江西部分企业环保检修，北方特别是河北地区企业因疫情影响陆续放假，再生铅供应较前期有所收紧，不过后期需关注安徽等地新增产能放量带来的补充。下游铅蓄电池市场终端消费一般，而考虑到春节放假以及疫情对物流的影响，经销商普遍进行节前备库，蓄电池企业订单尚可。此外，多数蓄电池企业相应国家号召，员工不返乡，春节期间或维持正常生产，近两周集中节前备货，带动铅锭社会库存连续三周下滑。整体来看，原生铅生产较稳定，而再生铅供应减少，下游部分蓄电池企业计划春节正常生产，积极备库，短期供需格局偏好，带动铅价低位震荡偏强运行，后期关注下游备货进度。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	谨慎看多	
	风险因素：	宏观风险，再生铅检修恢复	

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铅	15085	180	1.21	76235	60685	元/吨
LME 铅	2046	55	2.76			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪铅主力 2103 合约期价呈现震荡偏强的走势，收至 15085 元/吨，周度涨幅达 1.21%，持仓量降至 37515 手。伦铅止跌震荡上行，收至 2046 美元/吨，周度涨幅达 1.59%，持仓量增至 111456 手。

现货方面，截止至 1 月 22 日，上海市场驰宏、南方铅 15045-15065 元/吨，对沪期铅 2102 合约升水 30-50 元/吨报价。期铅上冲动能不足，转而减仓下行，但当前市场流通货源有限，持货商维持升水报价，下游则按需采购，散单市场仍处于节前备库状态。

其他地区：广东市场南华铅 15105 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 80 元/吨报价；江西金德 145025 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；河南金利铅 15025 元/吨，对 SMM1#铅平水报价；云南小厂 14765-14775 元/吨，对 SMM1#铅贴水 250-260 元/吨报价。现货价格下跌，湖南地区宇腾、水口山、银星均不出散单，云南地区物流公司部分停运，下游观望居多，成交稀少，市场上以长单交付为主，散货流通货源不多。备库需求逐渐释放，采购活跃度下降。

行业上：海关数据，2020 年国内铅精矿累计进口量同比下降，国内 1-12 月铅精矿累计进口量 134.28 万吨，较 2019 年减少 33.25 万吨，累计同比减少 19.85%。

印度斯坦锌业（Hindustan Zinc）2020 年四季度精炼铅产量为 5.3 万吨，同比增长 28%。全年精炼铅产量为 20.3 万吨，同比增加 1.7 万吨。

Trevali Mining 2020 年共生产了 1.37 万吨铅精矿，同比减少 40%。预计 2021 年的生产铅精矿：2-2.3 万吨。

Nexa2020 年四季度生产 3.8 万吨铅精矿，同比下降 26%。预计 2021 年铅精矿产量为 6.1-7.1 万吨。

五矿资源（MMG）2020 年铅精矿产量为 4.72 万吨，同比减少 1%。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 55.2%，环比增加 1.1%；河南原生铅冶炼厂开工率为 66%，环比增加 2.3%；湖南原生铅冶炼厂开工率为 51.1%，与上周持平；云南原生铅冶炼厂开工率 35.2%，与上周持平。上周河南部分冶炼厂结束检修，河南岷山、新凌仍处

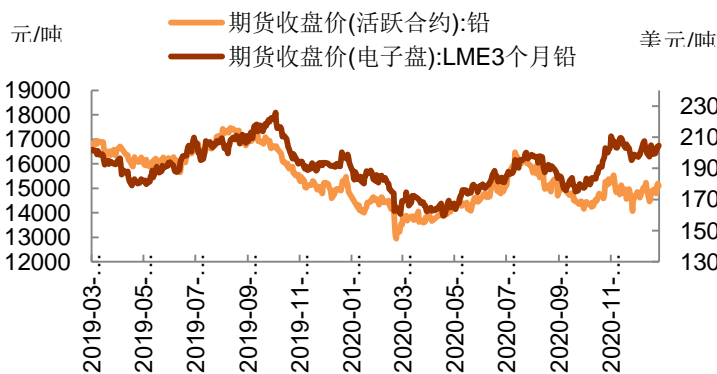
于停产状态，新凌计划本周一点火开工，栢槟上周三恢复生产，宏阳小幅提产。湖南水口山志辉计划1月底检修，正式点火开工将延迟到春节结束。安徽铜冠上周检修结束，18号点火，预计1月底出铅锭。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为47.5%，环比上周微降0.3%。其中，安徽、江苏和贵州再生铅持证冶炼企业开工率分别为47.1%、33.3%和45.1%，较上周持平；河南再生铅持证冶炼企业开工率为70.2%，较上周下降1.7%，主因金利小幅减产。另外，江西地区兴旺、震宇、汇金，广东新生环保、新裕，河北世昌等再生铅炼厂受疫情影响提前停产放假，河南鑫铨动力因环保管控原因停产一周。但安徽新扩建的骆驼、超威、天畅等新扩建再生铅炼厂预计春节期间正常生产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为74.36%，较上周环比维稳。

库存方面，截止至1月22日，LME库存环比减少14625吨至115175吨；上期所库存环比减少9640吨至41171吨。五地铅锭库存总量至4.54万吨，较上周五下降1.11万吨。据调研，因考虑到春节以及疫情对物流的影响，尤其是今年春节少数大型铅蓄电池企业计划轮班生产，下游对铅锭进行较集中的节前备库，同时江西、河北地区部分再生铅炼厂于1月20日起陆续开始放假，供应收窄加速去库。

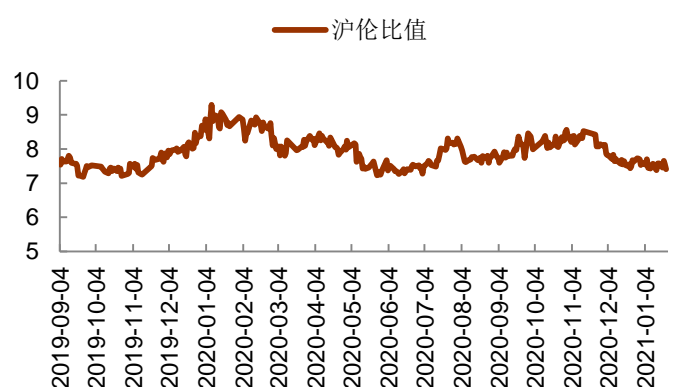
上周沪铅期价呈现探底回升的走势。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂复产，企业开工率回升。再生铅方面，贵州、江西部分企业环保检修，北方特别是河北地区企业因疫情影响陆续放假，再生铅供应较前期有所收紧，不过后期需关注安徽等地新增产能放量带来的补充。下游铅蓄电池市场终端消费一般，而考虑到春节放假以及疫情对物流的影响，经销商普遍进行节前备库，蓄电池企业订单尚可。此外，多数蓄电池企业相应国家号召，员工不返乡，春节期间或维持正常生产，近两周集中节前备货，带动铅锭社会库存连续三周下滑。整体来看，原生铅生产较稳定，而再生铅供应减少，下游部分蓄电池企业计划春节正常生产，积极备库，短期供需格局偏好，带动铅价低位震荡偏强运行，后期关注下游备货进度。

三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

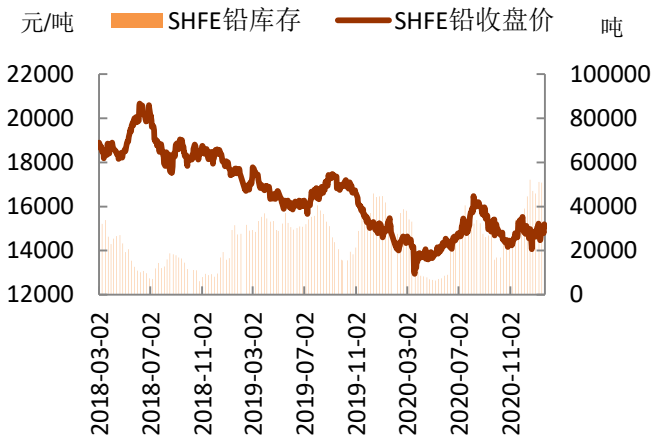


图表2 沪伦比值

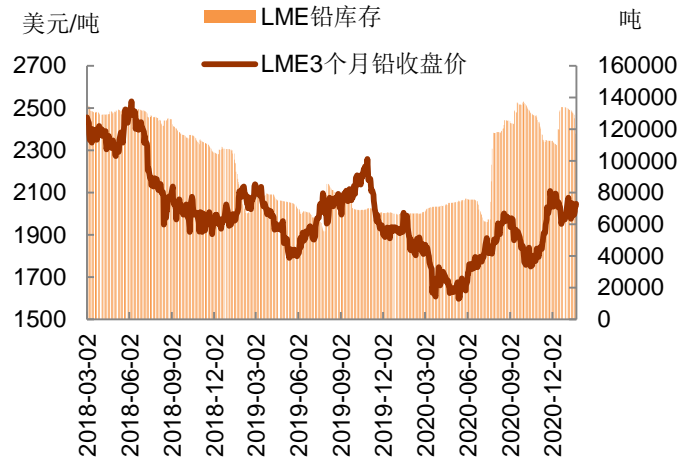


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

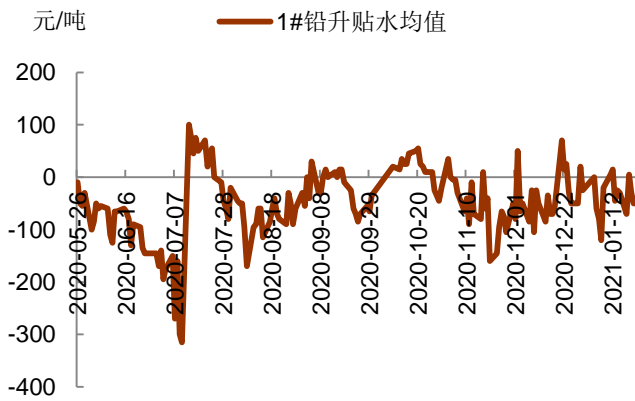


图表4 LME 库存情况

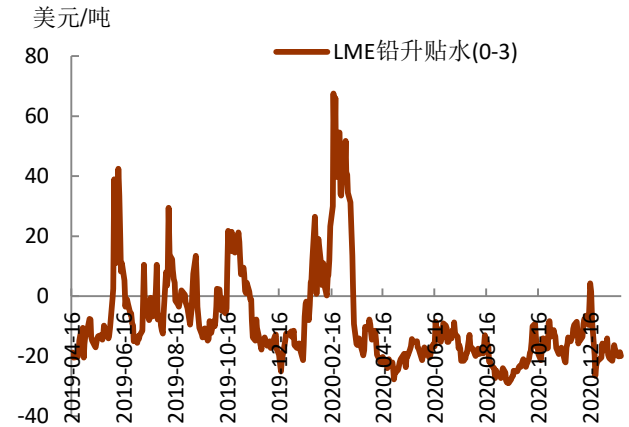


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

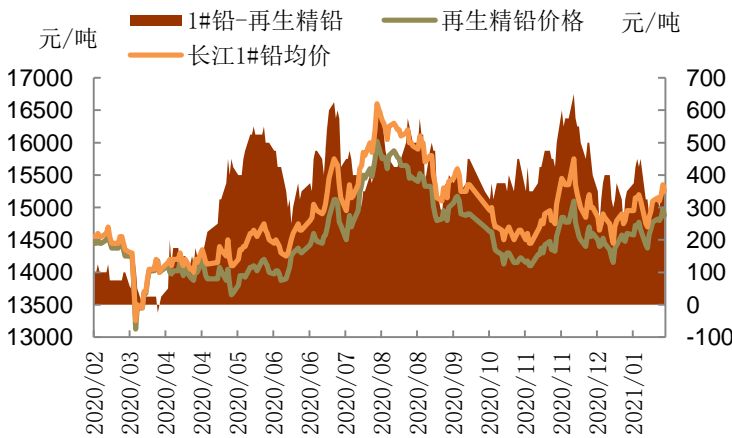


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

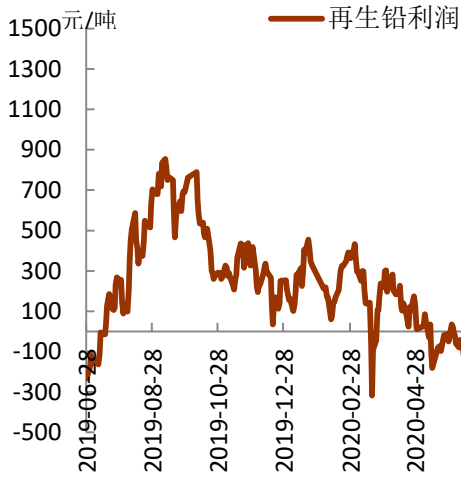


图表8 废电瓶价格

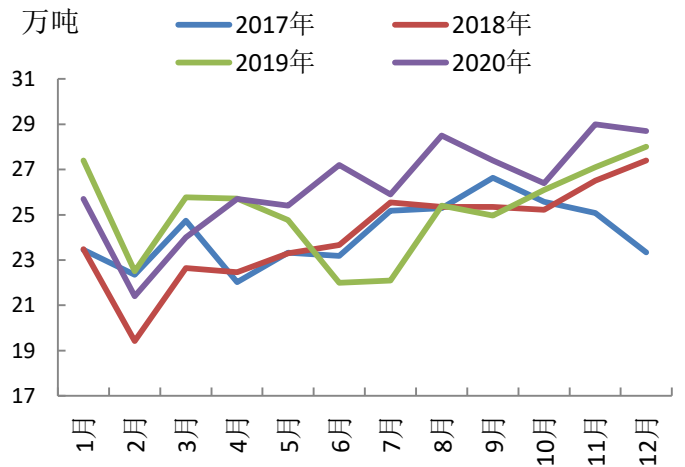


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

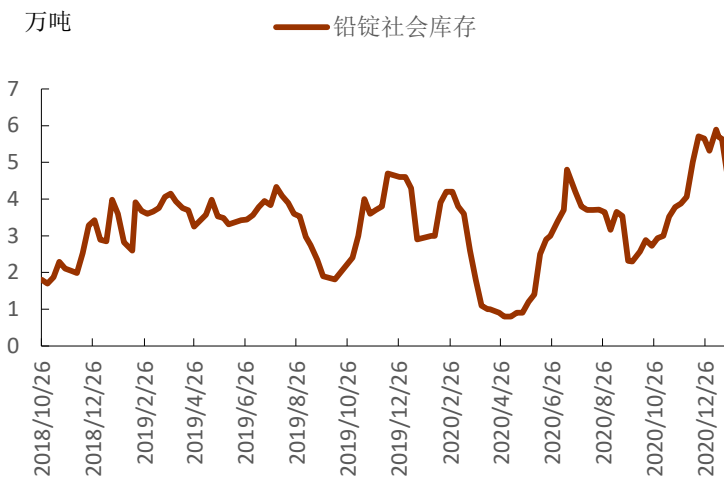


图表 10 原生铅产量情况

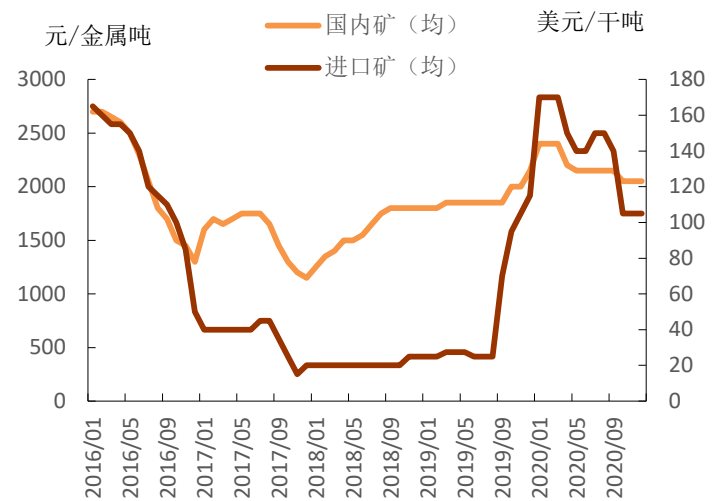


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 11 铅锭社会库存



图表 12 铅矿加工费



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

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：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。