

2020年11月9日 星期一



减产支撑力度渐弱化

铅价难改低位波动

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：减产支撑力度渐弱化，铅价难改低位波动	中期展望	
铅	<p>上周沪铅期价延续低位震荡的走势。基本面来看，海外疫情二度爆发，市场担忧对矿端供应的扰动，国内炼厂积极冬储，铅矿供应总体偏紧，11月国产及进口铅矿加工费维稳。据调研原生炼厂原料备库充裕，且副产品白银收益丰厚，年末加工费变动为对生产造成明显影响，开工相对稳定。10月中旬以来，各地陆续有出现再生铅冶炼企业减停产情况，上周日减产量达2195吨/日，对铅价构成阶段性支撑。下游铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，铅势低迷，经销商采购维持按需而定，不过储能电池受海外需求上升带动企业出口订单向好，后期汽车电池在行业旺季的带动下需求值得期待。整体来看，再生铅减产短暂支撑铅价，但随着企业陆续复产支撑力度不断减弱，同时当前消费好坏参半，预计铅价下方空间亦有限，短期铅价或维持低位波动。</p>	震荡偏弱	
	操作建议：		反弹抛空
	风险因素：		宏观情绪转换，再生铅投产远低预期

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	14280	-100	-0.70	48746	58526	元/吨
LME 铅	1833	21	1.16			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 2012 合约延续低位震荡的走势，收至 14280 元/吨，周度跌幅 0.7%，持仓量增至 29947 手。伦铅震荡偏强，上方 60 日均线压力显著，收至 1833 美元/吨，周度涨幅达 1.16%，持仓量降至 108248 手。

现货方面，截止至 11 月 6 日，上海市场驰宏铅 14240 元/吨，对沪期铅 2011 合约平水报价；南方铅 14240-14260 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场铜冠铅 14260-14270 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 20-30 元/吨报价。期铅冲高回落，但市场流通货源稍降，部分持货商挺价出货，下游则按需采购。

其他地区 1#铅，广东市场南华铅 14300 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；湖南水口山 14300 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；河南金利、万洋 14200-14250 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50-100 元/吨报价；江铜 14230 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价；广西河池南方 14260 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 40 元/吨报价；云南小厂 14020-14050 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 250-280 元/吨报价。铅价上涨动能有限，炼厂散单报价暂无较大变化，下游则采购稍降，整体市场成交一般。

行业上：嘉能可前三季度铅产量为 19.43 万吨，同比减少 12%。

Nexa:第三季度铅产量达到 11,000 吨，同比下降了 16%，环比增加 145%。今年前三季度铅产量总计为 2.5 万吨，与 2019 年相比下降了 34%。重申，预计 2020 年铅的估计产量达到 33000 至 38,000 吨之间。Nexa 最大的正在进行中的投资 Aripuanã 专注于锌，铅和铜的生产，其启动计划于 2022 年初进行。

中汽协：10 月汽车行业销量预估完成 254.4 万辆，环比下降 0.8%，同比增长 11.4%。1-10 月，汽车行业累计销量预估完成 1966 万辆，同比下降 4.8%。

海关总署数据，1-9 月，再生铅原料对铅精矿替代作用显现，进口铅精矿实物量 98.9 万吨，同比下降 14.3%；进口精铅 2 万吨，同比下降 76.4%。铅酸蓄电池出口同比下降，1-9 月，我国出口铅酸蓄电池 12013.1 万只，同比下降 3.5%。

SMM: 上周再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 50.8%，环比上周下降 1.4%。其中，安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 43.3%，较上周下降 3.8%，主因大华检修，但周内已恢复；河南再生铅持证冶炼企业开工率为 71.3%，较上周下降 2.8%，主因金利废电瓶库存不足减产近半，但周内已恢复近 90%产量；江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 40%，较上周持平，主因新春原料采购困难，产量难提；贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 62%，较上周上升 3.5%，主因永鑫环保检查结束后产量恢复。本周安徽大华结束检修，河南金利减产恢复，开工率预计上行。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 74.59%，较上周维稳。

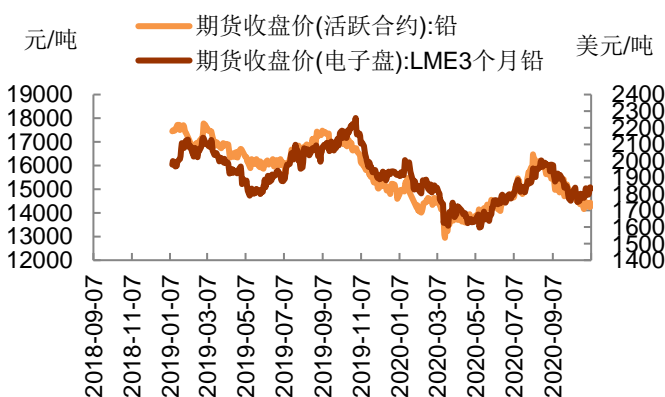
SMM: 截至 11 月 6 日，再生铅日减产量达 2195 吨/日。

库存方面，截止至 11 月 6 日，LME 库存环比减少 5375 吨至 120425 吨；受海外疫情反复，库存水平远高于去年同期。上期所库存环比增加 1631 吨至 26561 吨。五地铅锭库存总量至 3 万吨，较上周环比上升约 700 吨。据调研，再生铅炼厂减产持续，还原铅市场供应收紧，且部分影响从粗炼延伸至精炼，再生精铅贴水逐步收窄，下游部分刚需回流至电解铅，而期间北方地区电解铅冶炼检修结束，增减相抵，铅锭社会库存仅是累库放缓。

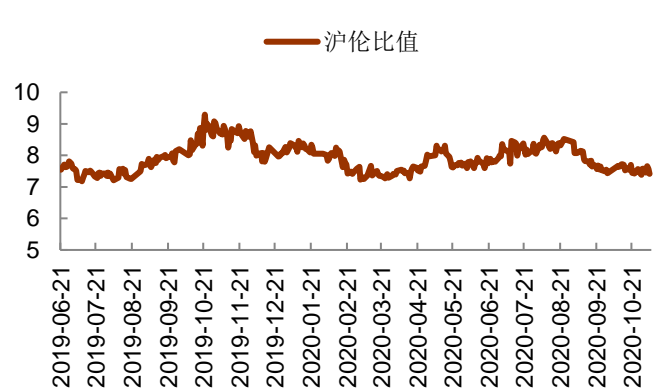
上周沪铅期价延续低位震荡的走势。基本面来看，海外疫情二度爆发，市场担忧对矿端供应的扰动，国内炼厂积极冬储，铅矿供应总体偏紧，11 月国产及进口铅矿加工费维稳。据调研原生炼厂原料备库充裕，且副产品白银收益丰厚，年末加工费变动为对生产造成明显影响，开工相对稳定。10 月中旬以来，各地陆续有出现再生铅冶炼企业减停产情况，上周日减产量达 2195 吨/日，对铅价构成阶段性支撑。下游铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，铅势低迷，经销商采购维持按需而定，不过储能电池受海外需求上升带动企业出口订单向好，后期汽车电池在行业旺季的带动下需求值得期待。整体来看，再生铅减产短暂支撑铅价，但随着企业陆续复产支撑力度不断减弱，同时当前消费好坏参半，预计铅价下方空间亦有限，短期铅价或维持低位波动。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

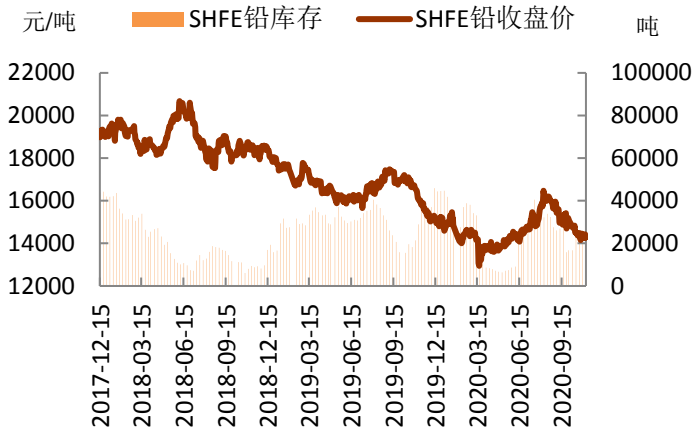


图表 2 沪伦比值

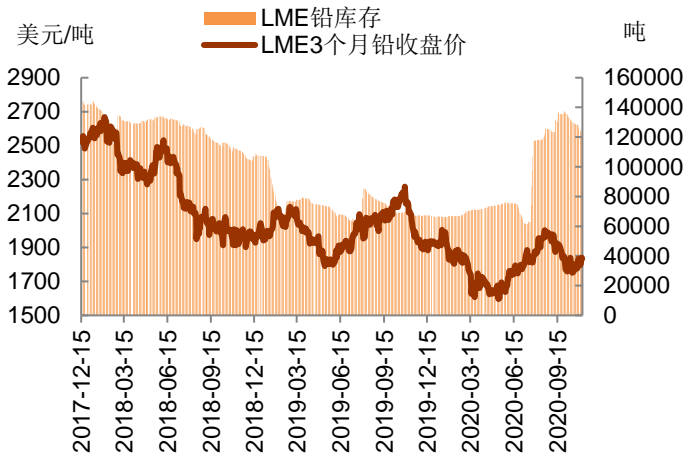


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

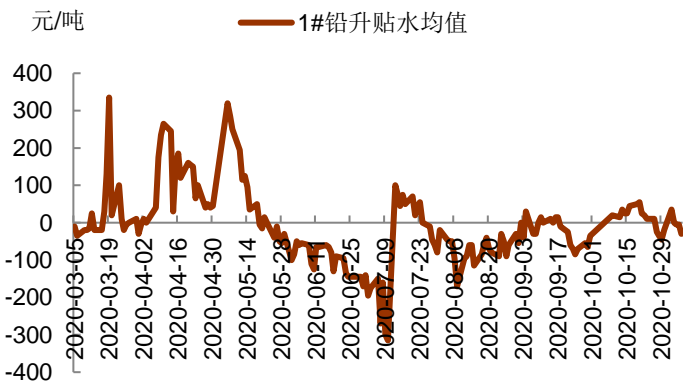


图表4 LME 库存情况

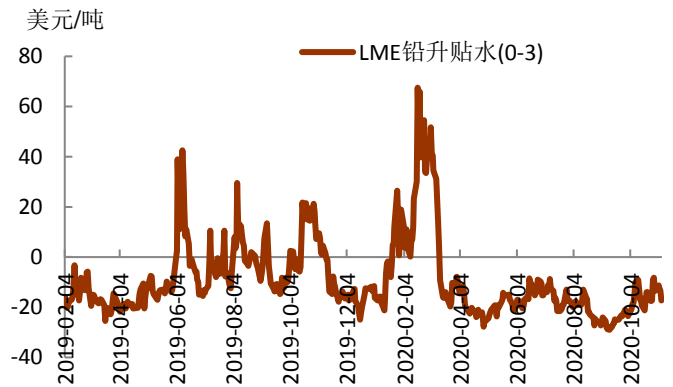


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

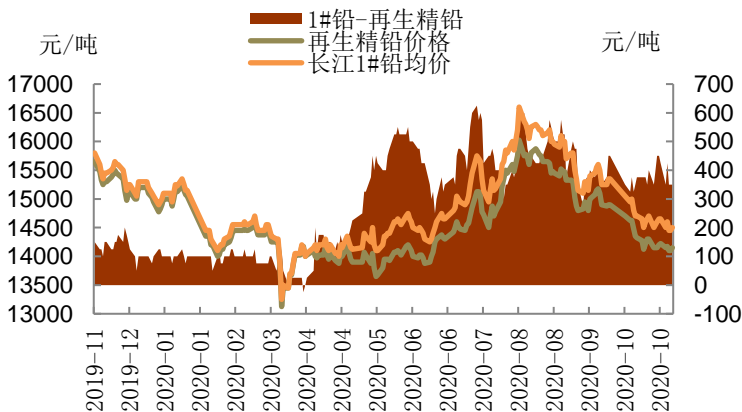


图表6 LME 铅升贴水情况

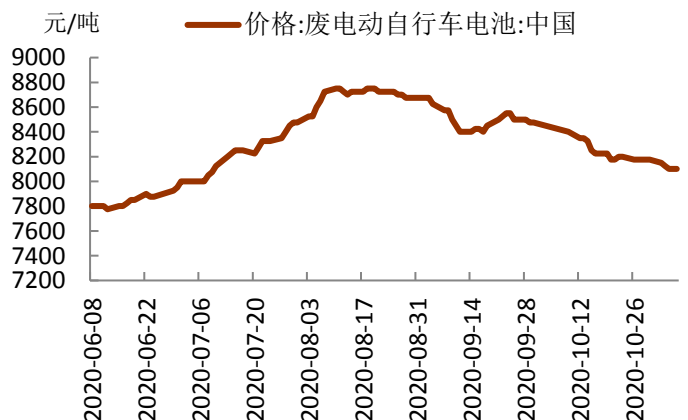


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

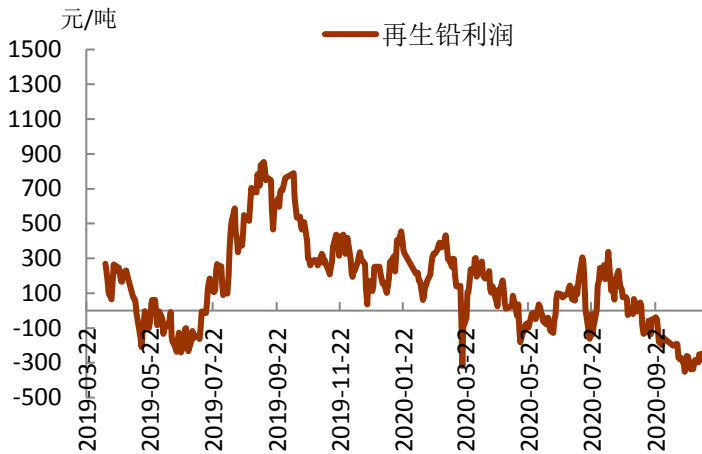


图表8 废电瓶价格



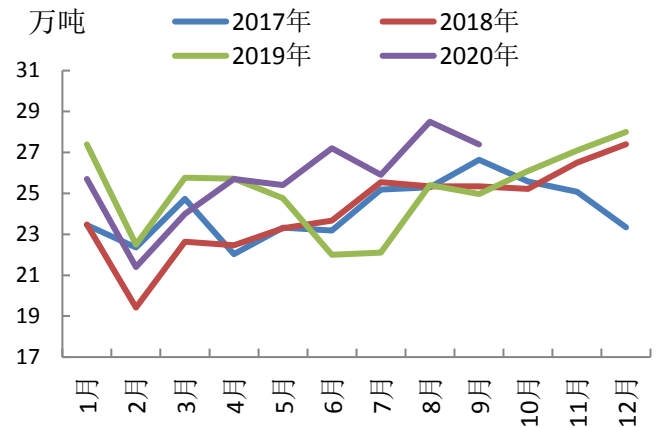
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

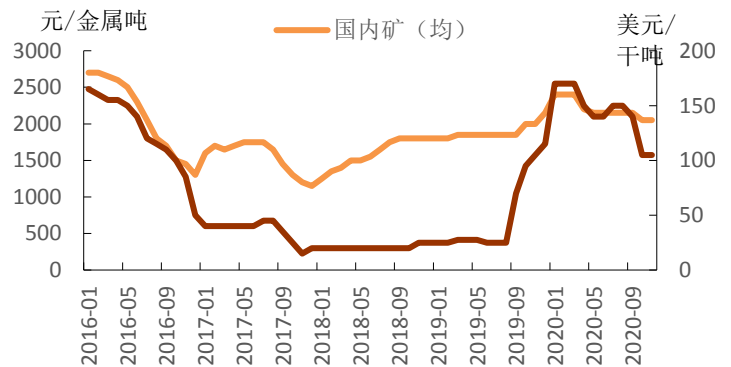


图表 11 铅锭社会库存



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 12 铅矿加工费



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

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。