

2020年11月16日 星期一



再生铅利润修复

铅价难持续上涨

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：再生铅利润修复，铅价难持续上涨	中期展望
铅	<p>上周沪铅期价震荡偏强。基本面来看，欧美疫情仍较严峻，但尚未对海外矿山构成显著影响，总体供应维持环比增加的态势。国内炼厂积极冬储，加之年底冲量，对原料需求增加，铅矿供应总体偏紧。据调研目前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，但近期随着废旧电瓶价格回升及铅价反弹，再生铅企业利润不断修复，山东、江西等地部分企业复产。下游铅蓄电池市场终端消费表现一般，尤其是电动自行车蓄电池更换需求渐淡，经销商采购积极性下降，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，铅价反弹带动再生铅企业利润修复，或加速企业复产，供应量将逐步增加，下游处于淡季，消费好坏参半，暂难有较强提振。铅价尚不具备持续上涨的动能，多单谨慎持有，关注再生铅企业复产情况。</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	14785	505	3.54	54359	60925	元/吨
LME 铅	1909	76	4.12			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 合约呈现震荡偏强的走势，受宏观乐观情绪及伦铅走强带动，最终收至 14785 元/吨，周度涨幅 3.54%，持仓量增至 25390 手。伦铅延续震荡走强，突破上方 1900 美元/吨一线压力，收至 1908.5 美元/吨，周度涨幅达 4.12%，持仓量降至 110496 手。

现货方面，截止至 11 月 13 日，上海市场驰宏铅 14600 元/吨，对沪期铅 2012 合约升水 0-20 元/吨报价；南方铅 14700 元/吨，对沪期铅 2012 合约平水报价；无锡市场南方铅 14700 元/吨，对沪期铅 2012 合约平水报价。期铅持续上涨，持货商报价随行就市，但下游采购谨慎，仅以按需为主，散单市场高价成交困难。

其他地区 1#铅，广东市场南华铅 14675 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；河南金利、万洋 14575-14605 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 70-100 元/吨报价；江铜 14655 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价；云南小厂 14395-14375 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 280-300 元/吨报价；铅价低位回升，现货报价贴水收窄，下游拿货情绪一般。

行业上：中汽协：10 月汽车产销分别完成 255.2 万辆和 257.3 万辆，环比分别增长 0.9% 和 0.1%，同比分别增长 11.0%和 12.5%。截至本月，汽车产销已连续 7 个月呈现增长，其中销量已连续六个月增速保持在 10%以上。1-10 月，汽车产销分别完成 1951.9 万辆和 1969.9 万辆，同比分别下降 4.6%和 4.7%，降幅较 1-9 月分别继续收窄 2.1 和 2.2 个百分点。

河南下发紧急通知，多地或将启动重污染天气预警，关注对冶炼厂的影响。

SMM：10 月电解铅产量 26.4 万吨，环比下降 1.4%，同比上升 1.15%。1-10 月累计产量同比上升 4.38%。10 月份，海城诚信以及河南、云南地区均有中小型企业因设备故障进入检修，同时西部矿业、中金岭南等恢复并开始贡献产量，此外新疆小厂结束近半年的检修后恢复，整体产量此消彼长，变化不大，仅环比小降，符合上期报告预期。11 月，上月检修的冶炼企业陆续复工，如海城诚信、西部矿业，河永宁金铅等，以及云南小厂均有所增量。期间，虽新疆小型冶炼企业因疫情防控再度停产，湖南地区部分冶炼企业尚处于停产状态，但影响体量不大，预计产量仍然呈上升趋势，或增至 28.2 万吨。

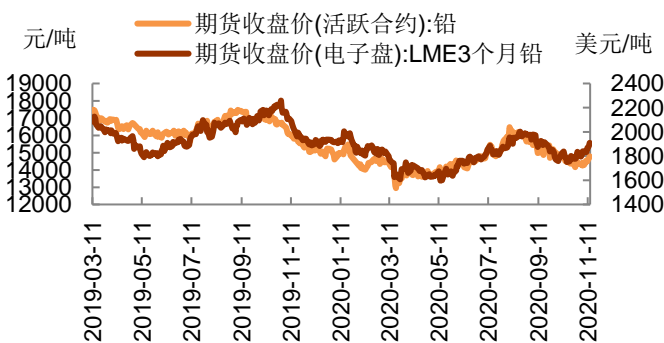
SMM：上周再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 51.4%，环比上周上升 0.6%。其中，安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 47.1%，较上周上升 3.8%，主因大华检修恢复；河南再生铅持证冶炼企业开工率为 75.7%，较上周上升 4.4%，主因金利前期因废电瓶不足而停工的产线恢复生产；江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 33.33%，较上周下降 6.7%，主因新春兴原料采购困难，产量进一步降低；贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 62%，较上周持平。上周山东、江西等省份有部分再生铅企业减产恢复，而河南济源地区多家中小型再生铅企业因环保管控而减停产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 74.59%，较上周继续持平。

库存方面，截止至 11 月 13 日，LME 库存环比减少 8400 吨至 112025 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 7396 吨至 33957 吨。五地铅锭库存总量至 3.52 万吨，较上周环比上升近 5200 吨。上周随铅价上涨，再生铅亏损修复，再生铅冶炼企业陆续出现复产动向，同时电解铅冶炼企业检修后恢复，但下游消费表现一般，部分蓄企原料库存尚有盈余，在铅价上涨后多持观望慎采状态。此外，随铅价上涨以及交割日临近，部分持货商以大贴水出货的意愿下降，陆续转向交仓，仓库到货继续上升。

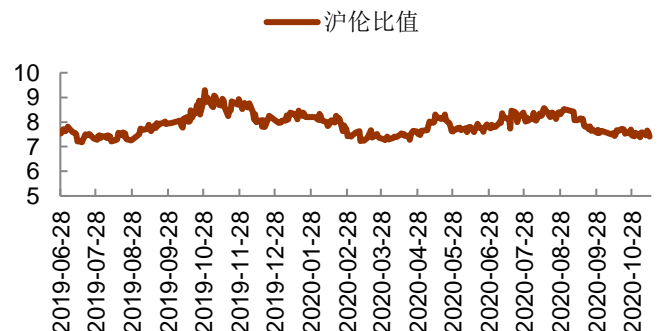
上周沪铅期价震荡偏强。基本面来看，欧美疫情仍较严峻，但尚未对海外矿山构成显著影响，总体供应维持环比增加的态势。国内炼厂积极冬储，加之年底冲量，对原料需求增加，铅矿供应总体偏紧。据调研目前原生炼厂原料备库充裕，且副产品白银收益丰厚，年末加工费变动为对生产造成明显影响，开工相对稳定。10 月中旬以来，各地陆续有出现再生铅冶炼企业减停产情况，但近期随着废旧电瓶价格回升及铅价反弹，再生铅企业利润不断修复，山东、江西等地部分企业复产。下游铅蓄电池市场终端消费表现一般，尤其是电动自行车蓄电池更换需求渐淡，经销商采购积极性下降，不过储能电池受海外需求上升带动企业出口订单向好，后期汽车电池在行业旺季的带动下需求值得期待。整体来看，铅价反弹带动再生铅企业利润修复，或加速企业复产，供应量将逐步增加，下游处于淡季，消费好坏参半，暂难有较强提振。铅价尚不具备持续上涨的动能，多单谨慎持有，关注再生铅企业复产情况。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

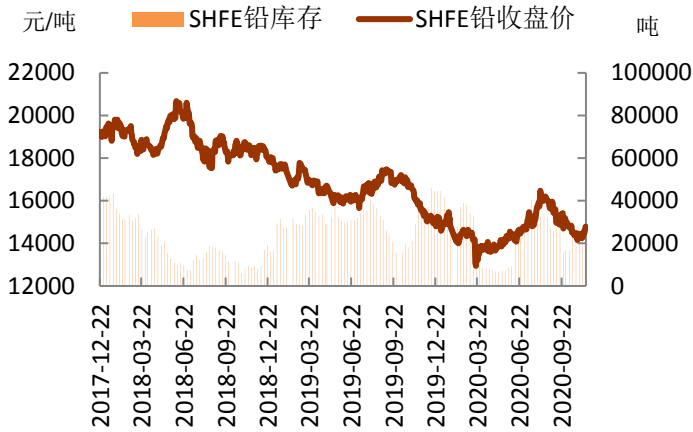


图表 2 沪伦比值

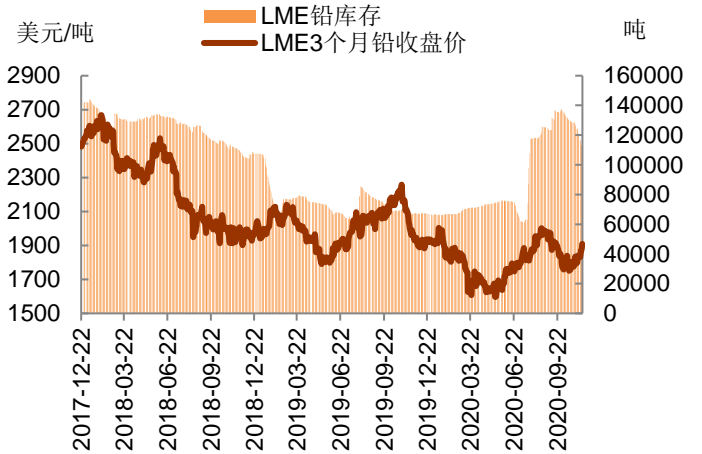


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况



图表4 LME 库存情况

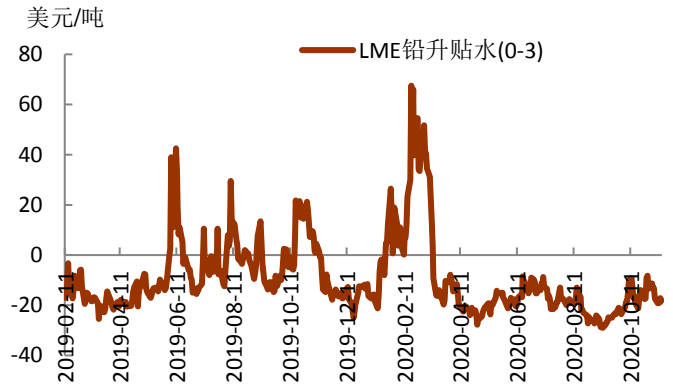


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

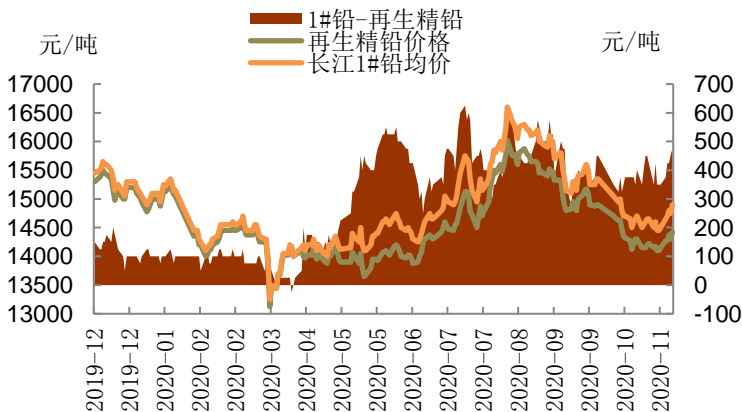


图表6 LME 铅升贴水情况

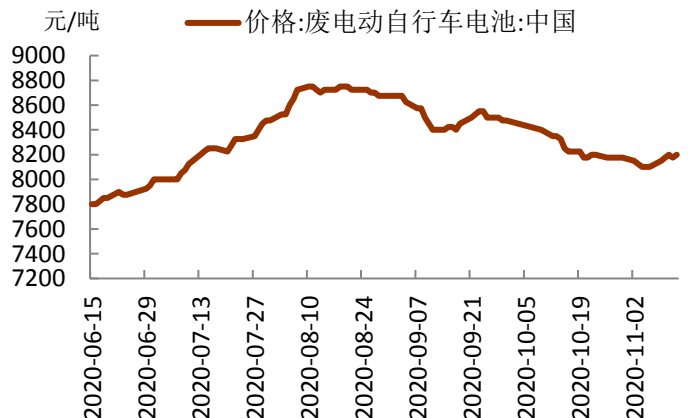


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

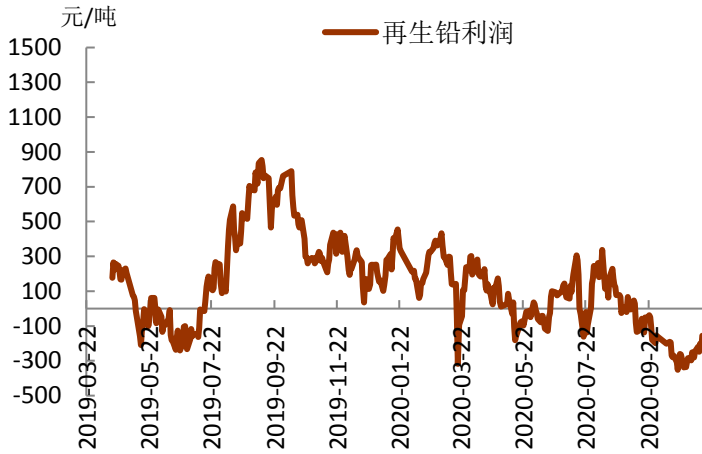


图表8 废电瓶价格



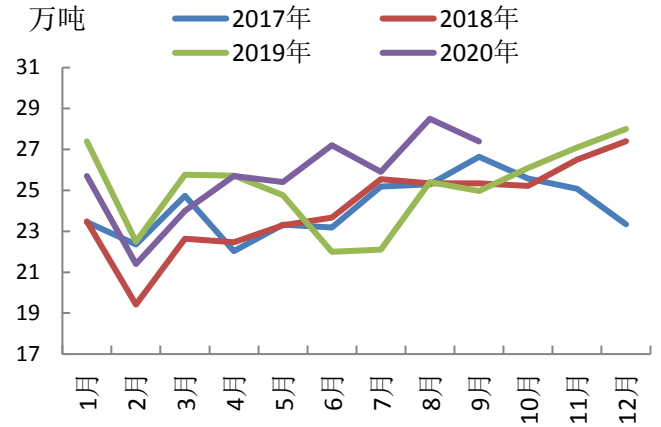
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

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

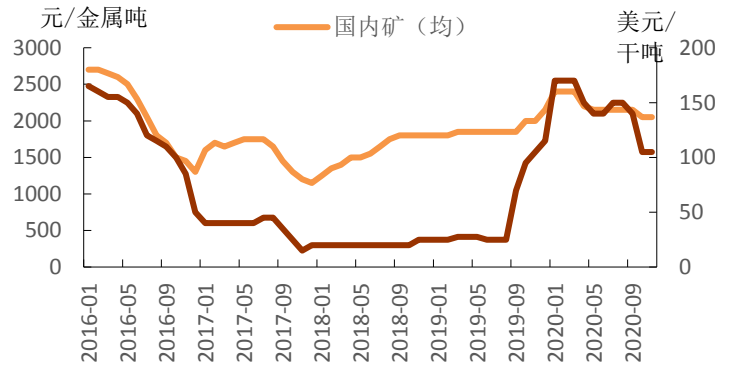


图表 11 铅锭社会库存



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。