

2020年11月30日 星期一



有色板块总体偏强

铅价延续估值修复

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：有色板块总体偏强，铅价延续估值修复		中期展望
铅	<p>上周沪铅期价呈现高位横盘震荡的走势。基本面来看，国内北方暴雪或限制矿山产出及原料运输，目前原生铅炼厂生产仍较稳定，后续关注原料供给。周内河南再度发布天气污染橙色预警，部分恢复的再生铅企业再度减产，此外内蒙地区路况尚未完全恢复，部分企业持续被动减产。下游方面，铅蓄电池市场终端消费表现一般，电动自行车蓄电池更换渐入淡季，经销商多以消化库存为主，企业库存有所累增，但考虑到全年产销计划，生产暂未调整；汽车蓄电池市场因北方降温，更换需求区域性向好。整体来看，环保预期再起，再生铅检修企业增加，但后期随着环保及北方暴雪影响减弱，供应存恢复预期。当前下游消费偏弱，库存持续累积，基本面总体偏弱。但短期沪铅受海外带动及有色估值上修带来的补涨逻辑仍存，以逢低短多思路对待。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	多单持有	
	风险因素：	宏观情绪转换，再生铅快速复产	

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	15270	-10	-0.07	74590	68670	元/吨
LME 铅	2107	77	3.79			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 2101 合约期价呈现高位横盘震荡的走势，最终收至 15270 元/吨，周度跌幅 0.33%，持仓量增至 41019 手。伦铅前半周窄幅震荡，周五大幅拉涨，刷新高点至 2113.5 美元/吨，收至 2107 美元/吨，周度涨幅达 3.79%，持仓量降至 115567 手。

现货方面，截止至 11 月 27 日，上海市场驰宏铅 15260 元/吨，对沪期铅 2012 合约平水报价；南方铅 15230-15260 元/吨，对沪期铅 2012 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅盘整态势不改，持货商报价暂无较大变化，但炼厂出货多以大贴水，同时下游仅按需采购，散单市场交投两淡。

其他地区 1#铅，广东市场南华铅 15050 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 75 报价；湖南水口山 15025 元/吨，对 SMM1#铅贴水 100 报价；河南金利、万洋 14975-15025 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100-150 元/吨报价；江铜 15125 元/吨，对 SMM1#铅平水报价铅价持平，下游成交依然没有亮点、刚需采购为主，现货市场持续贴水出货，贸易商对 12 月合约贴水 20-平水报价报价小量交易。

行业上：ILZSG 的数据显示，9 月全球铅市供应过剩规模从 8 月的 100 吨升至 17, 200 吨。今年前 9 个月，全球铅供应过剩 186, 000 吨，而去年同期为短缺 57, 000 吨。昨日 LME 铅库存减少 75 吨至 112500 吨。

SMM：12 月国产铅矿加工费报收 1900-2200 元/吨，进口矿加工费报收 90-120 美元/吨，均值环比均持平。

SMM：上周原生铅企业均开工率为 61.6%，环比上周增加 0.6%。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 50%，环比上周基本持平。其中，安徽和江苏再生铅持证冶炼企业开工率分别为 47.1%和 33.3%，较上周持平；河南再生铅持证冶炼企业开工率为 69.1%，较上周下降 7.7%，主因金利原料库存不足减产；贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 60.8%，较上周上升 7.9%，盖因三和提产，永鑫检修恢复。北方限产持续，周内河南再度发布天气污染橙色预警，如金惠等恢复生产的企业再度减产，而内蒙地区路况尚未完全恢复，部分炼厂减停产持续。

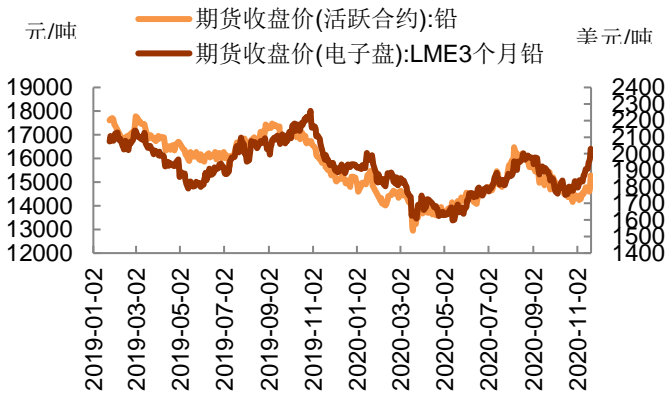
本周，金利废电瓶采购情况已改善，贵州金龙检修恢复，加之内蒙地区路况逐步恢复，再生铅企业产能利用率或将上行。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 74.59%，较上周继续维稳。

库存方面，截止至 11 月 30 日，LME 库存环比减少 50 吨至 112675 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 1837 吨至 35903 吨。铅锭库存总量至 3.88 万吨，较上周环比上升 1000 余吨。据调研，铅价强势走高，而蓄电池终端消费表现一般，蓄电池企业多观望慎采，大型企业则普遍以长单采购为主，同时再生精铅贴水扩大，下游刚需分散；另考虑到期现价差较大，持货商交仓意愿上升，炼厂库存转向社会仓库。

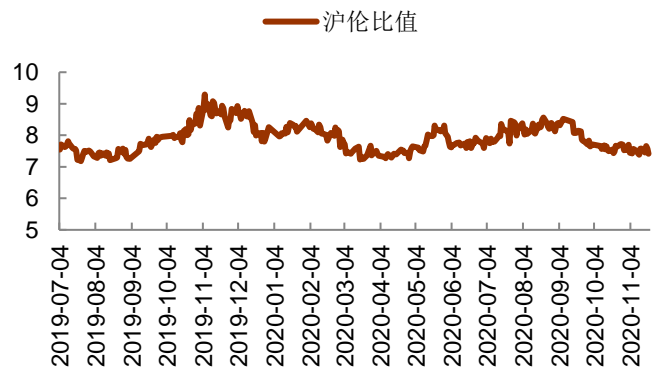
上周沪铅期价呈现高位横盘震荡的走势。基本面来看，国内北方暴雪或限制矿山产出及原料运输，目前原生铅炼厂生产仍较稳定，后续关注原料供给。周内河南再度发布天气污染橙色预警，部分恢复的再生铅企业再度减产，此外内蒙地区路况尚未完全恢复，部分企业持续被动减产。下游方面，铅蓄电池市场终端消费表现一般，电动自行车蓄电池更换渐入淡季，经销商多以消化库存为主，企业库存有所累增，但考虑到全年产销计划，生产暂未调整；汽车蓄电池市场因北方降温，更换需求区域性向好。整体来看，环保预期再起，再生铅检修企业增加，但后期随着环保及北方暴雪影响减弱，供应存恢复预期。当前下游消费偏弱，库存持续累积，基本面总体偏弱。但短期沪铅受海外带动及有色估值上修带来的补涨逻辑仍存，以逢低短多思路对待。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

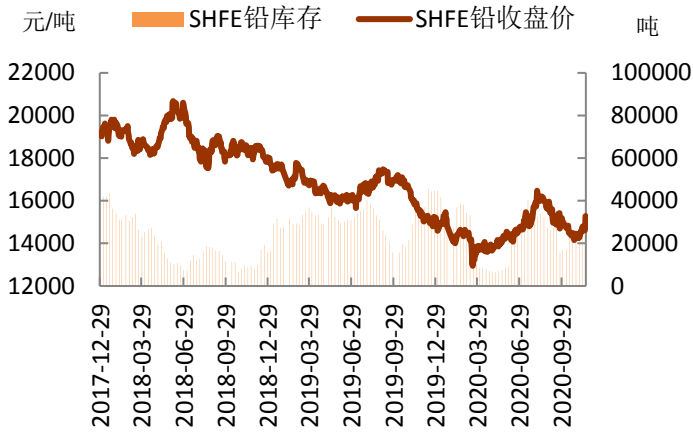


图表 2 沪伦比值

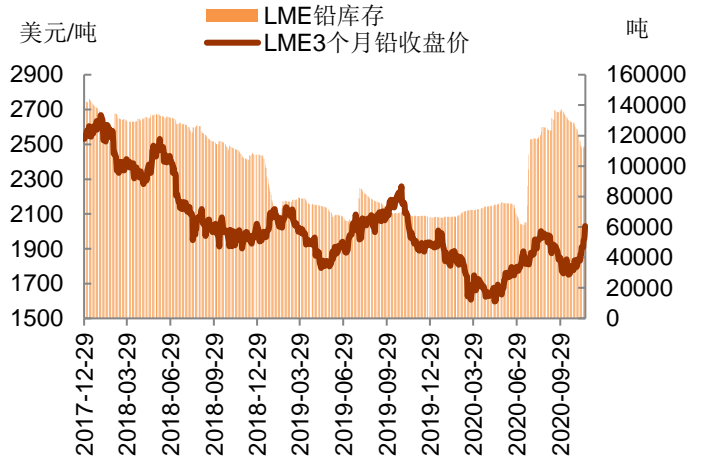


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况



图表4 LME 库存情况

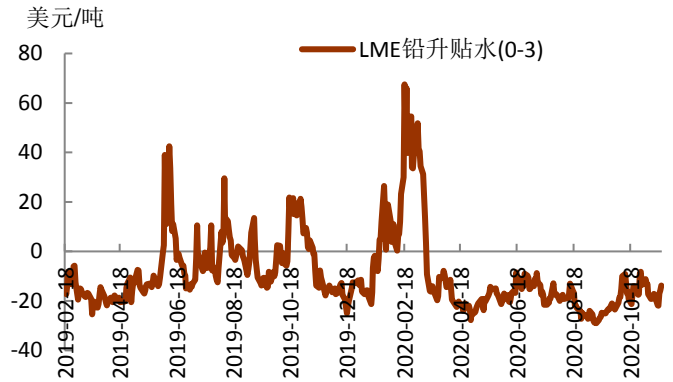


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

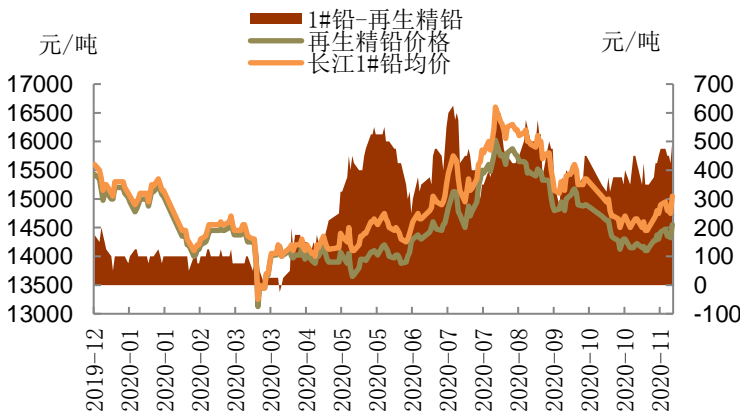


图表6 LME 铅升贴水情况

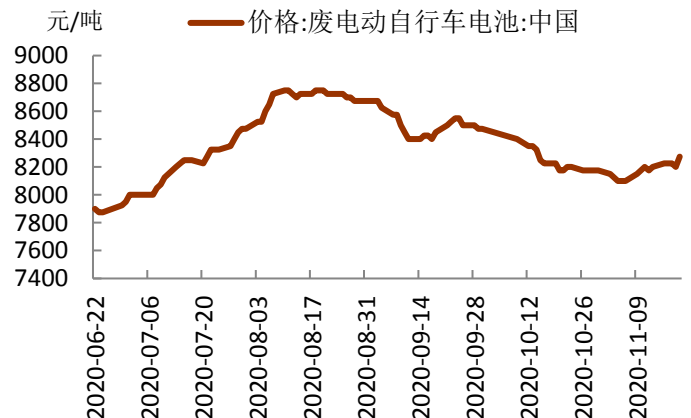


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

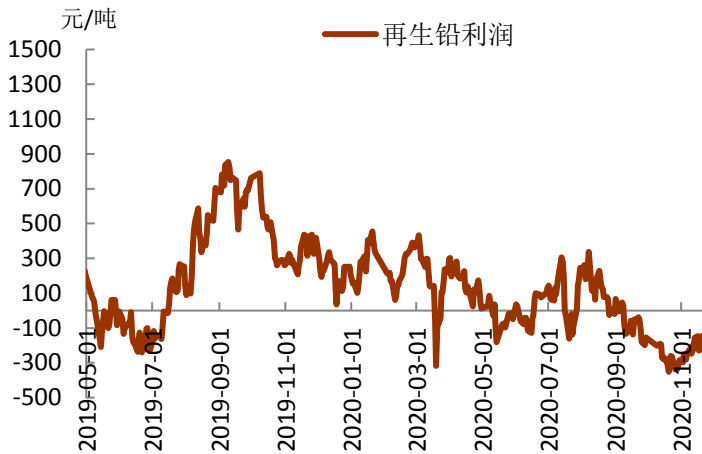


图表8 废电瓶价格



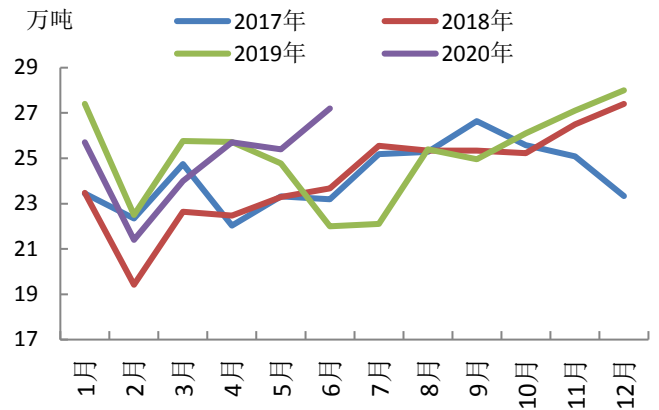
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

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

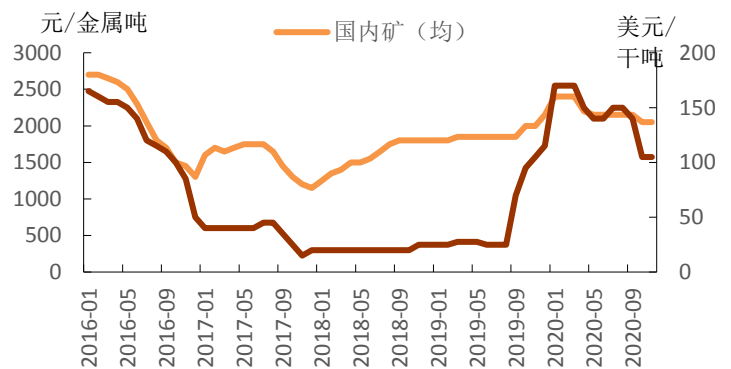


图表 11 铅锭社会库存



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

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。