

2021年1月11日 星期一

## 多空因素交织

### 铅价低位区间运行

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：多空因素交织，铅价低位区间运行	中期展望				
铅	<p>上周沪铅期价呈现横盘震荡的走势。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂因环保限产，加之部分企业检修，企业开工率回落。贵州再生铅企业因环保检修及废旧电瓶难采，开工下滑，导致区域性供应紧张。下游方面需求边际转弱，河北疫情影响运输，导致部分铅蓄电池企业初步停产3日。同时，电动自行车及汽车蓄电池消费均有下降，但其配套及出口订单尚可。整体来看，短期冶炼企业因环保影响检修增加，供应压力较前期缓解，对铅价构成支撑，但消费边际转弱，限制铅价上行动能，预计期价维持低位区间运行，后期关注河北疫情及再生铅企业复产情况。</p>	震荡偏弱				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>宏观风险，再生铅检修恢复</td> </tr> </table>	操作建议：	观望	风险因素：	宏观风险，再生铅检修恢复	
操作建议：	观望					
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	14950	325	2.22	90888	68812	元/吨
LME 铅	1997	8	0.4			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 2102 期价呈现横盘震荡的走势，收至 14950 元/吨，周度涨幅达 2.22%，持仓量降至 28444 手。伦铅冲高回落，收至 1996.5 美元/吨，周度涨幅达 0.4%，持仓量增至 115793 手。

现货方面，截止至 1 月 8 日，上海市场驰宏铅 14820 元/吨，对沪期铅 2102 合约贴水 50 元/吨报价；江浙市场沐沦铅 14815-14835 元/吨，对沪期铅 2101 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅高开低走，持货商出货积极性明显下降，下游则逢低按需采购，但仍是偏向再生铅。

其他地区：广东市场南华铅 14825 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨报价；湖南宇腾 14775-14795 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 80-100 元/吨报价；湖南华信 14755 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 120 元/吨报价；河南金利铅 14825-14875 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50-0 元/吨；江铜 14875 元/吨，对 SMM1#铅平水报价；现货价格下跌，下游询价略有增加，交投活跃度变化不大。

行业上：中汽协：2020 年 12 月，汽车行业销量预估完成 280.2 万辆，环比增长 1.2%，同比增长 5.4%；全年累计销量预估完成 2527.2 万辆，同比下降 1.9%。

SMM：12 月全国电解铅产量 28.6 万吨，环比下降 1.3%，同比上升 2.4%。2020 年全年累计产量同比上升 4.42%。因冬季原材料有限及后续春节放假，部分中小型企业计划于 1 月中下旬进入检修，另河南岷山，栾城，云南蒙自等进入常规检修状态。不过上月检修的江西金德，云南振兴则恢复生产。预计电解铅产量降幅逾万吨至 27.4 万吨。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 57.6%，环比下降 1.6%；河南原生铅冶炼厂开工率为 70.9%，环比增加 0.2%；湖南原生铅冶炼厂开工率为 51.1%，环比增加 0.4%；云南原生铅冶炼厂开工率 35.2%，环比下降 8.5%。河南岷山限产结束恢复正常生产，河南栾城本周进入停产检修；湖南地区水口山金信生产恢复正常，郴州雄风开始停产检修，预计春节后才会恢复生产，节前将持续跟进；云南地区蒙自矿冶开始检修，其他炼厂生产稳定。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 45.7%，环比上周下降 0.3%。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 71.9%，较上周上升 8.3%，主因金利检修恢复提产；贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 33.1%，较上周下降 10.1%，主因金龙由于废电瓶难采而减产，同时三和周初检修停产。据 SMM 调研，贵州地区环保减产持续，同时废电瓶因气温低，及年初四川地区转运联单尚未办理完成而较难采购。但炼厂反映废电瓶采购情况即将改善，而三和检修已恢复，其他地区产量波动不大。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 74.36%，较上周环比转降。

库存方面，截止至 1 月 8 日，LME 库存环比减少 1500 吨至 131975 吨；上期所库存环比增加 5294 吨至 51157 吨。五地铅锭库存总量至 5.89 万吨，较上周环比上升 0.57 万吨。进入 1 月部分铅蓄电池企业生产略有下降，加之铅价上涨，下游对原料采购积极明显较节前下降，铅锭社库转为累库。

上周沪铅期价呈现横盘震荡的走势。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂因环保限产，加之部分企业检修，企业开工率回落。贵州再生铅企业因环保检修及废旧电瓶难采，开工下滑，导致区域性供应紧张。下游方面需求边际转弱，河北疫情影响运输，导致部分铅蓄电池企业初步停产 3 日。同时，电动自行车及汽车蓄电池消费均有下降，但其配套及出口订单尚可。整体来看，短期冶炼企业因环保影响检修增加，供应压力较前期缓解，对铅价构成支撑，但消费边际转弱，限制铅价上行动能，预计期价维持低位宽幅区间运行，后期关注河北疫情及再生铅企业复产情况。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

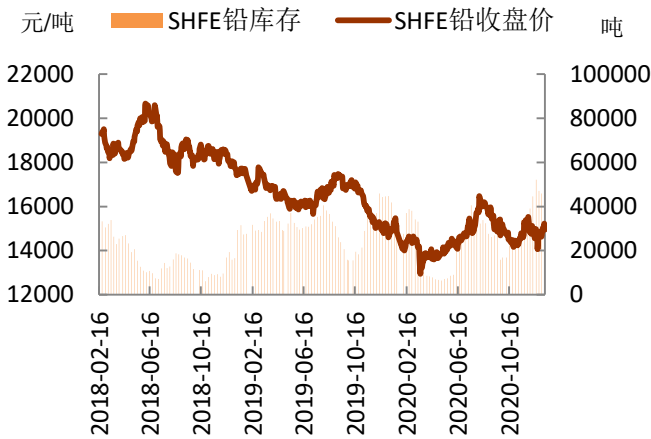


图表 2 沪伦比值

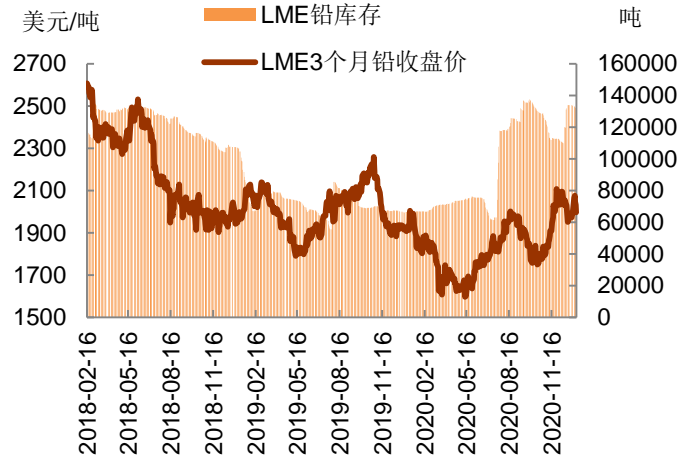


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

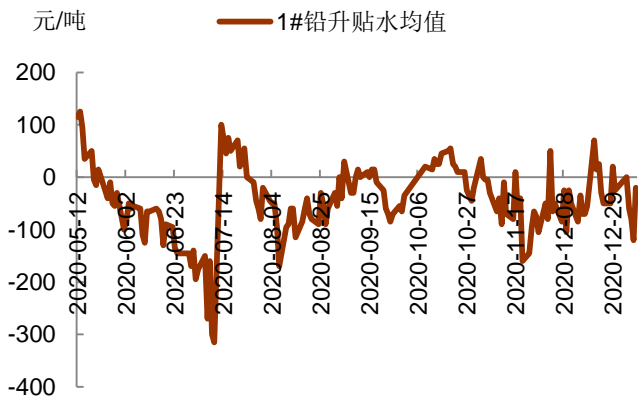


图表4 LME 库存情况

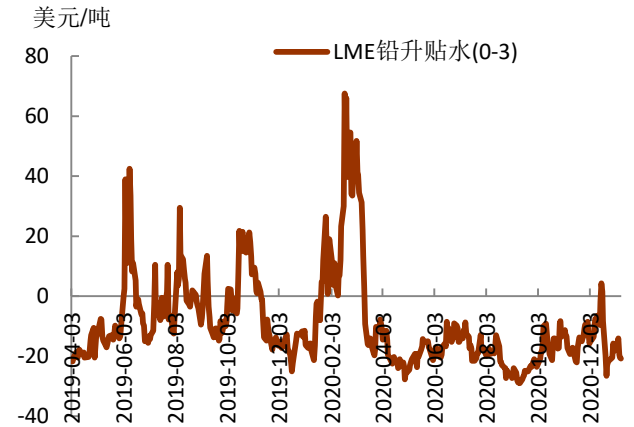


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

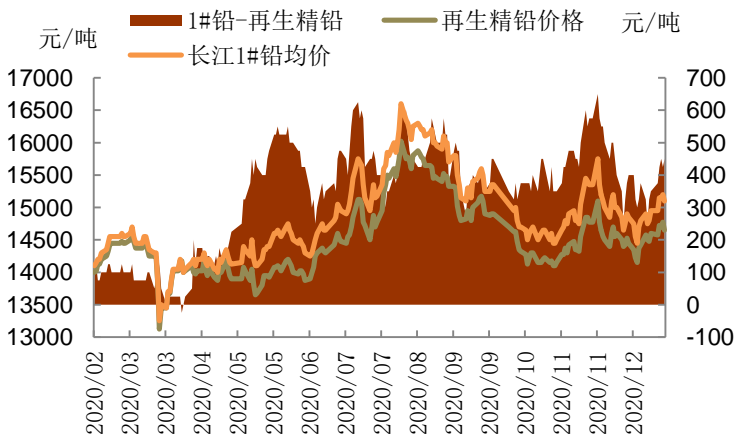


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

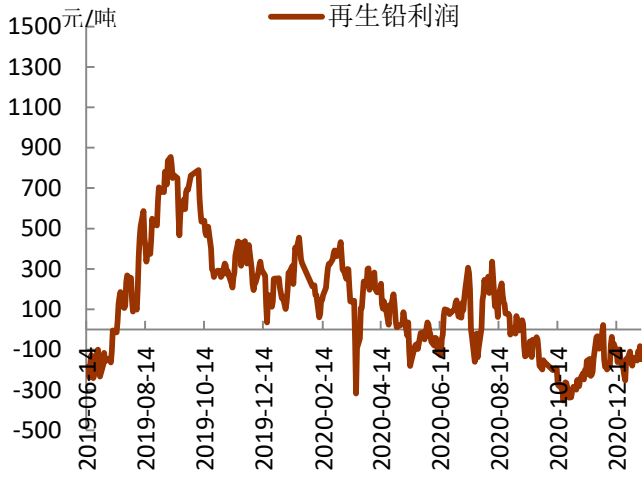


图表8 废电瓶价格

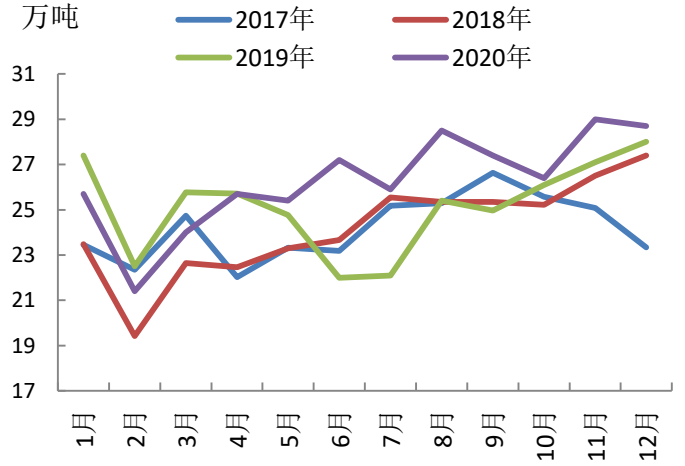


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

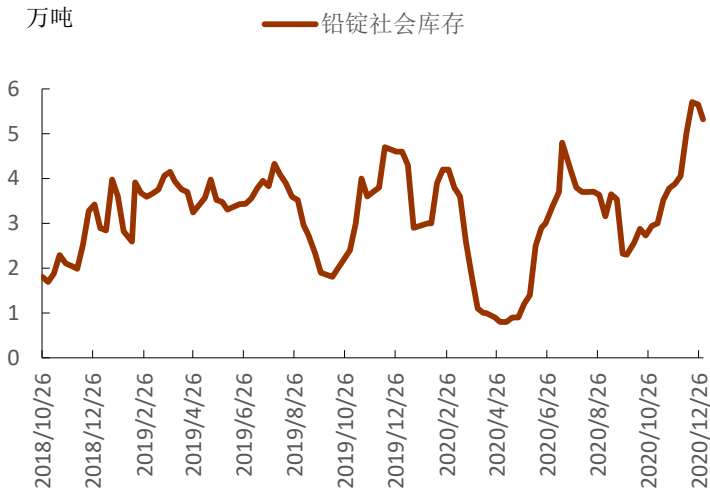


图表 10 原生铅产量情况

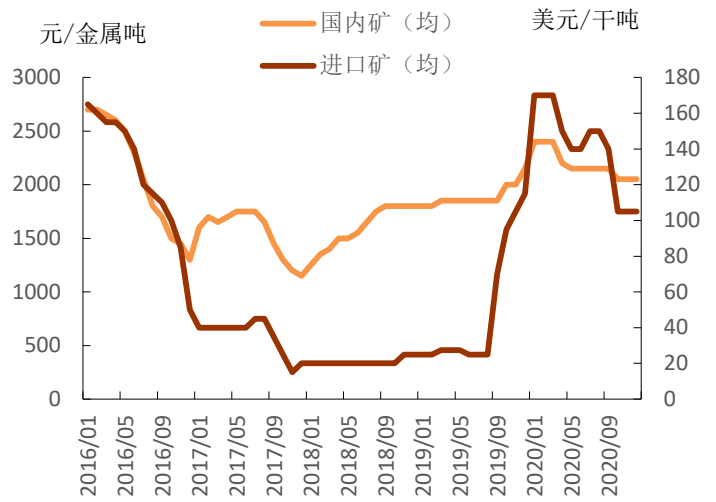


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。