

2021年2月22日 星期一



供应端存修复预期

铅价上方空间或有限

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：供应端存修复预期，铅价上方空间或有限		中期展望
铅	<p>上周沪铅节后呈现补涨行情。基本面来看，原生铅炼厂开工未受到春节假期的实质性影响，部分再生铅检修，但如安徽等地新增冶炼产能春节期间基本正常生产，此外再生铅利润快速修复，或加速检修企业复产，节后供应端压力较大。下游蓄企春节期间整体开工率略高于往年给与铅价一定支撑，不过蓄企节前由于担心物流以及疫情等因素的影响，备货相对较多，厂内成品库存较高，节后或以消化库存产品为主。此外，临近3月，下游消费淡季来临，也将制约消费修复空间。整体来看，短期受市场情绪回暖的提振，节后开市铅价跟随上涨，但受制于供需错配的预期，铅价上涨空间或有限，上方关注15900元/吨附近压力。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	谨慎追涨	
	风险因素：	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	15570	140	0.91	121270	69328	元/吨
LME 铅	2151	21	0.99			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

上周国内节后仅两个交易日，沪铅主力 2103 合约期价开盘补涨，收至 15570 元/吨，周度涨幅达 0.91%，持仓量降至 26582 手。伦铅震荡偏强，刷新年内新高点 2170 美元/吨，收至 2151 美元/吨，周度涨幅达 0.99%，持仓量增至 114137 手。

现货方面，截止至 2 月 19 日，上海市场驰宏、南方铅 15295-15325 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场江铜、南方、沐沦铅 15295 元/吨，对沪期铅 2103 合约平水报价。期铅冲高回落，且市场流通货源充裕，持货商随行报价，下游则观望慎采，散单市场成交暂无明显好转。

其他地区：广东市场南华铅 15420 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 30 元/吨报价；河南金利铅 15375 元/吨，对 SMM1#铅贴水 50 元/吨报价；内蒙古沐沦铅 15250 元/吨，对 SMM1#铅贴水 200 元/吨报价。现货价格延续小涨，节后市场交易尚不活跃，交投清淡，冶炼厂以交付单为主，现货市场普遍小贴水报价，散单交易寥寥。

行业新闻：世界金属统计局(WBMS)周三公布的最新报告显示，2020 年 1-12 月全球铅市供应短缺 4.7 万吨，此前在 2019 年全年供应短缺 24.6 万吨。2020 年 1-12 月全球精炼铅产量为 1326.1 万吨，较 2019 年同期增加 4.6%。中国表观需求量预估为 647.6 万吨，较 2019 年同期增加 56 万吨，占到全球总量的大约 49%。

纽蒙特(Newmont)旗下 Peñasquito 铅锌矿 2020 年四季度铅精矿产量为 2.22 万吨，同比增加了 0.18 万吨，环比增加了 0.13 万吨。2020 年全年铅精矿产量为 8.12 万吨，同比也增加了 66.1%，预计 2021 年铅精矿产量为 8.6 万吨。

泛美银业 (Pan American Silver) 2020 年四季度铅精矿产量为 0.53 万吨，同比减少 0.2 万吨，环比则增加 0.19 万吨。2020 年全年铅精矿产量为 1.57 万吨，同比减少 42.7%。

据 SMM 调研，2 月国内再生铅产量预计可达 28.92 万吨，较去年同期同比增长超过 7 倍，而 3 月再生铅产量预计达 39 万吨，较去年同期同比增长近 2.5 倍。

库存方面，截止至 2 月 19 日，LME 库存周度环比减少 4750 吨至 96050 吨；上期所库存

环比增加 718 吨至 36994 吨。截止至 2 月 18 日，五地铅锭库存总量至 4.34 万吨，较节前上升约 1200 吨。春节期间原生铅冶炼多轮班生产，尤其是交割品牌，随春节假期结束，物流开始恢复，冶炼企业库存向社会仓库转移，铅锭社会库存如期累加。据调研，节后主流原生铅冶炼企业库存超过 3 万吨，再生铅企业库存亦是约 2 万吨，总体冶炼企业库存或在 5-6 万吨，较节前库存增量在 2 万吨附近。考虑到，下游铅蓄电池企业尚处于复工初期，对铅锭需求有限，预计后续社会库存将继续上升。

上周沪铅节后呈现补涨行情。基本面来看，原生铅炼厂开工未受到春节假期的实质性影响，部分再生铅检修，但如安徽等地新增冶炼产能春节期间基本正常生产，此外再生铅利润快速修复，或加速检修企业复产，节后供应端压力较大。下游蓄企春节期间整体开工率略高于往年给与铅价一定支撑，不过蓄企节前由于担心物流以及疫情等因素的影响，备货相对较多，厂内成品库存较高，节后或以消化库存产品为主。此外，临近 3 月，下游消费淡季来临，也将制约消费修复空间。整体来看，短期受市场情绪回暖的提振，节后开市铅价跟随上涨，但受制于供需错配的预期，铅价上涨空间或有限，上方关注 15900 元/吨附近压力。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

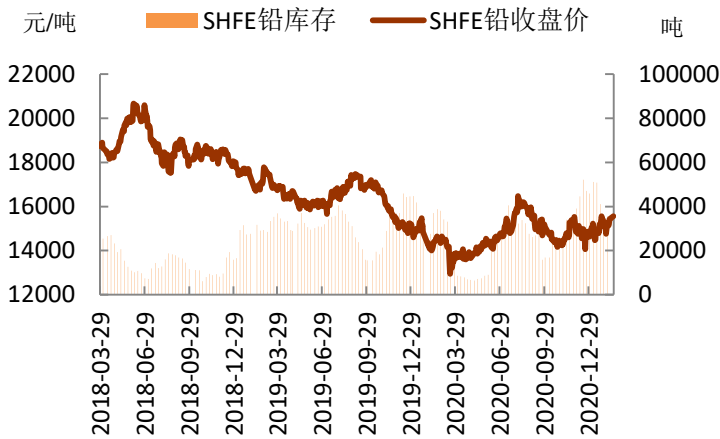


图表 2 沪伦比值

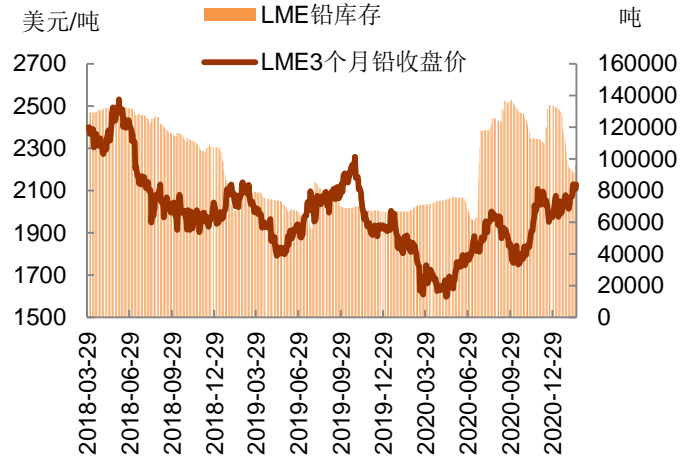


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

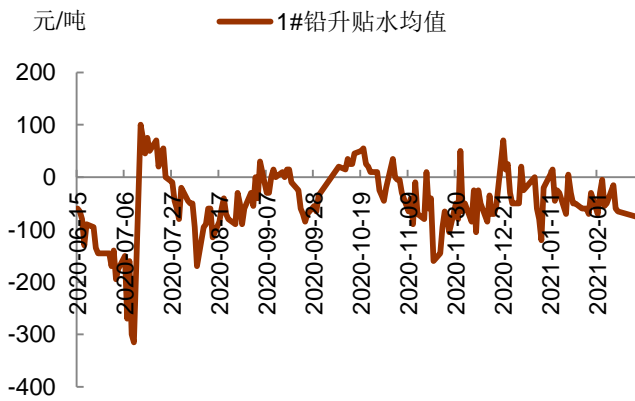


图表4 LME 库存情况

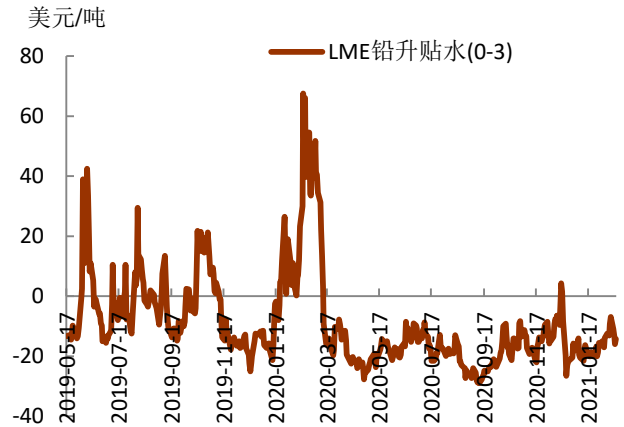


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

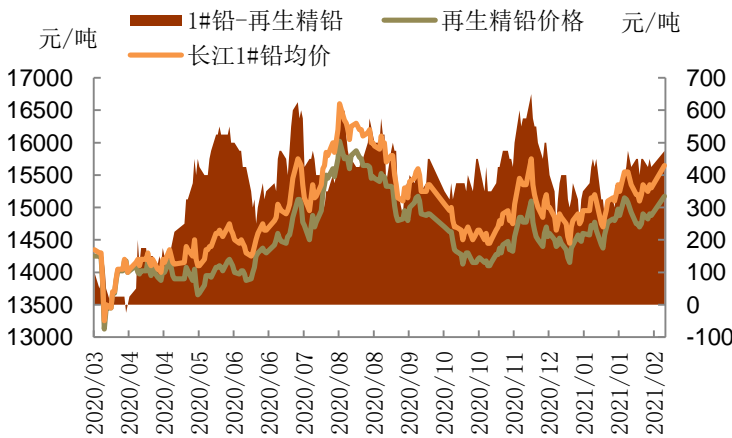


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

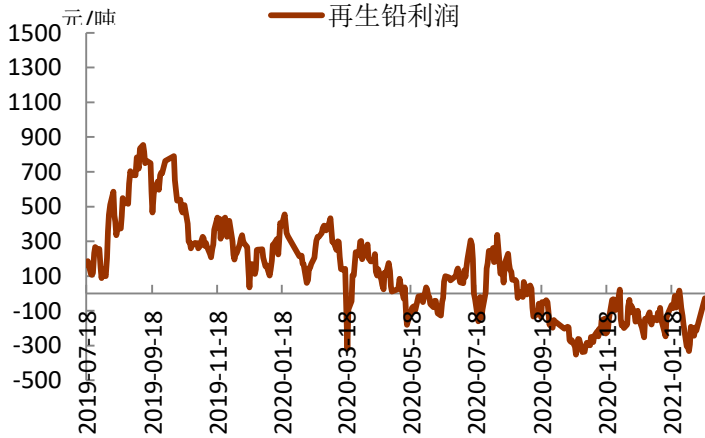


图表8 废电瓶价格

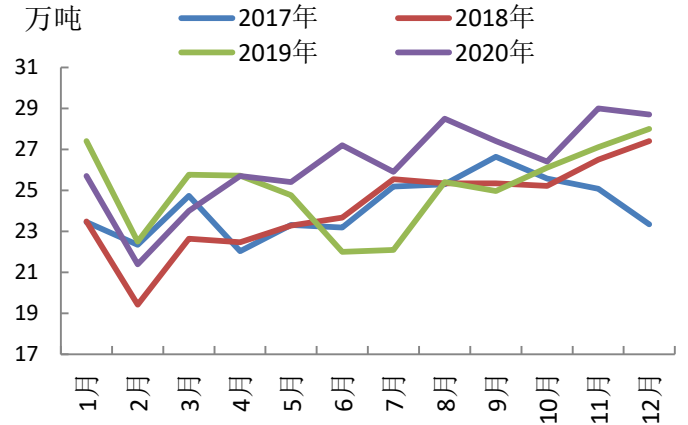


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

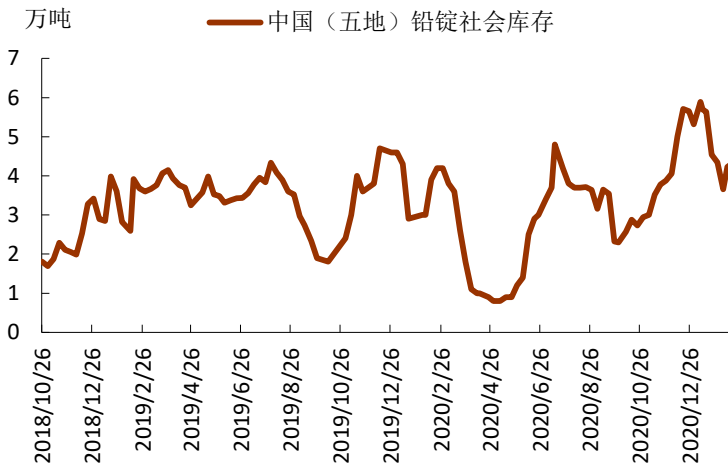


图表 10 原生铅产量情况

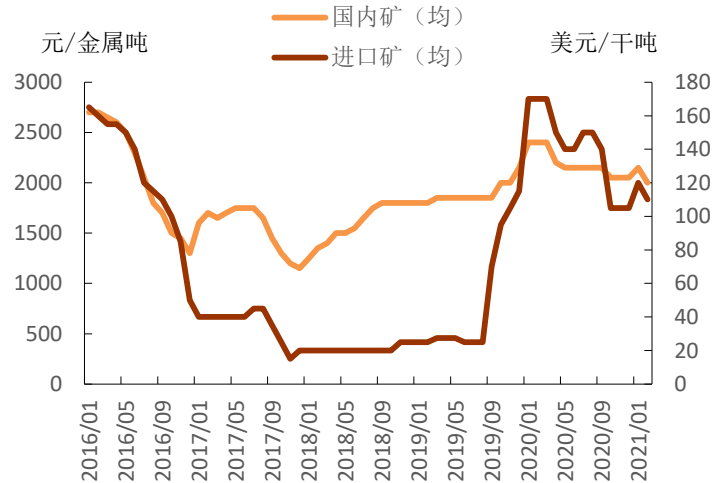


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。