

2021年3月1日 星期一

走势回归基本面

短期承压偏弱

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：走势回归基本面，短期承压偏弱	中期展望				
铅	<p>上周沪铅期价呈现高位宽幅震荡的走势。基本面来看，3月国内外铅矿加工费均环比回落，国内3月矿山复工积极性尚可，但因原料备库不足，产能部分恢复，原料端维持偏紧状态。节后原生铅企业开工环比快速回升，但再生铅因原料紧缺或政府技改等原因，企业开工率尚未完全恢复，但元宵节后废电瓶回收商将陆续复工，市场原料供应预计增加，且再生铅利润提升，炼厂复产积极性有望增强。因各地提倡就地过年，下游蓄企节后复工及提产进度快于往年，本周企业基本完全复工，企业开工率有望逐步提升。不过，节前备货相对较多，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，市场乐观情绪逐步回归理性，铅价走势转为基本面主导。同时，市场交易多以铅为空头配置对冲其它品种，故短期铅价承压偏弱运行。</p>	震荡偏弱				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>高位短空</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>再生铅检修恢复</td> </tr> </table>	操作建议：	高位短空	风险因素：	再生铅检修恢复	
操作建议：	高位短空					
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	15595	225	0.16	133373	87292	元/吨
LME 铅	2067	-84	-3.91			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

上周沪铅主力换月至 2104 合约，期价呈现高位宽幅震荡，高点 16145 元/吨，收至 15595 元/吨，周度跌幅达 0.03%，持仓量降至 43560 手。周五夜间大跌，跌破 20 日均线。伦铅冲高回落，周五大跌，收至 2067 美元/吨，周度跌幅达 3.91%，持仓量增至 111546 手。

现货方面，截止至 2 月 26 日，上海市场驰宏、南方铅 15550-15580 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场江铜、沐沦、上京铅 15540-15550 元/吨，对沪期铅 2103 合约贴水 10-0 元/吨报价。期铅由高位回落，持货商出货积极性下降，同时再生铅贴水收窄，下游企业按需采购，散单市场交投活跃度稍好。

其他地区：广东市场南华铅 15500 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价；南储仓库贸易商品牌铅 15550 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨报价；安徽铜冠 15650 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨报；价云南小厂 155220-15230 元/吨，对 SMM1#铅贴水 370-380 元/吨报价；近日现货价格变动幅度较大，市场升贴水报价略乱，下游以签订长单为主，逢低备库积极性不高。河南、湖南市场以长单交付和交仓准备为主，少量冶炼厂惜售，散单交易清淡。

行业新闻：SMM：3 月国产铅矿加工费报价 1800-2100 元/吨，均值环比下降 50 元/吨；进口铅矿加工费报价 90-120 美元/吨，均值环比下降 5 美元/吨。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59%，环比节前上升 4.6%。河南地区岷山春节期间点火开工恢复生产，节后产量完全恢复；新凌按计划小幅提产恢复至正常产量。湖南华信部分检修，日产量减少；宇腾节后小幅减产；水口山志辉节后按计划恢复生产，产量增加。云南红河州振兴铝业小幅减产，小幅提产云南蒙自检修结束，恢复部分产量；个旧创源因原料不足停产，预计 3 月中旬恢复生产；红铅原料库存偏高，小幅提产；蒙自矿冶检修恢复至正常水平。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 49.2%，环比上周下降 4.1%。其中，安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 69.5%，较上周持平。河南持证冶炼企业开工率为 55.5%，较上周下降 2.4%，主因金利减产，华瑞刚复工未达满产状态。江苏再生铅持证冶炼企业开工

率为 18.7%，较上周持平，主因新春兴因产线检修以及废电瓶原料短缺而减产。贵州再生铅持证冶炼企业开工率 12.9%，较上周下降 5.8%，主因台江工业园区内三和、鼎鑫、金龙等炼厂均应政府要求开始技改停产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 68.46%，较节前环比下降 2.3%，但较上周则是明显上升。随着春节假期结束，除去少数大型企业于春节期间轮班生产，产量变化不大，其他铅蓄电池企业陆续于正月初八前后复工，直至正月十五多数企业已完成初步复工。

库存方面，截止至 2 月 26 日，LME 库存周度环比减少 1475 吨至 94575 吨；上期所库存环比增加 3636 吨至 40630 吨。五地铅锭库存总量至 4.67 万吨，较 2 月 18 日上升 0.33 万吨。上周大部分铅蓄电池企业已初步复工，但铅价强势上行，下游企业畏高慎采；同时期现价差扩大，部分交割品牌交仓意向上升，铅锭社会库存延续增势。

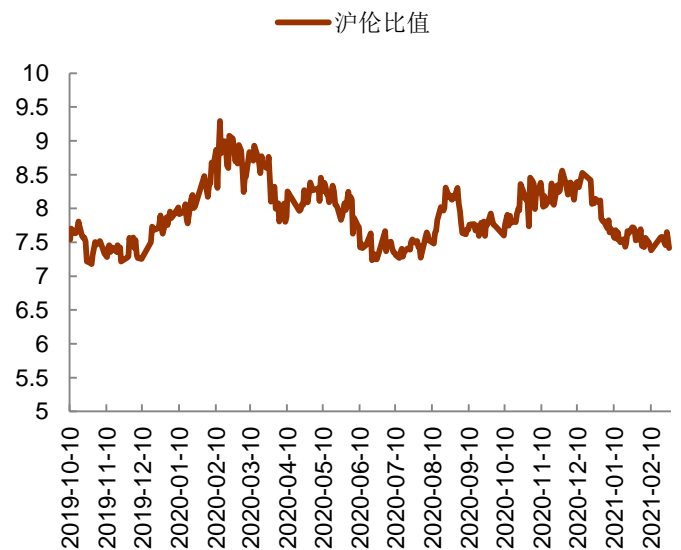
上周沪铅期价呈现高位宽幅震荡的走势。基本面来看，3 月国内外铅矿加工费均环比回落，国内 3 月矿山复工积极性尚可，但因原料备库不足，产能部分恢复，原料端维持偏紧状态。节后原生铅企业开工环比快速回升，但再生铅因原料紧缺或政府技改等原因，企业开工率尚未完全恢复，但元宵节后废电瓶回收商将陆续复工，市场原料供应预计增加，且再生铅利润提升，炼厂复产积极性有望增强。因各地提倡就地过年，下游蓄企节后复工及提产进度快于往年，本周企业基本完全复工，企业开工率有望逐步提升。不过，节前备货相对较多，厂内成品库存较高，节后或以消化库存产品为主。此外，临近 3 月，下游消费淡季来临，也将制约消费修复空间。整体来看，市场乐观情绪逐步回归理性，铅价走势转为基本面主导。同时，市场交易多以铅为空头配置对冲其它品种，故短期铅价承压偏弱运行。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

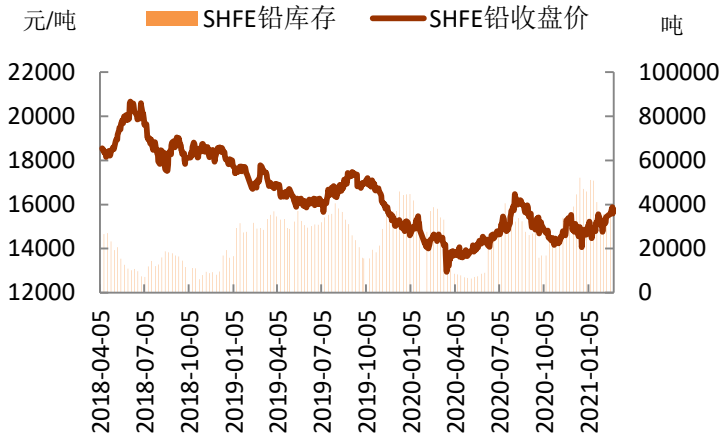


图表 2 沪伦比值

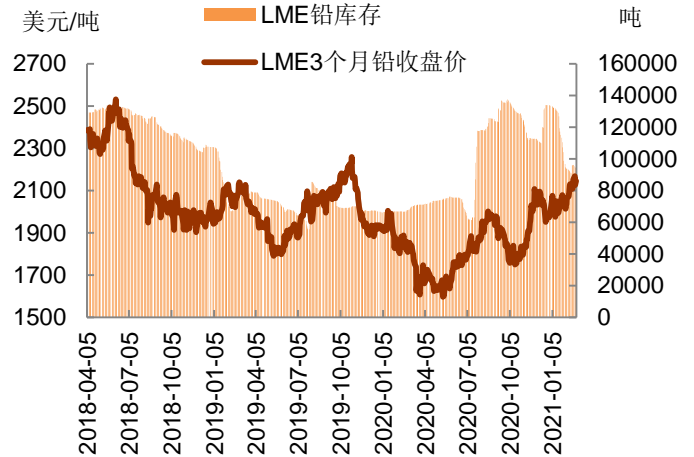


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

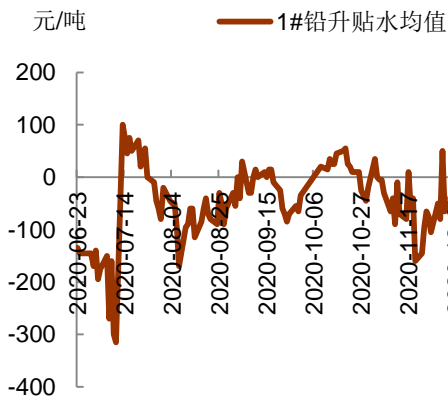


图表4 LME 库存情况

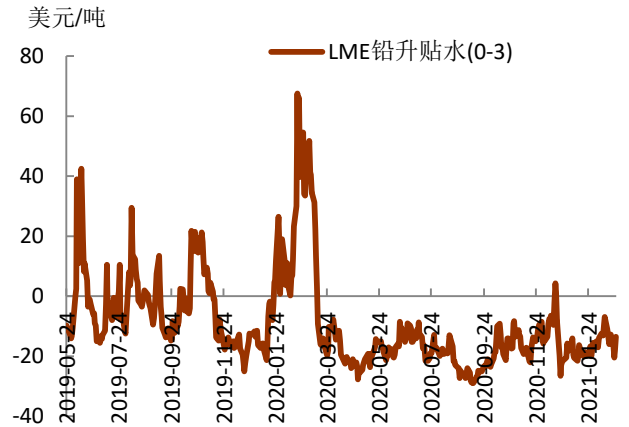


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

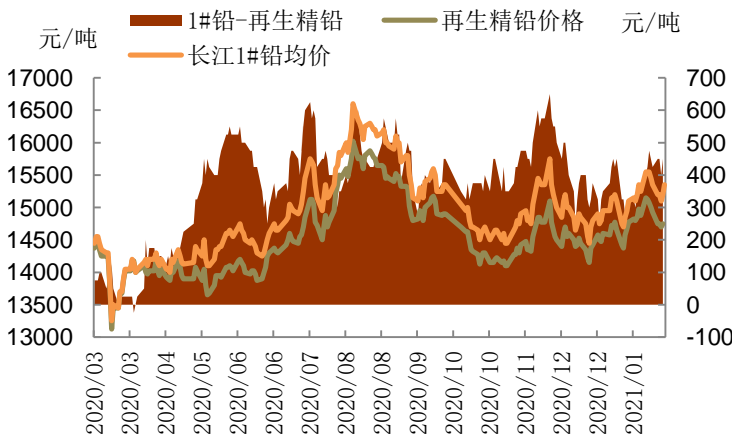


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

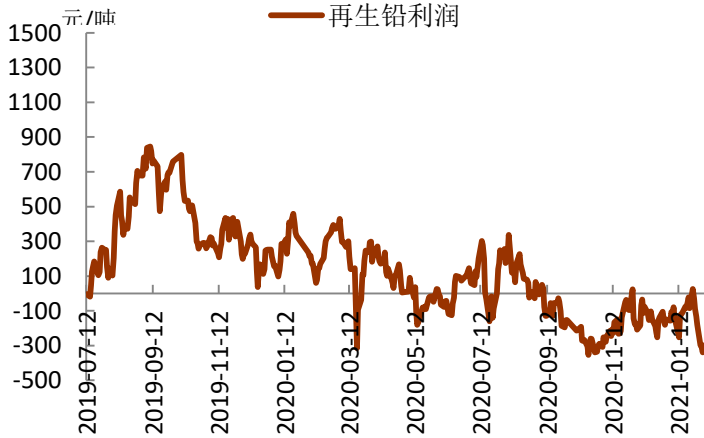


图表8 废电瓶价格

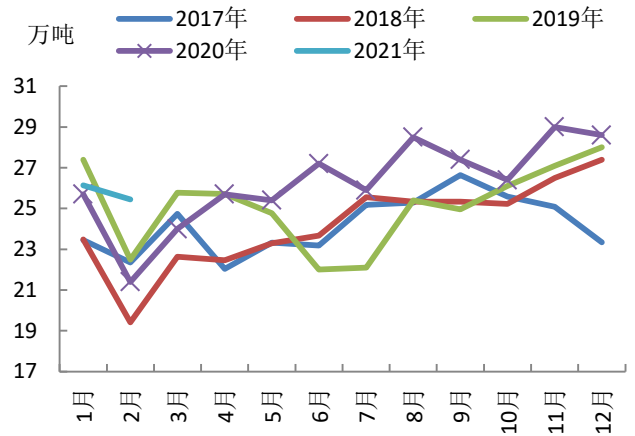


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

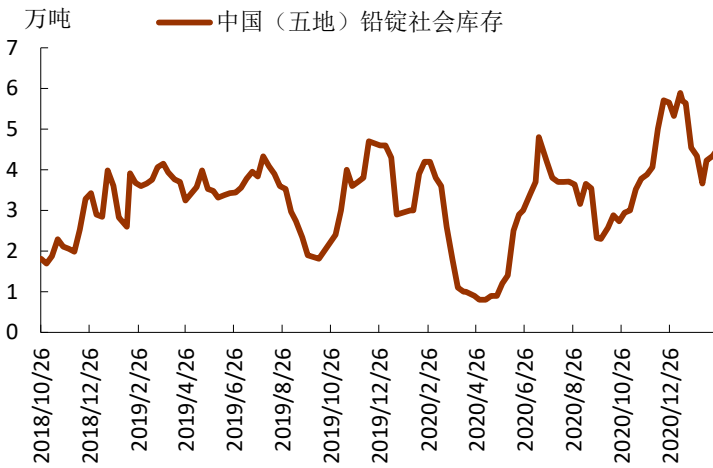


图表 10 原生铅产量情况

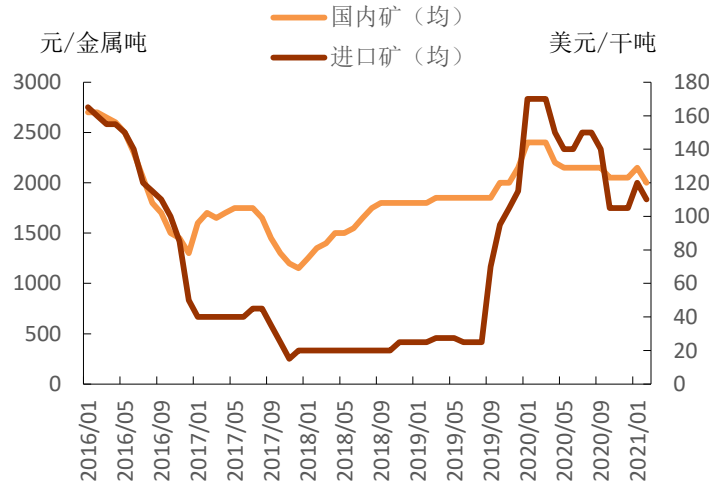


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。