

2021年3月22日 星期一



基本面相对弱势

铅价上下空间有限

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：基本面相对弱势，铅价上下空间有限	中期展望
铅	<p>上周沪铅期价显现横盘震荡的走势。铅受宏观影响相对较弱，走势更多受基本面主导。基本面来看，受内蒙能耗双控的影响，矿山存在停产及减产的情况，同时，缅甸局势混乱增加了云南地区铅矿进口量，国内铅矿供应维持偏紧格局，加工费或维持低位。内蒙能耗双控对冶炼端影响相对有限，原生铅企业开工维持稳定。再生铅方面，河南、河北地区环保管控结束，后期将贡献部分增量。目前再生铅企业维持 150 元/吨左右亏损，减产及增产动力均有限。下游方面，电动自行车及汽车蓄电池的中大型企业开工率多是在 80% 以上，但储能、通讯类电池行业正值淡季，开工率有限。原再价差收窄，下游倾向采购原生铅，且交割货源流入暂缓令社会库存小幅下滑，关注去库持续性。整体来看，供应端较需求端弹性更大，铅基本面表现偏弱。但原再价差不断收窄，再生铅成本支撑显现，铅价下方空间有限，短期或延续震荡修整。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	观望
	风险因素：	再生铅供应大幅增加

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	14820	-35	-0.24	131218	77943	元/吨
LME 铅	1978	7	0.36			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 2105 合约，期价显现横盘震荡的走势，收至 14830 元/吨，周度跌幅达 0.4%，持仓量降至 30594 手。伦铅探底回升，收至 1978 美元/吨，周度涨幅达 0.36%，持仓量增至 103293 手。

现货方面，截止至 3 月 19 日，上海市场南方铅 14810 元/吨，对沪期铅 2104 合约平水报价；江浙市场南方铅 14810-14830 元/吨，对沪期铅 2104 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅围绕 14800 元/吨位置盘整，持货商随行报价，下游需求尚可，维持按需采购，散单市场成交稍好。

其他地区：广东市场南华铅 14950 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 100 元/吨报价；河南金利 14780-14800 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50-70 元/吨报价；河南岷山 14850 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；湖南水口山金信 14850 元/吨，对 SMM1#铅平水报价；云南小厂 14600-14650 元/吨，对 SMM1#铅贴水 200-250 元/吨报价。现货市场仍以刚需采买和长单签订为主，云南市场少量持货商开始出货成交，但整体氛围仍偏清淡，湖南市场、河南市场厂库散单货源不多，成交情况一般。

行业新闻：**SMM**：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 60.2%，环比增加 0.9%。其中，河南地区冶炼厂基本稳定生产，尚未受到环保政策影响开工，河南岷山小幅提产至正常产量，万洋粗铅产线检修尚未完成，但电解铅产出暂不影响；湖南地区开工率小减，因湖南华信正常生产波动。郴州雄风近期仍有复工计划，4 月排产计划约 2500 吨。原预期 4 月电解铅复工的金旺铋业取消电解铅复产计划，尚无恢复预期，近期仍将以小金属生产为主；云南地区开工率稳定，个旧创源本周有恢复生产预期。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 55.5%，环比上周上升 0.4%。其中，安徽、河南和贵州再生铅持证冶炼企业开工率分别为 64.1%、88.8% 和 2.9%，较上周持平。江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 46.7%，较上周上升 2.4%，主因新春兴生产基本恢复稳定。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 78.34%，较上周环比维稳。

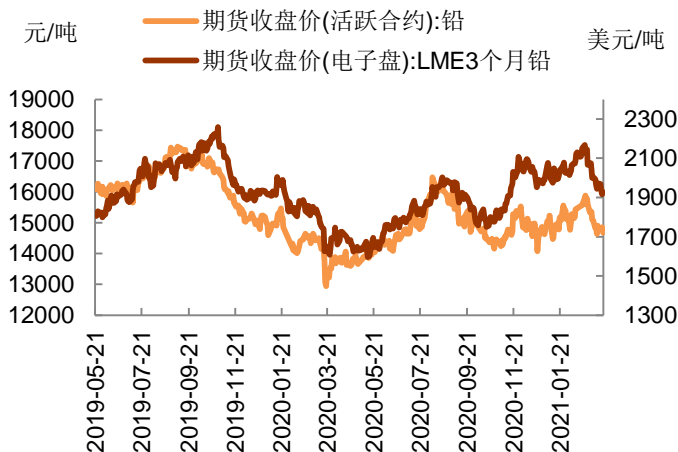
库存方面，截止至 3 月 19 日，LME 库存周度环比增加 525 吨至 123425 吨；上期所库存环比减少 7414 吨至 50656 吨。铅锭库存总量至 5.92 万吨，较上周五下降 0.84 万吨。据调研，

随交割结束，前期高位保值货源交仓暂停，同时铅价走弱，下游企业陆续对铅锭进行按需采购。

上周沪铅期价显现横盘震荡的走势。铅受宏观影响相对较弱，走势更多受基本面主导。基本面来看，受内蒙能耗双控的影响，矿山存在停产及减产的情况，同时，缅甸局势混乱增加了云南地区铅矿进口量，国内铅矿供应维持偏紧格局，加工费或维持低位。内蒙能耗双控对冶炼端影响相对有限，原生铅企业开工维持稳定。再生铅方面，河南、河北地区环保管控结束，后期将贡献部分增量。目前再生铅企业维持 150 元/吨左右亏损，减产及增产动力均有限。下游方面，电动自行车及汽车蓄电池的中大型企业开工率多是在 80% 以上，但储能、通讯类电池行业正值淡季，开工率有限。原再价差收窄，下游倾向采购原生铅，且交割货源流入暂缓令社会库存小幅下滑，关注去库持续性。整体来看，供应端较需求端弹性更大，铅基本面表现偏弱。但原再价差不断收窄，再生铅成本支撑显现，铅价下方空间有限，短期或延续震荡修整。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

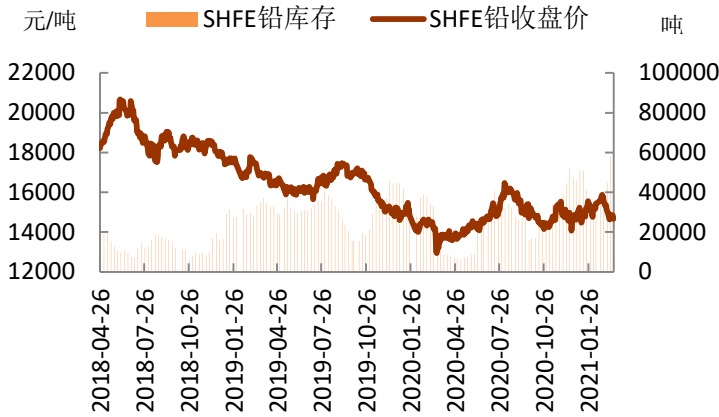


图表 2 沪伦比值

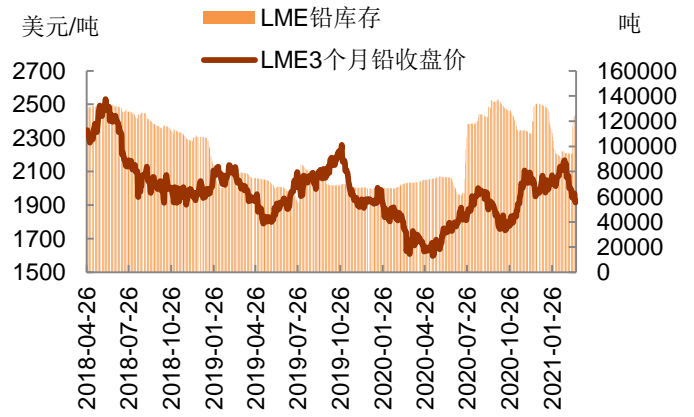


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

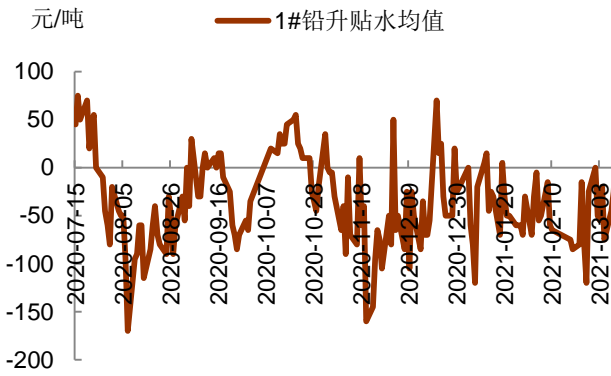


图表4 LME 库存情况

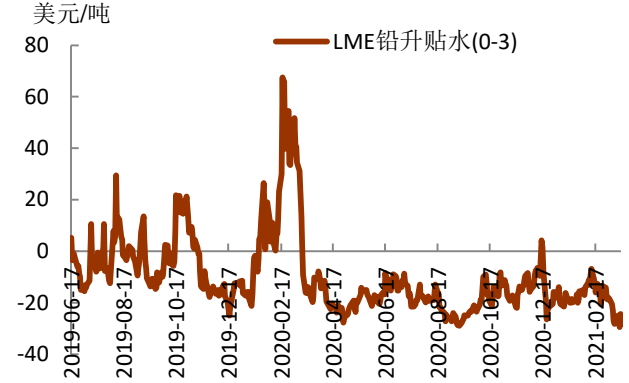


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

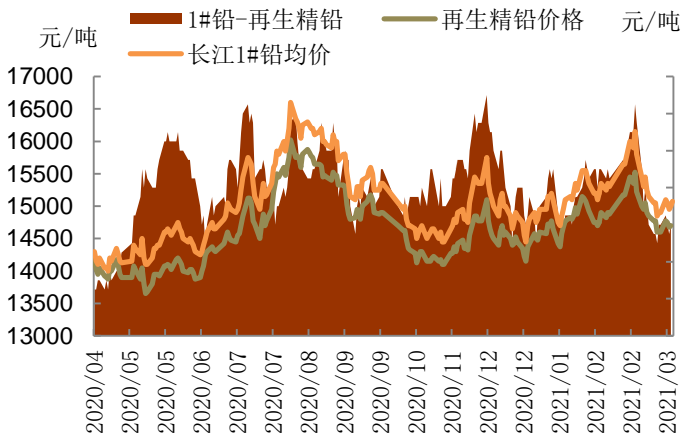


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

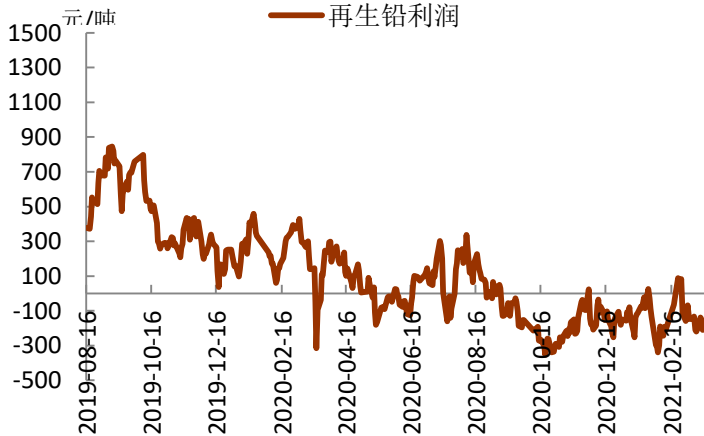


图表8 废电瓶价格

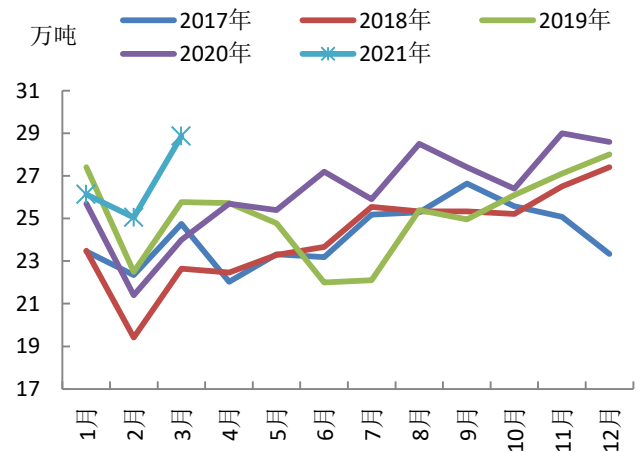


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

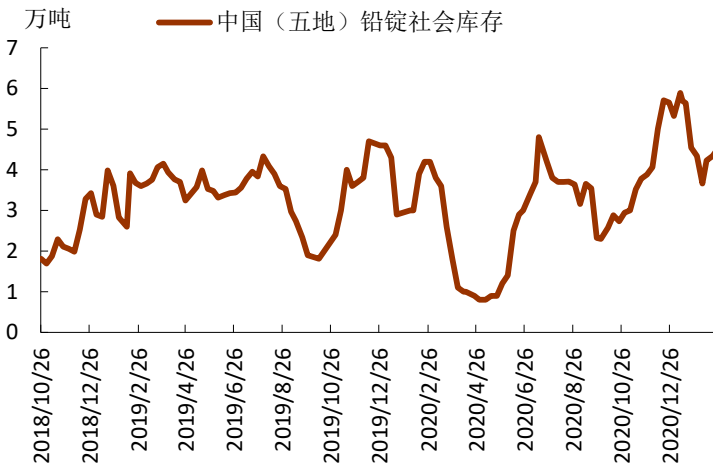


图表 10 原生铅产量情况

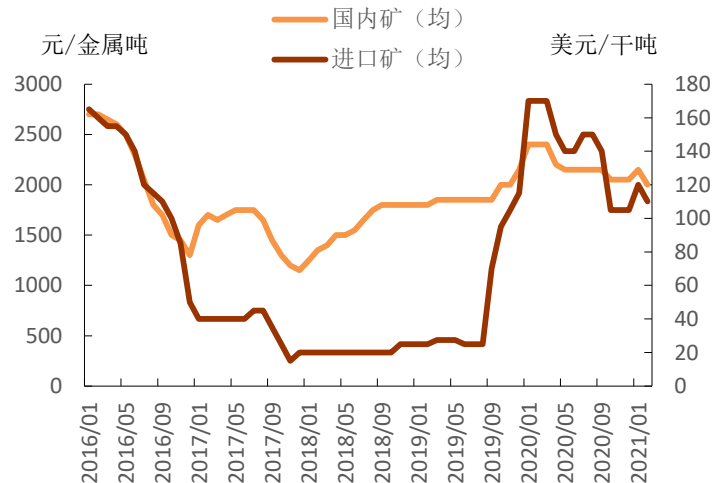


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。