

2021年4月12日 星期一



季节性累库延续

铅价再度承压运行

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：季节性累库延续，铅价再度承压运行	中期展望				
铅	<p>上周沪铅期价延续前一周回落态势，重回万五下方震荡。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，当前铅矿维持偏紧，全国矿山全面复产需等待至4-5月份，不过内蒙能耗双控或限制当地矿山复产步伐。4月内外铅矿加工费维稳，且绝对值偏高，加之白银等副产品价格维稳，炼厂生产积极性尚可。受下游淡季影响，4月原生铅企业检修较多，不过湖南、云南中小型企业恢复生产，此消彼长产量变化有限。再生铅方面，虽然贵州等地环保限产影响，但节后复产企业大幅提产，3月产量超预期，4月检修复产并存，环比增量相对有限。不过，二季度新增产能计划投放较多，总体看短期供应压力中性，但长期供应压力较大。下游仍处需求淡季，清明假期后电池终端市场淡季态势加剧，部分经销商电池日销量较3月下滑近半，铅蓄电池企业订单随之下降，企业成品库存维持偏高水平，企业下调开工率。整体来看，短期供应压力呈中性，而需求拖累加剧，铅价再度承压于万五下方，市场静待旺季来临，可逢低布局少量多单。</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>再生铅供应大幅增加</td> </tr> </table>	操作建议：	观望	风险因素：	再生铅供应大幅增加	
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	14900	-115	-0.77	109573	88178	元/吨
LME 铅	1972	8	0.41			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 2105 合约期价延续前一周回落态势，重回万五下方震荡，最终收至 14900 元/吨，周度跌幅达 0.77%，持仓量降至 45050 手。伦铅震荡重心小幅上移，收至 1972 美元/吨，周度涨幅达 0.41%，持仓量增至 100931 手。

现货方面，截止至 4 月 9 日，上海贸易商对盘面升水持稳报价，贸易商询价情绪较高，下游逢低按需接货。江浙贸易商货源报 14835 元/吨，反映下游接货意愿较低，市场交投清淡。河南市场，现货市场厂提报在 14700-14750 元/吨之间，下游长单接货为主，散单逢低少量接货，交投不佳。湖南地区，冶炼厂铅锭散单报价贴水小幅扩大，积极让利出货，电池厂需求有限。再生铅价格报 13400-13650 元/吨；不含税再生精铅报 13700-13900 元/吨，含税再生精铅贴水小收，贴水 100-175 元/吨出厂。沪铅弱势运行，下游接货意愿不强。

SMM：3 月原生铅产量 28.09 万吨，环比上升 12.17%，同比上升 17.23%，1-3 月产量累计同比上涨 11.57%。3 月工作日增加，炼厂当月产量环比不同程度上调，少则 300-500 吨，多则 2000-3000 吨。同时，河南岷山、湖南金贵、华信、兴安银铅等企业均随设备检修结束，并恢复生产。4 月企业检修与恢复并存，如云南驰宏、西部矿业进入检修，为期一个月；河南豫光计划检修 20 天；云南振兴计划检修 40 天，但仅为粗炼检修，对电解铅产量影响相对有限。另湖南、云南等地区部分中小型企业恢复生产，若顺利恢复，单家企业可贡献月产量 2000-3000 吨。预计月度产量较 3 月无较大变化，维持在 28.3 万吨。

3 月再生铅产量 33.48 万吨，环比上升 53.79%，同比上升 194.23%，1-3 月累计产量同比增加 218.51%。3 月节后大量再生铅炼企节后复工增量释放，加之江苏新春兴、浙江天能等再生铅炼企检修恢复，月度产量录得超预期增长。但贵州台江工业园区、江西汇金、内蒙泰鼎等受环保管控影响生产受限，山东中庆、江西齐劲、安徽骆驼等 3 月检修，限制了一部分增量。4 月炼厂复工提产与环保检修并存。内蒙泰鼎提前复工，江苏新春兴计划提产，同时检修后恢复的中庆、齐劲、天能继续贡献增量，且均为大型企业体量较大。同时，中央环保督察组进驻的影响下江西等地炼厂生产受限，安徽大华计划检修。预计 4 月产量增幅逾 2 万

吨至 35.6 万吨。

2021 年 1-2 月，铅蓄电池产量 4084.9 万千伏安时，同比增长 88.7%。

公安部统计，3 月份全国机动车保有量达 3.78 亿辆。

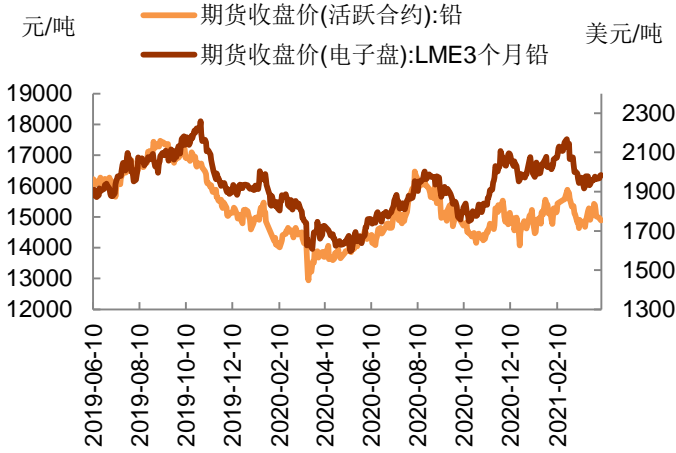
SMM: 上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 58.9%，周度环比增加 0.6%。其中，河南地区开工情况基本平稳，河南新凌因原料供应偏紧小幅减产，预计本周恢复至正常。湖南地区开工率小幅增加，湖南水口山、桂阳银星小幅提产；水口山金信因原料问题小幅减产，预计本周恢复正常；金贵银业产量部分恢复，本周将稳定生产。云南地区开工率下降，驰宏锌锗已进入检修，持续停产；个旧创源开工初期产量尚未完全恢复。此外，西部矿业已按原计划进入停产检修。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 55.27%，环比上周上升 1.88%，主要源于江苏新春兴提产，另有广东新裕、河北辰泰、世昌等炼厂提产。此外江西金洋、丰日检修恢复，内蒙泰鼎环保管控结束复产，同时天津东邦正式投产出量，其增量完全覆盖了江西震宇、山西亿晨等因环保督察组进驻停产检修造成的减量。本周安徽大华即将检修停产，但江苏新春兴、广东新裕、河北辰泰等炼厂持续提产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 75.71%，较上周环比下降 2.33%。

库存方面，截止至 4 月 9 日，LME 库存周度环比减少 900 吨至 118650 吨；上期所库存环比增加 6491752 锭库存总量至 5.73 万吨，较上周五环比上升近千吨。清明假期后铅蓄电池市场终端消费持续走弱，下游因订单欠佳，对原材料的需求亦随之下降。原生铅与再生铅炼厂积极出货，散单报价多为大贴水（原生铅散单多对 SMM1#铅均价贴水 150-0 元/吨出厂），而贸易市场报价仅是对沪期铅 2105 合约贴水 40-0 元/吨，下游刚需偏向炼厂货源，铅锭社会延续增势。

上周沪铅期价延续前一周回落态势，重回万五下方震荡。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，当前铅矿维持偏紧，全国矿山全面复产需等待至 4-5 月份，不过内蒙能耗双控或限制当地矿山复产步伐。4 月内外铅矿加工费维稳，且绝对值偏高，加之白银等副产品价格维稳，炼厂生产积极性尚可。受下游淡季影响，4 月原生铅企业检修较多，不过湖南、云南中小型企业恢复生产，此消彼长产量变化有限。再生铅方面，虽然贵州等地环保限产影响，但节后复产企业大幅提产，3 月产量超预期，4 月检修复产并存，环比增量相对有限。不过，二季度新增产能计划投放较多，总体看短期供应压力中性，但长期供应压力较大。下游仍处需求淡季，清明假期后电池终端市场淡季态势加剧，部分经销商电池日销量较 3 月下月近半，铅蓄电池企业订单随之下降，企业成品库存维持偏高水平，企业下调开工率。整体来看，短期供应压力呈中性，而需求拖累加剧，铅价再度承压于万五下方，市场静待旺季来临，可逢低布局少量多单。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

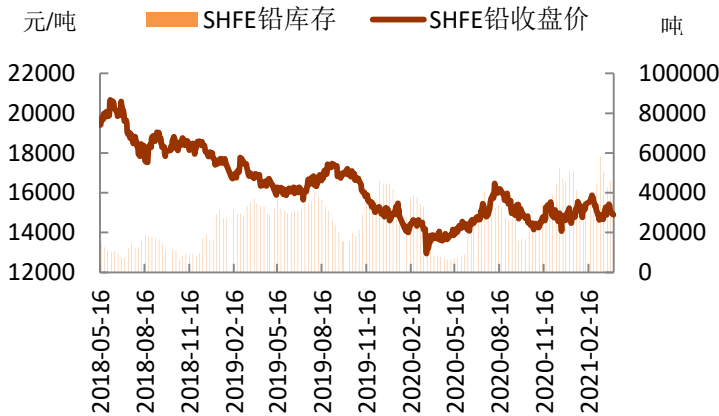


图表 2 沪伦比值

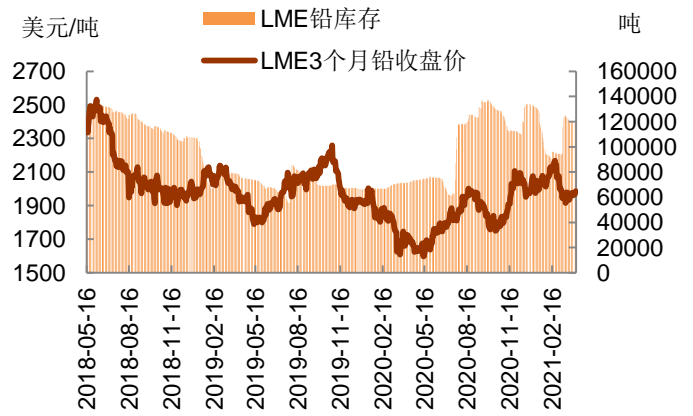


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

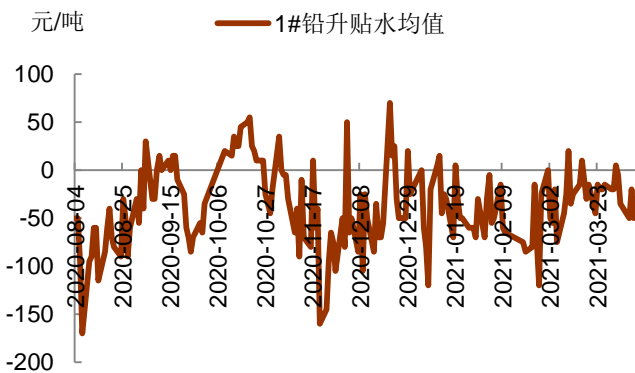


图表 4 LME 库存情况

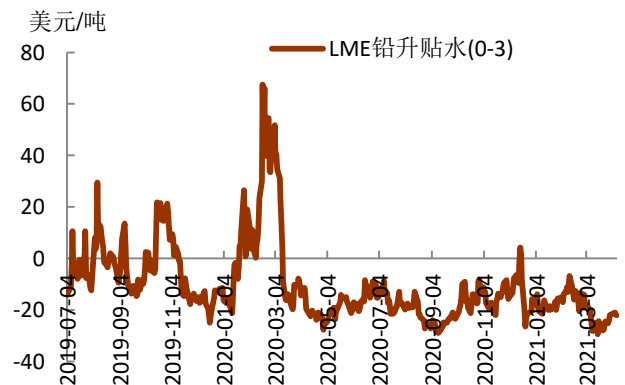


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

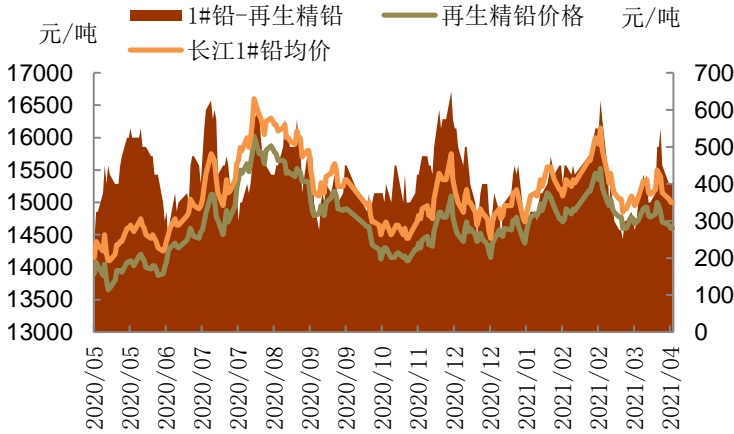


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

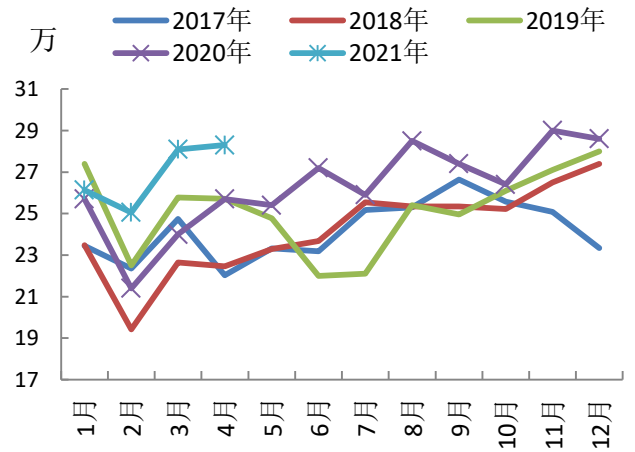


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

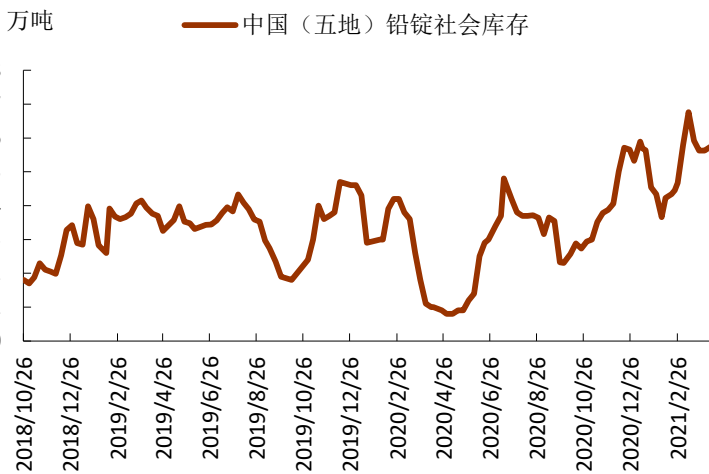


图表 10 原生铅产量情况

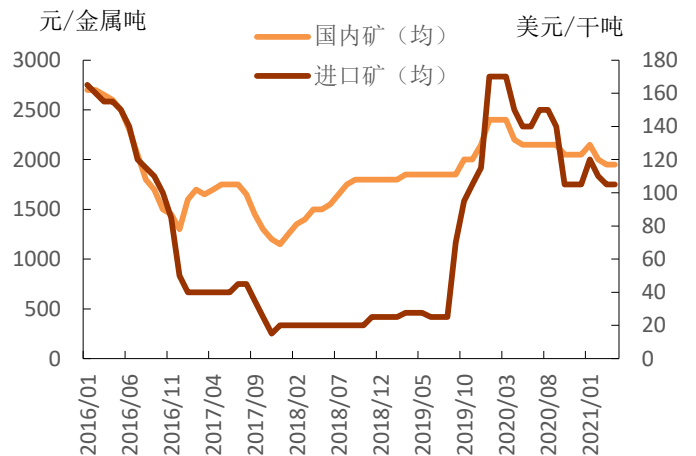


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。