

2021年4月19日 星期一



## 社会库存刷5年新高

## 铅价上涨缺乏持续性

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：社会库存刷5年新高，铅价上涨缺乏持续性	中期展望
铅	<p>上周沪铅期价呈现探底回升的走势。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，当前铅矿维持偏紧，全国矿山全面复产需等待至4-5月份，周度内外矿加工费均下调，不过部分炼厂可通过掺入铅渣及还原铅替代铅矿原料，故原料紧张尚未对原生铅企业生产构成冲击，企业检修提产并存周度开工维稳。再生铅方面，因环保督察组进驻，部分企业停产，企业开工回落。随着铅价反弹，企业利润略修复，出货较积极。下游铅蓄电池市场正值传统消费淡季，电动自行车、汽车等蓄电池企业订单均有不同程度下滑。蓄电池企业成品库存高企，企业开工维持回落态势。受需求淡季及交割周拖累，社会库存攀升至近5年高位，打压铅价。整体来看，短期需求难有明显改善，供应端则维持相对充足，铅价缺乏持续上涨动能，不过期价下方空间亦相对有限，14600元/吨附近仍为强支撑，仍可逢低布局少量多单静待旺季。</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	15045	145	0.97	86947	85968	元/吨
LME 铅	2036	64	3.25			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 合约呈现探底回升的走势，周中低点至 14610 元/吨，最终收至 15045 元/吨，周度涨幅达 0.97%，持仓量降至 45925 手。伦铅震荡走强，收至 2036 美元/吨，周度涨幅达为 3.25%，持仓量增至 101357 手。

现货方面，截止至 4 月 16 日，上海贸易商报价维稳，市场报价不多，下游电池厂按需接货。江浙市场，贸易商早间有报-40~平水，下游询价意愿不高。河南市场，贸易商厂提价格早间报-150~-100 元/吨附近，电池厂长单接货为主，散单整体成交有限。湖南地区，冶炼厂厂提铅锭贴水收窄，整体报 14810 元/吨附近，下游按需接货，早间成交一般。

行业上：中汽协：4 月上旬，11 家重点企业汽车生产完成 48.8 万辆，同比下降 5.1%。

天津东邦铅资源升级年处理 16 万吨废铅酸蓄电池及含铅废料环保项目，近日，生产出了天津东邦南港新厂第一批 35kg/99.99 以上精铅，并于本周开始逐量投放南方市场。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.50%，周度环比增加 0.6%。其中河南豫光金铅进入检修，4 月产量小幅减产；新凌铝业恢复正常生产小幅提产。湖南郴州雄风电解铅产线暂时没有恢复计划，粗铅冶炼因环保督察未结束近期尚无提产计划；金贵银业生产恢复至正常，小幅提产。云南地区红铅有色因原料供应偏紧调整生产计划小幅减产；个旧创源恢复部分产量，尚未满产；个旧同富检修结束，已恢复正常生产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 49.82%，环比上周下降 0.74%，主因安徽大华周二开始检修停产，预计持续一个月。另有安徽华鑫、江西金洋、震宇和丰日等因环保督察组进驻停产，河北松赫、湖北金洋、江西齐劲、河南鑫铖动力、内蒙泰鼎等均停产检修。本周，预计安徽骆驼检修恢复、江西新春兴提产，再生铅开工率预计回升。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 75.67%，环比微降 0.04%。

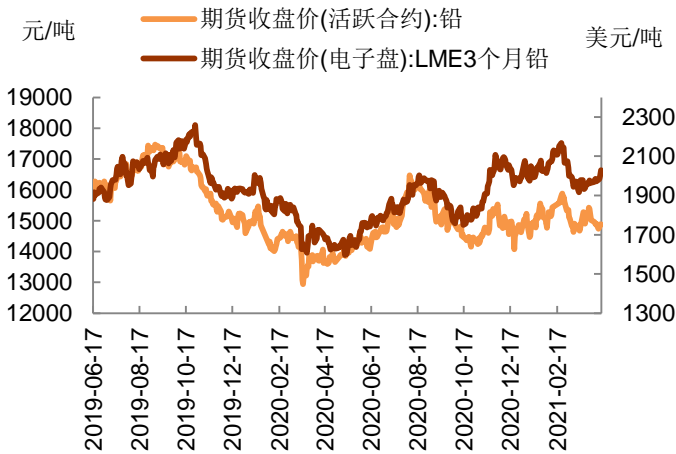
库存方面，截止至 4 月 16 日，LME 库存周度环比减少 2425 吨至 116225 吨；上期所铅库存较上周增 12692 吨至 65444 吨。五地铅锭库存总量至 7.6 万吨，较上周五环比上升 1.87 万吨，并刷新 2016 年 8 月 15 日以来的新高。上周时值交割周，交仓货源陆续抵达仓库，铅

锭库存明显累增。期间，贵州、广东、江西和安徽地区均存在环保影响，部分再生铅炼厂减少出货，形成地域性供货差异。

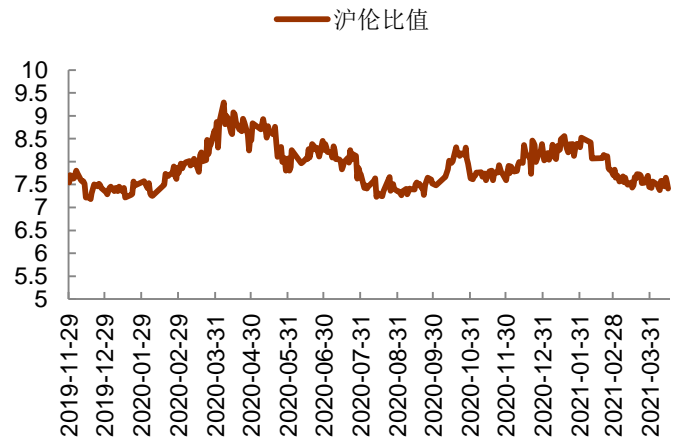
上周沪铅期价呈现探底回升的走势。铅受宏观影响相对较弱，走势更多受基本面主导。基本面来看，当前铅矿维持偏紧，全国矿山全面复产需等待至 4-5 月份，周度内外矿加工费均下调，不过部分炼厂可通过掺入铅渣及还原铅替代铅矿原料，故原料紧张尚未对原生铅企业生产构成冲击，企业检修提产并存周度开工维稳。再生铅方面，因环保督察组进驻，部分企业停产，企业开工回落。随着铅价反弹，企业利润略修复，出货较积极。下游铅蓄电池市场正值传统消费淡季，电动自行车、汽车等蓄电池企业订单均有不同程度下滑。蓄电池企业成品库存高企，企业开工维持回落态势。受需求淡季及交割周拖累，社会库存攀升至近 5 年高位，打压铅价。整体来看，短期需求难有明显改善，供应端则维持相对充足，铅价缺乏持续上涨动能，不过期价下方空间亦相对有限，14600 元/吨附近仍为强支撑，仍可逢低布局少量多单静待旺季。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

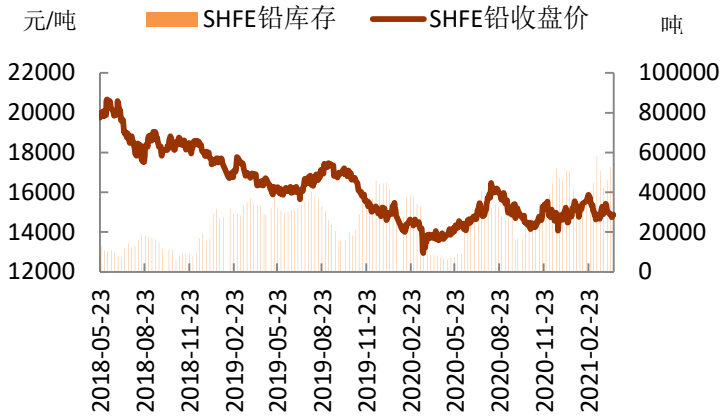


图表 2 沪伦比值

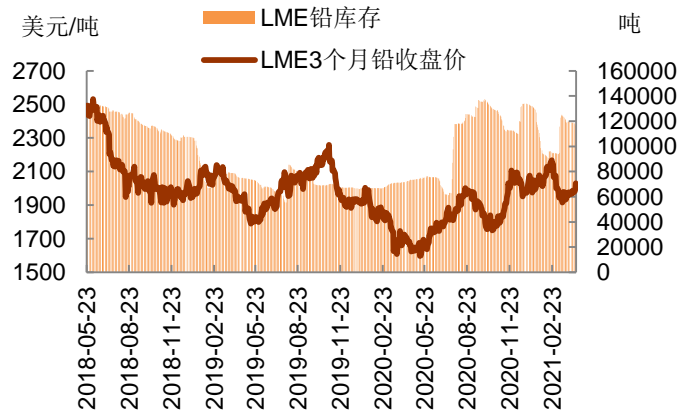


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

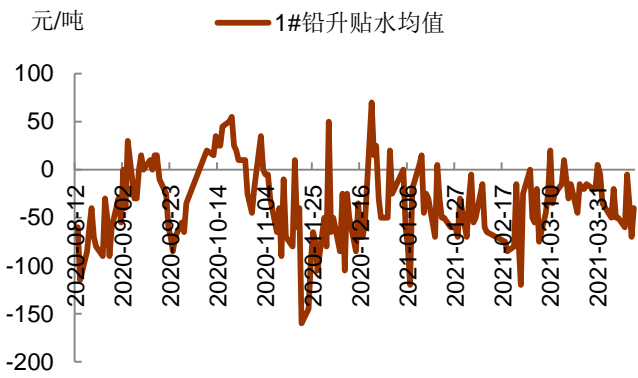


图表4 LME 库存情况

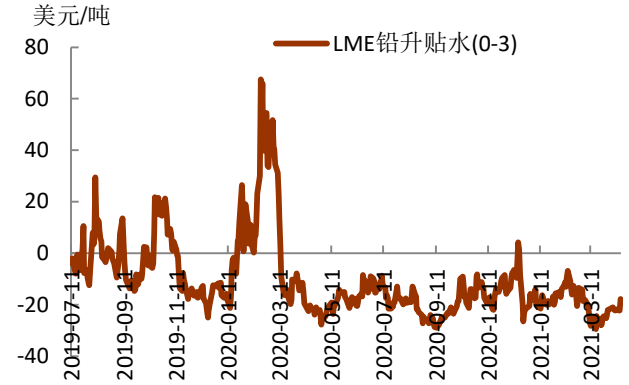


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

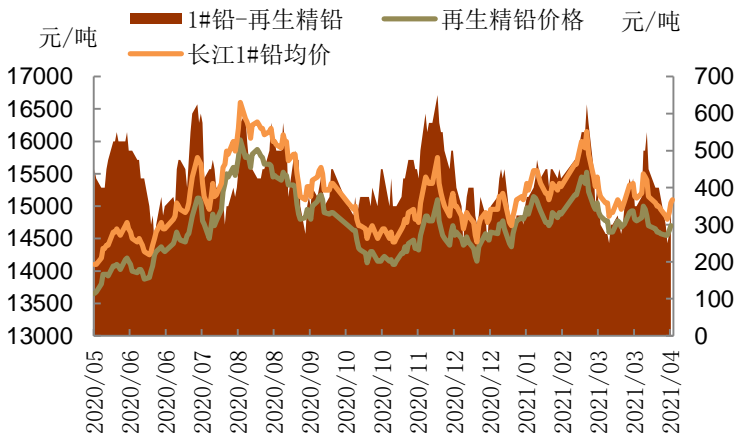


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

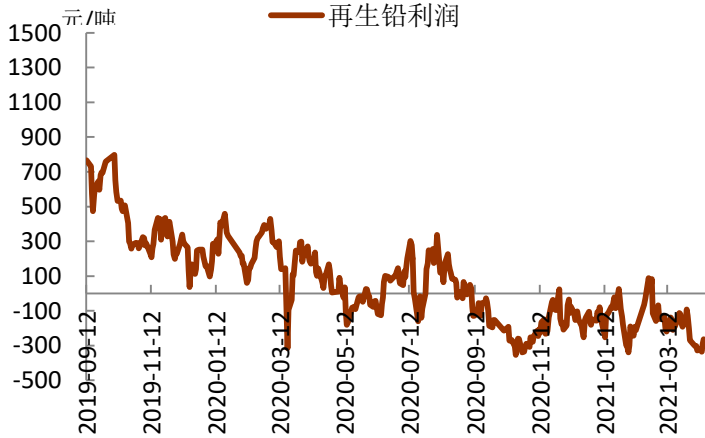


图表8 废电瓶价格



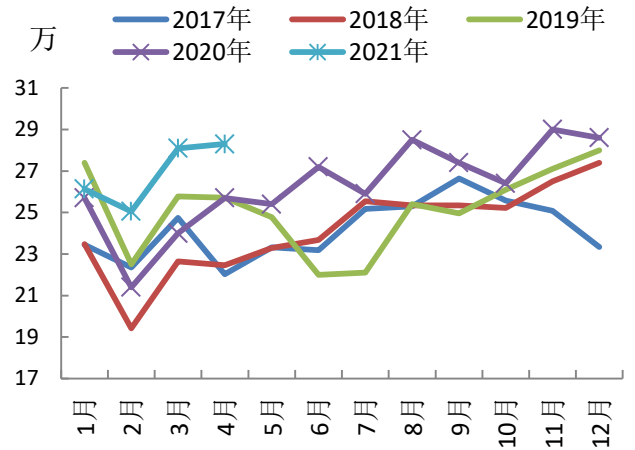
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

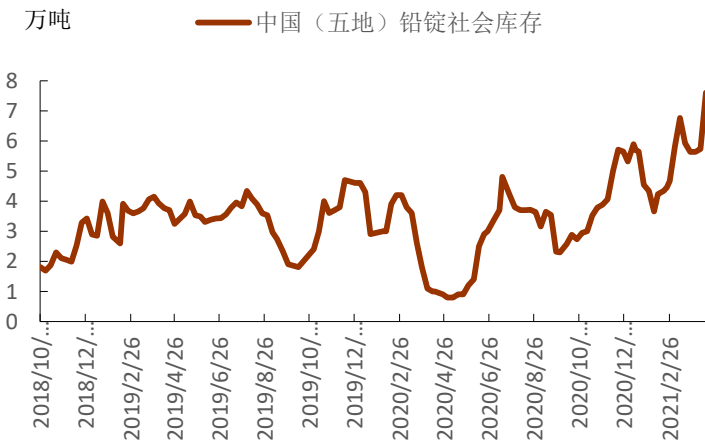


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

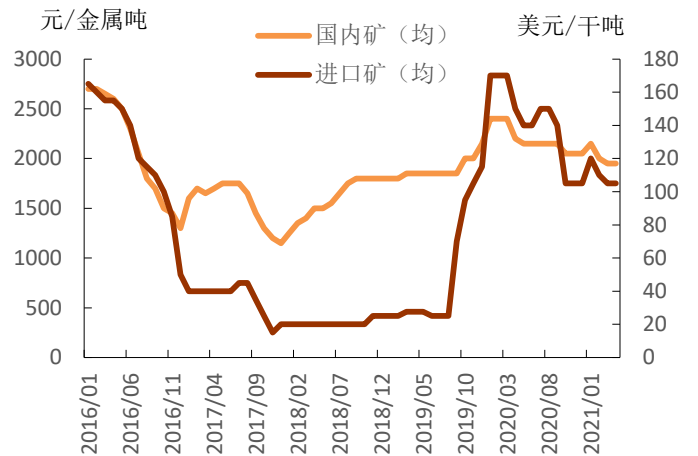


图表 11 铅锭社会库存



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 12 铅矿加工费



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。