

2021年4月26日 星期一

## 需求淡季明显

## 制约铅价反弹空间

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：需求淡季明显，制约铅价反弹空间		中期展望
铅	<p>上周沪铅期价呈现震荡偏强的走势。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。近期河南主要铅冶炼企业因铅矿供应不足而停产检修，带动市场情绪。再生铅方面，因环保督察组进驻，安徽、江西等地炼厂生产受到影响，导致部分地区供应不足，企业开工回落。随着铅价反弹，企业利润略修复，出货较积极，再生铅贴水走扩至 225 元/吨。下游铅蓄电池市场更换需求明显转淡，其中电动自行车、汽车等蓄电池企业成品库存走高，企业或是对成品电池实施促销，或是直接下调产量，另五一假期大型企业计划维持正常生产，多数企业均计划放假 1-5 天不等，后其开工将继续下降。环保督查令部分地区炼厂减产，导致供给区域紧张，加之交割后炼厂库存流入放缓，社会库存小幅回落，但仍维持在高位。整体来看，短期环保及原料扰动供应端，支撑铅价，但需求淡季愈发明显，制约铅价上涨高度，盘面看 15500 元/吨附近压力仍较大，建议逢高止盈。</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	15300	255	1.69	100821	70649	元/吨
LME 铅	2057	21	1.03			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 2106 合约，期价呈现震荡偏强的走势，周中高点至 15450 元/吨，最终收至 15320 元/吨，周度涨幅达 1.52%，持仓量降至 40921 手。伦铅探底回升，周中低点至 1998 美元/吨，收至 2057 美元/吨，周度涨幅达为 1.03%，持仓量增至 100980 手。

现货方面，截止至 4 月 23 日，上海贸易商报升水 80 元/吨，铅价震荡，下游入市询价不多，成交清淡。江浙市场，贸易商报-30~平水，贴水小幅扩大，下游维持刚需补库。河南市场，冶炼厂厂提报 15080 元/吨附近，冶炼厂为求成交贴水扩大报价，下游接货情绪一般，成交情况一般。湖南地区，冶炼厂厂提贴水扩大报价，-300 附近元/吨，电池厂需求有限。

行业上：WBMS：2021 年 1-2 月全球铅市场供应短缺 4.3 万吨，2020 年全年供应短缺 11.4 万吨。1-2 月全球精炼铅产量同比增加 18%至 226.8 万吨。1-2 月份中国表观需求量预估为 111.36 万吨，同比增加 36.8 万吨，约全球总量的 48%。

ILZSG：全球铅市场 2 月转为过剩 7,400 吨，1 月修正为短缺 4,400 吨。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 56.88%，炼厂开工率环比小降 4.4%。其中河南地区豫光金铅检修尚未结束；河南金利周五开始检修，日产量减少约 1/3。湖南宇腾因环保及原料供应偏紧等因素小幅减产；湖南郴州雄风电解铅产线仍没有恢复计划，粗铅冶炼因环保督察未结束近期尚无提产计划；水口山金信本周再次小幅减产，因粗铅供应不足。云南地区红铅有色减产计划维持，近期尚无提产安排。个旧创源小幅提产，但也受到原料供应影响仍尚未满产。个旧同富恢复至计划产量，小幅提产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 48.36%，环比上周下降 5.45%，主因安徽华铂、大华停产检修，其中华铂已恢复生产。另外，安徽骆驼也检修恢复点火，预计本周出量。环保管控影响持续，湖北金洋、河南鑫铍动力检修恢复，江西齐劲提产，但江西丰日换证停产，山西亿晨检修停产，同时江苏新春兴技改尚未完成，提产计划延迟至 5 月。安徽骆驼、华铂本周将恢复正常生产，预计开工率有回升的可能。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 75%，较上周环比下降 0.67%。

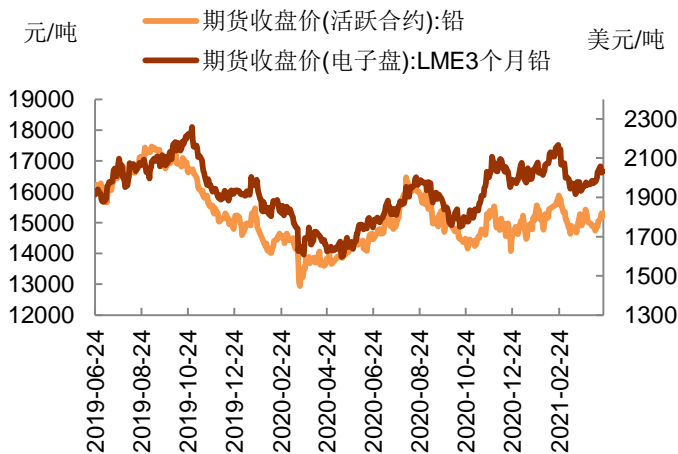
库存方面，截止至 4 月 23 日，LME 库存周度环比减少 3250 吨至 112975 吨；上期所铅

库存较上周减少 5250 吨至 60194 吨。五地铅锭库存总量至 6.81 万吨，较上周五环比下降 0.79 万吨。由于正值第二轮中央环保组督查期间，以安徽、江西为代表的再生铅主要产地炼厂生产受限，加之部分炼厂处于检修状态，铅锭供应地域性偏紧情况凸显，致使下游刚需转向寻求周边地区货源，铅锭社会库存随之转降。

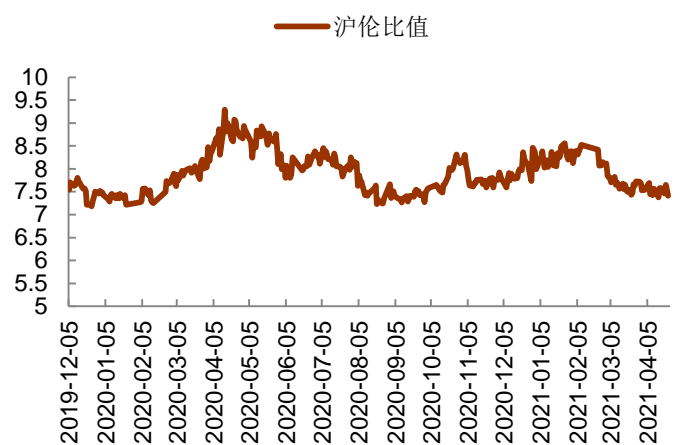
上周沪铅期价呈现震荡偏强的走势。铅受宏观影响相对较弱，走势更多受基本面主导。基本面来看，当前铅矿维持偏紧，全国矿山全面复产需等待至 4-5 月份。近期河南主要铅冶炼企业因铅矿供应不足而停产检修，带动市场情绪。再生铅方面，因环保督察组进驻，安徽、江西等地炼厂生产受到影响，导致部分地区供应不足，企业开工回落。随着铅价反弹，企业利润略修复，出货较积极，再生铅贴水走扩至 225 元/吨。下游铅蓄电池市场更换需求明显转淡，其中电动自行车、汽车等蓄电池企业成品库存走高，企业或是对成品电池实施促销，或是直接下调产量，另五一假期大型企业计划维持正常生产，多数企业均计划放假 1-5 天不等，后其开工将继续下降。环保督查令部分地区炼厂减产，导致供给区域紧张，加之交割后炼厂库存流入放缓，社会库存小幅回落，但仍维持在高位。整体来看，短期环保及原料扰动供应端，支撑铅价，但需求淡季愈发明显，制约铅价上涨高度，盘面看 15500 元/吨附近压力仍较大，建议逢高止盈。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

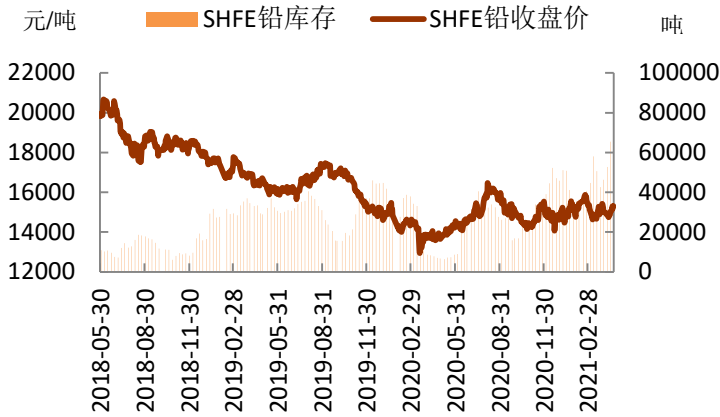


图表 2 沪伦比值

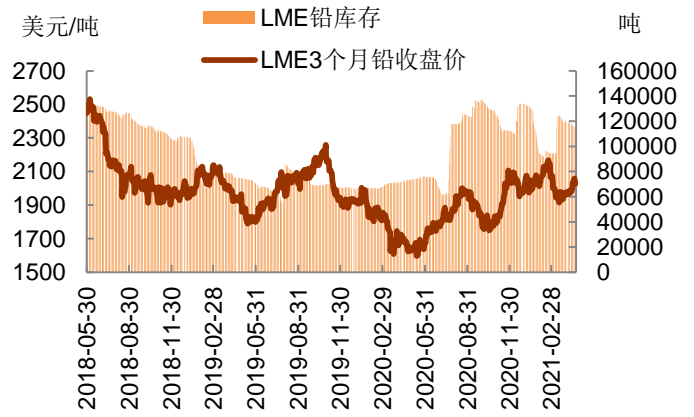


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

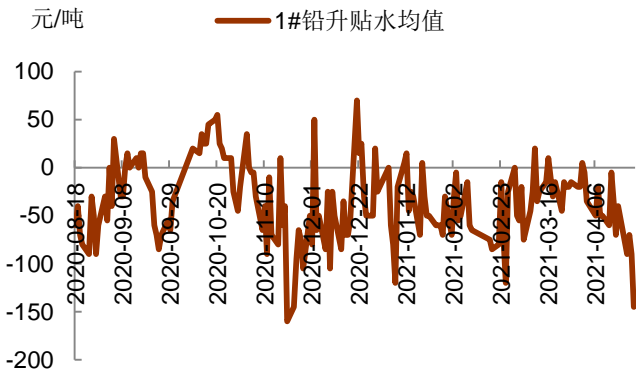


图表 4 LME 库存情况

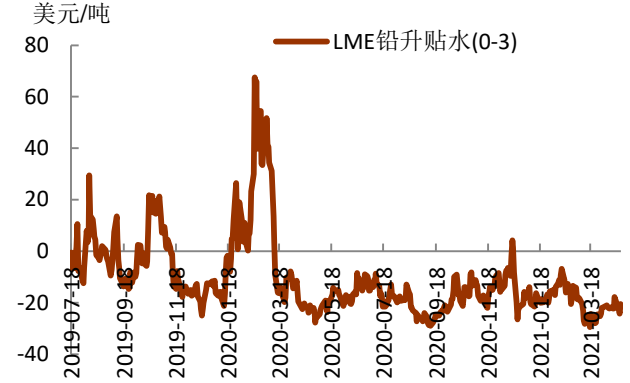


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

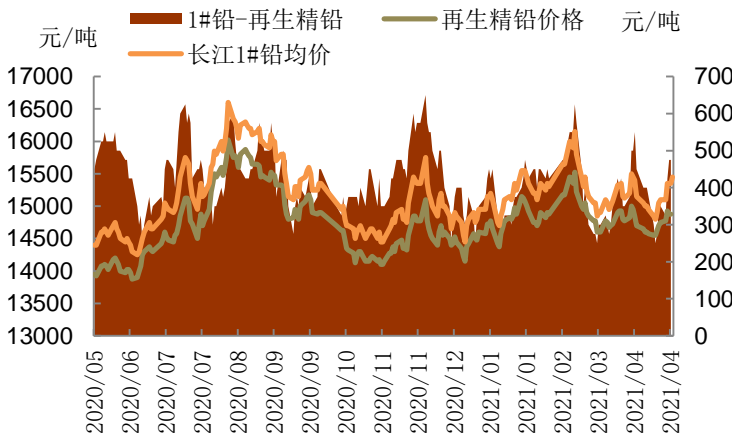


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

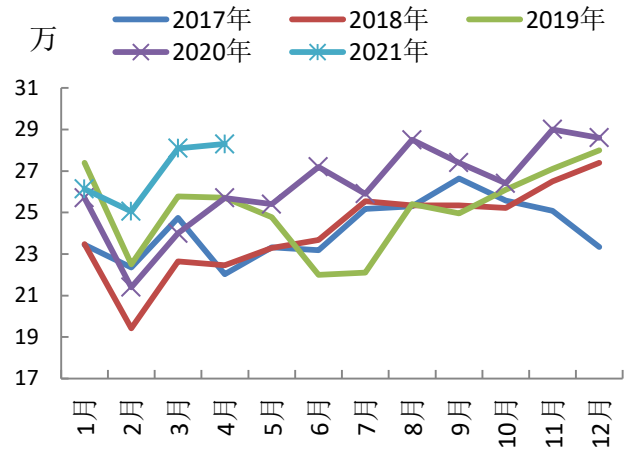


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

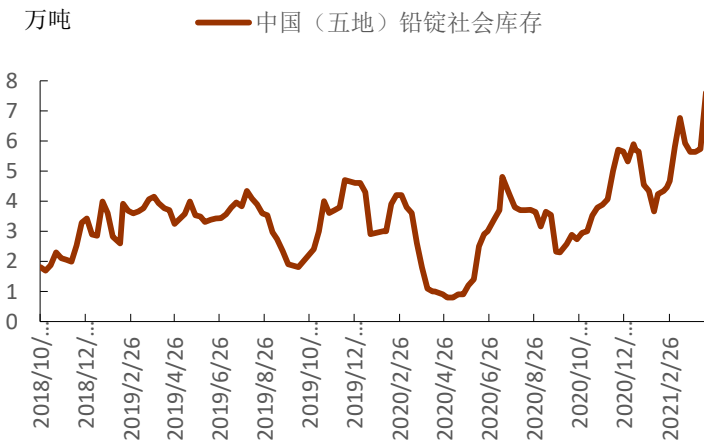


图表 10 原生铅产量情况

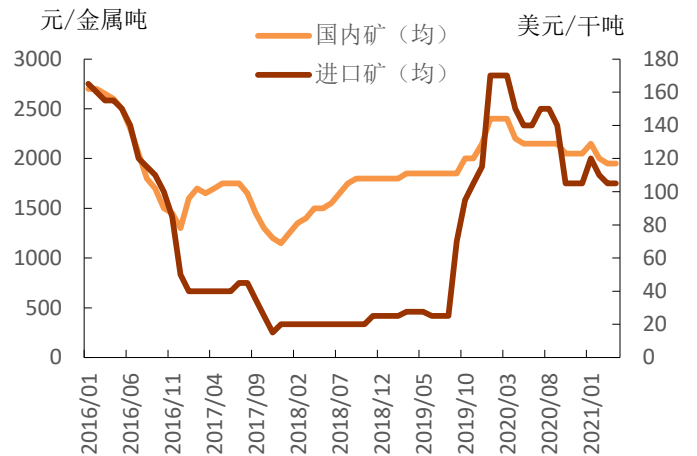


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。