

2021年5月10日 星期一



## 沪铅跟随伦铅走强

## 短期关注整数压力

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：沪铅跟随伦铅走强，短期关注整数压力	中期展望
铅	<p>上周沪铅期价在外盘带动下较为强势。基本面来看，当前铅矿维持偏紧，5月内外加工费均有所下调，然白银等副产品弥补企业部分利润，铅矿对原生铅企业生产影响相对有限。4月原生铅检修企业较多，产量环比回落，预计5月增万余吨。再生铅方面，4月产量低于预期，5月环保督查结束，江西安徽等地炼厂将陆续复产，加之铅价反弹带动企业利润回升，企业生产积极性增加，再生铅供应预计环比增2万吨。下游方面，淡季特征仍然突出，蓄企成品库存压力较大，对企业开工率形成负反馈。需求端尚无明显改善迹象，加之供应增加，节后累库增加0.41万吨。整体来看，当前基本面维持供需两淡，铅价走强更多是受伦铅带动，短期在外盘多头氛围较浓的背景下，沪铅有望继续跟涨。后期来看，5月供应端存增加预期，但增幅有限，需求端在外强内弱的格局下，或带动蓄电池出口增加，此外消费也临近旺季，预计下游环比将出现好转，铅价持偏多思路。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	谨慎追涨
	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	15755	645	4.27	134910	55340	元/吨
LME 铅	2229	85.5	3.99			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

上周五一假期后仅两个交易日，沪铅主力 2106 合约开盘补涨，强势突破 15600 元/吨一线，收至 15755 元/吨，周度涨幅达 4.27%，持仓量增至 55340 手。周五晚间延续涨势，直逼 15900 元/吨。伦铅延续强势，周五刷新阶段新高点至 2244.5 美元/吨，收至 2229 美元/吨，周度涨幅达为 3.99%，持仓量增至 113936 手。

现货方面，截止至 5 月 7 日，上海贸易商国产有对 6 月合约报价，贴水-30 元/吨，下游企业入市询价不多。江浙市场，期铅上行，贸易商报价积极性减弱，对 05 合约平水报价，下游遇涨接货意愿平平。河南市场，贸易商厂提铅锭对 05 合约贴水-250 元/吨附近，下游按需询价接货，市场交投氛围略显一般。湖南地区，冶炼厂散单报价仍偏少，整体市场长单成交为主。

行业上：ILZSG 最新预计，2021 年全球铅矿产量将增长 5.1%，达到 475 万吨，而 2021 年全球需求预计将增长 3.9%，达到 1,197 万吨。全年铅供应将过剩 96,000 吨，过剩量较 2020 年有所收缩。

SMM 调研，4 月原生铅产量 26.58 万吨，环比下降 5.4%，同比上升 1.43%。1-4 月产量累计同比上涨 8.84%。5 月原生铅产量环比预计增加。主因：环保督察组完成督查工作，环保对企业生产的影响解除。另外主流交割品牌检修结束，并于 5 月初陆续恢复生产。预计 5 月产量环比预期增幅过万吨至 27.6 万吨。

4 月全国再生铅产量 30.16 万吨，环比下降 6.92%，同比上升 54.66%，2021 年 1-4 月累计产量同比增加 146.87%。4 月产量超预期下降，一方面，安徽、江西、山西等地均有环保督察组进驻，内蒙能耗双控政策持续。另一方面，再生铅企业连续亏损，炼厂生产积极性大幅下降。进入 5 月，环保督察结束，加上铅价上行修复再生铅利润，预计 5 月再生铅产量将增超 2 万吨至 32.4 万吨。

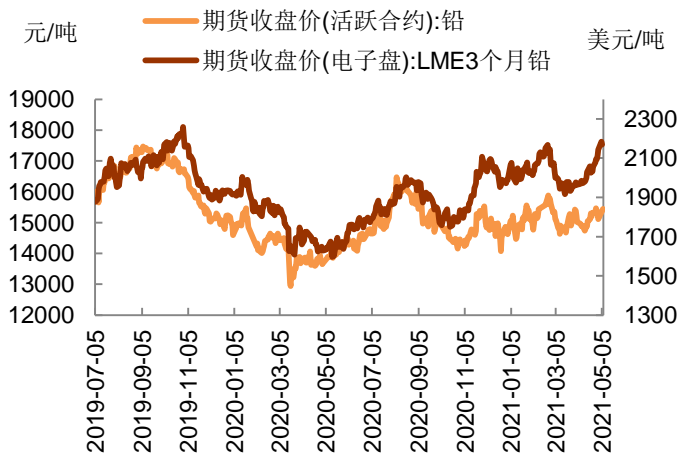
库存方面，截止至 5 月 7 日，LME 库存较 4 月 30 日减少 4775 吨至 106075 吨；上期所铅库存周度增加 2277 吨至 63321 吨。环保检修等因素解除，铅锭社库如期上升。五地铅锭库

存总量至 6.67 万吨，较 4 月 30 日环比上升 0.41 万吨。五一假期后，部分原生铅炼厂检修结束，同时环保影响解除，如江西等地再生铅炼厂亦是纷纷复工，而与此同时，铅蓄电池市场仍处于传统淡季，下游采购多以刚需为主，且节后复产当周对铅锭采购较为有限，铅锭库存如期累增。另一方面，节后期铅走势强劲，现货则维持贴水状态，期现价差进一步扩大，促使持货商交仓意愿上升，铅锭由厂库转移至社会仓库，预计铅锭社库或继续上升。

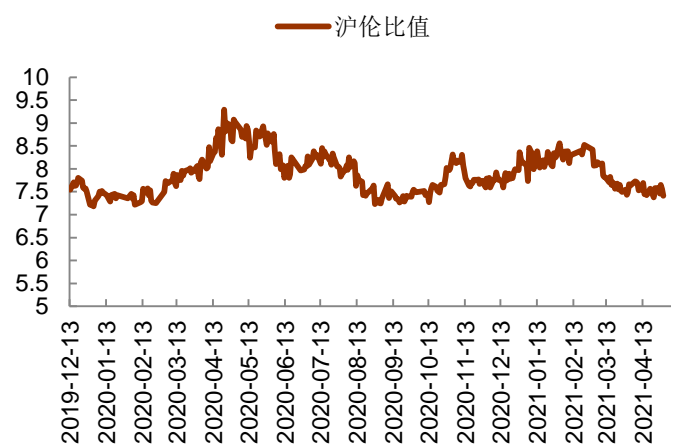
上周沪铅期价在外盘带动下较为强势。基本面来看，当前铅矿维持偏紧，5 月内外加工费均有所下调，然白银等副产品弥补企业部分利润，铅矿对原生铅企业生产影响相对有限。4 月原生铅检修企业较多，产量环比回落，预计 5 月增万余吨。再生铅方面，4 月产量低于预期，5 月环保督查结束，江西安徽等地炼厂将陆续复产，加之铅价反弹带动企业利润回升，企业生产积极性增加，再生铅供应预计环比增 2 万吨。下游方面，淡季特征仍然突出，蓄企成品库存压力较大，对企业开工率形成负反馈。需求端尚无明显改善迹象，加之供应增加，节后累库增加 0.41 万吨。整体来看，当前基本面维持供需两淡，铅价走强更多是受伦铅带动，短期在外盘多头氛围较浓的背景下，沪铅有望继续跟涨。后期来看，5 月供应端存增加预期，但增幅有限，需求端在外强内弱的格局下，或带动蓄电池出口增加，此外消费也临近旺季，预计下游环比将出现好转，铅价持偏多思路。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

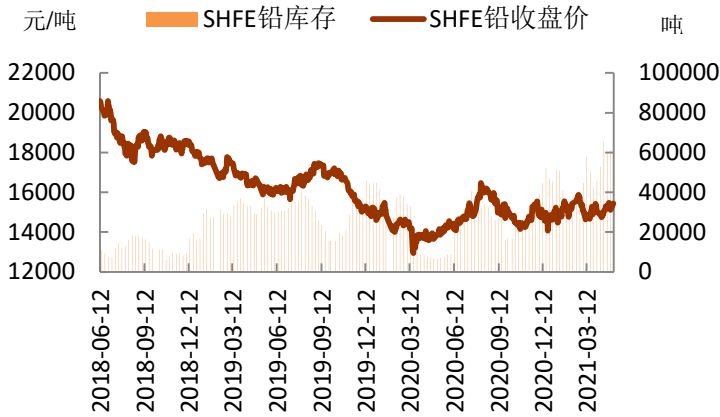


图表 2 沪伦比值

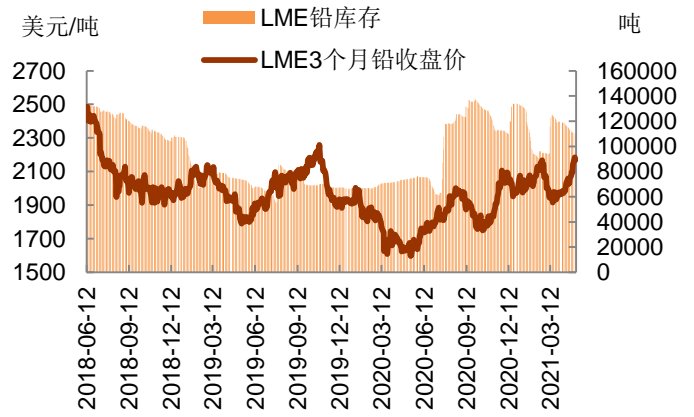


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

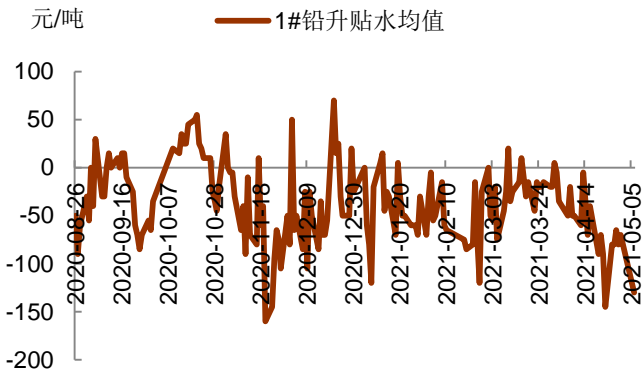


图表 4 LME 库存情况

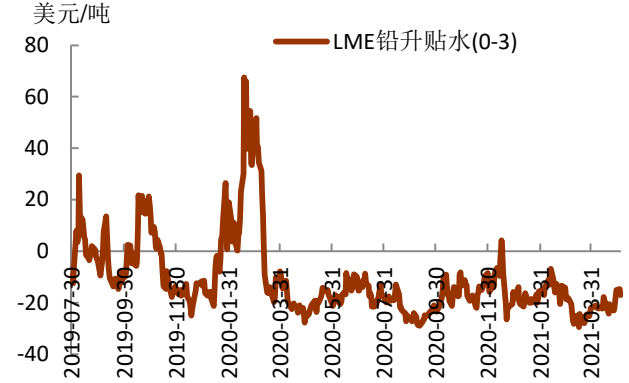


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

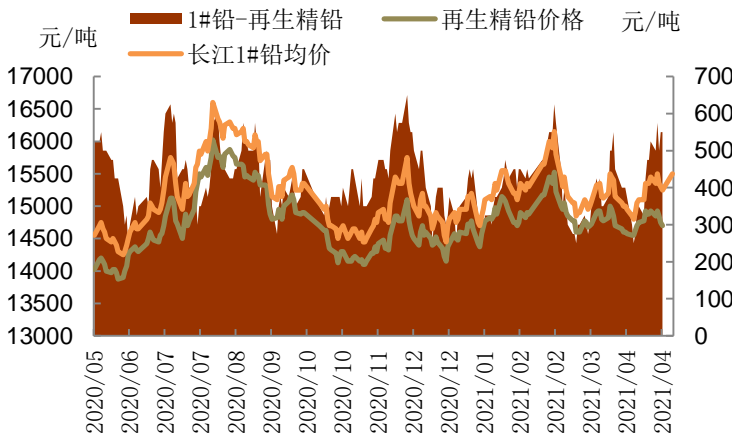


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

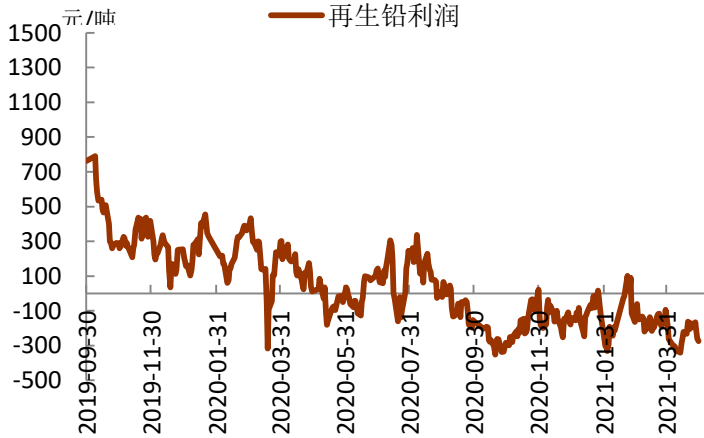


图表 8 废电瓶价格



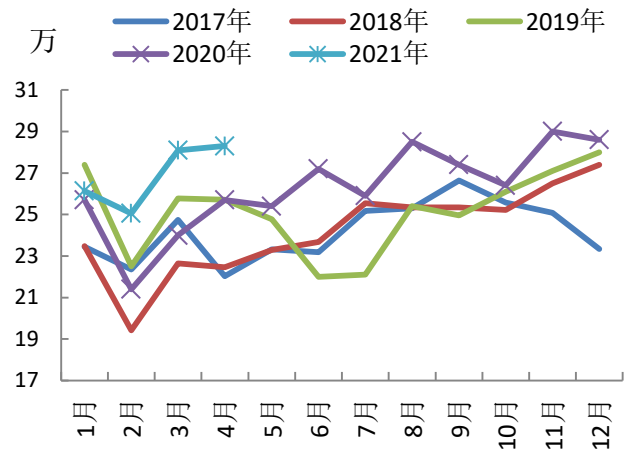
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

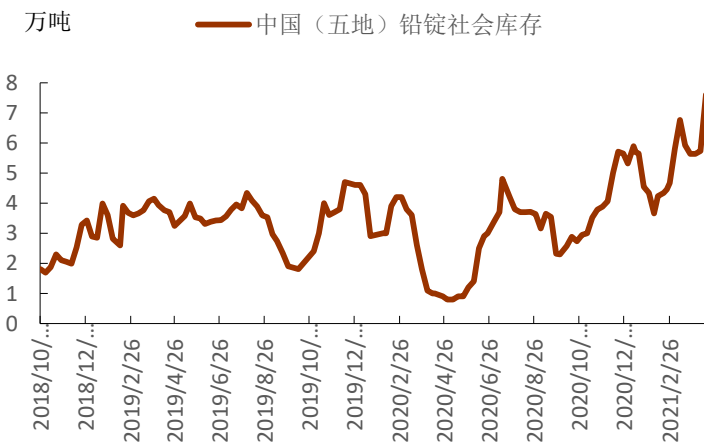


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。