

2021年5月31日 星期一



库存延续累积

短期基本面维持偏

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：库存延续累积，短期基本面维持偏弱	中期展望				
铅	<p>上周沪铅主力止跌反弹。基本面来看，当前国产铅矿紧缺度有所加剧，6月加工费环比继续回落400元/吨，进口矿加工费维稳。不过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，企业生产成本被动上抬。周中受云南地区限电加之部分企业检修影响，原生铅企业开工率回落。再生铅因企业检修恢复，产量继续爬升。下游铅蓄电池市场淡季态势加剧，新车配套与更换订单双双走弱，部分企业因电池库存累增，计划下调产量计划10%左右，或是放假1-3天，同时广东地区限电也影响了部分企业生产周期。受供需错配影响，期现价差走扩至200元/吨，持货商继续交仓，带动社会库存攀升至10万吨上方。整体看，国内基本面维持偏弱，云南限电对原生铅企业影响相对有限，加之再生铅延续爬产，总体供应维持高位，下游消费淡季凸显，短期供需错配带动期现价差维持高水平，社会库存攀升至10万上方打压铅价，不过消费边际上继续走弱幅度有限，且再生铅成本支撑制约铅价下方空间，短期期价或区间万五至万六运行。</p>	震荡偏弱				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>逢低试多</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>需求恢复低于预期</td> </tr> </table>	操作建议：	逢低试多	风险因素：	需求恢复低于预期	
操作建议：	逢低试多					
风险因素：	需求恢复低于预期					

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	15600	180	1.17	101342	99186	元/吨
LME 铅	2200	-6	-0.25			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 2107 合约期价止跌反弹，收至 15600 元/吨，周度跌幅达 0.51%，持仓量增至 57827 手。伦铅探底回升，低点至收至 2114 美元/吨，周度涨幅达为 0.18%，持仓量增至 114847 手。

现货方面，截止至 5 月 28 日，上海市场，持货商随行报价，国产价格维稳运行，下游按需接货，市场交投氛围偏淡。江浙市场，贸易商对 06 合约报价持平，下游仅逢低按需接货，市场交投氛围偏淡。河南市场，贸易商厂提货源报价维稳，下游按需慎采，部分选择采购再生货源，原生成交有限。湖南地区，冶炼厂厂提价格贴水小幅扩大，金信、宇腾对 06 合约报 -285~-235 元/吨，反映下游仅逢低货，市场交投偏弱。

行业上：SMM 调研：云南地区某电解铅冶炼厂因限电和自身检修计划与本周末开始停产约半个月，影响产量约合 2500 吨。

SMM：6 月国产铅矿加工费报 1200-1600 元/金属吨，均值环比减少 400 元/吨；进口矿加工费报 50-70 美元/干吨，均值环比持平。

SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 60%，环比下降 1.3%：河南金利已完全恢复生产，周产量恢复至常规；济源宏阳 5 月检修恢复后尚不稳定，小幅减产，预计 6 月恢复正常；湖南华信维持正常生产，6 月计划小幅提产 100-200 吨；水口山金信产量恢复，6 月计划正常生产；云南地区受地域性限电影响，各厂生产情况变动不同：云南振兴、同富电冶因云南限电存在减产，但并未完全停工；云南红铅在限电背景中停产检修，预计将于 6 月中旬恢复；云南驰宏、蒙自、个旧创源等受到影响较小。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 60.41%，环比上周上升 2.89%。因安徽地区大华、骆驼自检修结束以来恢复满产，另外，江苏新春兴产量恢复正常。本周，江西地区部分此前受环保限产影响的炼厂将恢复正常生产，预计再生铅产量将继续走高。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 72.52%，环比下降 1.69%。

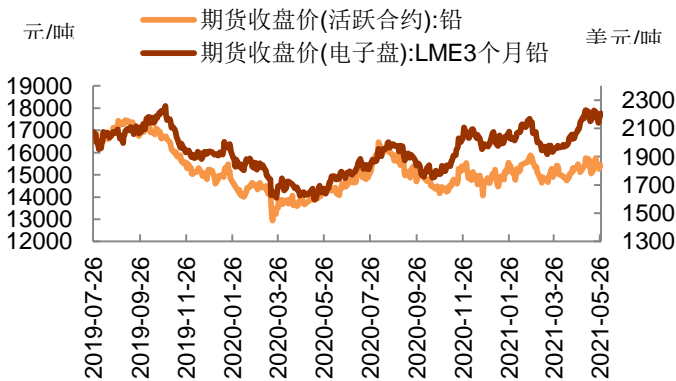
库存方面，截止至 5 月 28 日，LME 库存周度环比减少 5650 吨至 97800 吨；上期所铅库存较上周增 8760 吨至 93347 吨。五地铅锭库存总量至 10.31 万吨，较上周五环比上升 1.25

万吨，再次刷新 2015 年 5 月以来的高位。

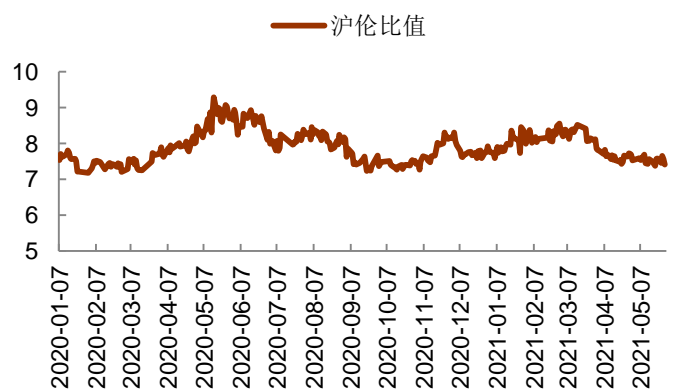
上周沪铅主力止跌反弹。基本面来看，当前国产铅矿紧缺度有所加剧，6 月加工费环比继续回落 400 元/吨，进口矿加工费维稳。不过白银等副产品弥补企业部分利润，铅矿对原生铅企业生产影响相对有限，企业生产成本被动上抬。周中受云南地区限电加之部分企业检修影响，原生铅企业开工率回落。再生铅因企业检修恢复，产量继续爬升。下游铅蓄电池市场淡季态势加剧，新车配套与更换订单双双走弱，部分企业因电池库存累增，计划下调产量计划 10% 左右，或是放假 1-3 天，同时广东地区限电也影响了部分企业生产周期。受供需错配影响，期现价差走扩至 200 元/吨，持货商继续交仓，带动社会库存攀升至 10 万吨上方。整体看，国内基本面维持偏弱，云南限电对原生铅企业影响相对有限，加之再生铅延续爬产，总体供应维持高位，下游消费淡季凸显，短期供需错配带动期现价差维持高水平，社会库存攀升至 10 万上方打压铅价，不过消费边际上继续走弱幅度有限，且再生铅成本支撑制约铅价下方空间，短期期价或区间万五至万六运行。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

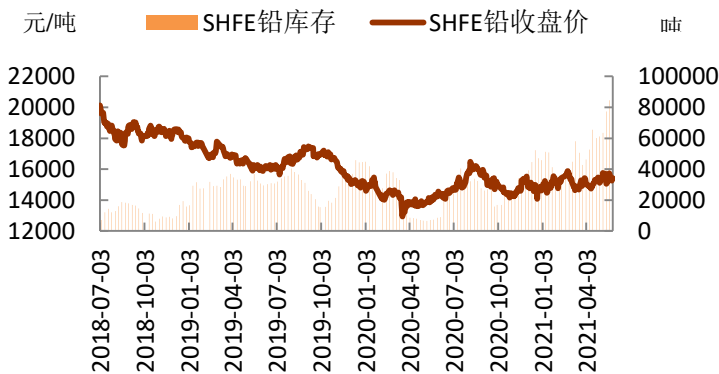


图表 2 沪伦比值

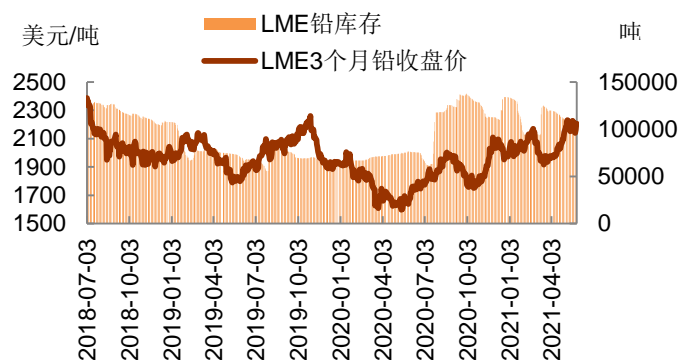


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

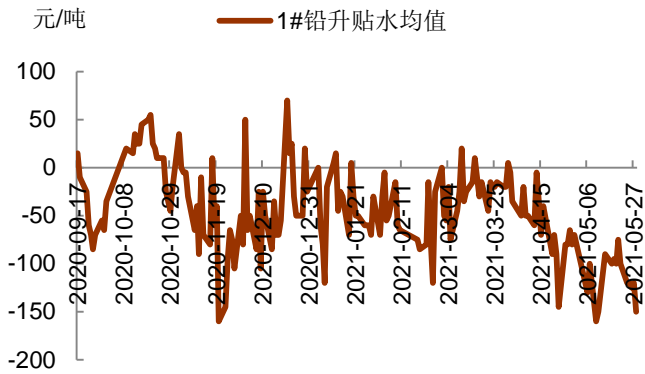


图表 4 LME 库存情况



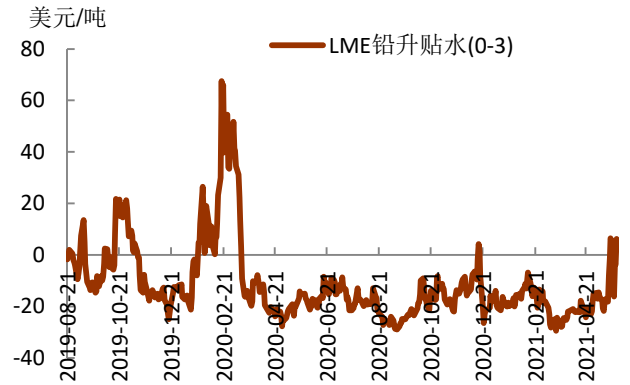
数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

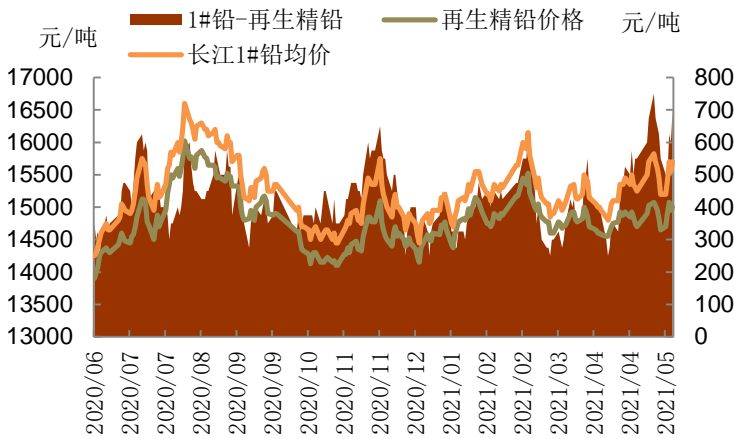


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 6 LME 铅升贴水情况



图表 7 原生铅与再生精铅价差



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 8 废电瓶价格

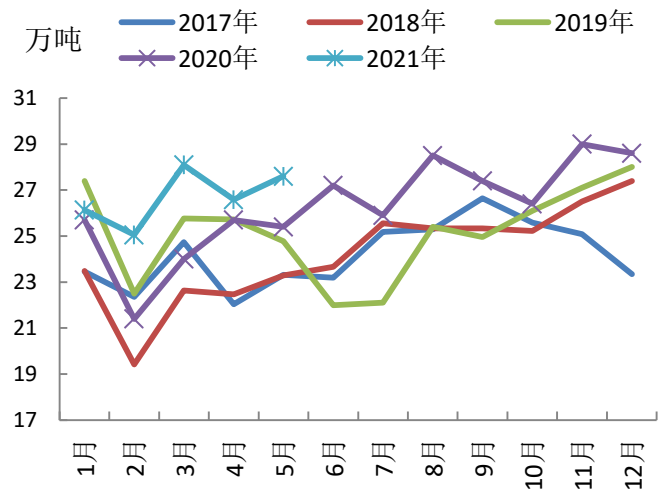


图表 9 再生铅企业利润情况

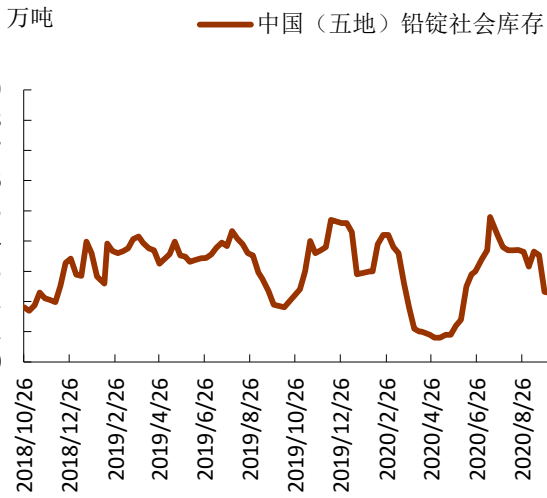


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

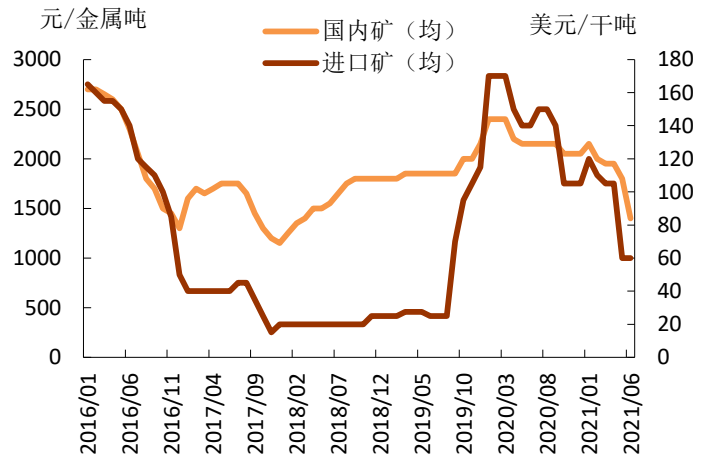
图表 10 原生铅产量情况



图表 11 铅锭社会库存



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。