

2021年6月7日 星期一



短期高位库存拖累

万五下方逢低试多

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：短期高位库存拖累，万五下方逢低试多		中期展望
铅	<p>上周沪铅期价大幅下跌，重回万五附近。基本面来看，国内铅矿供应紧张的局面加剧，6月加工费继续下调400元/吨至1400元/吨，进口矿加工费维稳。受铅和白银进口比价倒挂影响，短期难有大量进口矿到港，铅矿短缺或持续。原料偏紧限制炼厂爬产，支撑铅价。近期云南限电对原生炼厂生产影响相对温和，再生铅企业周度开工下滑，主因江苏新春兴技改导致开工短暂下滑，供应端总体维持增加态势。下游铅蓄电池市场淡季态势不改，更换市场需求低迷，汽车蓄电池企业成品库存多在一个月以上，为降低库存压力，部分企业延续减产状态。电动蓄电池市场终端消费无较大改善，生产企业以销定产。此外，广东地区限电影响持续，部分企业放假应对。供需错配导致社会库存持续攀升至11万吨上方，随着期价下跌且临近端午，企业补库或令累库增速放缓。整体看，当前高企的社会库存施压铅价，但铅矿紧缺及再生铅原料居高不下仍构成下方支撑，多空因素交织，预计铅价持续下跌动能有限，万五下方可逢低试多。</p>		震荡偏弱
	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	15035	-270	-1.76	120952	126109	元/吨
LME 铅	2136	-27	-1.23			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 合约期价大幅下跌，重回万五附近，最终收至 15035 元/吨，周度跌幅达 3.62%，持仓量增至 71879 手。伦铅跌至前期震荡平台下沿，收至 2136 美元/吨，周度跌幅达为 2.91%，持仓量增至 113364 手。

现货方面，截止至 6 月 4 日，上海贸易商铅锭对 2107 合约报价增多，对 07 合约报在 -50~30 元/吨之间，电池厂逢低询价，拿货不多。江浙市场，贸易商铅锭报价贴水收窄至平水，出货积极性较高，下游逢低按需接货，成交一般。河南市场，贸易商厂提货源整体报 14850 元/吨附近，反映下游逢低按需接货，长单成交为主。湖南地区，冶炼厂厂提价格在 14770~14850 元/吨之间，维持长单出货，下游电池厂按需采购，成交有所改善。

行业上：中汽协统计的重点企业旬报情况预估，5 月，汽车行业销量预估完成 220.4 万辆，环比下降 2.1%，同比增长 0.5%。

SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 50.9%，环比下降 0.12%：其中河南栾川小幅提产；湖南郴州雄风粗铅生产维持正常，下半年电解铅的开工计划可能定于 7 月初；湖南宇腾 6 月排产计划小幅降低；个旧同富限电情况稍有缓和，产量部分恢复。湖南志辉 5 月小幅减产，6 月预计恢复正常。云南红铅检修停产；云南振兴粗铅产线预计本周恢复；；西部矿业 5 月下旬仅恢复部分产量，预计 6 月将完全恢复。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 58.52%，环比上周下降 1.88%。因江苏新春兴技改原因生产稳定性较差，加之行情偏弱，产量减少。此外，广东新裕因高温控产，产量下降，虽有山东中庆提产，对总体产量犹有拖累。江西信亚预计本周逐步恢复正常生产，带来产量增量。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 70.85%，环比下降 1.67%。

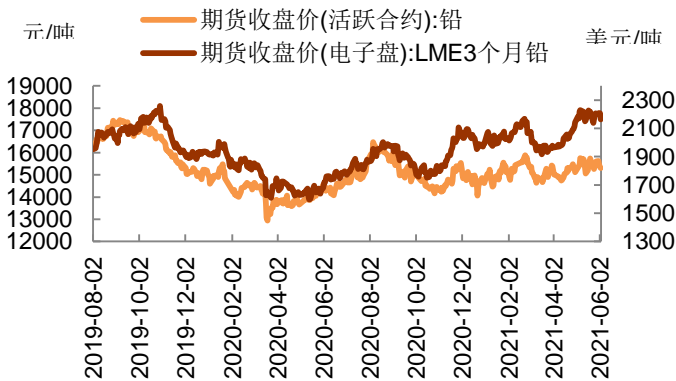
库存方面，截止至 6 月 4 日，LME 库存周度环比减少 3100 吨至 94700 吨；上期所铅库存较上周增 12025 吨至 105372 吨。五地铅锭库存总量至 11.07 万吨，较上周五上升 0.76 万吨，继续刷新 2015 年 5 月以来的高位。市场流通货源较为宽松，此外，前期炼厂交仓货源陆续抵达仓库，故铅锭社库增势不改。本周，临近交割且临近传统端午假期，炼厂或持货商交仓预

计持续，但低价或刺激下游刚需采购，预计累库增速放缓。

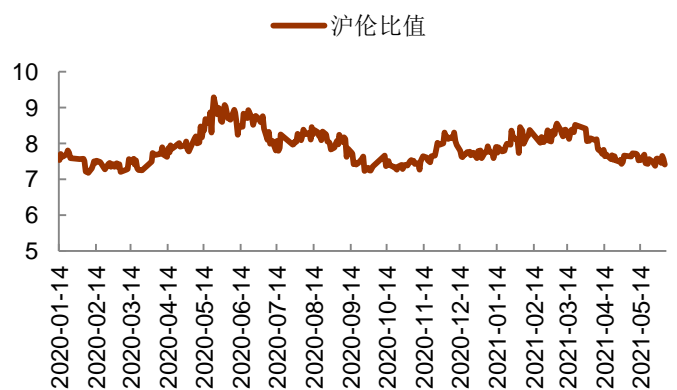
上周沪铅期价大幅下跌，重回万五附近。基本面来看，国内铅矿供应紧张的局面加剧，6月加工费继续下调400元/吨至1400元/吨，进口矿加工费维稳。受铅和白银进口比价倒挂影响，短期难有大量进口矿到港，铅矿短缺或持续。原料偏紧限制炼厂爬产，支撑铅价。近期云南限电对原生炼厂生产影响相对温和，再生铅企业周度开工下滑，主因江苏新春技改导致开工短暂下滑，供应端总体维持增加态势。下游铅蓄电池市场淡季态势不改，更换市场需求低迷，汽车蓄电池企业成品库存多在一个月以上，为降低库存压力，部分企业延续减产状态。电动蓄电池市场终端消费无较大改善，生产企业以销定产。此外，广东地区限电影响持续，部分企业放假应对。供需错配导致社会库存持续攀升至11万吨上方，随着期价下跌且临近端午，企业补库或令累库增速放缓。整体看，当前高企的社会库存施压铅价，但铅矿紧缺及再生铅原料居高不下仍构成下方支撑，多空因素交织，预计铅价持续下跌动能有限，万五下方可逢低试多。

三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

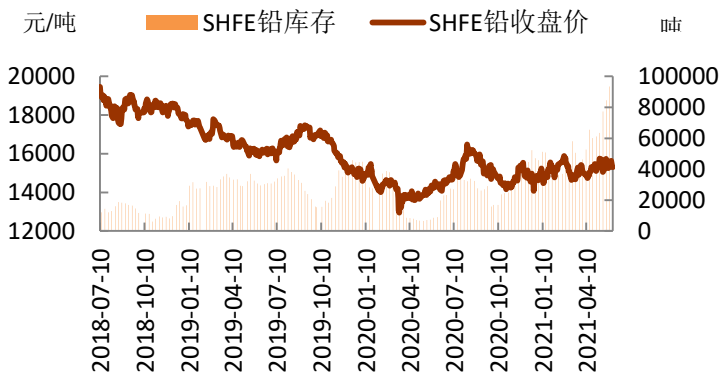


图表2 沪伦比值

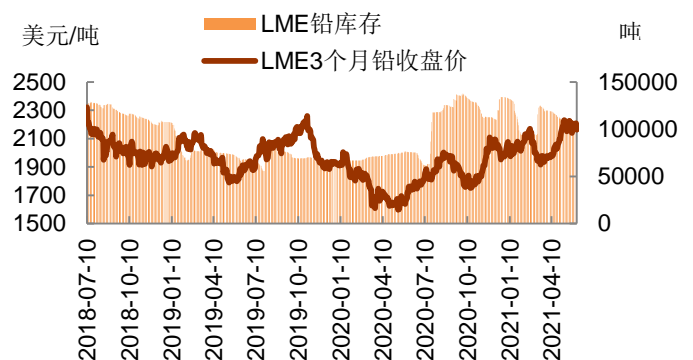


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

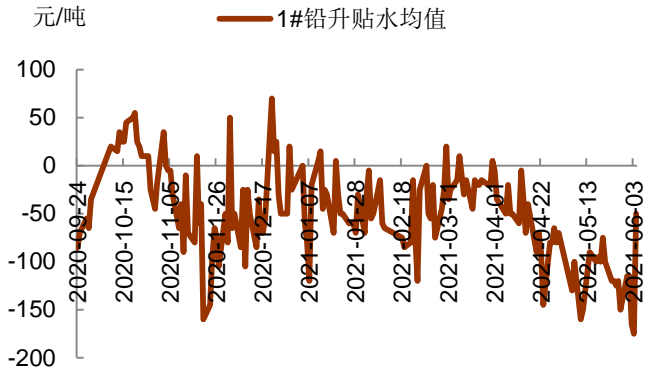


图表4 LME库存情况



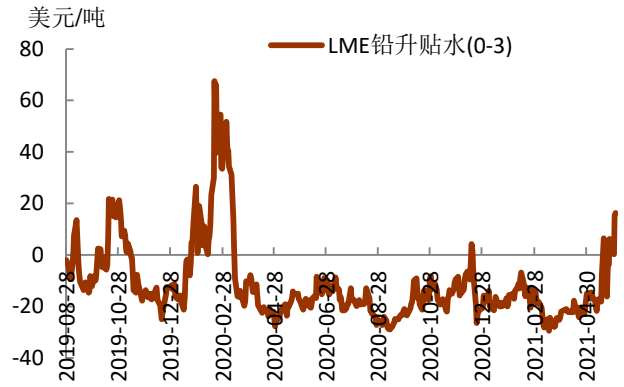
数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

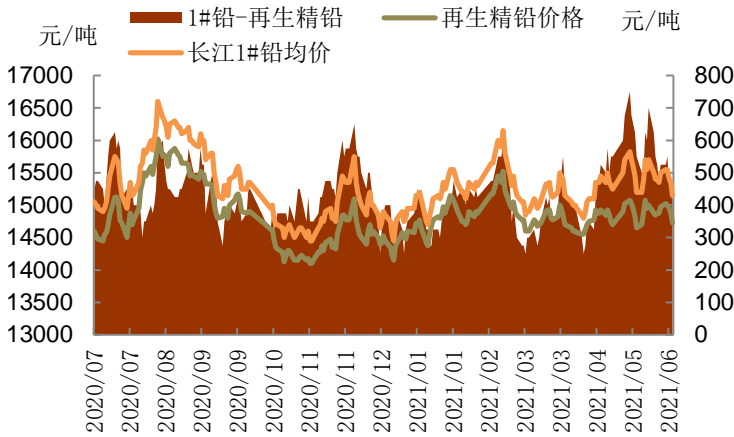


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

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

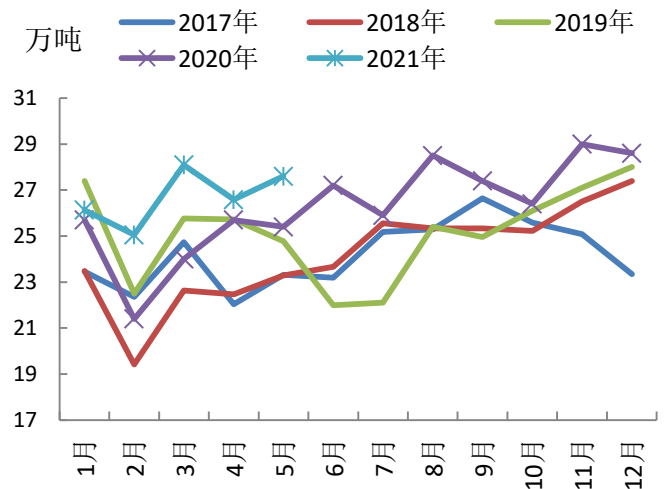
图表 8 废电瓶价格



图表 9 再生铅企业利润情况

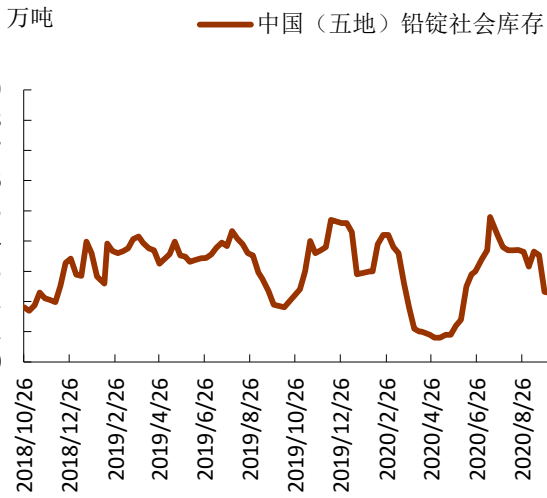


图表 10 原生铅产量情况

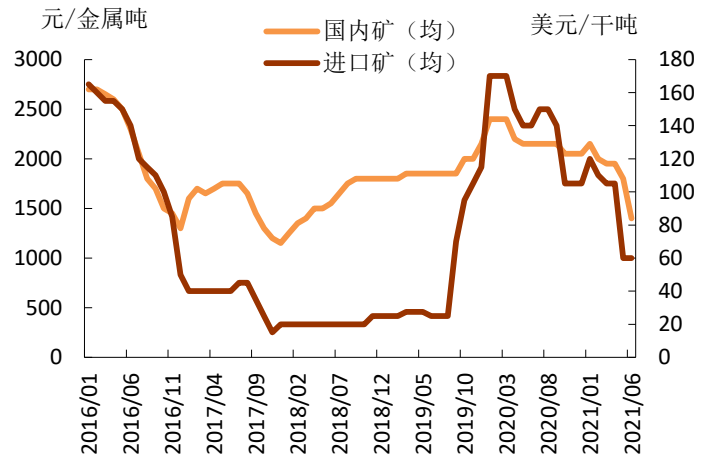


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。