

2021年6月15日 星期二



## 高库存限制涨幅

## 交割后或再度探底

联系人： 黄蕾

 电子邮箱： [huang.lei@jyqh.com.cn](mailto:huang.lei@jyqh.com.cn)

电话： 021-68555105

### 视点及策略摘要

品种	铅：高库存限制涨幅，交割后或再度探底	中期展望	
铅	<p>上周沪铅期价探底回升。基本面来看，原料矿端维持紧张，周度加工费再次下调，冶炼厂利润普遍收窄，中小炼厂存调整生产计划的预期。受检修企业恢复及云南限电影响减弱，原生铅炼厂周度开工率上行，再生铅企业稳步爬产，供应总体维持增势。而下游淡季仍延续，主要表现为终端电动自行车及汽车蓄电池市场订单偏弱，储能类企业订单相对平稳，但广州限电影响减弱，限制蓄电池企业开工下滑幅度。端午假期，此前正常生产的企业多放假 1-3 天，市场逢低备货也相对有限。在供应增加且持货商交仓意愿不减的情况下，社会库存延续攀升至 12 万吨上方。整体来看，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，铅价上行和下跌空间同样有限，随着节后交割后铅价仍有下探可能。</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 合约期价探底回升，上涨至 15500 元/吨附近承压震荡，最终收至 15465 元/吨，周度涨幅达 2.86%，持仓量 51963 手。伦铅探底回升，重回 2200 一线，收至 2206 美元/吨，周度涨幅达为 3.28%，持仓量降至 112564 手。周一国内端午休假，外盘窄幅震荡。

现货方面，截止至 6 月 11 日，上海持货商国产价格维稳运行，下游企业入市询价不多，成交有限。江浙市场，贸易商报价积极性不高，下游遇涨接货意愿平平，市场成交不多。河南市场，贸易商厂提铅锭价格对 07 合约报-295~-225 元/吨，下游按需询价接货，长单出货为主。湖南地区，冶炼厂遇涨贴水扩大报价，报 15150~15220 元/吨之间，下游电池厂刚需接货为主，市场成交较少。

行业上：秘鲁能矿部的数据显示，前 4 个月铅增长 15%。

工信部：1-4 月，电动自行车完成产量 1039.8 万辆，同比增长 64%；4 月电动自行车完成产量 332.2 万辆，同比增长 28.8%。

中汽协：5 月我国汽车产销分别为 204.0 万辆和 212.8 万辆，环比下降 8.7%和 5.5%，同比下降 6.8%和 3.1%。不过，与 2019 年同期相比，5 月产销同比分别增长 10.3%和 11.1%，其中产量增幅比 4 月扩大 1.6 个百分点，销量增幅比 4 月回落 2.4 个百分点。

SMM：5 月电解铅产量 26.48 万吨，环比下降 0.38%，同比下降 0.03%。出常规检修外，云南限电及湖南环保影响使得产量不增反降。预计 6 月电解铅产量环比增幅过万吨，至 27.7 万吨。再生铅产量 33.12 万吨，环比增 7.73%，同比增 34.55%。督察结束叠加修复复产，使得产量超预期上升，6 月受安徽超威检修影响，预计产量仅小增约 5 千吨至 33.57 万吨。

SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 60.9%，开工率环比上涨 1.01%：河南地区生产维持正常；湖南水口山金信本周恢复生产，产量小幅增加；湖南水口山志辉 6 月恢复正常生产，小幅提产；云南地区限电减产情况逐渐好转，整体开工率小幅提升，振兴已恢复正常生产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 70.82%，环比微降 0.03%。各地地区铅蓄电池企业生产普遍维持减产状态，其中江苏和江西地区开工率稍微恢复，因 5 月底个别放假减产企

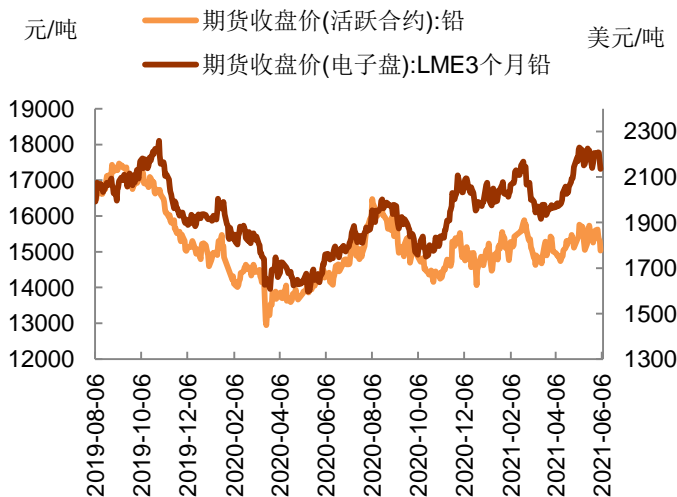
业恢复正常工作。另外，广东地区限电影响相对缓和，部分蓄电池企业限电较5月底放宽。

库存方面，截止至6月11日，LME库存周度环比减少4925吨至89775吨；上期所铅库存较上周增13513吨至118885吨。五地铅锭库存总量至12.56万吨，周度环比上升1.49万吨，又一次刷新2015年4月以来的高位。部分原生铅炼厂检修结束，供应环比稳中有增；同时铅价探低回升，期现价差再度拉至200元/吨附近，且越发临近交割日，持货商交仓意愿加强，铅锭货源继续涌向交割仓库。此外，铅价于万五下方运行，下游逢低采购，但仍未能缓和累库势头。

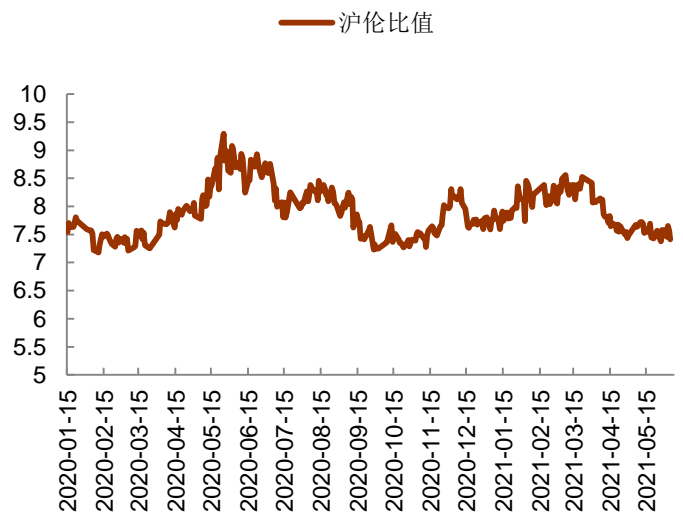
上周沪铅期价探底回升。基本面来看，原料矿端维持紧张，周度加工费再次下调，冶炼厂利润普遍收窄，中小炼厂存调整生产计划的预期。受检修企业恢复及云南限电影响减弱，原生铅炼厂周度开工率上行，再生铅企业稳步爬产，供应总体维持增势。而下游淡季仍延续，主要表现为终端电动自行车及汽车蓄电池市场订单偏弱，储能类企业订单相对平稳，但广州限电影响减弱，限制蓄电池企业开工下滑幅度。端午假期，此前正常生产的企业多放假1-3天，市场逢低备货也相对有限。在供应增加且持货商交仓意愿不减的情况下，社会库存延续攀升至12万吨上方。整体来看，当前高企的社会库存施压铅价，但铅矿紧缺及再生铅原料居高不下仍构成下方支撑，多空因素交织，铅价上行和下跌空间同样有限，随着节后交割后铅价仍有下探可能。

### 三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

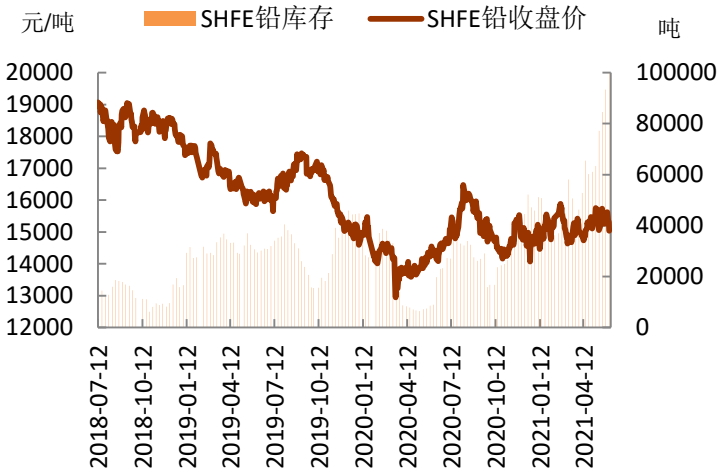


图表2 沪伦比值

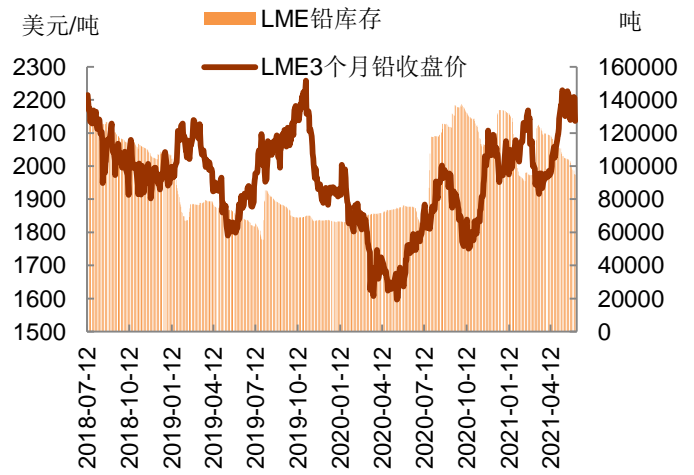


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

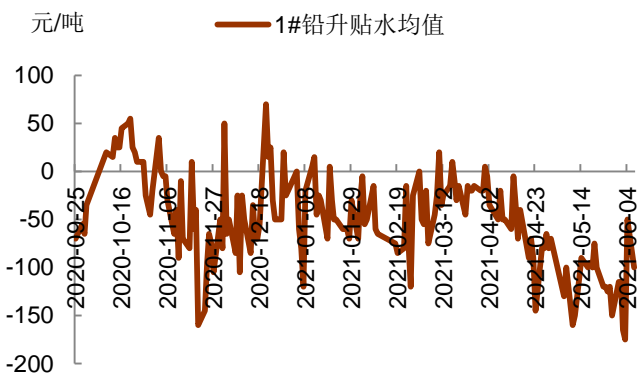


图表4 LME 库存情况

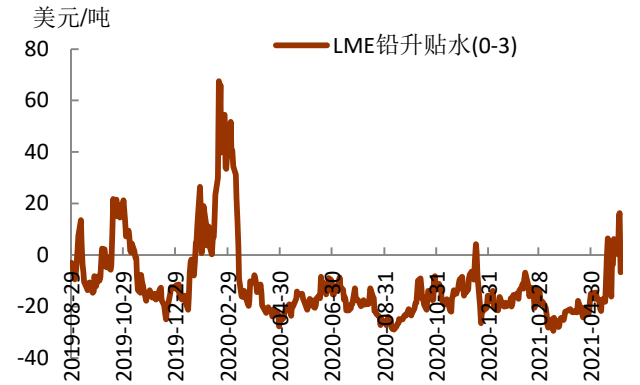


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

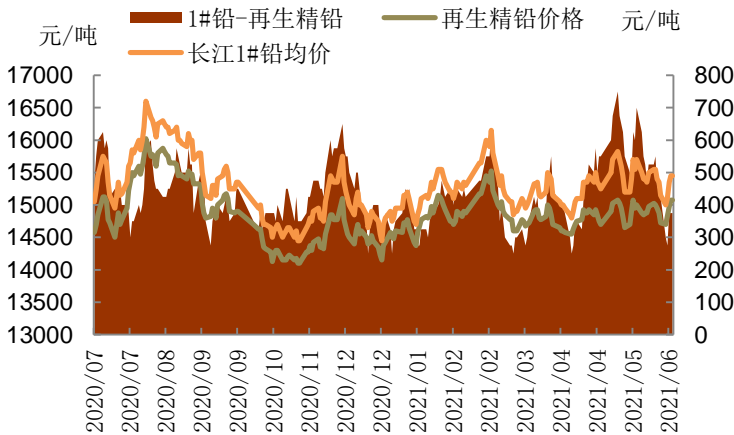


图表6 LME 铅升贴水情况



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

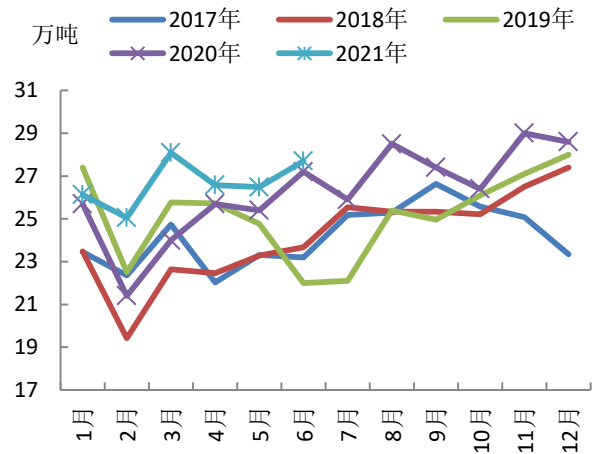


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况



图表10 原生铅产量情况

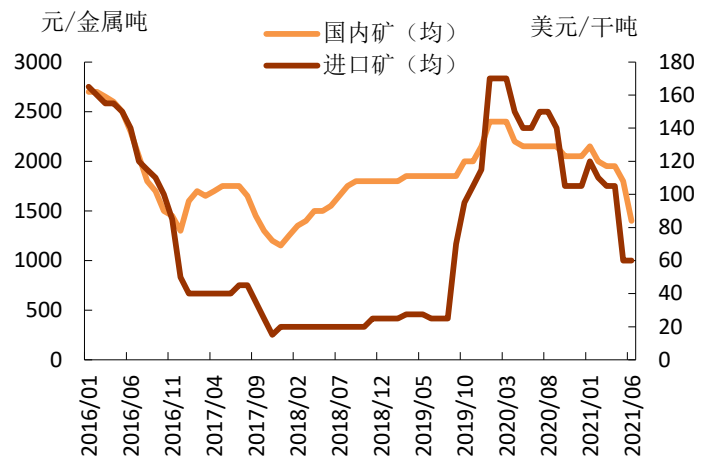


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。