

2021年6月21日 星期一



供应端增速放缓

但高库存压制铅价

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：供应端增速放缓，但高库存压制铅价	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价震荡回落。宏观流动性担忧升温，美元反弹拖累整个金属板块走势。基本面来看，原料铅矿维持紧缺，部分地区周度加工费小幅下调。原料紧缺已传导至冶炼端，炼厂原料备库成本相对偏高，部分出现小幅减产，企业周度开工下滑。同时，再生铅原料废旧电瓶居高不下，加之铅价出现回落，导致企业利润亏损幅度扩大，部分企业减产应对。消费端来看，铅蓄电池市场传统淡季态势延续，各大企业多处于减产状态。短期维持供需错配，社会库存攀升至13万吨上方，不过随着06合约交割后，炼厂库存流入放缓，社会库存增速下降。整体来看，当前铅矿短缺情况有所加剧，部分原生铅炼厂出现减产，同时再生铅亏损扩大，以减产应对，供应压力较前期放缓，但需求仍未出现转好迹象，社会库存高企压制铅价，短期多空因素交织，铅价或难摆脱低位区间运行。</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	15055	-410	-2.65	218268	53216	元/吨
LME 铅	2153	-53	-2.4			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 合约期价震荡回落，收至 15055 元/吨，周度跌幅达 2.65%，持仓量至 53216 手。伦铅回吐前一周涨幅，收至 2153 美元/吨，周度跌幅达为 2.4%，持仓量至 113948 手。

现货方面，截止至 6 月 18 日，上海市场，铅价下行，贸易商货源为求出货贴水暂稳，下游询价增加，逢低按需接货。江浙市场，对 07 合约报在贴水 40 元/吨，成交一般。河南市场，贸易商厂提报在 14950 元/吨附近，下游逢低入市询价，成交一般。湖南地区，冶炼厂遇跌散单对盘面贴水小幅收窄出货，部分冶炼厂看涨，报价意愿不高，下游逢低接货积极。

行业上：WBMS 最新报告数据显示：2021 年 1-4 月全球铅市场供应短缺 16.40 万吨。2021 年 4 月全球铅市场消费量为 116.33 万吨。2021 年 4 月全球铅市场产量为 112.29 万吨，1-4 月产量为 458.7 万吨。

中国汽车工业协会：6 月上旬，11 家重点企业汽车生产完成 43.4 万辆，同比下降 36.6%。

SMM: 上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.3%，环比下降 1.55%：河南栾川因原料备库不足小幅减产；水口山金信原料备库不足，可能出现减产；水口山志辉已按计划完全恢复生产，小幅提产；蒙自矿冶因原料问题停产；赤峰山金 20 日开始停产检修，计划检修 20 天；江铜集团产量出现 20% 的小幅减产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 42.55%，环比上周下降 9.61%。因废电瓶淡季价格易涨难跌，成本依旧高位，铅价震荡走弱，再生铅炼厂亏损扩大，现货交投较差，成品库存积压，部分再生铅冶炼大厂纷纷停产检修以待观望行情。安徽超威因农忙叠加出货不佳，利润受损，连续第二周检修，天畅、界首大道、华鑫信达等由于亏损纷纷检修观望；江苏新春兴由于技改产量波动，较上周有所下降；河北辰泰也因为利润原因减产。铅蓄电池企业周度综合开工率为 66.96%，环比下降 3.87%。

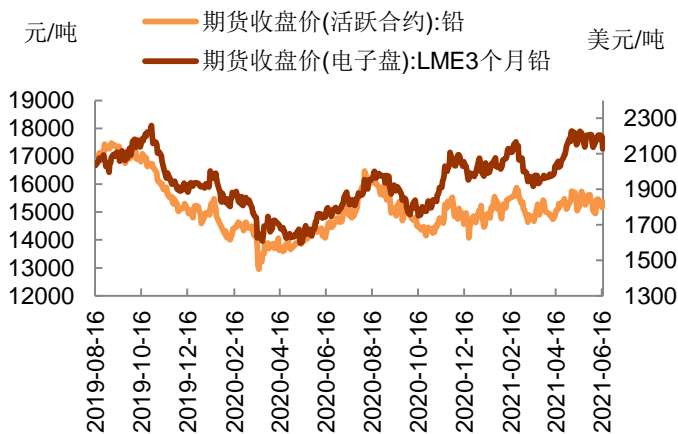
库存方面，截止至 6 月 18 日，LME 库存周度环比减少 2125 吨至 87650 吨；上期所铅库存较上周减少 2316 吨至 116569 吨。五地铅锭库存总量至 13 万吨，较上周五环比上升 0.43 万吨，再度刷新 2015 年 3 月以来的高位。随着交割结束，炼厂交仓节奏明显放缓，部分炼厂

库存有所累增在低消费的背景下，铅锭累库趋势不改，但累增速度趋缓。

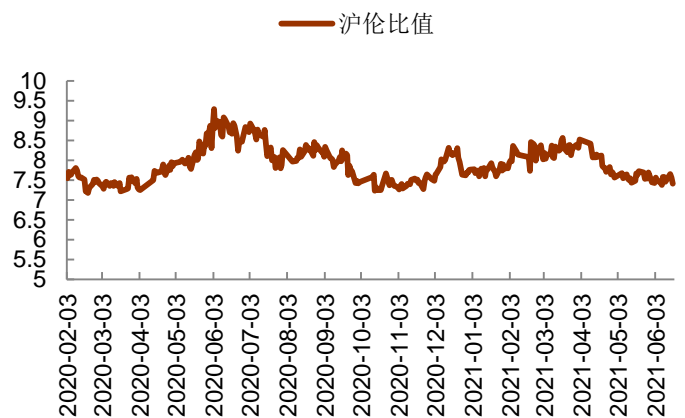
上周沪铅主力期价震荡回落。宏观流动性担忧升温，美元反弹拖累整个金属板块走势。基本面来看，原料铅矿维持紧缺，部分地区周度加工费小幅下调。原料紧缺已传导至冶炼端，炼厂原料备库成本相对偏高，部分出现小幅减产，企业周度开工下滑。同时，再生铅原料废旧电瓶居高不下，加之铅价出现回落，导致企业利润亏损幅度扩大，部分企业减产应对。消费端来看，铅蓄电池市场传统淡季态势延续，各大企业多处于减产状态。短期维持供需错配，社会库存攀升至 13 万吨上方，不过随着 06 合约交割后，炼厂库存流入放缓，社会库存增速下降。整体来看，当前铅矿短缺情况有所加剧，部分原生铅炼厂出现减产，同时再生铅亏损扩大，以减产应对，供应压力较前期放缓，但需求仍未出现转好迹象，社会库存高企压制铅价，短期多空因素交织，铅价或难摆脱低位区间运行。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

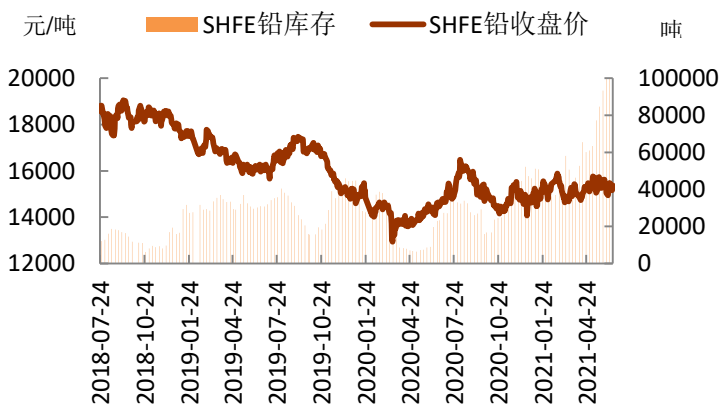


图表 2 沪伦比值

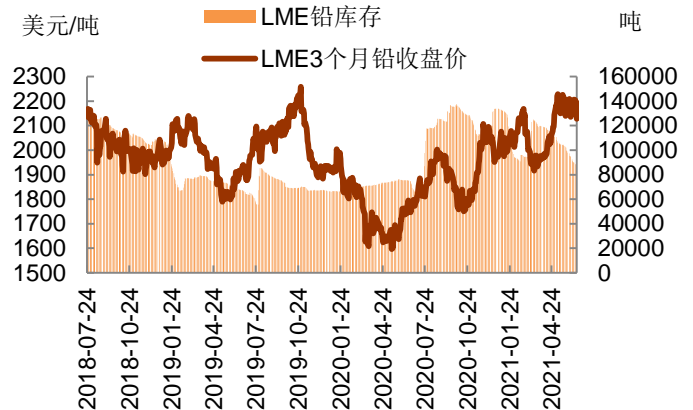


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

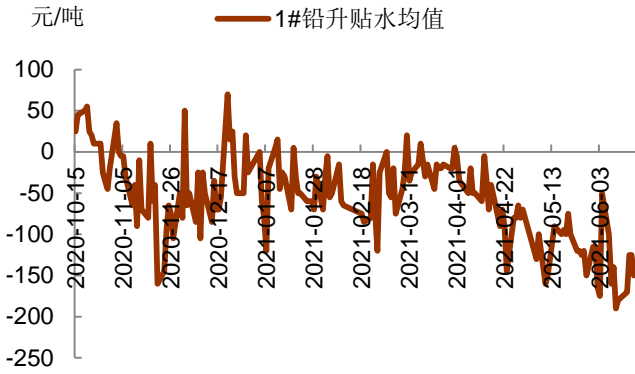


图表 4 LME 库存情况

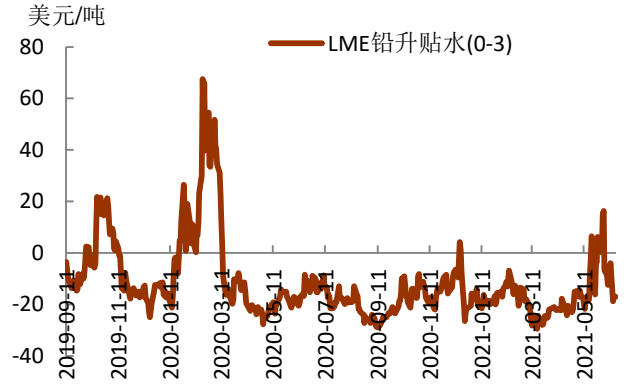


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

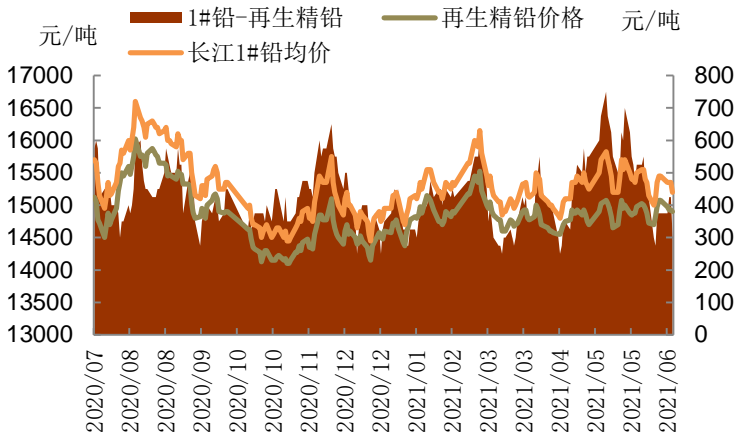


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

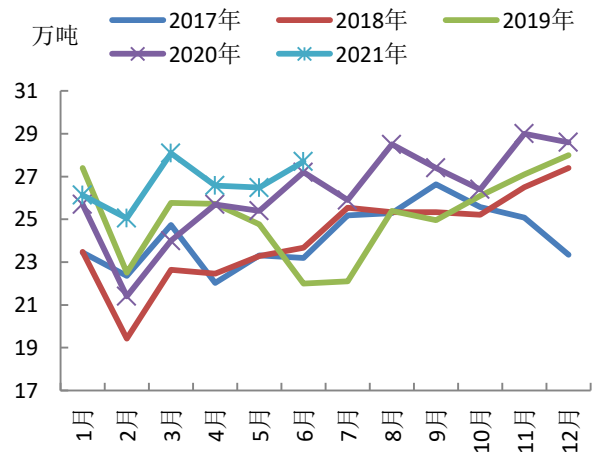


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

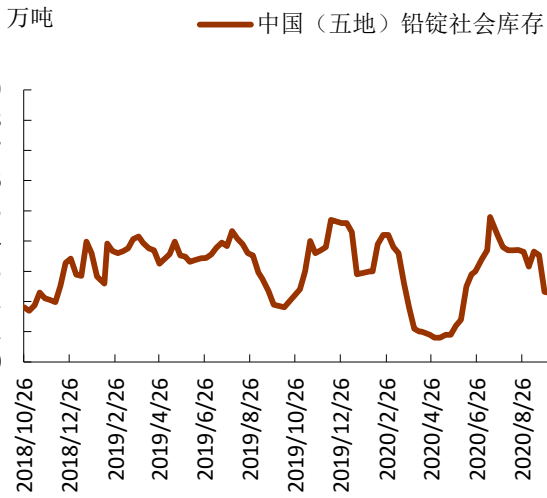


图表 10 原生铅产量情况

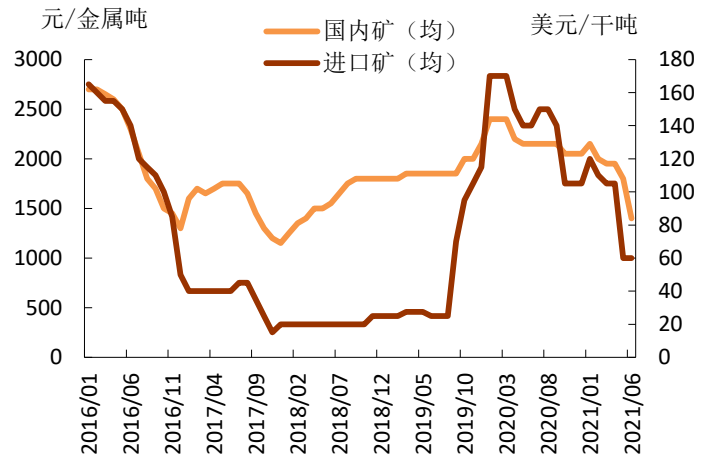


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。