

2021年6月28日 星期一



## 高库存与旺季预期博弈

### 铅价短期维持震荡

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：高库存与旺季预期博弈，铅价短期维持震荡	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力止跌反弹，重回 15500 一线附近。宏观流动性担忧降温，美元回落，金属板块整体走强。基本面来看，此前因原料紧缺的部分企业恢复生产，但原料铅矿维持紧缺，7 月内外加工费均环比回落，限制原生铅炼厂复产。铅价止跌反弹，再生铅企业利润较前期修复，然原料废旧电瓶价格坚挺，企业利润难以提升，生产积极性有限。下游方面，铅蓄电池市场终端消费表现一般，储能电池企业订单尚可，但电动自行车及汽车蓄电池企业则维持减产状态，尤其是汽车蓄电池，部分企业因订单欠佳，全月生产计划再度下调。周度库存变化来看，库存迎来拐点，但受制于再生铅贴水扩大及需求尚未转好，库存能否持续减少仍待观察。整体来看，当前铅矿维持短缺，原生铅成本支撑上移，同时再生铅利润微薄，生产积极性有限，供应压力难有大幅提升，社会库存拐点显现，但需求仍未出现转好迹象，加之精废价差走扩，或限制铅价上方空间。</p>	震荡偏弱
	操作建议： 逢低试多	
	风险因素： 需求旺季不旺	

## 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	15650	595	3.95	115108	102137	元/吨
LME 铅	2232	79	3.65			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

上周沪铅主力换月至 2108 合约，期价止跌反弹，重回 15500 附近，收至 15650 元/吨，周度涨幅达 3.54%，持仓量至 58383 手。伦铅强势反弹，收复前一周跌幅，收至 2231.5 美元/吨，周度涨幅达为 3.65%，持仓量至 115019 手。

现货方面，截止至 6 月 25 日，上海贸易商货源报价持稳，下游入市询价较少，市场几无成交。江浙市场，贸易商国产铅锭对 07 合约报在 -40~-20 元/吨，贸易商为求出货贴水小幅扩大，市场成交寥寥。河南市场，贸易商厂提报在 15125~15175 元/吨之间，电池厂逢低有少量成交，成交多为大贴水。湖南地区，冶炼厂厂提铅锭报 15095~15155 元/吨之间，下游刚需有限，市场交投氛围仍偏弱。

行业上：ILZSG 数据显示：4 月全球铅市供应转为过剩 6900 吨，今年 1-4 月铅市供应过剩 19000 吨，上年同期为过剩 30000 吨。

海关数据：5 月铅精矿进口量 9.70 万吨，环比增加 21.73%，同比增加 0.48%。其中俄罗斯环比增加 8165 吨至 25966 吨，但秘鲁环比减少 5880 吨至 6580 吨。1-5 月累计进口量达 44.58 万吨，累计同比减少 1.59%。

中国汽车工业协会：2021 年 6 月上中旬，11 家重点企业汽车生产完成 86.4 万辆，同比下降 37.7%。

SMM：7 月国产 铅矿加工费报 1100-1400 元/金属吨，均值环比减少 150 元/金属吨；进口矿加工费报 40-60 美元/干吨，均值环比减少 10 美元/干吨。

SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 60.8%，环比上涨 1.5%：河南、湖南冶炼厂维持原生产计划，湖南郴州雄风近期粗铅产线已停产，电解铅和粗铅在 7 月均有恢复生产的预期。河南栾城维持正常生产，取消了前期因为原料供应不足可能进行的减产计划。云南红铅恢复生产，但并未满产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 46.25%，环比上周上升 3.7%。因安徽地区检修企业逐渐复工复产，同时江苏地区上周因技改产量异常波动的企业恢复正常。江西地区个别企业设备修理恢复。本周，江西信亚预计完全恢复正常，且其他检修

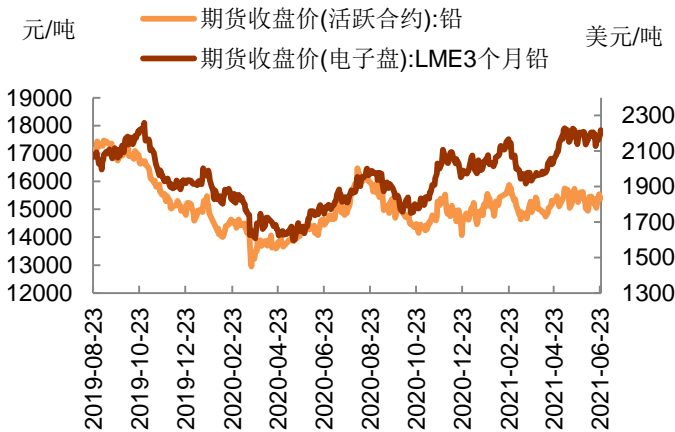
大厂陆续恢复生产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 69.2%，环比上升 2.25%。

库存方面，截止至 6 月 25 日，LME 库存周度环比减少 2475 吨至 85175 吨；上期所周度库存增 2039 吨至 118608 吨。五地铅锭库存总量至 12.57 万吨，较上周五环比下降 0.42 万吨。目前再生铅利润修复，炼厂出货积极性上升，同时再生铅较原生铅贴水扩大至 350-250 元/吨出厂，下游刚需转移，铅锭库存录得小增。

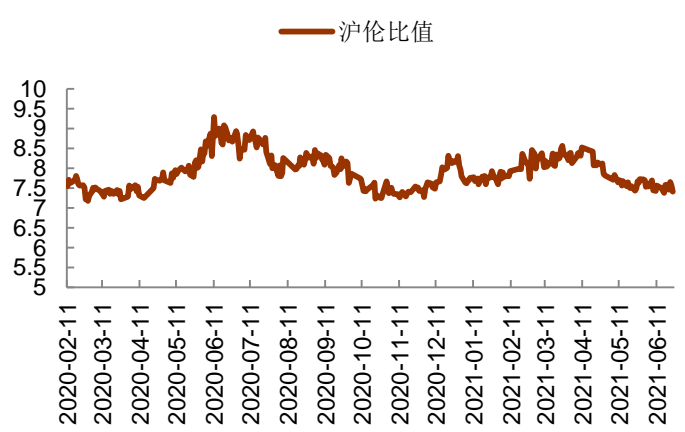
上周沪铅主力止跌反弹，重回 15500 一线附近。宏观流动性担忧降温，美元回落，金属板块整体走强。基本面来看，此前因原料紧缺的部分企业恢复生产，但原料铅矿维持紧缺，7 月内外加工费均环比回落，限制原生铅炼厂爬产。铅价止跌反弹，再生铅企业利润较前期修复，然原料废旧电瓶价格坚挺，企业利润难以提升，生产积极性有限。下游方面，铅蓄电池市场终端消费表现一般，储能电池企业订单尚可，但电动自行车及汽车蓄电池企业则维持减产状态，尤其是汽车蓄电池，部分企业因订单欠佳，全月生产计划再度下调。周度库存变化来看，库存迎来拐点，但受制于再生铅贴水扩大及需求尚未转好，库存能否持续减少仍待观察。整体来看，当前铅矿维持短缺，原生铅成本支撑上移，同时再生铅利润微薄，生产积极性有限，供应压力难有大幅提升，社会库存拐点显现，但需求仍未出现转好迹象，加之精废价差走扩，或限制铅价上方空间。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

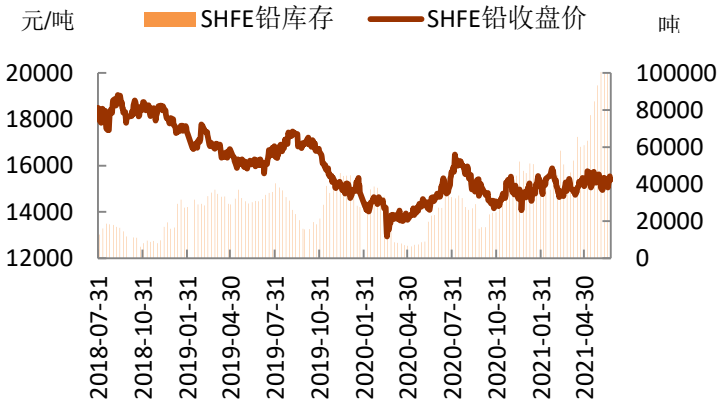


图表 2 沪伦比值

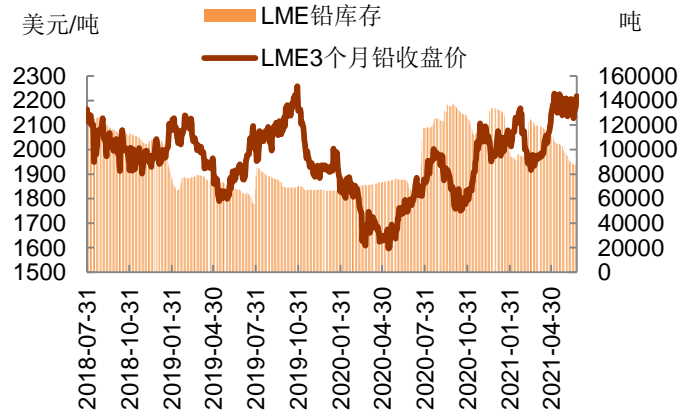


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

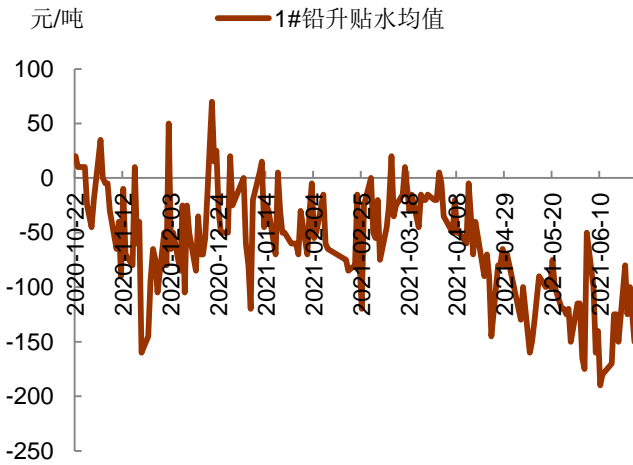


图表4 LME 库存情况

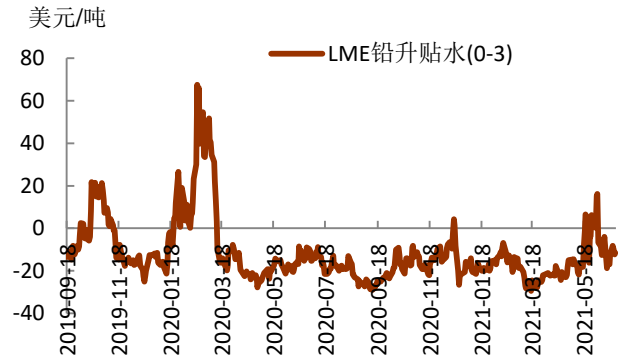


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

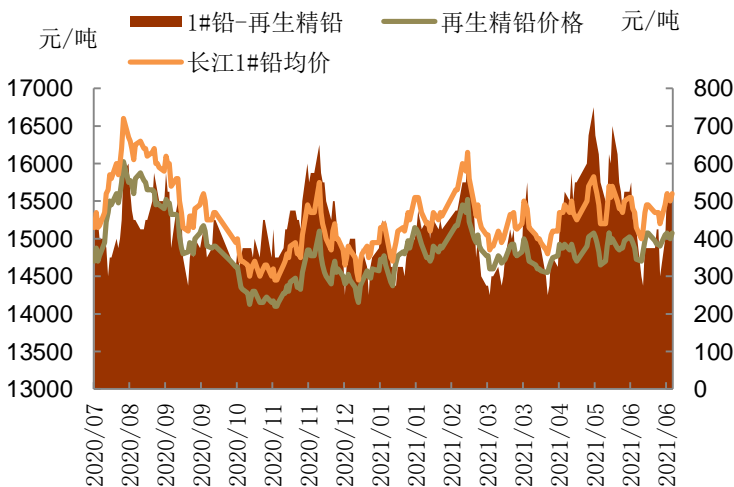


图表6 LME 铅升贴水情况



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

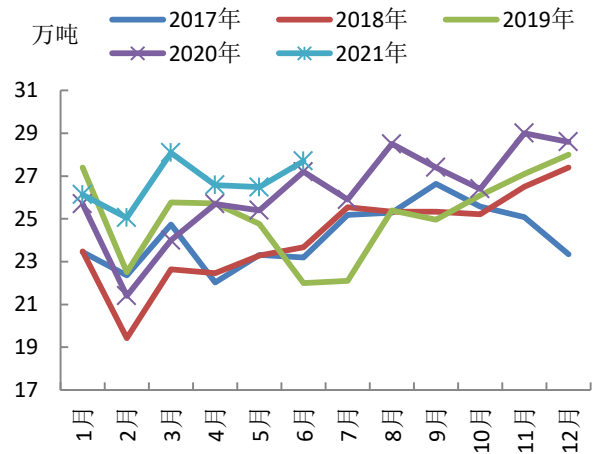


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况



图表10 原生铅产量情况

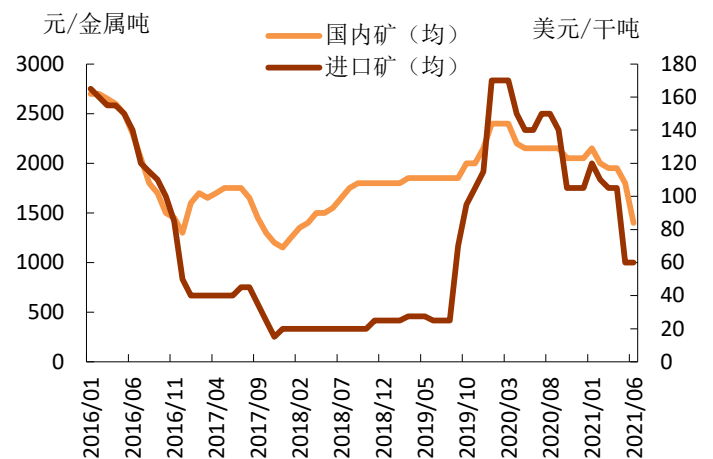


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

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。