

2021年7月5日 星期一



库存重回增势

铅价上冲动能不足

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：库存重回增势，铅价上冲动能不足	中期展望
铅	<p>上周沪铅期价探底回升，周中强势突破万六一线后小幅震荡回落。伦铅库存自3月中旬以来不断减少，上周降至近11个月以来的新低，库存偏低带动现货升水攀升至30美元/吨附近，引发短暂挤仓，周三盘中持仓一度翻倍达11.9万手，外盘挤仓带动沪铅上行，随着外盘多头获利离场，沪铅走势回归基本面。当前国内铅矿紧缺有所加剧，7月内外加工费均环比回落，湖南河南地区仍有部分原生铅炼厂因原料短缺而检修。再生铅部分检修企业复产，周度开工率环比回升，但当前废旧电瓶价格坚挺限制企业生产放量。下游方面，铅蓄电池市场淡季态势暂无转变，各大企业基本以销定产。7月进入淡旺季的过渡时段，但目前暂未出现消费好转的信号。期铅上涨，导致现货贴水扩大，期现价差超过400元/吨，持货商交仓意愿上升，导致社会库存延续涨势，重回13万吨上方。整体来看，后期伦铅挤仓风险犹存，但短期沪铅走势或回归基本面，当前原生铅及再生铅供应相对稳定，铅矿紧缺及废旧电瓶价格限制企业爬产，下游进入淡旺季过渡期，尚未显现好转信号，且随着现货大幅贴水带动加仓，社会库存续增，后期铅价上冲动能不足，或重回区间15300-16000运行。</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	15730	80	0.51	75842	111103	元/吨
LME 铅	2297	65	2.91			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 2108 合约期价探底回升，周中强势突破万六一线后小幅震荡回落，收至 15730 元/吨，周度涨幅达 0.51%，持仓量至 60070 手。伦铅延续强势上涨，周中刷新近三年高位至 2344 美元/吨，随后高位震荡，最终收至 2296.5 美元/吨，周度涨幅达为 2.91%，持仓量至 124393 手。

现货方面，截止至 7 月 2 日，上海持货商国产铅锭报价持稳，反映下游询价不多，无成交。江浙市场，贸易商国产铅锭报价贴水小幅收窄，反映下游入市拿货有限，部分成交在贸易商之间产生。河南市场，贸易商及冶炼厂整体报 15325~15375 元/吨，下游散单接货不多，市场成交偏淡。湖南地区，冶炼厂厂提价格整体报 15220~15325 元/吨之间，贴水扩大，但下游观望情绪较重，逢低按需少量接货。

SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 61.5%，环比上涨 0.64%。其中，河南栾川因原料受限，生产计划小幅调整；永宁金铅因响应建党 100 周年活动，粗铅生产短暂停产，但不影响电解铅产量；湖南水口山金信原料备库完成，产量恢复至常规；湖南宇腾因原料供应问题小幅减产，7 月初暂无恢复计划；湖南金贵小幅提产，日产量增约 50 吨；云南蒙自粗铅冶炼恢复，电解铅生产恢复部分。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 50.34%，环比上升 0.71%。因安徽地区骆驼检修恢复，周中华鑫信达因环保检查检修停产，且江苏地区新春兴产量波动减产，但总体不影响增势。另江西地区信亚检修恢复，河北地区个别企业受建党节影响有所减产，然影响量有限。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 69.01%，环比微降 0.19%。

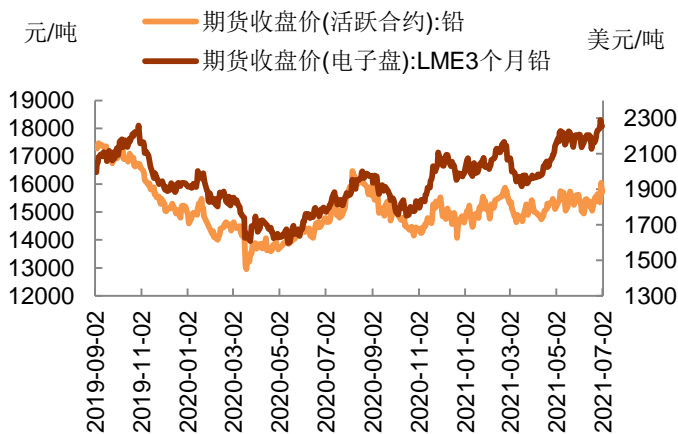
库存方面，截止至 7 月 2 日，LME 库存周度环比减少 8400 吨至 76775 吨；上期所铅库存较上周增 6546 吨至 125154 吨。五地铅锭库存总量至 13.1 万吨，较上周五环比上升 0.52 万吨，再度刷新 2015 年 3 月以来的高位。主因现货贴水扩大，促使持货商交仓意愿上升，铅锭库存转移至社会仓库。

上周沪铅期价探底回升，周中强势突破万六一线后小幅震荡回落。伦铅库存自 3 月中旬以来不断减少，上周降至近 11 个月以来的新低，库存偏低带动现货升水攀升至 30 美元/吨附

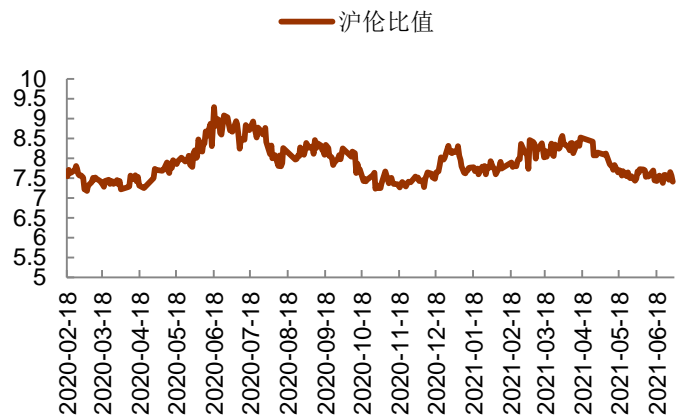
近，引发短暂挤仓，周三盘中持仓一度翻倍达 11.9 万手，外盘挤仓带动沪铅上行，随着外盘多头获利离场，沪铅走势回归基本面。当前国内铅矿紧缺有所加剧，7 月内外加工费均环比回落，湖南河南地区仍有部分原生铅炼厂因原料短缺而检修。再生铅部分检修企业复产，周度开工率环比回升，但当前废旧电瓶价格坚挺限制企业生产放量。下游方面，铅蓄电池市场淡季态势暂无转变，各大企业基本以销定产。7 月进入淡旺季的过渡时段，但目前暂未出现消费好转的信号。期铅上涨，导致现货贴水扩大，期现价差超过 400 元/吨，持货商交仓意愿上升，导致社会库存延续涨势，重回 13 万吨上方。整体来看，后期伦铅挤仓风险犹存，但短期沪铅走势或回归基本面，当前原生铅及再生铅供应相对稳定，铅矿紧缺及废旧电瓶价格限制企业爬产，下游进入淡旺季过渡期，尚未显现转好信号，且随着现货大幅贴水带动加仓，社会库存续增，后期铅价上冲动能不足，或重回区间 15300-16000 运行。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

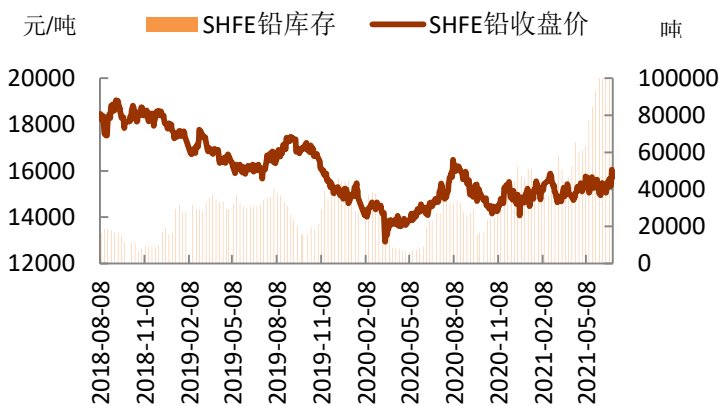


图表 2 沪伦比值

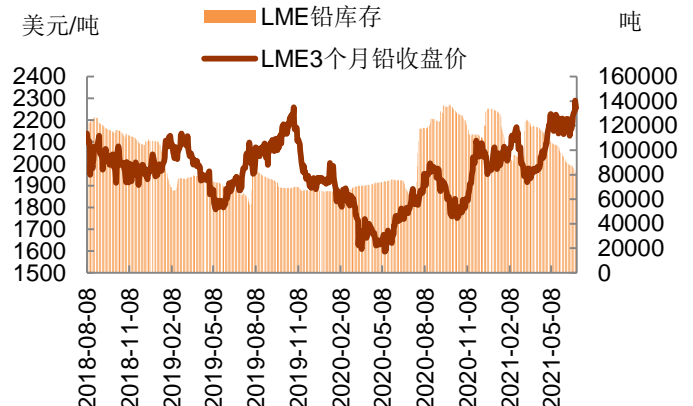


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

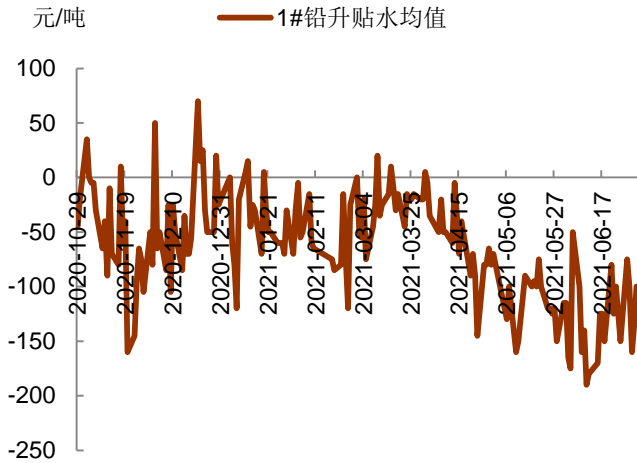


图表 4 LME 库存情况

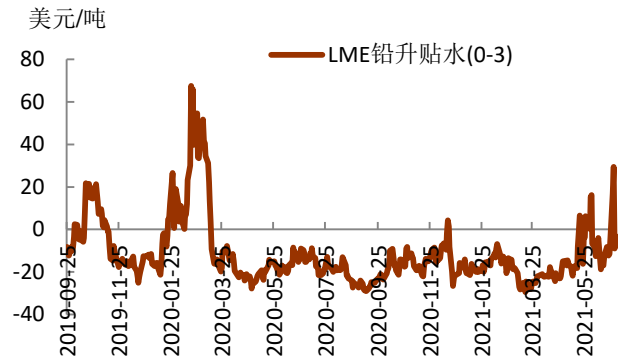


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

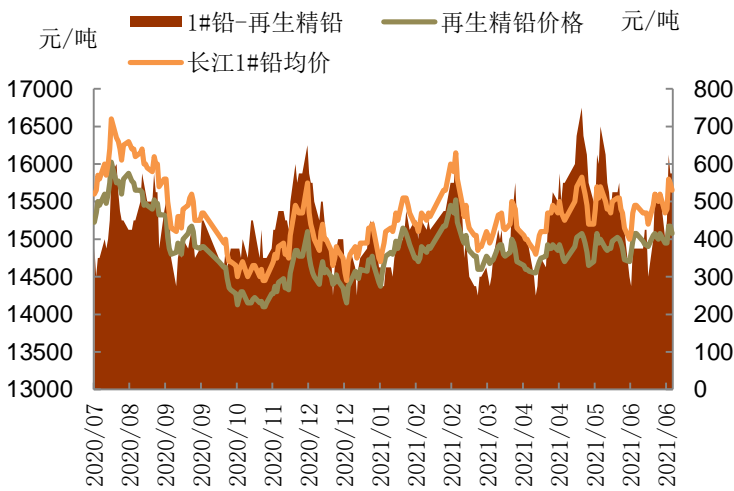


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

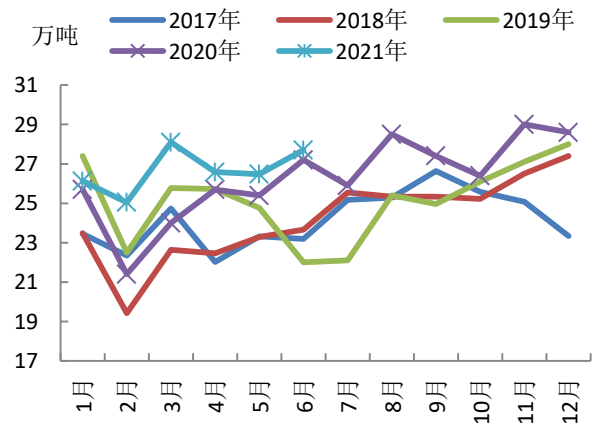


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

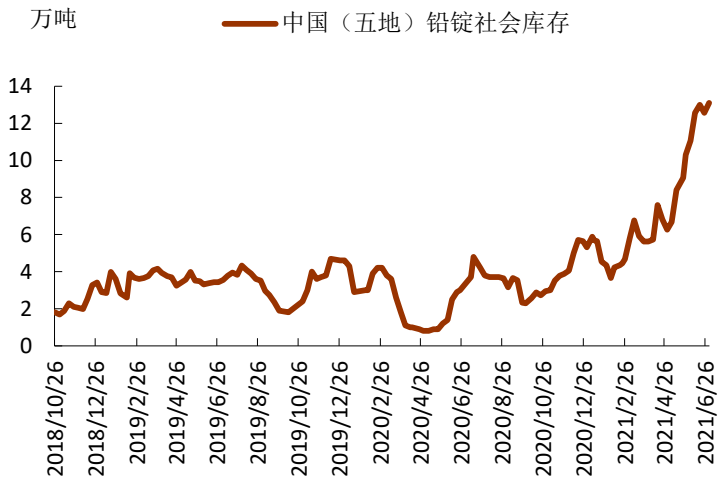


图表 10 原生铅产量情况

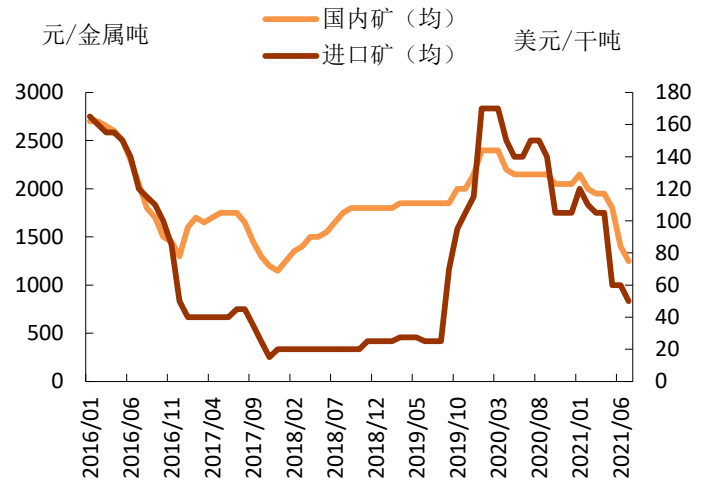


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。