

2021年7月26日 星期一

外盘挤仓带动内盘上涨

沪铅谨防高位回落

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：外盘挤仓带动内盘上涨，沪铅谨防高位回落		中期展望
铅	上周沪铅期价期价大幅反弹，突破万六一线。近期河南云南等短暂限电后，企业生产基本恢复，影响有限。河南暴雨，对当地原生铅及再生铅生产影响不大，但对企业原料及成品运输构成一定影响，这也限制了社会库存增速。而河南暴雨导致当地汽车受损严重，或对后期区域蓄电池需求带来部分增量，同时当前铅蓄电池市场略有改善，电动自行车蓄电池企业订单稳中有增，其电池库存压力亦是转降，生产积极性尚可，而汽车蓄电池市场消费改善有限，加之电池售价上调困难，多数企业开工维持在70-90%。此外，欧洲最大铅冶炼厂暂停生产，且伦铅库存不断下滑，现货升水重回20美元/吨左右，导致软逼仓再现，伦铅大幅反弹带动沪铅跟涨。但考虑到当前国内库存高企，且铅价反弹至万六上方或吸引套保盘入场，沪铅跟涨持续性有待考验，后期伦铅关注持仓变化，沪铅关注16500元/吨附近压力。		震荡偏弱
	操作建议：	逢高沽空	
	风险因素：	需求旺季超预期，伦铅延续挤仓	

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	16345	450	2.83	169808	126005	元/吨
LME 铅	2373	58	2.51			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 2109 合约，期价大幅反弹，突破万六一线，收至 16375 元/吨，周度涨幅达 2.35%，持仓量至 79031 手。伦铅突破震荡区间上沿，再刷高点至 2399 美元/吨，最终收至 2372.5 美元/吨，周度涨幅达为 2.51%，持仓量至 129823 手。

现货方面，截止至 7 月 23 日，上海市南方铅 16190-16210 元/吨，对沪期铅 2108 合约贴水 50-30 元/吨报价；恒邦铅 16110-16130 元/吨，对沪期铅 2108 合约贴水 130-110 元/吨报价；江浙市场金利、铜冠、沐沦报 16190-16220 元/吨，对沪期铅 2108 合约贴水 50-20 元/吨报价。期铅强势上涨，并站上万六关口，期现价差进一步扩大，持货商无意大贴水出货，报价积极性一般，同时下游畏高观望。其它地区，现货成交暂时无法跟随期铅上涨节奏，下游接货意向偏低，趋于观望。终端消费转暖有限，铅锭采买相对谨慎。部分冶炼厂看涨挺价，贴水趋于持平至小收。

行业上：德国生产商 Berzelius Stolberg 的母公司位于德国西部斯托尔伯格的工厂在上周遭受洪水袭击后已停止生产，为欧洲最大的初级铅冶炼厂，该集团每年生产约 15.5 万吨铅和铅合金。

ILZSG: 5 月全球铅市供应转为过剩 13,400 吨，4 月供应短缺 30,800 吨。1-5 月全球铅市供应短缺 42,000 吨，去年同期短缺 34,000 吨。

SMM: 上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 60.7%，环比下降 1.09%：河南岷山上周按计划减产，尚未恢复；河南金利、新凌前一周末因限电少量减产，周初即恢复正常，影响有限；湖南宇腾周四开始盘点检修，8 月初恢复生产。安徽铜冠因设备故障检修减产，8 月初恢复。云南地区生产维持正常，尚未出现检修减产情况。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 61.47%，环比上升 1.06%。安徽地区大道因设备故障暂时检修，河南金利因限电停产一天，但安徽地区天畅生产进一步恢复，使得四地再生铅企业生产恢复趋势。另外，内蒙通辽泰鼎周初恢复生产，河南地区鑫铨动力因设备原因周中检修。本周，安徽大道设备检修结束，且河南金利生产恢复至正常，预计再生铅企业生产继续恢复。五省铅蓄电池企业周度综合开

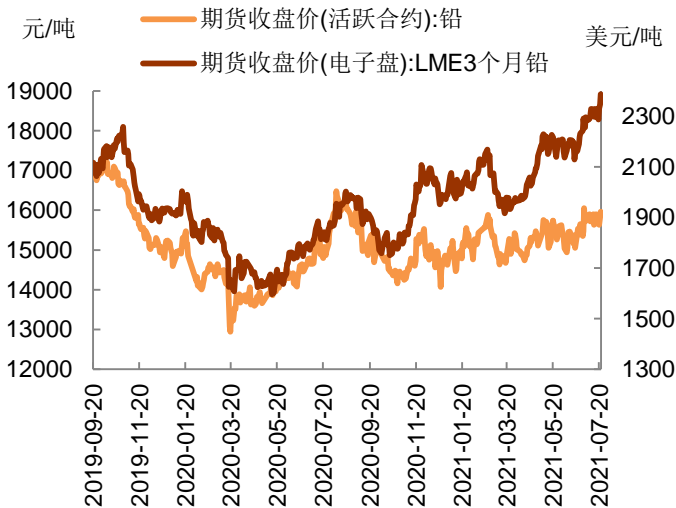
工率为 69.41%，较上周基本持稳。

库存方面，截止至 7 月 23 日，LME 库存周度环比减少 5050 至 62450 吨；上期所铅库存较上周增加 7772 吨至 158073 吨。五地铅锭库存总量至 15.9 万吨，较上周五环比上升 0.13 万吨。个别企业限电以及检修，原生铅交割品牌产量微降，同时河南地区发生暴雨，当地运输受限，拖慢铅锭库存转移，铅锭社会库存环比增速放缓。

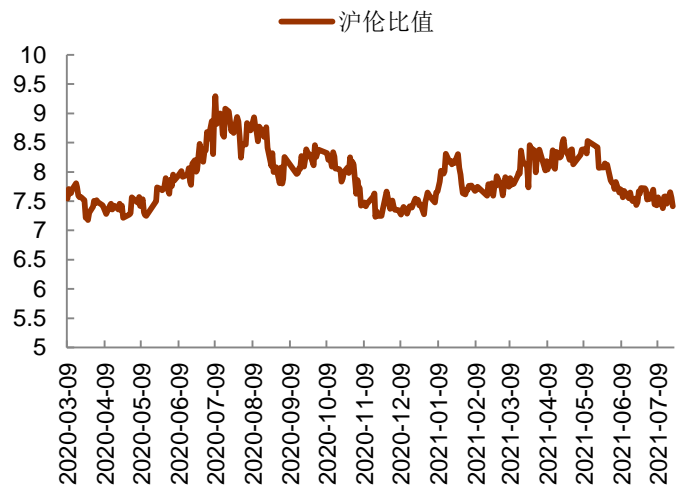
上周沪铅期价期价大幅反弹，突破万六一线。近期河南云南等短暂限电后，企业生产基本恢复，影响有限。河南暴雨，对当地原生铅及再生铅生产影响不大，但对企业原料及成品运输构成一定影响，这也限制了社会库存增速。而河南暴雨导致当地汽车受损严重，或对后期区域蓄电池需求带来部分增量，同时当前铅蓄电池市场略有改善，电动自行车蓄电池企业订单稳中有增，其电池库存压力亦是转降，生产积极性尚可，而汽车蓄电池市场消费改善有限，加之电池售价上调困难，多数企业开工维持在 70-90%。此外，欧洲最大铅冶炼厂暂停生产，且伦铅库存不断下滑，现货升水重回 20 美元/吨左右，导致软逼仓再现，伦铅大幅反弹带动沪铅跟涨。但考虑到当前国内库存高企，且铅价反弹至万六上方或吸引套保盘入场，沪铅跟涨持续性有待考验，后期伦铅关注持仓变化，沪铅关注 16500 元/吨附近压力。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

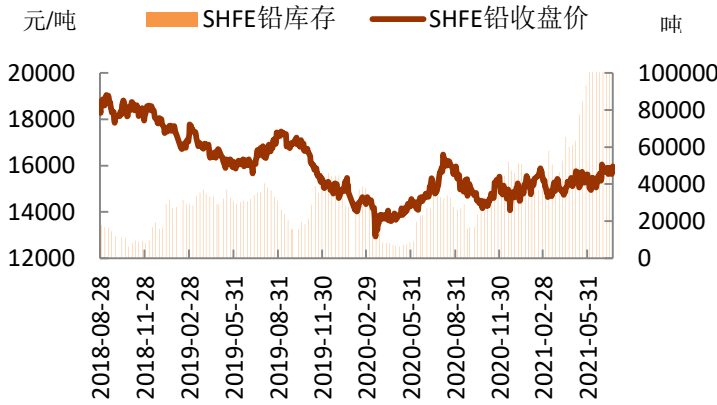


图表 2 沪伦比值

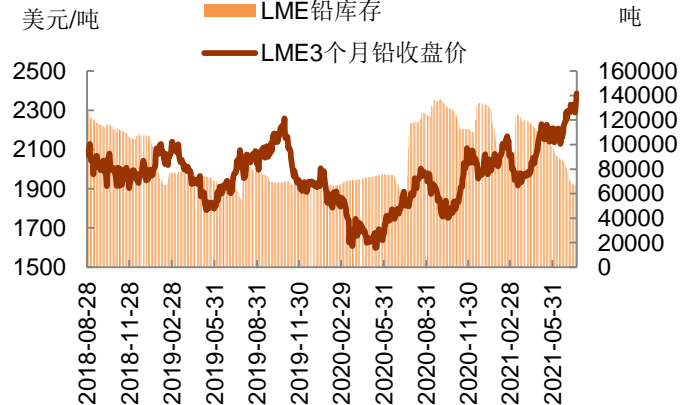


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

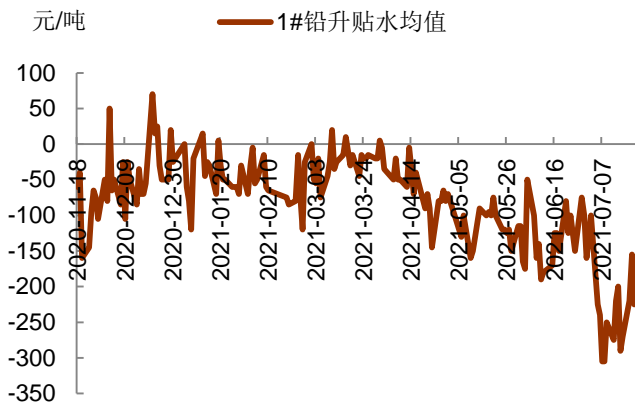


图表4 LME 库存情况

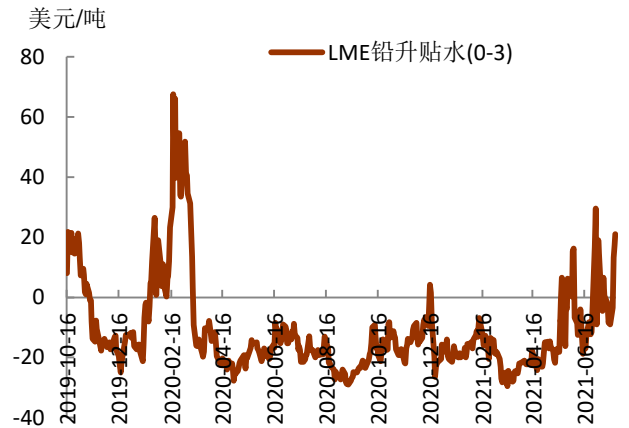


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

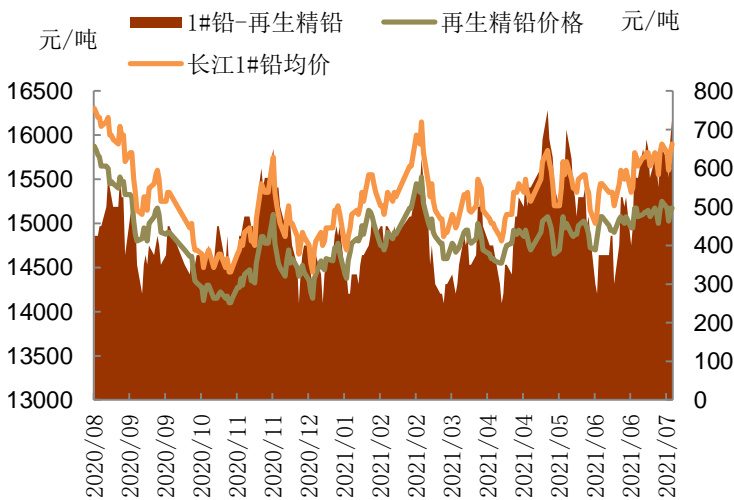


图表6 LME 铅升贴水情况



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

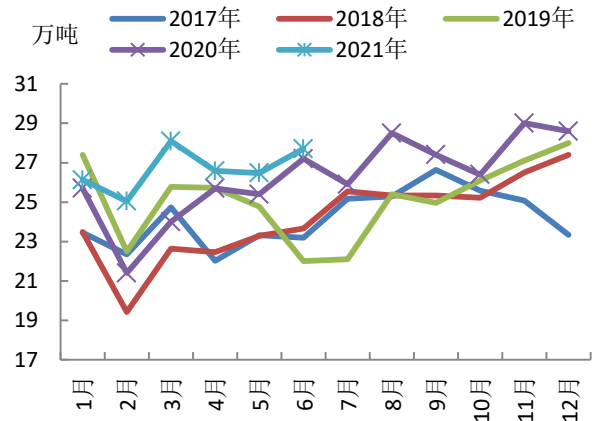


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

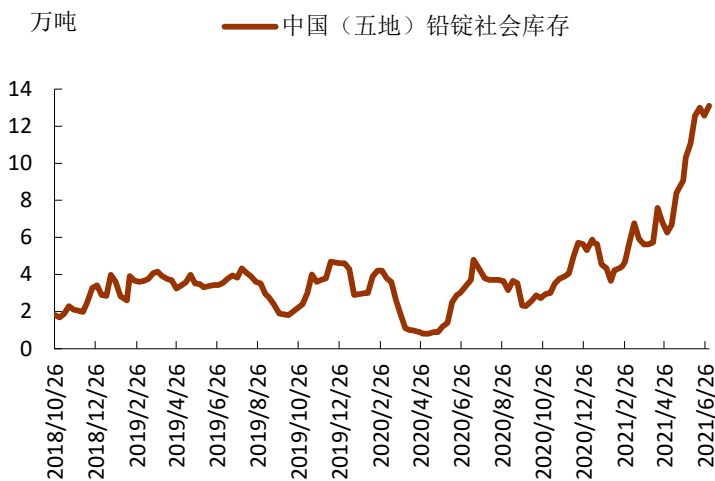


图表 10 原生铅产量情况

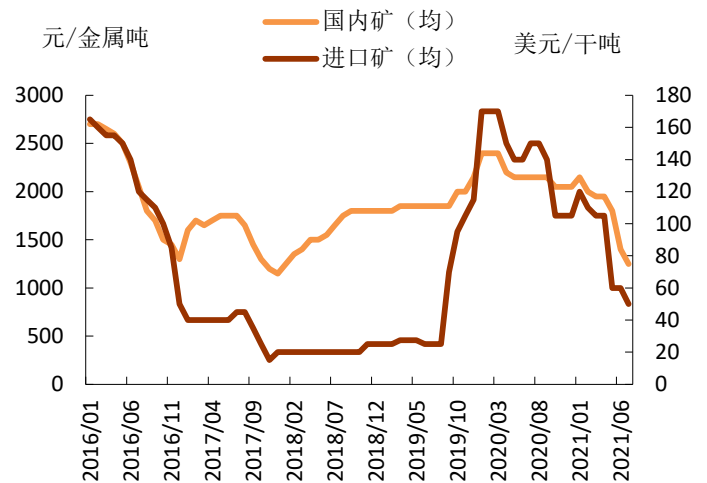


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

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。