

2021年8月9日 星期一



高库存仍难缓解

铅价上方压力重重

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：高库存仍难缓解，铅价上方压力重重		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力 2109 合约期价震荡下跌。基本面来看，8 月国内加工费延续环比回落态势，进口加工费维稳，铅矿紧缺格局短期难以改变，但对原生铅企业生产影响尚有限。7 月受各地限电影响原生铅产量环比下降，8 月河南湖南限电延续，月度产量或环比小增。因企业检修复产及新增产能投产，再生铅产量预计延续环比增加态势，且当前较原生铅贴水在 400 元/吨左右，替代性需求增加。下游铅蓄电池市场渐入传统旺季，电动自行车蓄电池企业为提产的主力军，而汽车蓄电池市场受旺季预期及海运干扰出口影响，企业则增减并存。此外，江苏地区防疫政策导致部分蓄企运输受限。整体看，伴随着供应不断增加，而需求表现平稳，库存攀升至 18 万吨上方，高库存问题仍难缓解，铅价上方压力重重。此外，周五晚间外盘大跌，也拖累沪铅跌破 15500 元/吨附近支撑。不过，考虑到废旧电瓶及铅矿偏紧支撑铅价，预计铅价下跌空间亦有限，待市场情绪缓解后或震荡修整。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	观望	
	风险因素：	需求旺季不旺，供应端扰动升级	

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	15785	-75	-0.47	83180	128964	元/吨
LME 铅	2282	-98	-4.10			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 2109 合约期价震荡下跌，盘中波动剧烈，周五夜跳空下行，收至 15445 元/吨。伦铅高位回落，周五跌幅较大，跌至前期震荡平台，收至 2282 美元/吨，周度跌幅达为 4.1%，持仓量至 126007 手。

现货方面，截止至 8 月 6 日，上海贸易商国产货源升水有小幅扩大，对 08 合约报 0~30 元/吨，下游入市询价积极，逢低有接部分货源。江浙市场，贸易商国产整体对 08 合约报在 -30~0 元/吨，下游电池厂接货情绪明显改善，成交情况尚可。河南市场，冶炼厂厂提对 09 合约报-280 元/吨左右，厂提货源积极报价出货，但部分冶炼厂惜售，下游入市逢低接货。湖南地区，冶炼厂厂提对 09 合约报在-185 元/吨附近，铅价持续走弱，冶炼厂惜售情绪较浓，多捂货观望。

行业上：Teck 报告称由于火灾所产生的烟气暂未影响铅的精炼环节，但粗炼环节目前已被临时搁置。

中汽协：7 月汽车行业销量预估完成 182 万辆，环比下降 9.7%，同比下降 13.8%；1-7 月累计销量预估完成 1471 万辆，同比增长 19%。

SMM:7 月电解铅产量 27.9 万吨，环比下降 1.34%，同比上升 7.84%。1-7 月产量累计同比上涨 6.75%。7 月企业检修与恢复并存，内蒙古两家大型冶炼企业复工，但月初因建党 100 周年，限制高耗能企业生产，湖南河南地区中小型冶炼企业短时间检修；而后河南、云南、湖南等地区限电影响加剧，部分主要交割品牌产量转降；同时，湖南宇腾、安徽铜冠、云南蒙自存在检修情况。8 月河南、湖南地区限电因素尚未解除，企业产量或延续小降。云南地区限电影响缓和，当地冶炼企业生产将有所恢复；同时湖南宇腾、安徽铜冠、赤峰山金等企业将恢复供量，预计 8 月电解铅产量环比小增，至 28.55 万吨。

7 月再生铅产量 36.71 万吨，环比上升 15%，同比增 34.09%，1-7 月累计同比上升 75.25%。7 月再生精铅产量 35.62 万吨，环比上升 17.17%，同比增 32.16%。7 月江苏新春兴技改结束，内蒙通辽泰鼎、江西丰日复工增产，安徽超威、大道、江西信亚、湖北鑫资检修后产量进一

步恢复，内蒙古金帆新增产能开始试运行，该类企业均为中大型企业，产量贡献较多。故即使部分企业因环保、限电、原料供应紧张等因素而减产，但并未影响再生铅整体产量的增势。

8月江苏新春兴技改后进一步提产，同时安徽天畅、大道检修恢复后产量再度提升；内蒙古金帆新增产能运行后产量爬坡，另贵州火麒麟新厂计划投产，预计再生铅产量增至39.5万吨，再生精铅产量将增至37.4万吨。

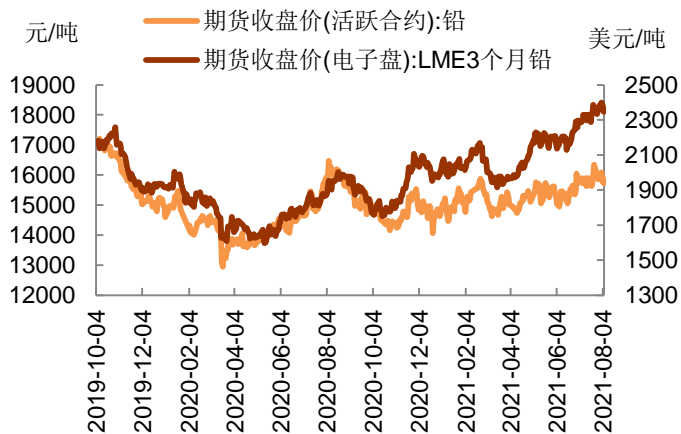
SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为57.4%，环比下降2.03%。河南新凌限电尚未恢复，河南万洋因7月底限电产量小幅下滑；湖南宇腾检修停产，预计本周恢复部分产量；湖南水口山金信维持产量减半；湖南水口山志辉因限电减产，8月产量下调1000吨；安徽铜冠上周末恢复生产；内蒙古兴安银铅或将于8月末安排秋季检修。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为64.50%，环比上周微升0.05%。安徽地区大道检修后继续恢复，虽然河南地区受限电影响生产有所放缓，但四地总体产量增减相抵实现微增。另江西个别地区亦受限电影响，产量有所下降，疫情反复令废电瓶采购趋紧，内蒙个别炼厂停产，故其他省区总再生铅产量微降。本周，安徽大道继续复产，河北个别地区因旺季消费预期提产，预计开工率仍有上行。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为69.55%，环比微增0.14%。

库存方面，截止至8月6日，LME库存周度环比减少1650至58750吨；上期所铅库存较上周增12970吨至181391吨。五地铅锭库存总量至18.35万吨，较上周五环比上升1.09万吨，并创2014年4月以来的新高。因疫情防控问题，江苏部分中高风险区域运输受限，如扬州、高邮等地一批铅蓄电池企业，影响其购销。同时，铅冶炼企业与持货商交仓继续。

上周沪铅主力2109合约期价震荡下跌。基本面来看，8月国内加工费延续环比回落态势，进口加工费维稳，铅矿紧缺格局短期难以改变，但对原生铅企业生产影响尚有限。7月受各地限电影响原生铅产量环比下降，8月河南湖南限电延续，月度产量或环比小增。因企业检修复产及新增产能投产，再生铅产量预计延续环比增加态势，且当前较原生铅贴水在400元/吨左右，替代性需求增加。下游铅蓄电池市场渐入传统旺季，电动自行车蓄电池企业为提产的主力军，而汽车蓄电池市场受旺季预期及海运干扰出口影响，企业则增减并存。此外，江苏地区防疫政策导致部分蓄企运输受限。整体看，伴随着供应不断增加，而需求表现平稳，库存攀升至18万吨上方，高库存问题仍难缓解，铅价上方压力重重。此外，周五晚间外盘大跌，也拖累沪铅跌破15500元/吨附近支撑。不过，考虑到废旧电瓶及铅矿偏紧支撑铅价，预计铅价下跌空间亦有限，待市场情绪缓解后或震荡修整。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

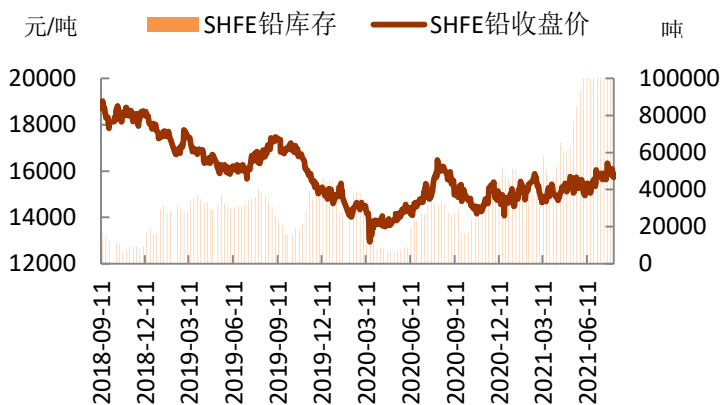


图表 2 沪伦比值

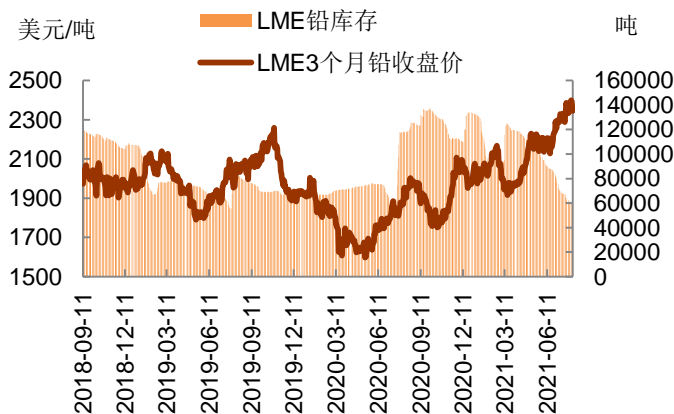


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

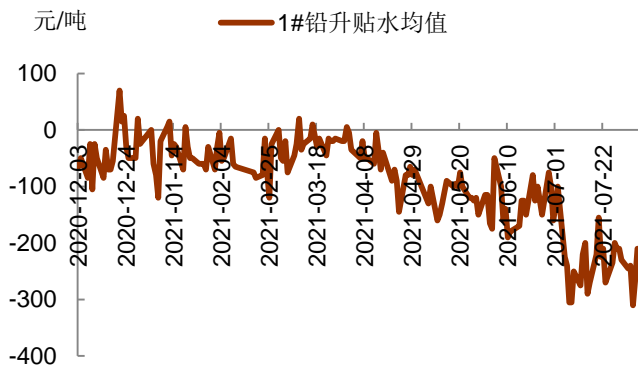


图表 4 LME 库存情况

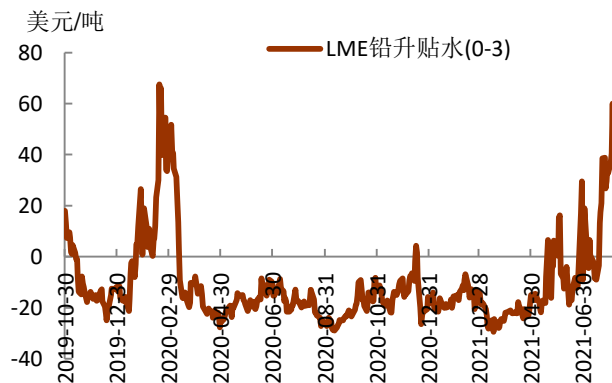


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

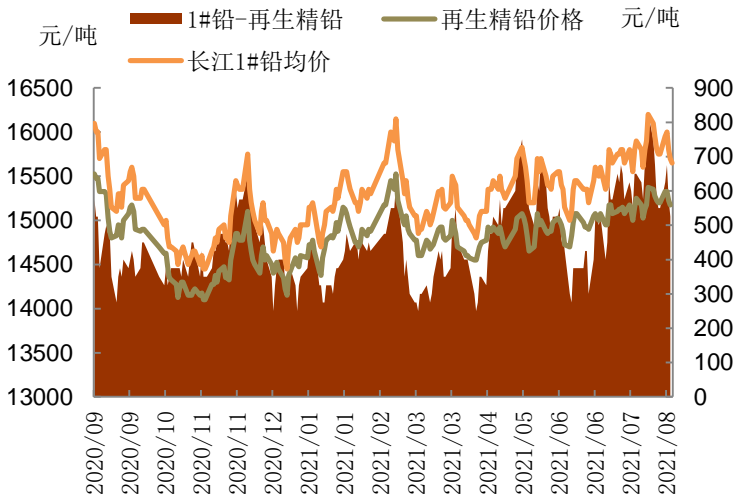


图表 6 LME 铅升贴水情况

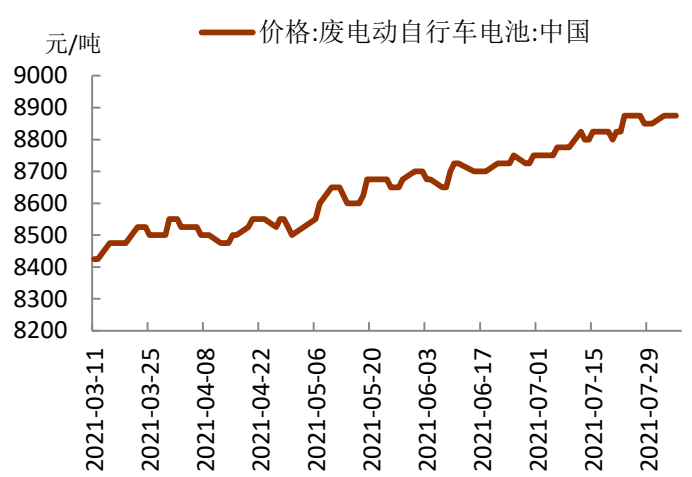


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

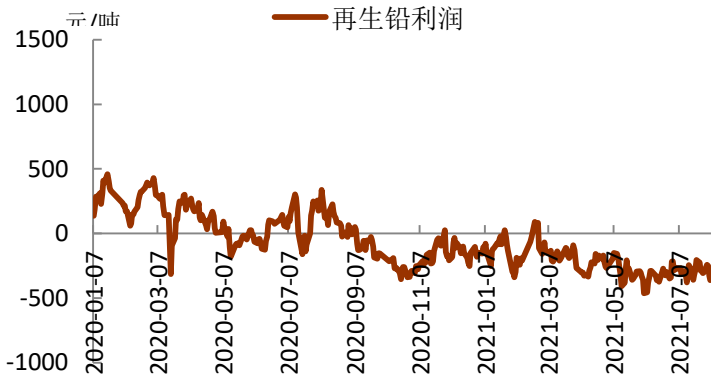


图表 8 废电瓶价格

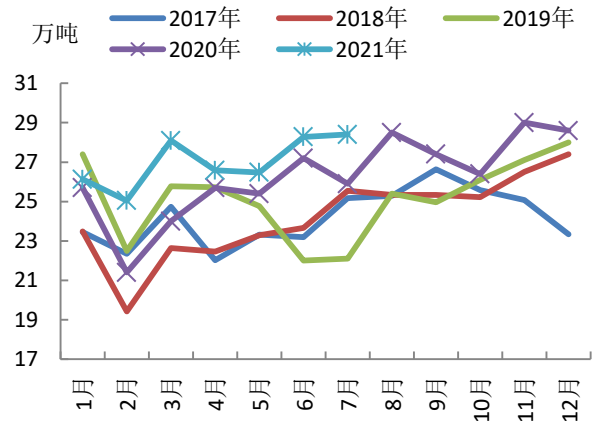


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

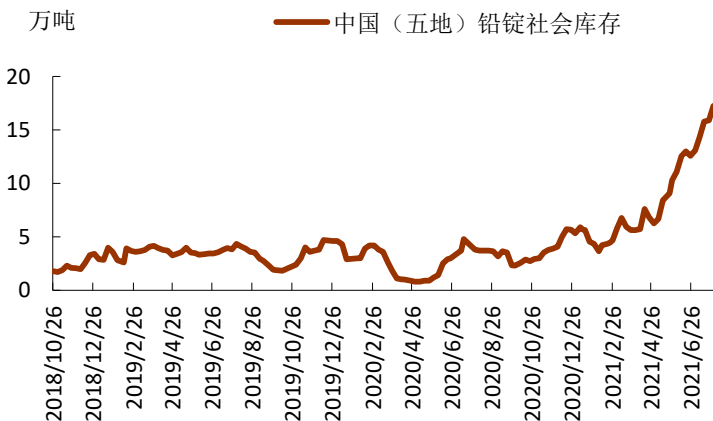


图表 10 原生铅产量情况

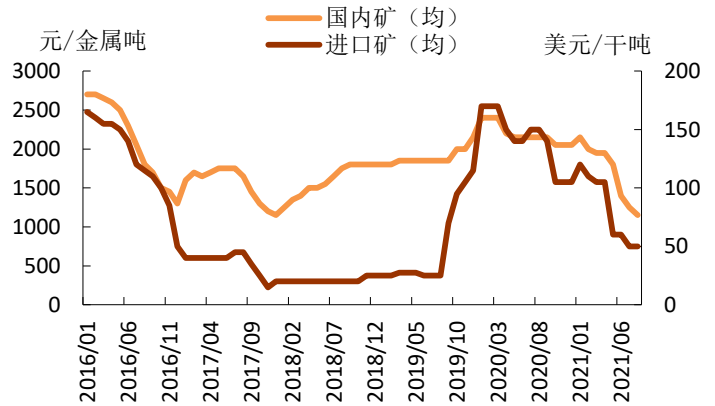


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。