

2021年8月23日 星期一

宏观拖累下移

成本端限制跌幅

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：宏观拖累下移，成本端限制跌幅		中期展望
铅	<p>上周沪铅期价震荡重心再度下移。因美联储流动性缩减预期及国内宏观数据不佳，市场避险情绪上扬，金属全线承压。同时，河南云南等地限电影响减弱，部分检修企业复产带动原生铅及再生铅企业开工环比呈现较大回升。不过，周中呼伦贝尔驰宏因安全事故停产，或持续二个月，略有提振，且再生铅原料价格坚挺，企业亏损幅度扩大，部分企业有调整产量的计划。下游铅蓄电池市场更换需求逐步好转，其中部分电动自行车蓄电池企业订单向好，开工率顺势拉升，汽车蓄电池市场消费回暖有限，多数企业生产维持在70-90%之间。社会库存增势有所放缓，但高企的库存压力不减。整体来看，短期宏观较悲观，导致内外盘铅价走势均小幅回落，但国内再生铅贴水收窄至100元/吨，下方仍存成本支撑，且海外延续低库存高升水格局，逼仓风险并未消除，或限制铅价下行幅度，短期沪铅主力关注下方万五附近支撑，或延续震荡筑底走势。</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	15115	-295	-1.91	133056	141166	元/吨
LME 铅	2261	-71	-3.04			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 合约期价震荡重心再度下移，收至 15115 元/吨，持仓量报收 70940 手。伦铅震荡走弱，收至 2261 美元/吨，周度跌幅达为 3.04%，持仓量至 120727 手。

现货方面，截止至 8 月 20 日，上海市豫光、南方铅 15165-15185 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场豫光、金利、铜冠 15155-15165 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 30-20 元/吨报价。期铅重挫后于 15100 元/吨获得支撑，持货商随行出货，报价贴水略有收窄，同时下游询价增多，部分有意逢低采购。

行业上：呼伦贝尔驰宏停产锌锭和铅锭：呼伦贝尔驰宏矿业有限公司于 8 月 17 日停产铅锭和锌锭。该公司 0#锌锭年产能 15 万吨，8 月份产量在 6,000 吨左右，较 7 月份下降约 12,500 吨，目前无库存。该公司 2020 年共生产约 12 万吨锌锭，2021 年前八个月的产量在 81,000 吨左右。该公司铅锭 99.994%min 年产能 10 万吨，8 月份产量在 3,500 吨左右，较 7 月份下降约 7,000 吨，目前无库存。该公司 2020 年共生产约 62,000 吨铅锭，2021 年前八个月的产量在 39,000 吨左右。

SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.4% ，环比回升 6.0%。其中河南栾城、永宁金铅、万洋限电影响结束，产量恢复；河南金利受限电影响的粗铅冶炼环节恢复，电解铅产量维持正常；永兴众德限电结束，产量恢复；云南红铅本周有停产检修计划；驰宏锌锗呼伦贝尔铅厂事故引起粗铅冶炼和供应中断，但云南驰宏电解铅生产本周仍维持正常；安徽铜冠按计划恢复生产，小幅提产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 65.02%，环比上周上升 3.84%。因河南地区限电影响逐步减弱，金利已于周初复工，带来较多增量。安徽地区仍有个别企业因废电瓶价格高企和利润进一步受损有所减产，但未影响总体再生铅企业生产恢复趋势。河北地区个别炼厂也因铅价走弱利润压缩，生产环比减弱，而江西地区个别企业限电松动，企业生产基本正常。本周，受限电影响企业有望继续恢复，然铅价持续走弱，再生炼厂或视订单情况调整产量。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 69.66%，环比上升 0.44%。

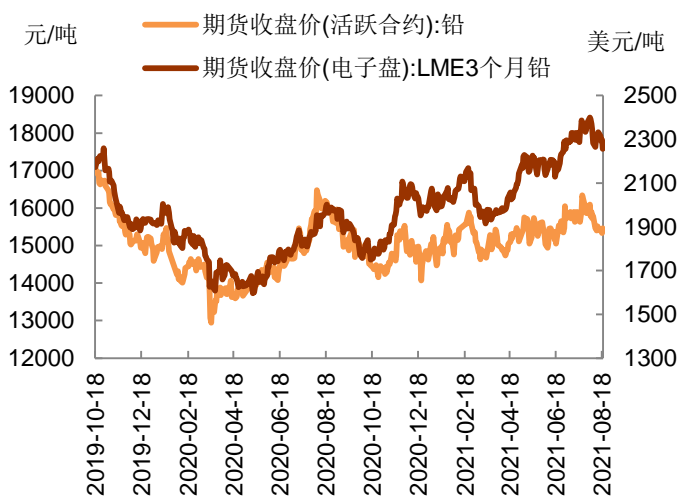
库存方面，截止至 8 月 20 日，LME 库存周度环比增加 675 吨至 57050 吨；上期所铅库

存较上周减 107 吨至 190811 吨。五地铅锭库存总量至 19.84 万吨，较上周五环比上升 0.41 万吨，增势明显放缓。废电瓶价格坚挺，再生铅炼厂触及成本线，炼厂出货积极性下降，同时安徽、江西部分小型炼厂开始减产，使得下游刚需转向原生铅市场，铅锭累库趋缓。

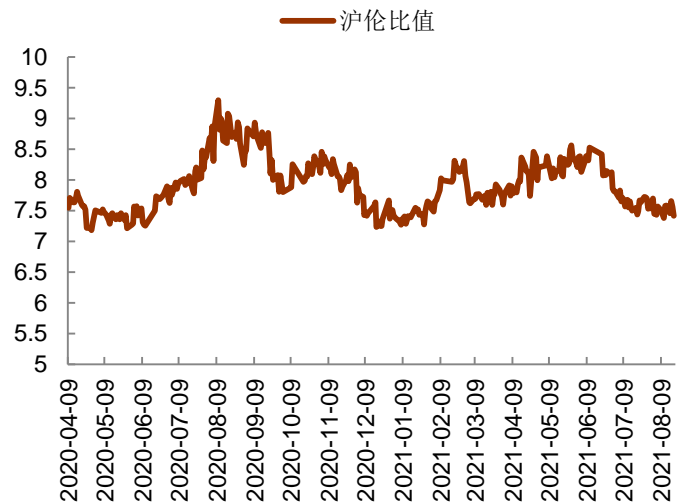
上周沪铅期价震荡重心再度下移。因美联储流动性缩减预期及国内宏观数据不佳，市场避险情绪上扬，金属全线承压。同时，河南云南等地限电影响减弱，部分检修企业复产带动原生铅及再生铅企业开工环比呈现较大回升。不过，周中呼伦贝尔驰宏因安全事故停产，或持续二个月，略有提振，且再生铅原料价格坚挺，企业亏损幅度扩大，部分企业有调整产量的计划。下游铅蓄电池市场更换需求逐步好转，其中部分电动自行车蓄电池企业订单向好，开工率顺势拉升，汽车蓄电池市场消费回暖有限，多数企业生产维持在 70-90% 之间。社会库存增势有所放缓，但高企的库存压力不减。整体来看，短期宏观较悲观，导致内外盘铅价走势均小幅回落，但国内再生铅贴水收窄至 100 元/吨，下方仍存成本支撑，且海外延续低库存高升水格局，逼仓风险并未消除，或限制铅价下行幅度，短期沪铅主力关注下方万五附近支撑，或延续震荡筑底走势。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

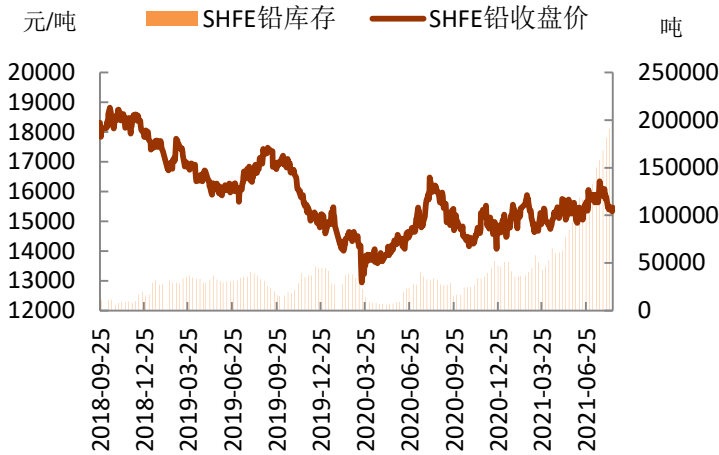


图表 2 沪伦比值

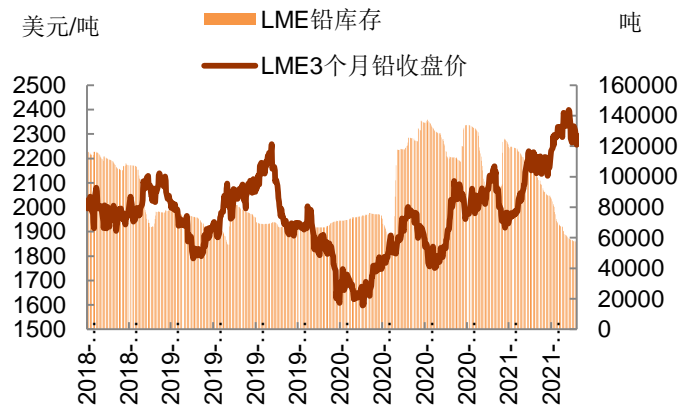


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

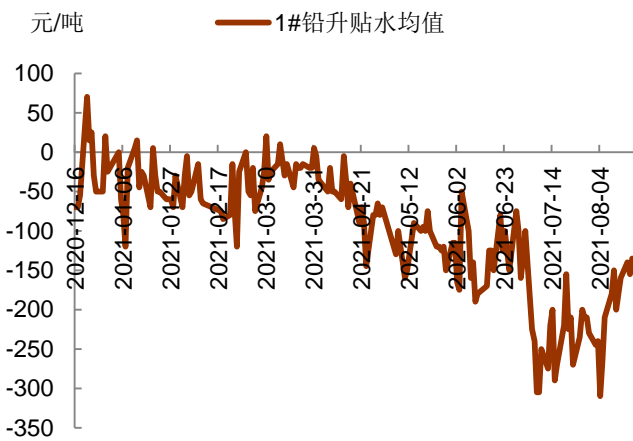


图表 4 LME 库存情况

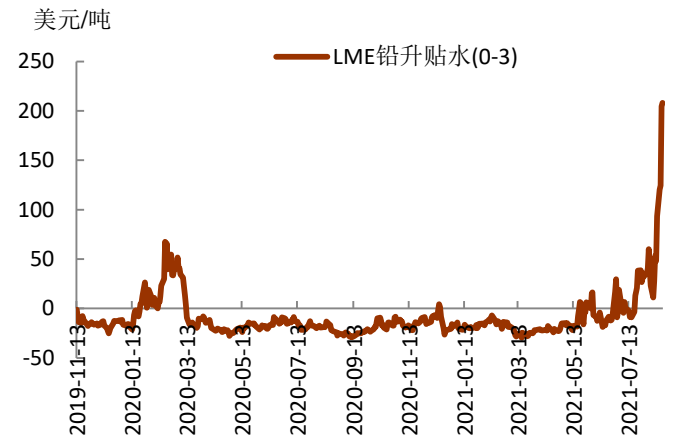


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

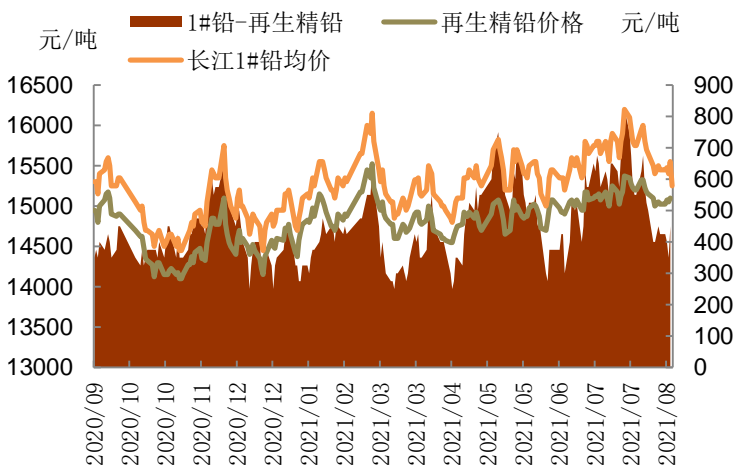


图表 6 LME 铅升贴水情况



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



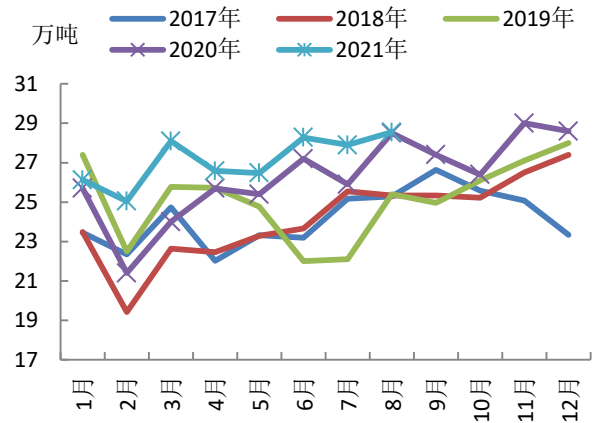
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

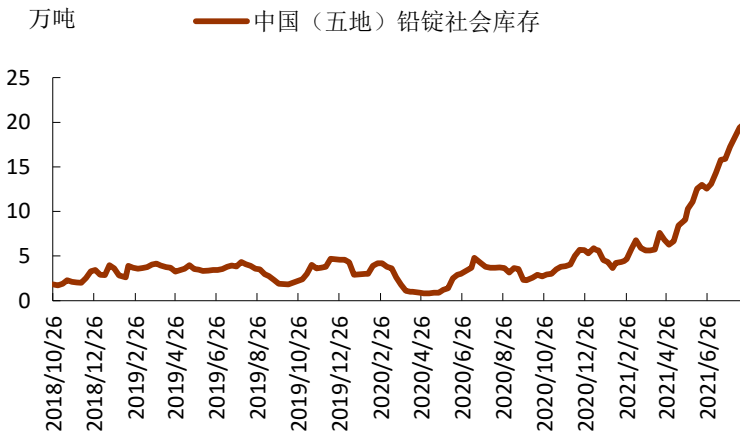


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

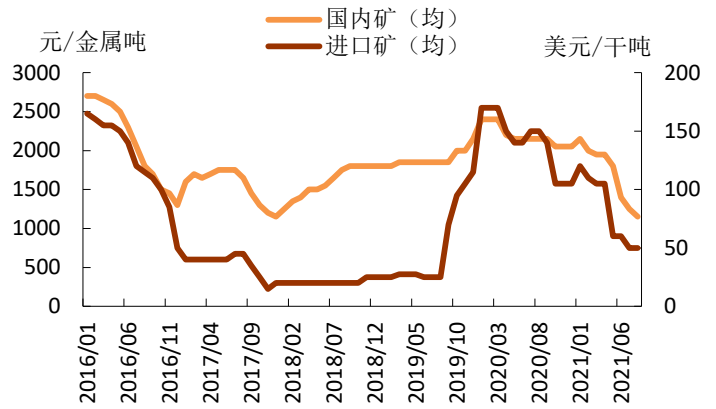


图表 11 铅锭社会库存



数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 12 铅矿加工费



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。