

2021年8月30日 星期一



高库存 VS 成本支撑

铅价延续低位震荡

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 VS 成本支撑，铅价延续低位震荡	中期展望
铅	<p>上周沪铅期价延续低位震荡。基本面来看，9月内外铅矿加工费维稳，原料偏紧格局短期难以缓解，仍将制约原生铅企业爬产。不过下半年再生铅仍存较大新增产能投放预期，供应端总体延续攀升态势。郑州疫情影响河南地区废旧电瓶运输，部分企业因原料不足小幅减产，加之目前企业维持亏损，爬产积极性减弱，然新增产能弥补减量。下游铅蓄电池市场处于传统消费旺季，电动自行车蓄电池更换需求温和向好，8月以来各大企业陆续提产。但江苏地区疫情管控尚未解除，部分铅蓄电池企业生产与运输仍处于受限状态，且汽车蓄电池市场消费表现仍较一般，少数企业生产未增反降。整体来看，当前供应总体维持增加态势，尽管期限价差收窄，企业交仓热情减弱令社会库存增速放缓，但库存维持高位，压制铅价。不过目前电动自行车电池消费向好，旺季需求升温，且再生铅成本支撑仍存，限制铅价下方空间，短期期价或延续低位震荡修复。</p>	震荡偏弱
	操作建议： 观望	
	风险因素： 需求旺季不旺，再生铅投产放缓	

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	15350	235	1.55	108966	124869	元/吨
LME 铅	2287	26	1.13			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 2110 合约期价延续低位震荡，周中波动加剧，收至 15350 元/吨，涨幅达 1.12%，持仓量报收 75518 手。伦铅震荡重心略微上移，收至 2286.5 美元/吨，周度跌幅达为 1.13%，持仓量至 120727 手。

现货方面，截止至 8 月 27 日，上海市南方铅 15295-15305 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 10-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15275-15305 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅弱势下跌，持货商报价贴水略有收窄，下游方面因临近周末，对铅锭进行按需采购，而部分再生铅仍维持大贴水出货，刚需分流。

行业上：ILZSG：全球铅市场 6 月供应短缺量为 6,200 吨，1-6 月全球铅市场供应过剩 71,000 吨，上年同期为过剩 149,000 吨。

中汽协：8 月上中旬，11 家重点企业汽车生产完成 70.7 万辆，同比下降 34.3%。

上期所：同意湖南宇腾有色金属股份有限公司暂停“宇腾”牌银锭和“金宇腾”牌铅锭在我所的注册品牌资格。

SMM：9 月国产及进口铅矿加工费均值分别环比持平于 1150 元/金属吨和 50 美元/干吨。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 61.6%，环比回升 2.19%。其中，河南万洋产量恢复后按月计划小幅提产；河南新凌生产恢复至常规，电解铅产量小幅增加；云南红铅原料备库完成，检修计划取消；安徽铜冠产量完全恢复；云南、湖南地区冶炼厂自上周限电恢复后生产维持；内蒙古兴安银铅周中进入秋季检修，预计持续 25 天左右。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 64.17%，环比上周下降 0.85%。郑州疫情导致河南地区废电瓶运输受限，再生精铅炼厂原料库存不足影响生产，个别企业生产有所下滑。另随着第二轮第四批中央环保督察开展，广东地区个别企业生产略有下滑，湖北地区亦有小型炼厂因设备问题和出货不畅检修停产，此外，江西地区小型炼厂出货不佳导致生产波动。近期河南永续投产后产量逐渐爬坡，贡献较多增量。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 69.72%，环比微增 0.06%。

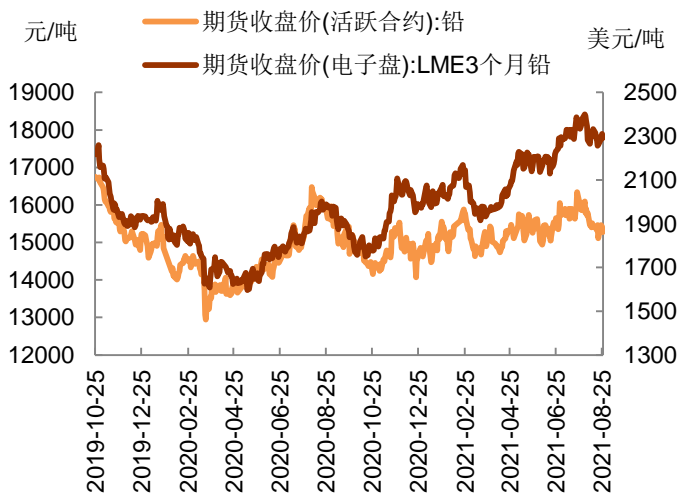
库存方面，截止至 8 月 27 日，LME 库存周度环比减少 1600 吨至 55450 吨；上期所铅库

存较上周增 4624 吨至 195435 吨。五地铅锭库存总量至 19.95 万吨，较上周五环比上升 0.11 万吨。周初因多数企业月末长单结束，部分企业对散单进行补库，下半周企业采购积极性转降。另期现价差收窄，炼厂交仓热情较前期下降，部分库存增加体现在冶炼厂厂库中，社会库存增势放缓。

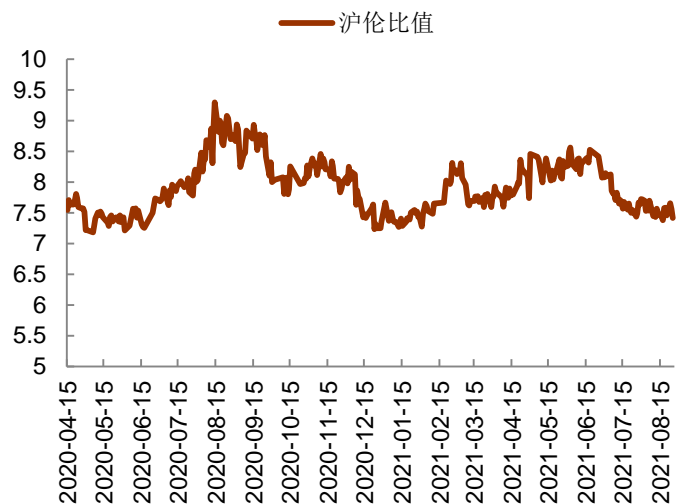
上周沪铅期价延续低位震荡。基本面来看，9 月内外铅矿加工费维稳，原料偏紧格局短期难以缓解，仍将制约原生铅企业爬产。不过下半年再生铅仍存较大新增产能投放预期，供应端总体延续攀升态势。郑州疫情影响河南地区废旧电瓶运输，部分企业因原料不足小幅减产，加之目前企业维持亏损，爬产积极性减弱，然新增产能弥补减量。下游铅蓄电池市场处于传统消费旺季，电动自行车蓄电池更换需求温和向好，8 月以来各大企业陆续提产。但江苏地区疫情管控尚未解除，部分铅蓄电池企业生产与运输仍处于受限状态，且汽车蓄电池市场消费表现仍较一般，少数企业生产未增反降。整体来看，当前供应总体维持增加态势，尽管期限价差收窄，企业交仓热情减弱令社会库存增速放缓，但库存维持高位，压制铅价。不过目前电动自行车电池消费向好，旺季需求升温，且再生铅成本支撑仍存，限制铅价下方空间，短期期价或延续低位震荡修复。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

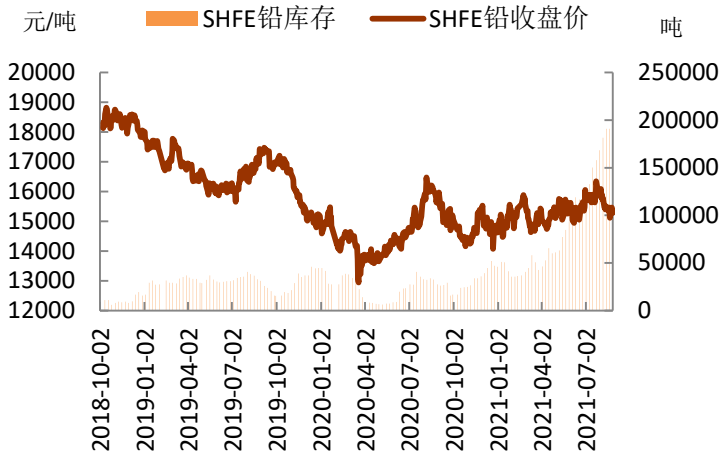


图表 2 沪伦比值

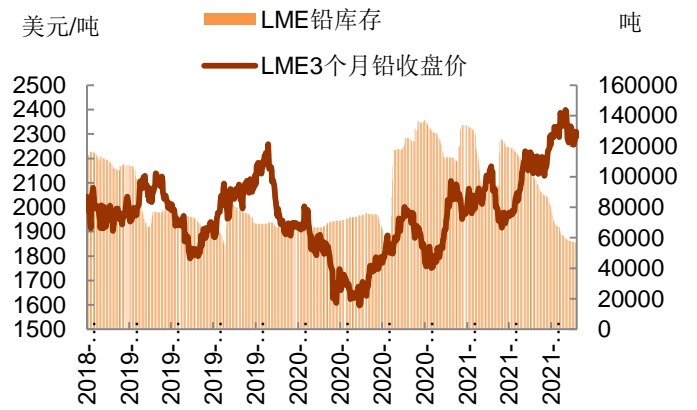


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

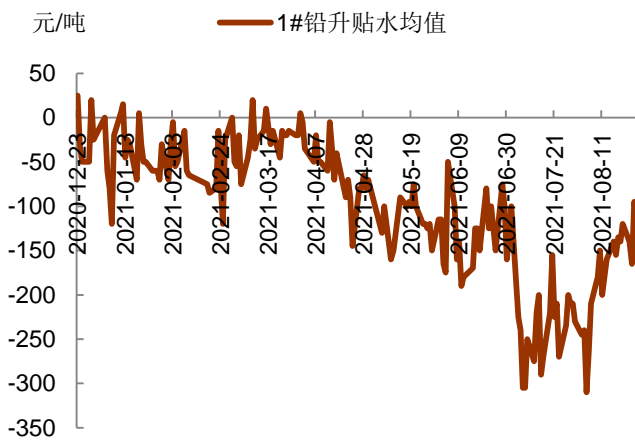


图表 4 LME 库存情况

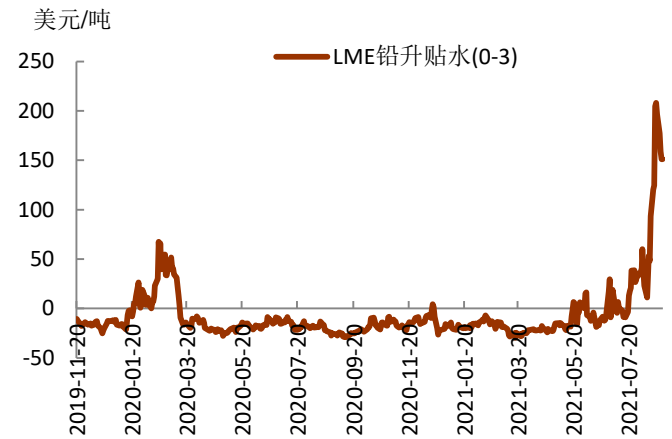


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

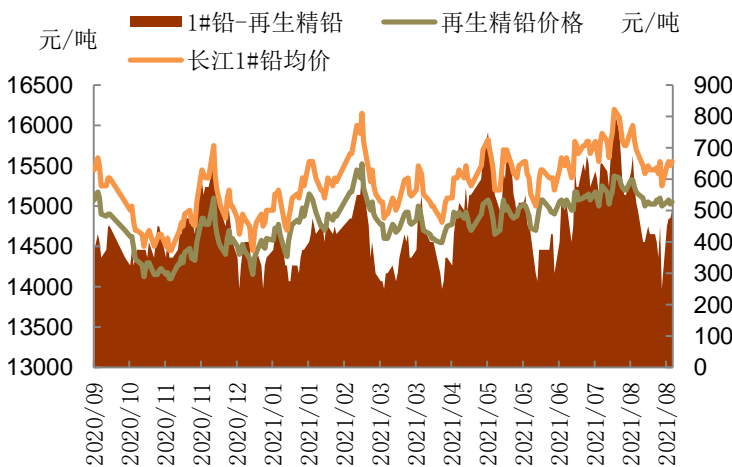


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

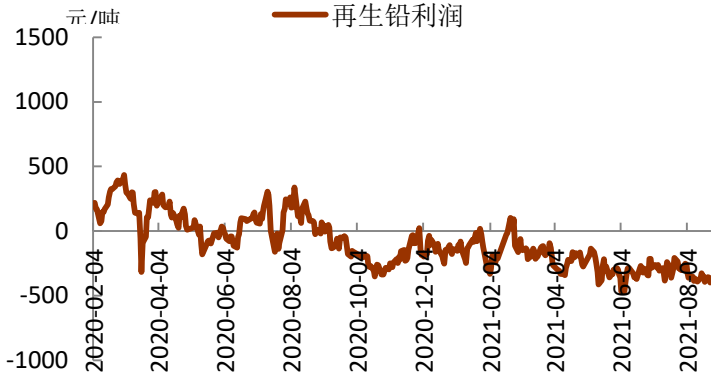


图表 8 废电瓶价格



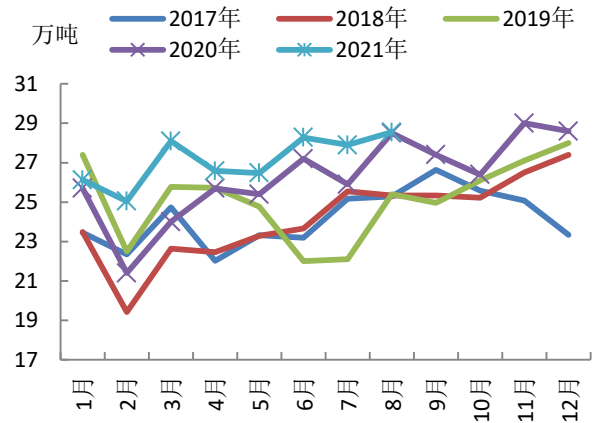
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

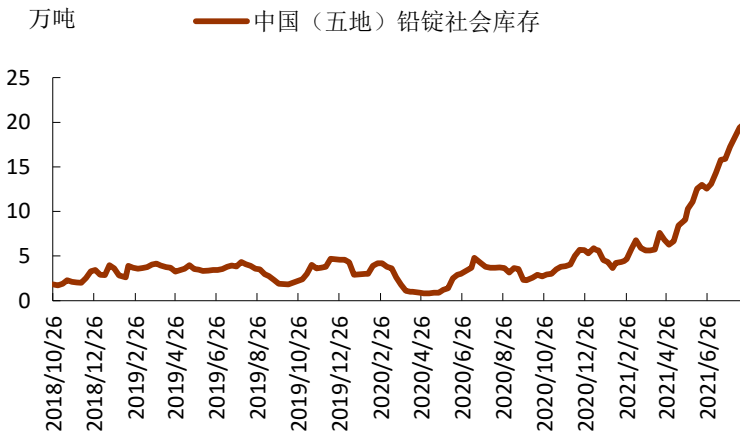


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

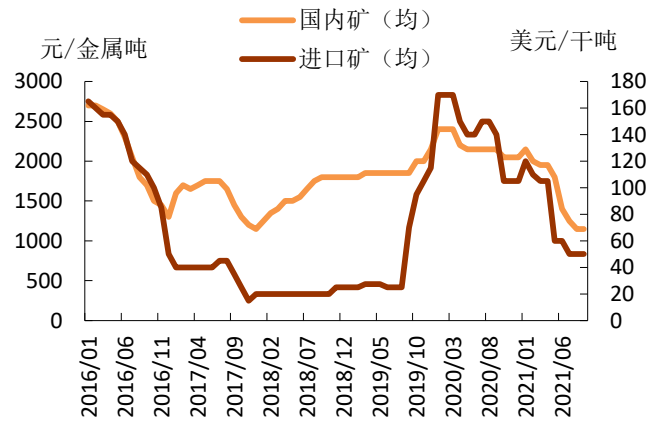


图表 11 铅锭社会库存



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。