

2021年9月13日 星期一

宏观面提振

铅价低位弱反弹

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：宏观面提振，铅价低位弱反弹		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力 2110 合约期价万五一线震荡。宏观情绪好转，金属板块集体走强，然铅市受制于基本面表现最弱。8 月原生铅受限电影响，产量小降，9 月增减相抵，或微增。伴随着新增产量释放，8 月再生铅产量刷新历史高位，9 月因企业亏损减产预期增强，供应端表现温和增加。需求端来看，江苏地区疫情得到有效控制，部分铅蓄电池企业生产逐步恢复，但汽车产销走弱，加之海运影响出口，部分汽车蓄电池企业订单受阻，需求存边际转弱预期。整体来看，当前铅市供需两淡，再生铅亏损导致检修增加，且需求受地区疫情控制而好转，短期利多因素托底铅价，但社会库存维持高位，且本周交割，库存预计延续增加，将继续压制铅价。短期来看，基本面及技术上铅价均有低位反弹的可能，但也是弱反弹，操作上可逢高沽空。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	逢高沽空	
	风险因素：	需求超预期，炼厂减产增多	

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	15070	35	0.23	85813	133959	元/吨
LME 铅	2303	8	0.33			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 合约期价万五一线震荡，收至 15070 元/吨，周度涨幅达 0.23%，持仓量报收 81090 手。伦铅区间震荡偏强，收至 2303 美元/吨，周度涨幅达为 0.33%，持仓量至 123462 手。

现货方面，截止至 9 月 10 日，上海市南方、白银铅 15035-15060 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 50-30 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、南方铅 15030-15050 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 60-40 元/吨报价。期铅维持在万五上方震荡，持货商随行出货，下游则是周末前按需采购，询价较为积极，而部分再生铅贴水进一步扩大，分流部分刚需。

行业上：中汽协公布数据显示，8 月汽车产量 172.5 万辆，环比下滑 7.4%，同比下滑 18.7%；汽车销量 179.9 万辆，环比下滑 3.5%，同比下滑 17.8%。

SMM：8 月电解铅产量 27.69 万吨，环比下降 0.75%，同比下降 2.69%。1-8 月产量累计同比上涨 5.44%。8 月份，云南、河南以及湖南等地区的限电影响持续，且各大企业为轮流限产。期间于 7 月有限电的冶炼企业恢复，如云南驰宏、河南岷山、柿槟等企业生产恢复正常。而如河南金利、万洋、新凌等均有限电情况，加上云南蒙自处于检修状态，虽有赤峰山金检修结束，但仍是不足以弥补整体减量。展望 9 月，在 8 月存在限电的冶炼企业逐步恢复，同时云南蒙自检修结束，湖南宇腾、安徽铜冠在 8 月检修结束后，产量于 9 月继续恢复，而内蒙古兴安银铅于 9 月进入常规检修。产量大部分增减相抵，预计仅环比微增至 27.8 万吨。

8 月再生铅产量 40.79 万吨，环比上升 11.12%，同比增 46.33%，1-8 月累计同比上升 69.97%。8 月江苏新春兴技改、安徽大道设备运转稳定、天津东邦上新设备后产量爬坡；安徽天畅、江西齐劲 7 月检修后继续恢复。同时，新扩建企业：内蒙古金帆、河南永续、宁夏瑞银投产开始释放较大增量，湖北鑫资产量爬坡。再生铅产量超预期上升，单月产量突破 40 万吨大关，为历史新高。9 月，再生铅新扩建企业在投产后预计产量继续爬坡，如河南永续、贵州火麒麟投产后预计 9 月仍有增量，另安徽华铂一期预计 9 月中旬开始烘炉，涉及年产能 12 万吨。然铅价逐步打破再生成本线，叠加环保督察进驻广东、湖北等地，部分再生铅炼厂已

有减量，预计9月全国再生铅产量环比降幅超过万吨。

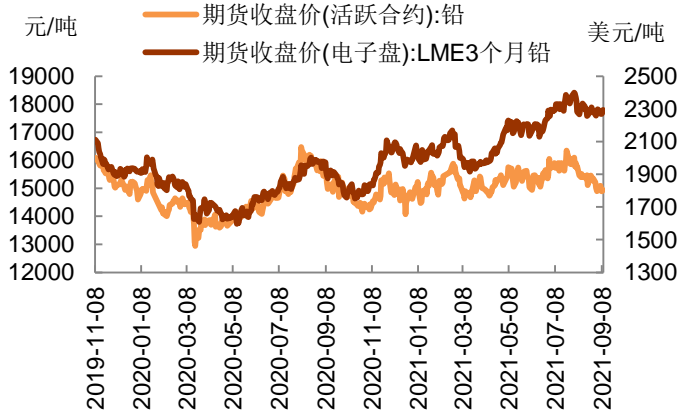
SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为62.24%，环比上涨0.69%。河南地区生产基本稳定，尚无明显变化；湖南水口山金信小幅提产，为10月总部检修储备库存；水口山志辉限电恢复后，9月按计划小幅提产；蒙自矿冶本月中旬生产恢复；个旧同富原料备库完成，小幅提产；赤峰山金因8月底因设备故引起的障小幅减产预计本周恢复。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为61.11%，环比上周下降1.62%。因大部分再生炼厂亏损现状仍有持续，但因各企业成本差异，江西和河南个别小型炼厂亏损状态有所缓解，检修恢复，但更多再生炼厂以销定产，部分小型炼厂产量被动下降。本周，伴随安徽、广东地区个别炼厂检修恢复，再生炼厂开工率或可有所提升。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为69.94%，环比上升0.22%。

库存方面，截止至9月10日，LME库存周度环比减少250吨至52300吨；上期所铅库存较上周增6533吨至204008吨。五地铅锭库存总量至21.07万吨，较上周五环比上升0.41万吨。铅价打破再生铅成本线，炼厂普遍减少出货。另广东地区因环保督查，当地再生铅炼厂基本停产，下游采购集中转向原生铅，故库存增势进一步放缓。不过，本周为交割周，铅锭库存或继续转至仓库，同时随铅价回升，再生铅亏损有所修复，加之新扩建炼厂投产，预计社会库存仍有增加预期。

上周沪铅主力2110合约期价万五一线震荡。宏观情绪好转，金属板块集体走强，然铅市受制于基本面表现最弱。8月原生铅受限电影响，产量小降，9月增减相抵，或微增。伴随着新增产量释放，8月再生铅产量刷新历史高位，9月因企业亏损减产预期增强，供应端表现温和增加。需求端来看，江苏地区疫情得到有效控制，部分铅蓄电池企业生产逐步恢复，但汽车产销走弱，加之海运影响出口，部分汽车蓄电池企业订单受阻，需求存边际转弱预期。整体来看，当前铅市供需两淡，再生铅亏损导致检修增加，且需求受地区疫情控制而好转，短期利多因素托底铅价，但社会库存维持高位，且本周交割，库存预计延续增加，将继续压制铅价。短期来看，基本面及技术上铅价均有低位反弹的可能，但也是弱反弹，操作上可逢高沽空。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

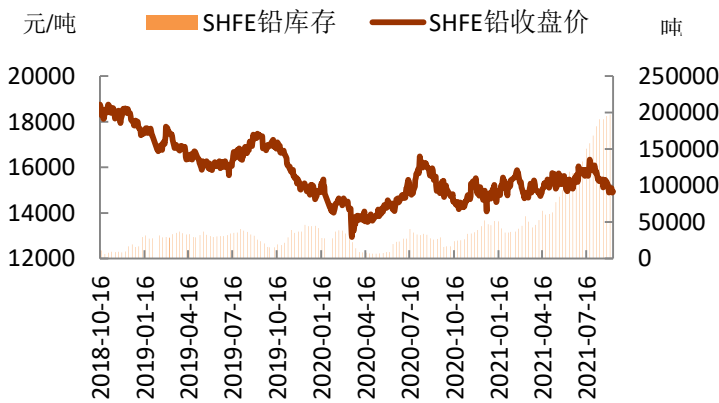


图表 2 沪伦比值

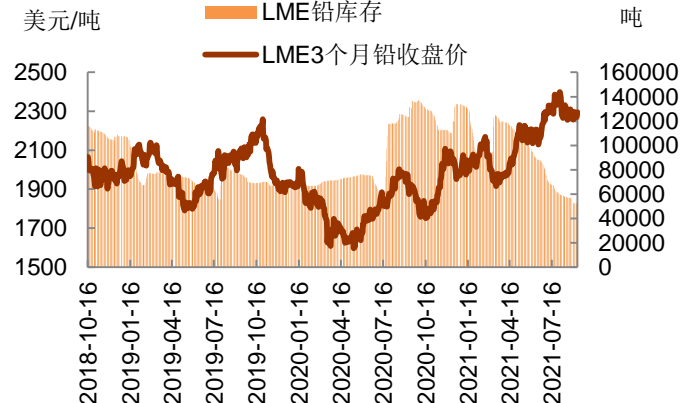


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

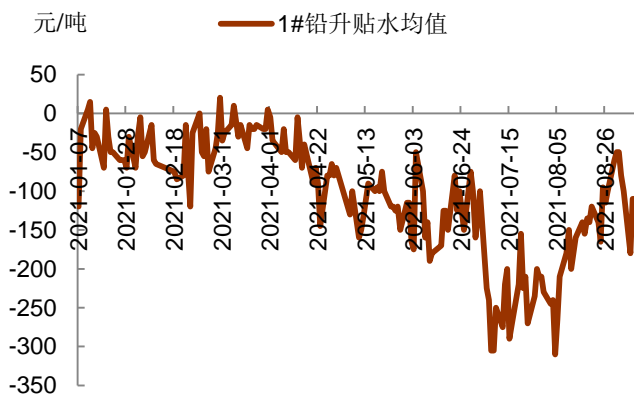


图表 4 LME 库存情况

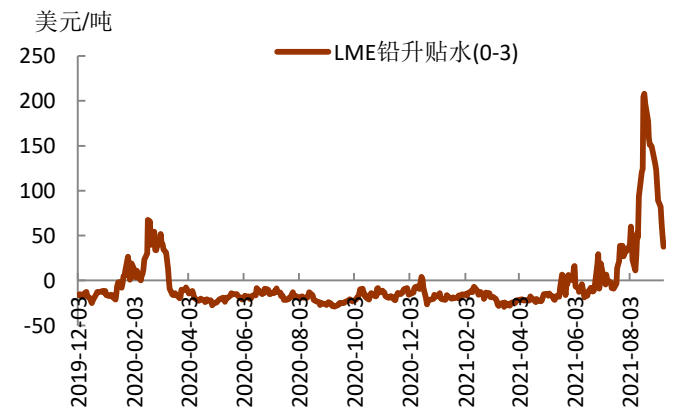


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

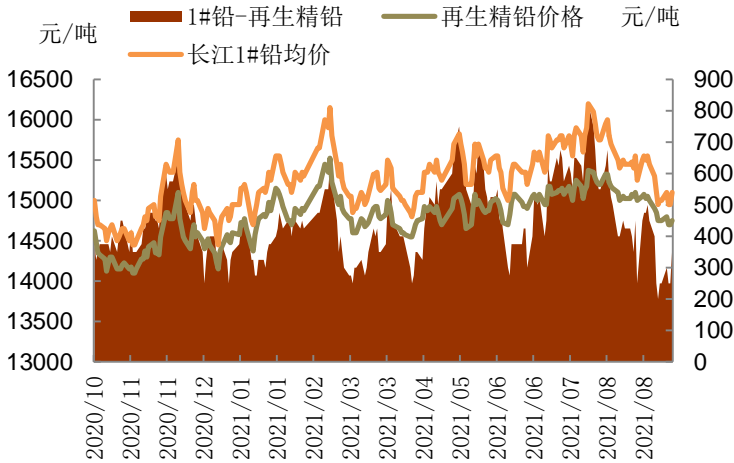


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

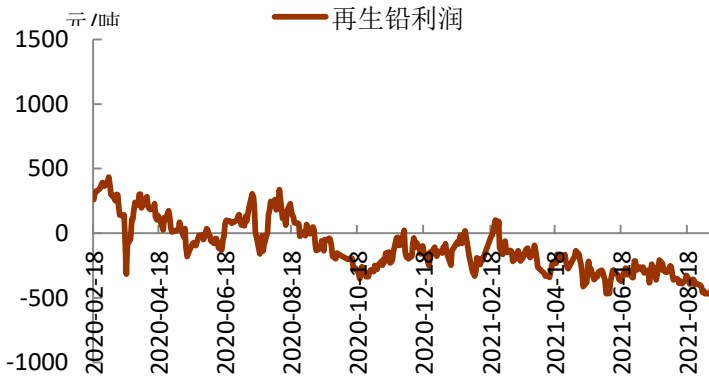


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 8 废电瓶价格

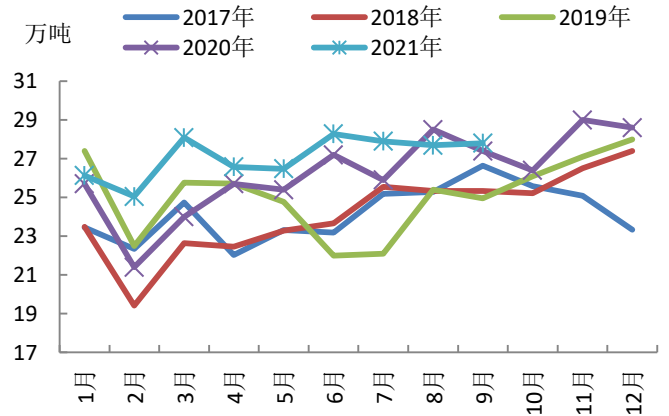


图表 9 再生铅企业利润情况

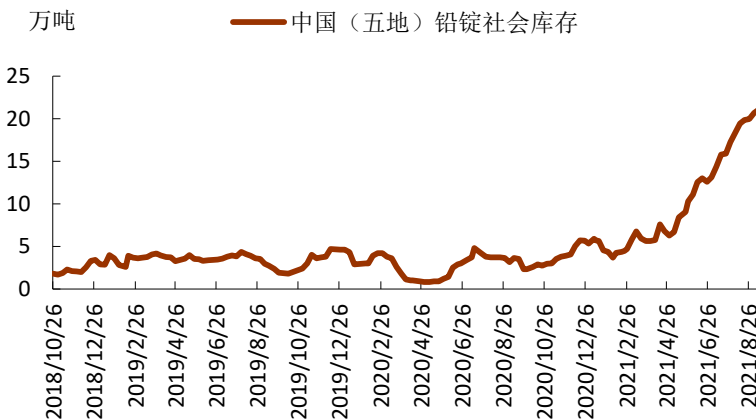


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

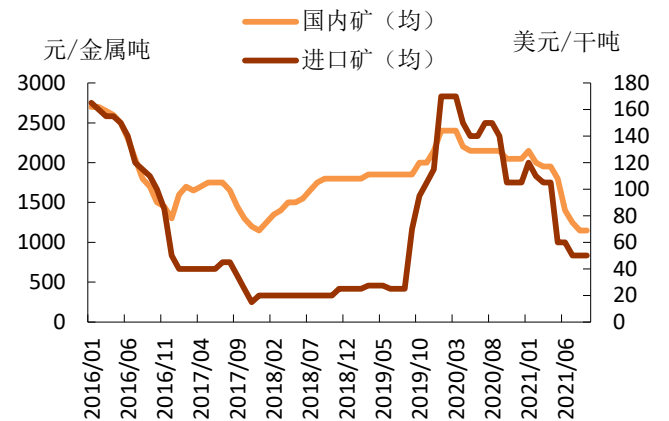


图表 11 铅锭社会库存



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。