

2021年9月22日 星期三

市场情绪悲观

铅价仍有下移风险

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：市场情绪悲观，铅价仍有下移风险	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力 2110 合约期价延续下跌态势。国内 8 月经济数据表现不佳，市场担忧需求放缓，周边金属高位回落，铅价受拖累承压下行。基本面而言，原生铅企业检修与复产并存，企业开工基本维稳。铅价下跌，尽管再生铅各企业成本有所不同，但亏损幅度总体有所扩大，检修企业增多，特别是安徽地区。但新增产能继续贡献增量，再生铅产量维持温和增加。需求端，铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，电动自行车及汽车类电池更换需求一般，储能类电池企业订单良好，多数企业开工较饱满。不过中秋假期，部分企业放假，需求环比或下滑。整体来看，铅市维持供过于求，下游节前备货不明显，且随着国内当月合约交割后，库存延续增势。伦铅现货转为贴水且库存转为增势，软逼仓行情结束，外盘高位回落也拖累沪铅走势，沪铅震荡重心再度下移，市场情绪较为悲观，短期或围绕 14500 元/吨一线震荡，若有效跌破，不排除铅价进一步下移至万四一线。</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	14665	-225	-1.51	130331	140810	元/吨
LME 铅	2150	-111	-4.91			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 合约期价延续下跌态势，跌破 14500 元/吨一线后跌势略放缓，收至 14665 元/吨，周度跌幅达 2.69%，持仓量报收 74173 手。伦铅破位大跌，中秋国内假期期价，伦铅大幅下挫后止跌，截止至 9 月 21 日收至 2150 美元/吨，持仓量至 65486 手。

现货方面，截止至 9 月 17 日，上海市南方铅 14640-14680 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 40-0 元/吨报价；江浙市场豫光、济金、江铜、铜冠铅 14630-14650 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 50-30 元/吨报价。期铅探低回升，业内避险情绪相对缓和，持货商随行报价，又因时至周末及中秋假期，下游维持按需采购，散单市场成交尚可。

行业上：WBMS 周三公布最新数据报告显示：2021 年 1-7 月全球铅市供应短缺 24.2 万吨，此前在 2020 年全年供应短缺 13.3 万吨。1-7 月全球精炼铅产量为 816.37 万吨，较 2020 年同期增长 12%；1-7 月中国表观需求预估为 413.59 万吨，较 2020 年同期增加 79.1 万吨，占到全球总量的 49%左右。全球 7 月精炼铅产量为 116.75 万吨，需求为 117.16 万吨。

广东省主要的再生铅锭 99.994%min 生产商之一的英德市新裕有色金属再生资源制品有限公司，由于再生铅锭价格下降和电动车废电瓶成本高企，公司于 9 月 6 日暂停了再生铅锭的生产，预计下个月将恢复生产。该公司再生铅锭 99.994%min 年产能 10 万吨，8 月份生产 4,000 吨，预计 9 月份产量在 800 吨，目前无库存。该公司 2020 年生产约 23,000 吨，2021 年至今产量在 26,000 吨左右。

SMM:上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 62.18%，环比下跌 0.06%。上周河南地区生产基本稳定；湖南水口山金信日产量下调恢复常规；银星因当地降水不足遇限电安排，生产稍受影响；蒙自矿冶生产恢复，按计划小幅提产；赤峰山金 8 月底因设备故引起的故障恢复。此外，江西金德、水口山均将于 10 月安排检修计划。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 60.2%，环比上周下降 0.91%。行情拖累下，安徽地区个别炼厂亏损持续，产量继续收缩，导致四地再生铅开工率持续走低。另广东个别炼厂、湖北楚凯、新疆再生资源等炼厂已于近期检修恢复，贡献较多增量。进入本周，安徽地区新扩建炼厂华铂一期预计部分放量，叠加废

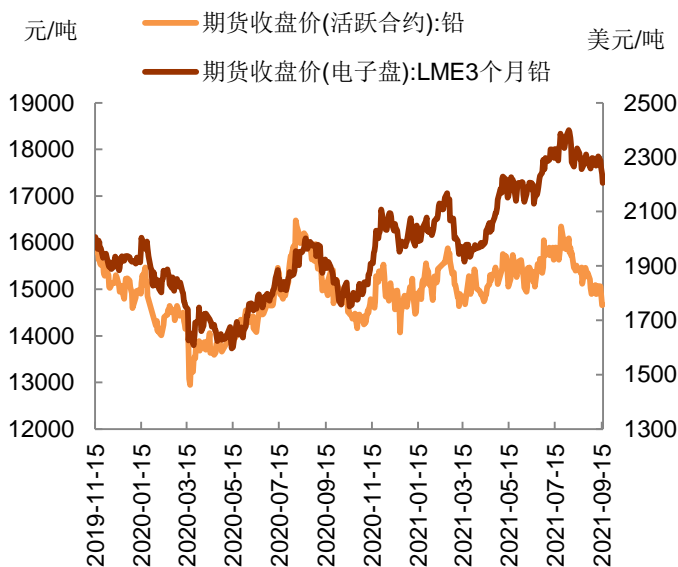
电瓶价格下行，部分再生铅炼厂利润有所修复，减产意向减少。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 69.94%，环比基本持平。

库存方面，截止至 9 月 17 日，LME 库存周度环比增加 525 吨至 52825 吨；上期所铅库存较上周增加 1890 吨至 205898 吨。五地铅锭库存总量至 21.55 万吨，较上周五环比上升 0.48 万吨。上周 2109 合约交割，交仓货源继续流向库存，而下半周铅价持续走弱，原生铅与再生铅炼厂出货积极性明显下降，期间再生铅贴水收窄，下游刚需转向原生铅，库存增势放缓。本周进入中秋假期，部分下游存在放假，节后铅锭库存或先体现在厂库。

上周沪铅主力 2110 合约期价延续下跌态势。国内 8 月经济数据表现不佳，市场担忧需求放缓，周边金属高位回落，铅价受拖累承压下行。基本面而言，原生铅企业检修与复产并存，企业开工基本维稳。铅价下跌，尽管再生铅各企业成本有所不同，但亏损幅度总体有所扩大，检修企业增多，特别是安徽地区。但新增产能继续贡献增量，再生铅产量维持温和增加。需求端，铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，电动自行车及汽车类电池更换需求一般，储能类电池企业订单良好，多数企业开工较饱满。不过中秋假期，部分企业放假，需求环比或下滑。整体来看，铅市维持供过于求，下游节前备货不明显，且随着国内当月合约交割后，库存延续增势。伦铅现货转为贴水且库存转为增势，软逼仓行情结束，外盘高位回落也拖累沪铅走势，沪铅震荡重心再度下移，市场情绪较为悲观，短期或围绕 14500 元/吨一线震荡，若有效跌破，不排除铅价进一步下移至万四一线。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

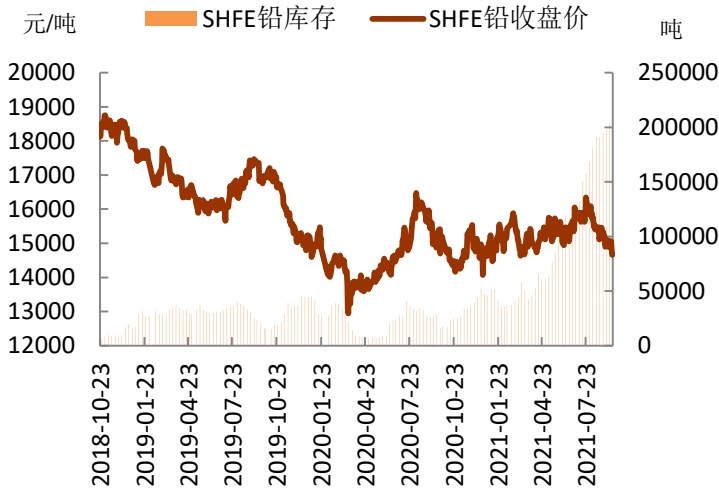


图表 2 沪伦比值

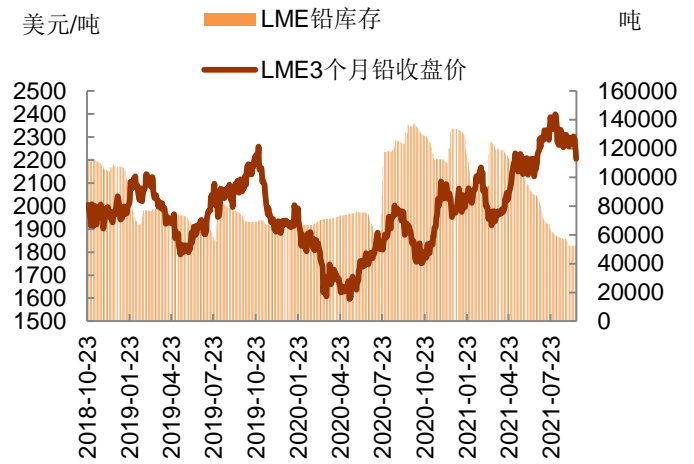


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

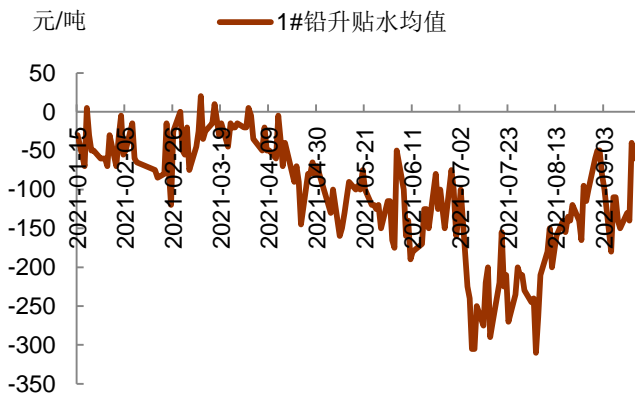


图表4 LME 库存情况

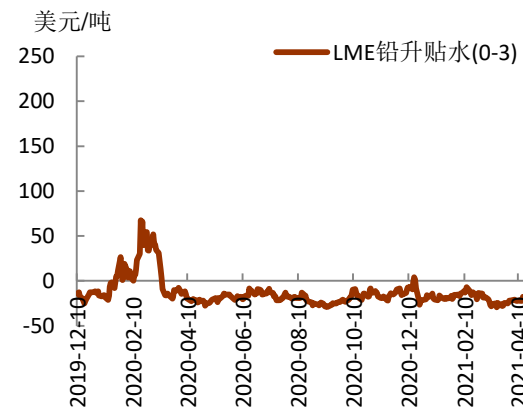


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

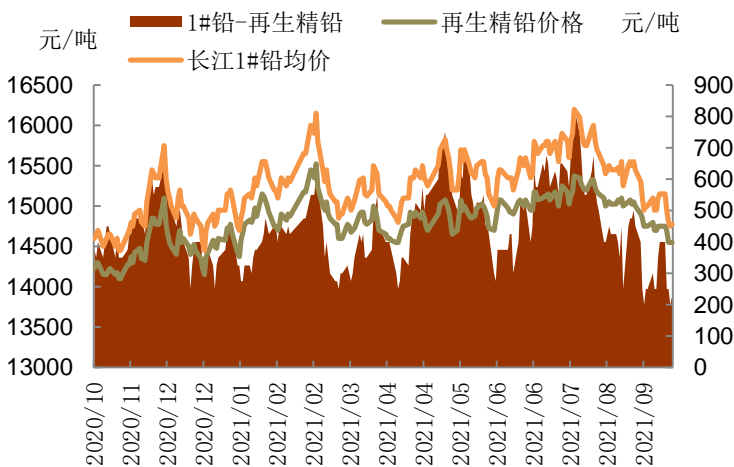


图表6 LME 铅升贴水情况

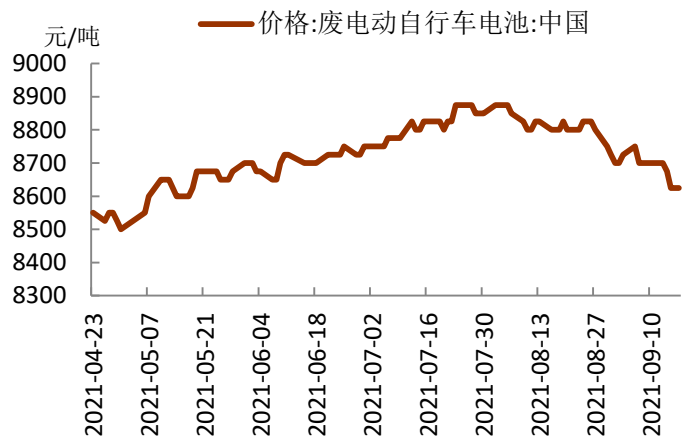


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

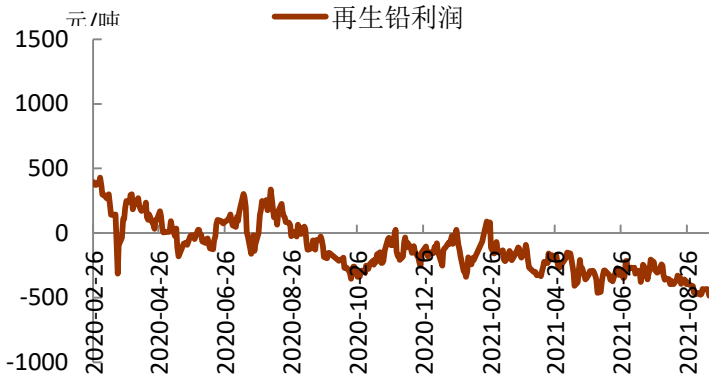


图表8 废电瓶价格

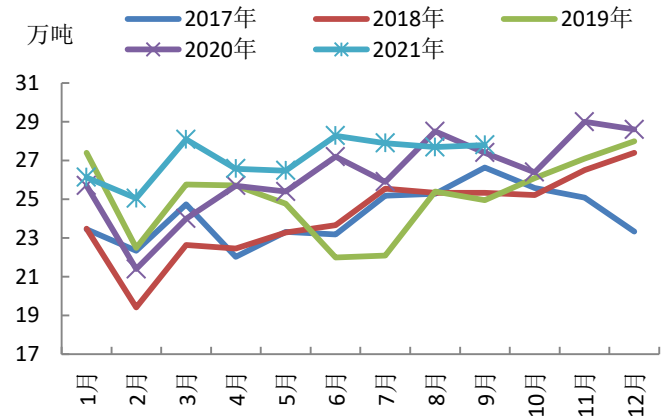


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

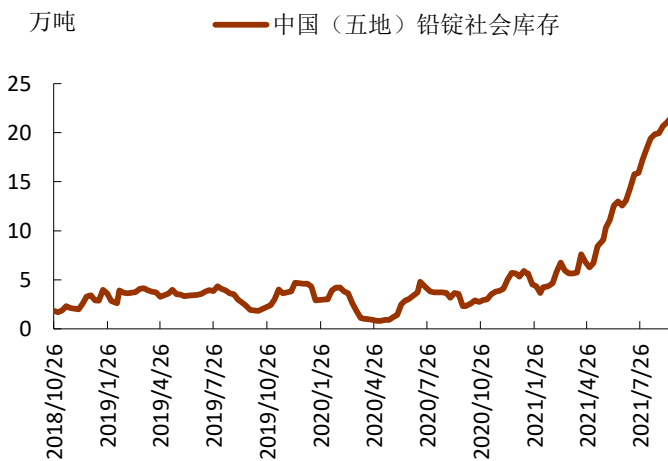


图表 10 原生铅产量情况

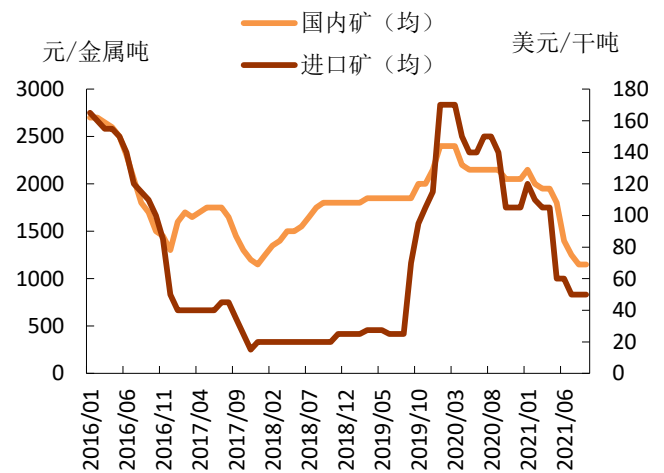


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

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。