

2021年10月25日 星期一

检修叠加限电

铅价偏强运行

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：检修叠加限电，铅价偏强运行	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力冲高回落，震荡重心小幅上移。上周周边金属都受“煤炭系”大跌拖累而下行，但铅价相对表现仍较偏强，一方面因前期能源炒作而跟涨涨幅相对较小；另一方面，国内限电对供应端影响小幅扩大。据悉，10月15日河南济源地区以9月日均用电量为基准限产20-30%，导致当地部分原生铅炼厂检修，同时安徽、河南地区部分再生铅企业亦因限电产量下滑，虽然再生铅企业利润修复至盈利100元/吨以上，企业复产增多，但仍未改周度开工下滑态势，供应端收紧对铅价提供较强支撑。从需求端来看，江苏、浙江、山东部分企业受限电及采暖季影响，但多数企业四季度冲击全年生产计划，抵消限电的影响。同时，社会库存延续高位回落，高库存的压制亦有所缓解。整体看，河南、安徽等地限电制约当地原生铅及再生铅企业开工，加之铅需电池年底冲量需求改善，库存高位回落，给予铅价支撑，但铅价反弹后，再生铅企业利润大幅回升，后期开工修复或贡献较大增量，库存或重回增势，铅价上行动能趋缓。盘面看，前高16500元/吨附近压力较大，可尝试逢高布空。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	逢高布空
	风险因素：	限电加剧，宏观风险

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	16030	665	4.33	202673	95491	元/吨
LME 铅	2425	95	4.08			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

上周沪铅主力换月至 2112 合约，期价延续震荡偏强，突破万六阻力，一度逼近前高，最终收至 16055 元/吨，周度涨幅达 4.05%。伦铅整体围绕 2400 美元/吨一线震荡，刷新年内新高至 2447 美元/吨，收至 2425 美元/吨，周度涨幅达 4.08%。

现货方面，截止至 10 月 22 日，上海市南方铅 15895-15905 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 40-30 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 15895-15915 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 40-20 元/吨报价。期铅继续于万六附近盘整，持货商挺价心态不变，多数下游以长单采购为主，部分刚需则偏向再生铅，贸易市场高价成交困难。

行业上：WBMS 数据显示，1-8 月全球铅市场供应短缺 20.15 万吨，而 2020 年全年为短缺 8.92 万吨。

海关数据：9 月铅矿进口量为 11.68 万吨，环比减少 4.31%，同比减少 38.53%。精炼铅出口为 15545 吨，环比增加 225.35%。

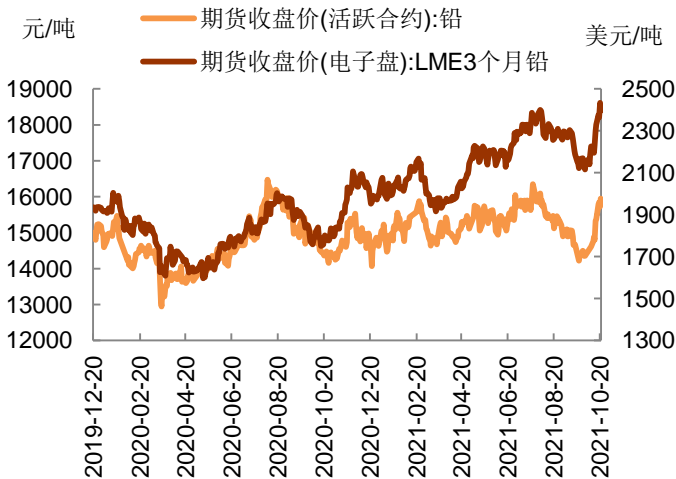
上周原生铅冶炼厂开工率为 50.8%，环比下滑 1.89%。河南限电通知下发，金利、豫光、万洋、新凌、柿槟均已调整生产计划，小幅减产；永宁金铅于周五开始投料，预计恢复后的日产量也会受限电影响；湖南宇腾接到第二轮限电通知，但电解铅生产暂不受影响。此外，兴安银铅 9 月检修结束，节后生产将恢复至常规；江铜已进入 10 月检修，江西金德本周检修。赤峰山金已恢复生产，但因限电尚未满产。四省周度开工率为 49.62%，环比上周下降 6.55%。安徽信达、大道、华铂等受限电影响产量略有下浮，另伴随济源限电政策开始实施，河南金利拆解线受到部分影响，产量下滑；安徽天畅因环评验收、上新环保设备等因素进入完全停产状态；山东中庆亦因限电因素产量有所影响。此外，铅价上行，再生铅炼厂利润修复，再生铅炼厂生产积极性增加，广东鸿星产量略有增加，江西信亚开始复产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 70.37%，环比基本维稳。江苏、浙江等地区限电影响持续，部分生产企业仍处于限产状态。另外，山东、辽宁等地区因采暖季开始，煤电供应有限，部分铅蓄电池企业亦是要求错峰生产，其中少数企业出现缺货情况。

库存方面，截止至 10 月 22 日，LME 库存周度环比增加 8375 吨至 56775 吨；上期所铅库存较上周减少 9643 吨至 177315 吨。五地铅锭库存总量至 18.69 万吨，较上周五下降 1.28 万吨。原生铅炼厂检修持续，同时周内因电力供应问题，河南、安徽等地区部分原生铅与再生铅炼厂生产受限，而铅市场消费尚可，带动库存下降。

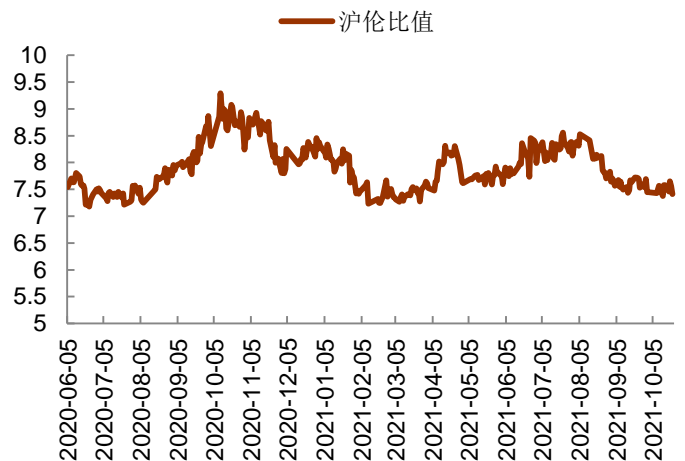
上周沪铅主力冲高回落，震荡重心小幅上移。上周周边金属都受“煤炭系”大跌拖累而下行，但铅价相对表现仍较偏强，一方面因前期能源炒作而跟涨涨幅相对较小；另一方面，国内限电对供应端影响小幅扩大。据悉，10 月 15 日河南济源地区以 9 月日均用电量为基准限产 20-30%，导致当地部分原生铅炼厂检修，同时安徽、河南地区部分再生铅企业亦因限电产量下滑，虽然再生铅企业利润修复至盈利 100 元/吨以上，企业复产增多，但仍未改周度开工下滑态势，供应端收紧对铅价提供较强支撑。从需求端来看，江苏、浙江、山东部分企业受限电及采暖季影响，但多数企业四季度冲击全年生产计划，抵消限电的影响。同时，社会库存延续高位回落，高库存的压制亦有所缓解。整体看，河南、安徽等地限电制约当地原生铅及再生铅企业开工，加之铅需电池年底冲量需求改善，库存高位回落，给予铅价支撑，但铅价反弹后，再生铅企业利润大幅回升，后期开工修复或贡献较大增量，库存或重回增势，铅价上行动能趋缓。盘面看，前高 16500 元/吨附近压力较大，可尝试逢高布空。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

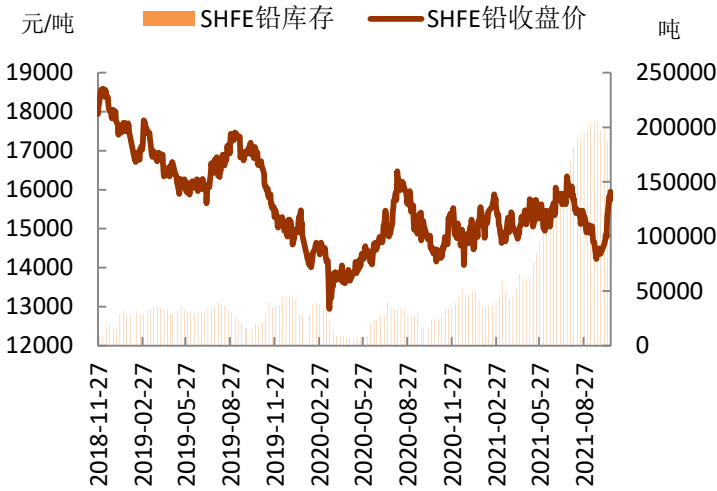


图表 2 沪伦比值

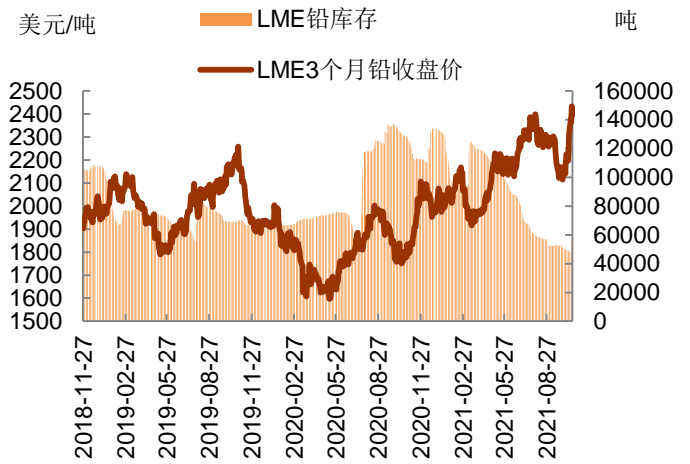


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

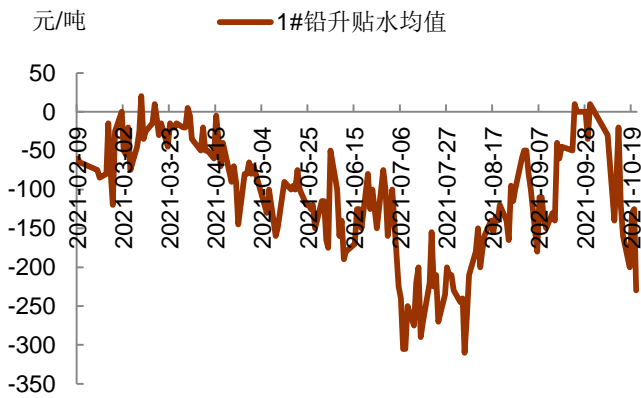


图表4 LME 库存情况

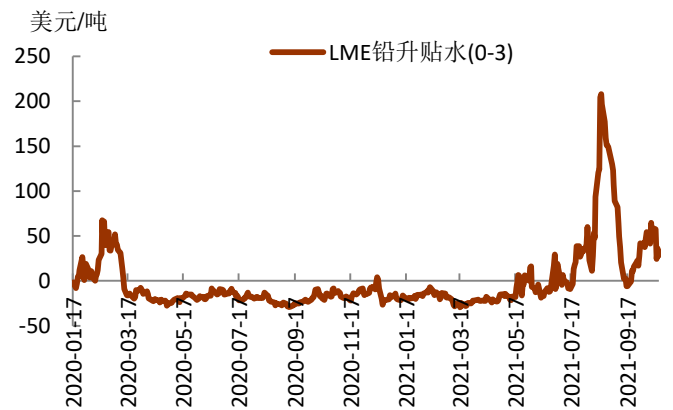


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

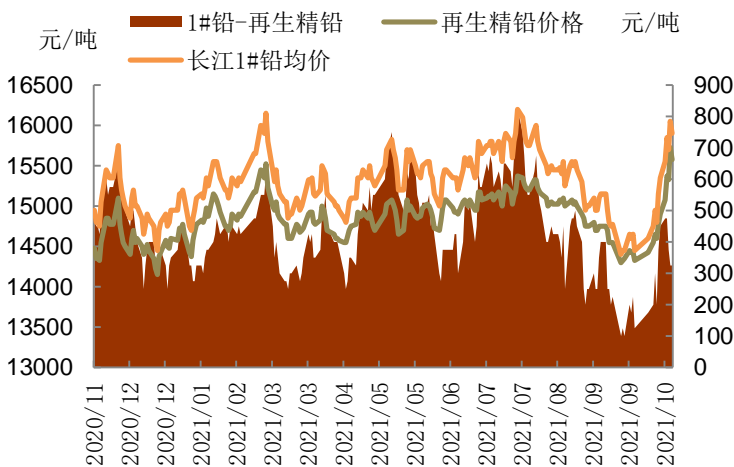


图表6 LME 铅升贴水情况

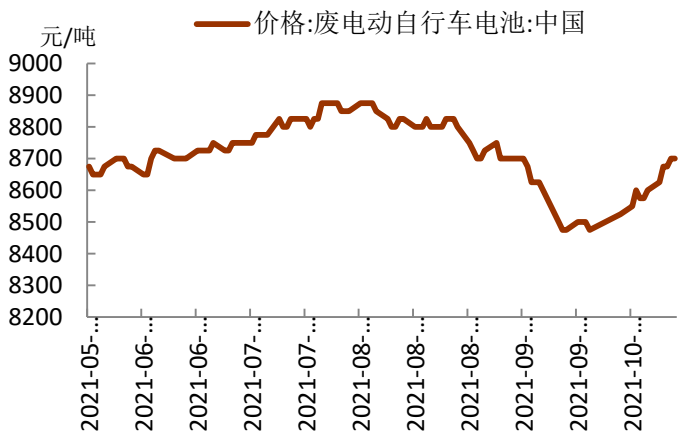


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

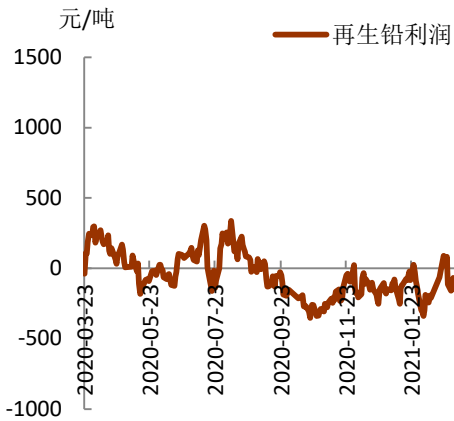


图表8 废电瓶价格



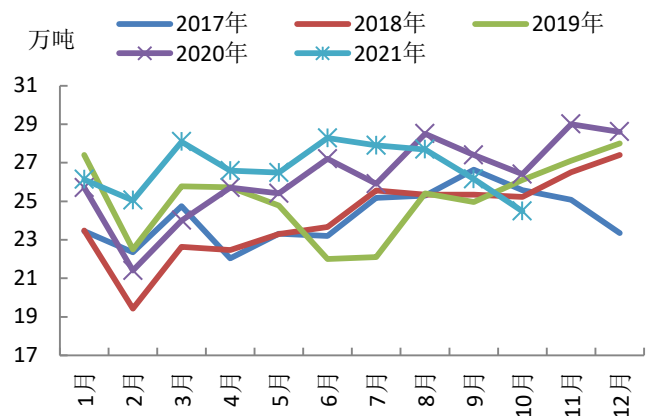
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

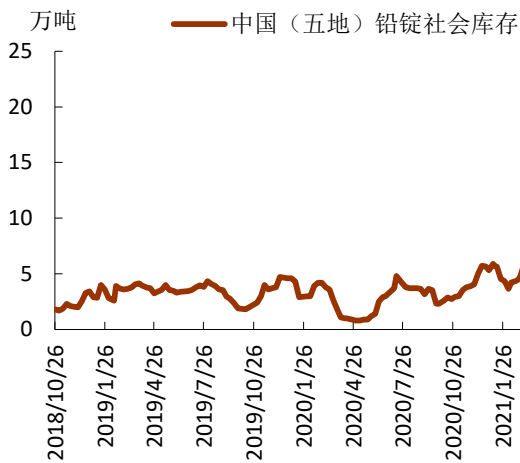


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

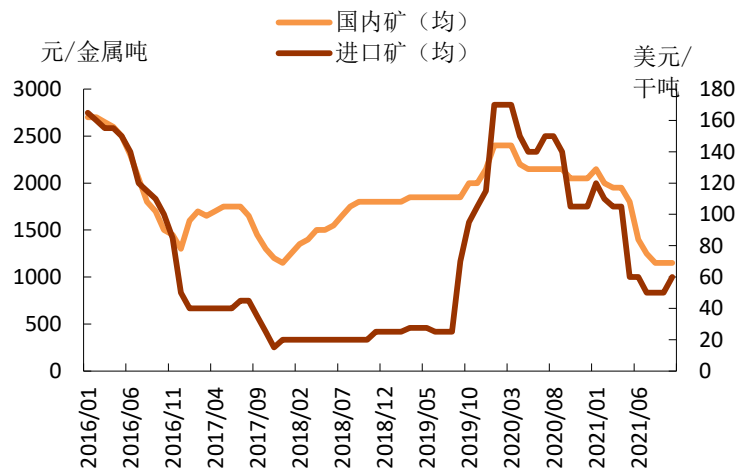


图表 11 铅锭社会库存



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。