

2021年11月1日 星期一

库存延续回落

短期支撑铅价

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：库存延续回落，短期支撑铅价		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价偏弱震荡，后半周承压于万六一线下方运行。目前企业常规检修及河南限电带动原生铅企业开工延续下滑，再生铅受利润快速修复及江苏限电缓解，开工有所回升，不过安徽地区限电换线，企业开工恢复持续性仍待观察，总的来看供应端压力相对有限。而需求端改善较为明显，终端好转带动企业订单回升，叠加江苏限电缓解，蓄电池企业开工回升。整体看，近期供减需增，叠加出口需求带动，使得社会库存延续下滑，降至8月初以来低位，提振铅价。不过需求端难现持续增量，且再生铅供给弹性依旧较大，加之年底仍有新增产能投产预期，铅市供过于求格局难扭转，限制铅价上方空间。盘面看，前高压力较大，万六上方多单无心恋战，短期铅价或延续震荡走势，关注外盘走势联动。</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	15705	-325	-2.03	161230	94953	元/吨
LME 铅	2379	-46	-1.90			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 2112 合约，期价偏弱震荡，后半周承压于万六一线下方运行，最终收至 15705 元/吨，周度跌幅达 2.18%。伦铅整体围绕 2400 美元/吨一线震荡，周一刷新年内新高至 2452.5 美元/吨，收至 2379 美元/吨，周度跌幅达 1.9%。

现货方面，截止至 10 月 29 日，上海市南方铅 15710-15720 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 30-20 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 15700-15720 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 40-20 元/吨报价。期铅于万六下方盘整，持货商挺价态度不改，报价贴水基本维稳，下游按需采购，但因再生铅价格优势明显，刚需偏向再生铅。

行业上：五矿资源：三季度铅矿产量为 10,659 吨，环比减少 4%。

ILZSG：8 月全球铅市场的供应缺口为 24,800 吨，前 8 个月供应过剩为 81,000 吨，而 2020 年同期则为过剩 149,000 吨。

SMM：11 月国产铅矿及进口铅矿加工费均值分别为 1150 元/吨和 60 美元/吨，均环比持平。

上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 48.87%，环比下滑 1.92%。河南金利、万洋限电影响持续；河南豫光周三恢复生产，小幅提产；永宁金铅检修结束，投料生产；万洋 11 月后或有常规检修计划，周日产量小幅恢复；湖南桂阳银星限电结束后小幅提产；江西金德按计划进入检修，江铜检修仍未结束。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 51.96%，环比上升 2.34%。铅价高位运行下，再生炼厂利润修复叠加河南、江苏地区区域性限电有所松动，江苏新春兴、河南金利等企业产量有所提升。同时，安徽骆驼、广东新裕、河北辰泰等炼厂因订单增加亦有提产。安徽地区电力线路改造导致短暂停电，致使部分炼厂产量下滑，但不改变总体样本开工率上行趋势。本周限电、停电仍将短期占据主导地位，或拖累企业开工率下行。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 74.65%，环比上升 4.28%。江苏地区限电影响缓和，同时近期铅价铅价上涨，刺激经销商采购积极性，其中电动自行车、汽车等蓄电池企业成品订单好转，部分企业甚至出现库存告急的情况，生产企业陆续上调产量，电池周度开工率明

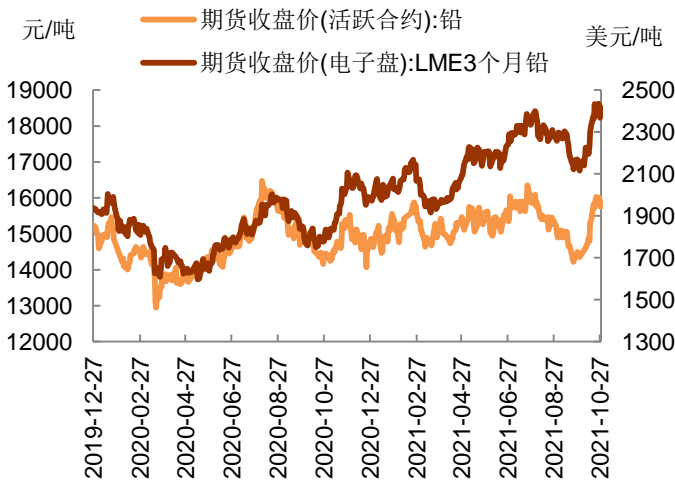
显向好。

库存方面，截止至 10 月 29 日，LME 库存周度环比减少 1675 吨至 55100 吨；上期所铅库存较上周减 4812 吨至 172503 吨。五地铅锭库存总量至 18.06 万吨，较上周五环比下降 0.63 万吨。目前原生铅主要交割品牌处于检修状态，同时河南地区限电 20-40% 不等，炼厂供应明显减少，加上安徽地区停电换线，部分再生铅企业生产受限，减少对江浙等主要消费地区的铅锭供应，下游刚需转而去消化社会仓库库存，铅锭整体库存下降。进入 11 月，虽再生铅利润向好刺激炼厂积极生产，但限电与大气污染防治对炼厂生产仍存较多不确定性，加之原生铅交割品牌炼厂检修或有增加，库存预计延续下滑。

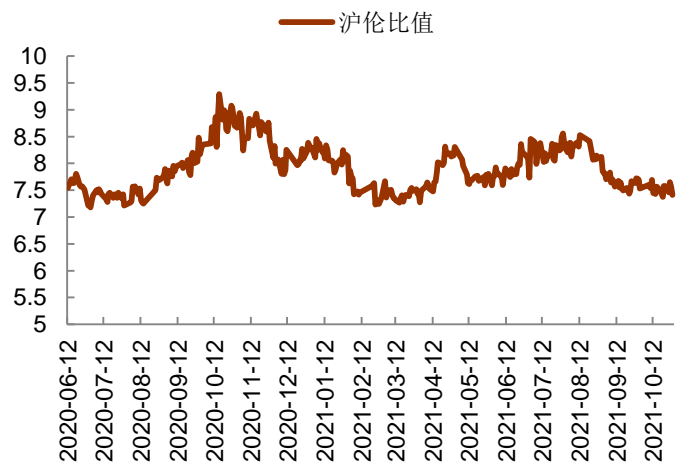
上周沪铅主力期价偏弱震荡，后半周承压于万六一线下方运行。目前企业常规检修及河南限电带动原生铅企业开工延续下滑，再生铅受利润快速修复及江苏限电缓解，开工有所回升，不过安徽地区限电换线，企业开工恢复持续性仍待观察，总的来看供应端压力相对有限。而需求端改善较为明显，终端好转带动企业订单回升，叠加江苏限电缓解，蓄电池企业开工回升。整体看，近期供减需增，叠加出口需求带动，使得社会库存延续下滑，降至 8 月初以来低位，提振铅价。不过需求端难现持续增量，且再生铅供给弹性依旧较大，加之年底仍有新增产能投产预期，铅市供过于求格局难扭转，限制铅价上方空间。盘面看，前高压力较大，万六上方多单无心恋战，短期铅价或延续震荡走势，关注外盘走势联动。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

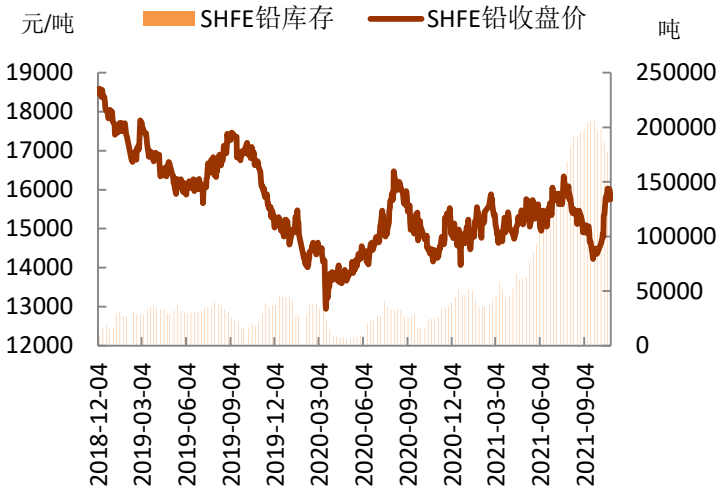


图表 2 沪伦比值

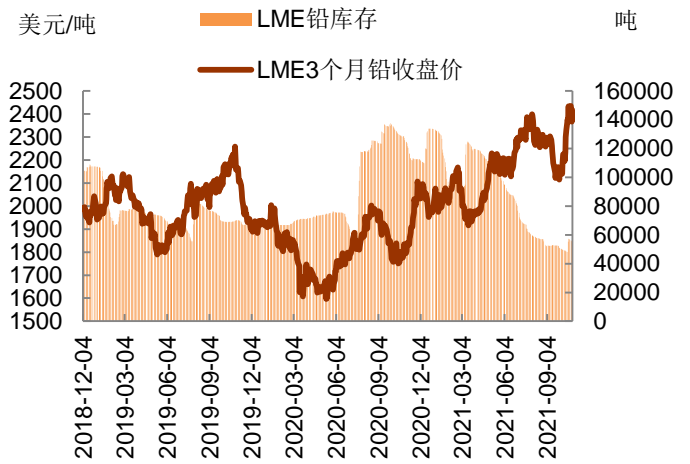


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

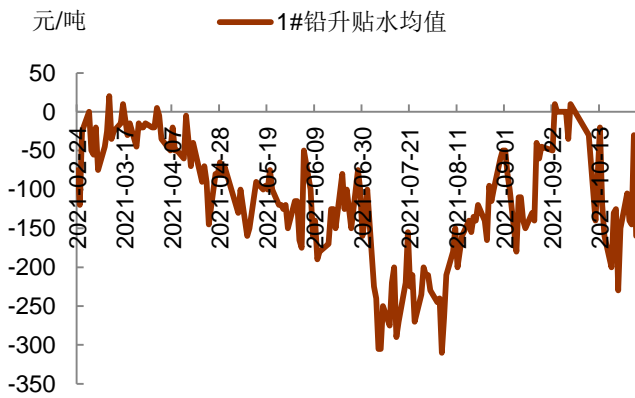


图表4 LME 库存情况

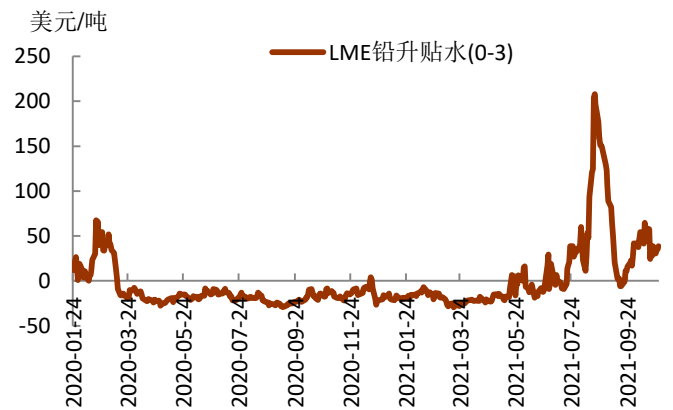


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

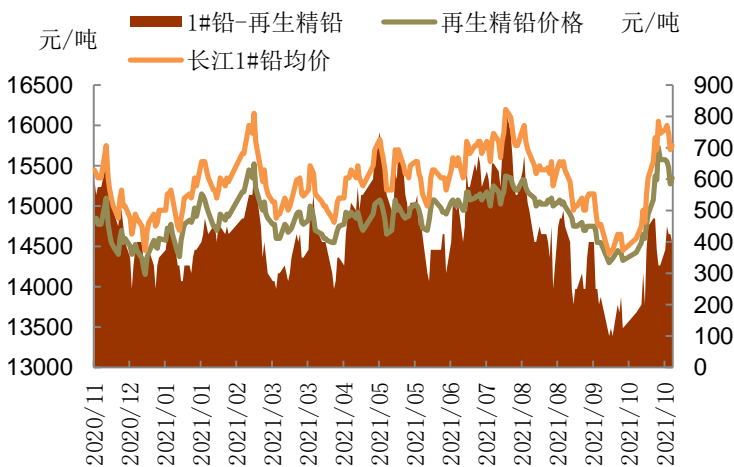


图表6 LME 铅升贴水情况

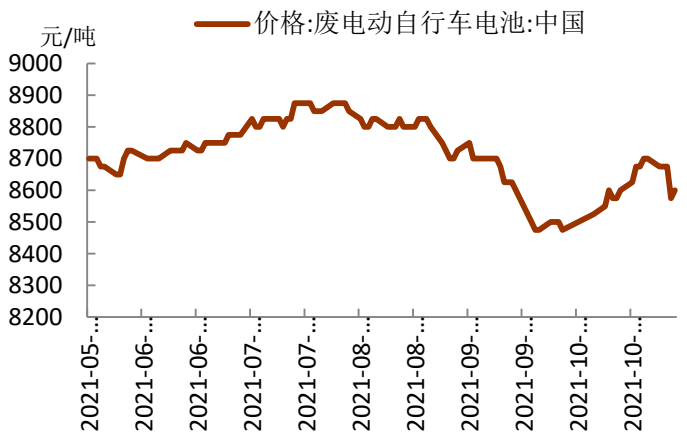


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

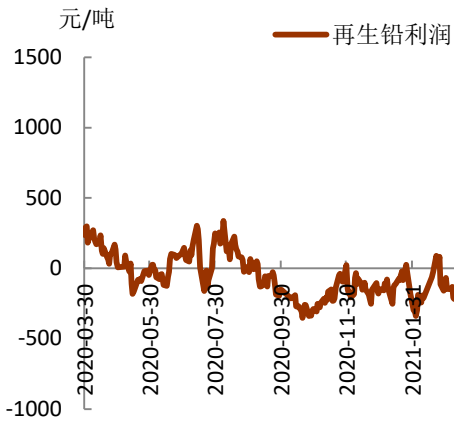


图表8 废电瓶价格



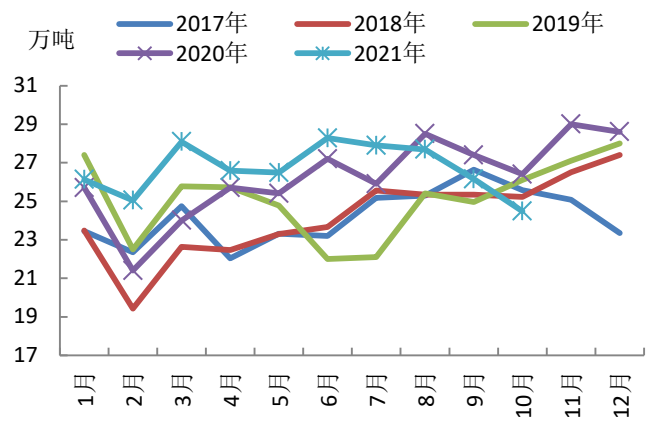
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

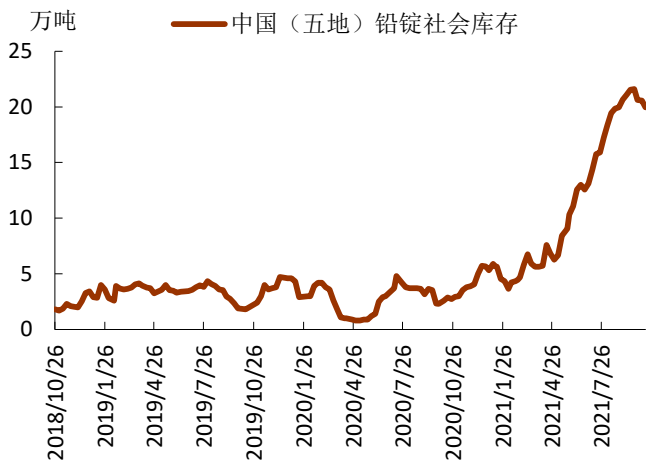


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

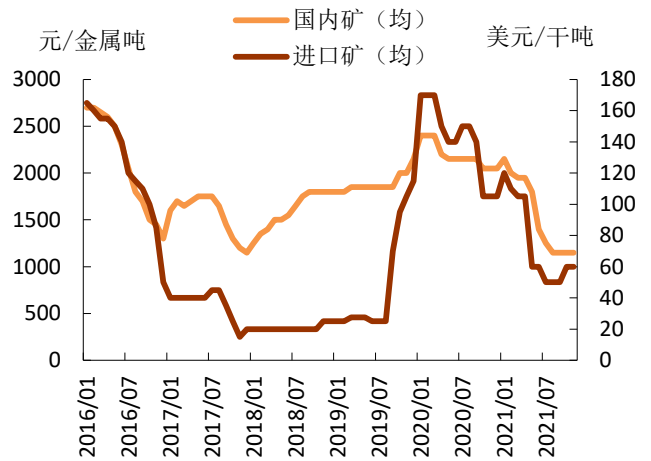


图表 11 铅锭社会库存



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。