

2021年11月8日 星期一

## 短期延续去库

## 铅价震荡运行

联系人： 黄蕾

 电子邮箱： [huang.lei@jyqh.com.cn](mailto:huang.lei@jyqh.com.cn)

电话： 021-68555105



### 视点及策略摘要

品种	铅：短期延续去库，铅价震荡运行		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价延续高位震荡。近期安徽太和县电路改造叠加河北大气污染管控拖累再生铅企业开工，不过本周安徽线改结束，开工有望增加。此外，再生铅利润较佳，企业复产预期仍较强，供应增量有望抬头。原生铅方面，河南地区限电结束，加之万洋检修推迟，原生铅企业开工恢复较为明显，至月中旬随着常规检修结束，原生铅供应也有望恢复。需求端来看，铅蓄电池市场消费明显好转，铅价上涨带动企业上调电池报价，经销商采购积极性回升，且年底冲量，企业订单好转。但江苏、浙江等地区限电持续，部分企业限产 10-20%，拖累企业开工。整体来看，短期再生铅供应恢复较缓慢，带动库存持续去库，支撑铅价。但原生铅限电影响缓和、复产增多，此外安徽线改及山东污染等短期因素缓解及利润刺激下，再生铅供应边际增加预期较强，而需求持续增量有限，库存仍有再度累积的可能。短期铅价表现偏强，但不改中长期偏弱的观点，后期关注再生铅企业复产及库存变化情况。</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	15745	40	0.25	115195	98576	元/吨
LME 铅	2355	-24	-1.01			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 合约期价延续高位震荡，周中低点至 15510 元/吨，最终收至 15745 元/吨，周度涨幅达 0.25%。伦铅延续震荡偏弱，后半周止跌横盘震荡，收至 2355 美元/吨，周度跌幅达 1.01%。

现货方面，截止至 11 月 5 日，上海市南方铅 15530-15540 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 20-10 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 15520-15530 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 30-20 元/吨报价。期铅接连下挫，持货商随行出货，再生铅炼厂低价惜售，报价贴水收窄，下游周末前按需采购。

行业上：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 54.16%，环比上涨 5.29%。河南济源地区金利、万洋、豫光等限电陆续结束，产量恢复；河南其他地区冶炼厂如新凌、永宁金铅等仍存在限电政策影响，产量恢复有限；湖南地区水口山金信完成小幅提产计划，但仍需根据粗铅原料情况确定是否维持产量；水口山志辉因粗铅供应等问题产量受限；云南地区个旧同富限电结束后小幅提产；万洋的常规检修计划或将延迟至本月中旬；江西金德、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 48.84%，环比下降 3.12%。因安徽地区局部地区停电，致部分企业生产受限，产量有所下滑，拖累四地开工率下行。此外，江西个别企业因设备原因短暂检修、河北部分炼厂受大气污染管控影响，产量亦有下降。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 76.89%，环比上升 2.23%。

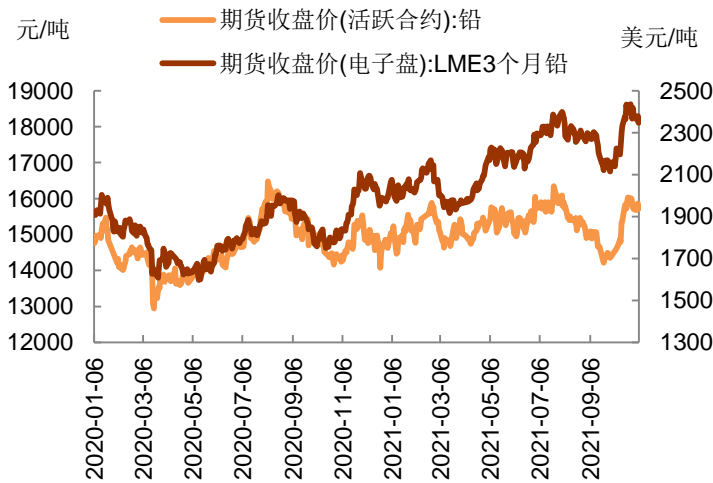
库存方面，截止至 11 月 5 日，LME 库存周度环比减少 825 吨至 54275 吨；上期所铅库存较上周减 5730 吨至 166773 吨。五地铅锭库存总量至 17 万吨，较上周五环比下降 1.06 万吨。河南地区限电解除，但安徽地区因线路改造临时停电，再生铅主要冶炼企业生产被迫暂停，同时河北地区大气污染管控，再生铅企业亦是响应减停产，减少了对周边消费地的铅锭输送，下游企业转而消耗社会库存。

上周沪铅主力期价延续高位震荡。近期安徽太和县电路改造叠加河北大气污染管控拖累再生铅企业开工，不过本周安徽线改结束，开工有望增加。此外，再生铅利润较佳，企业复

产预期仍较强，供应增量有望抬头。原生铅方面，河南地区限电结束，加之万洋检修推迟，原生铅企业开工恢复较为明显，至月中旬随着常规检修结束，原生铅供应也有望恢复。需求端来看，铅蓄电池市场消费明显好转，铅价上涨带动企业上调电池报价，经销商采购积极性回升，且年底冲量，企业订单好转。但江苏、浙江等地区限电持续，部分企业限产 10-20%，拖累企业开工。整体来看，短期再生铅供应恢复较缓慢，带动库存持续去库，支撑铅价。但原生铅限电影响缓和、复产增多，此外安徽线改及山东污染等短期因素缓解及利润刺激下，再生铅供应边际增加预期较强，而需求持续增量有限，库存仍有再度累积的可能。短期铅价表现偏强，但不改中长期偏弱的观点，后期关注再生铅企业复产及库存变化情况。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

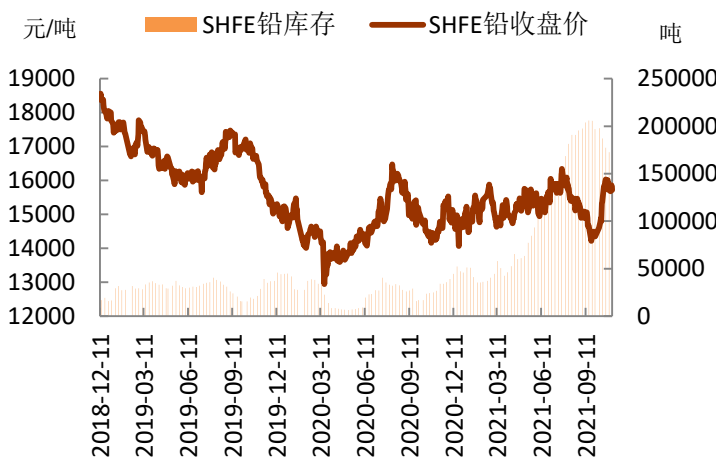


图表 2 沪伦比值

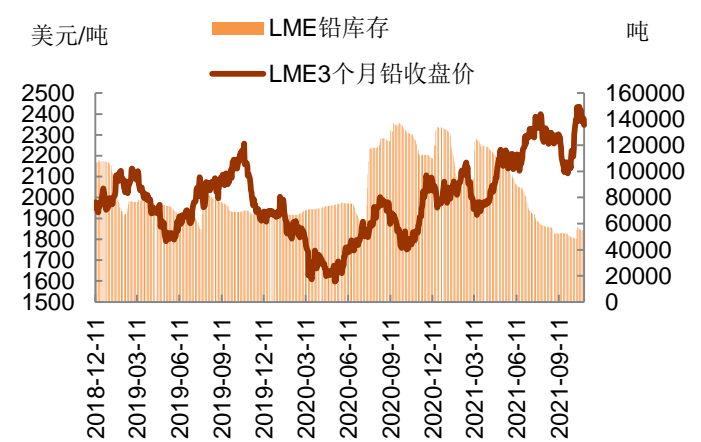


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

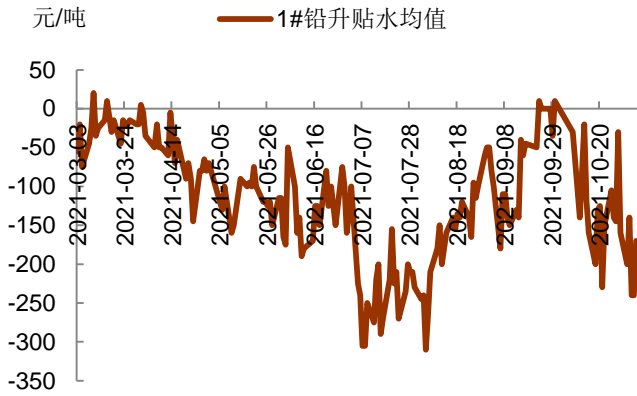


图表 4 LME 库存情况



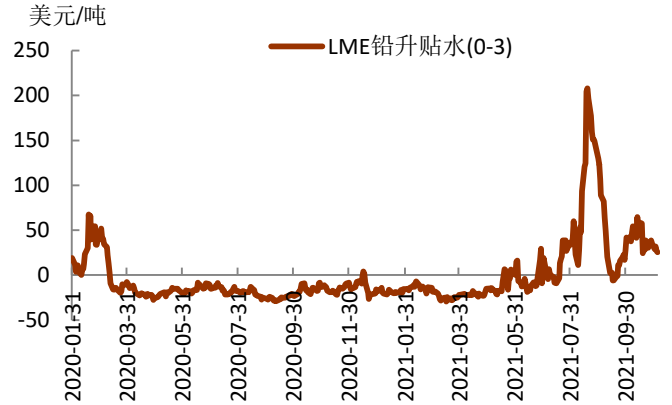
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

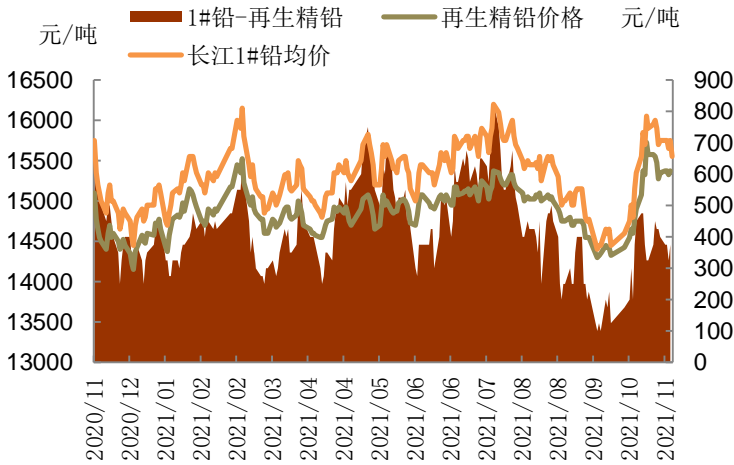


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 6 LME 铅升贴水情况

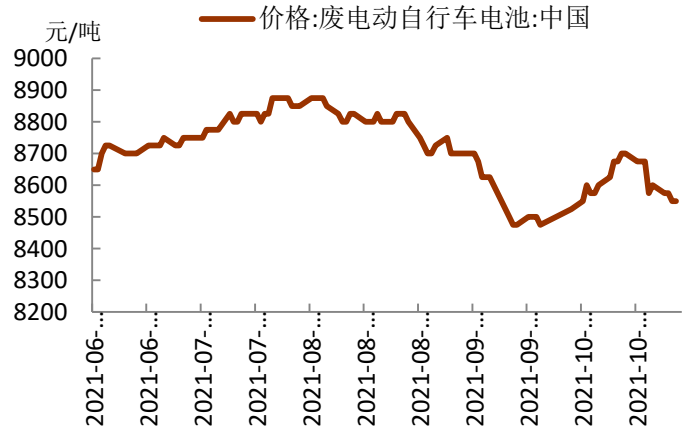


图表 7 原生铅与再生精铅价差

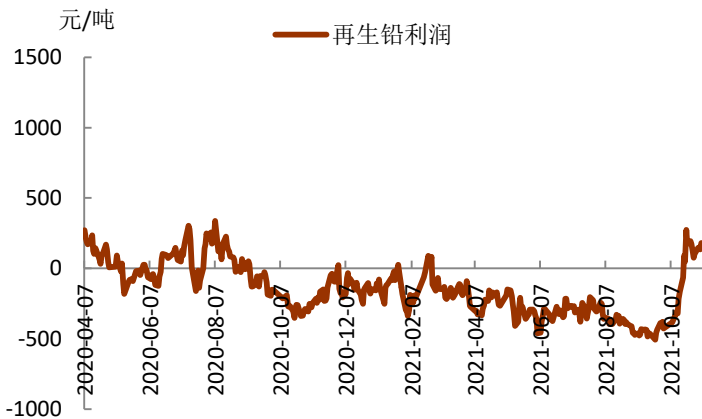


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 8 废电瓶价格

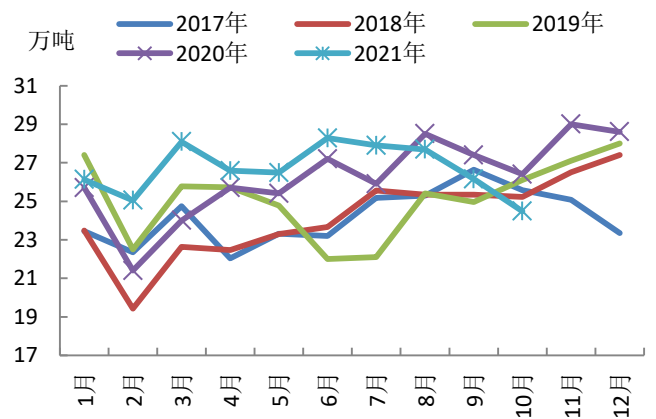


图表 9 再生铅企业利润情况

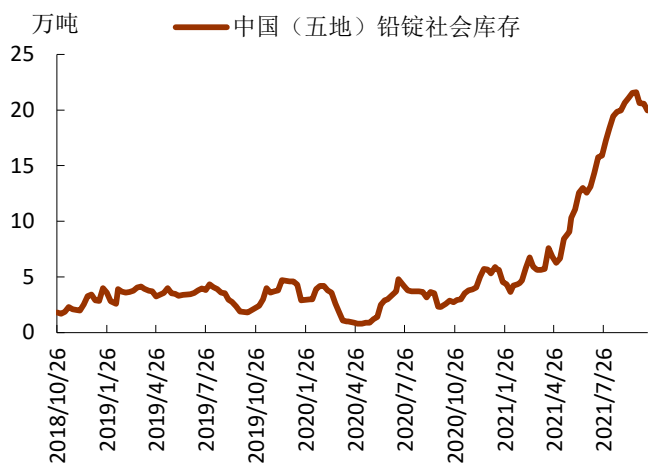


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

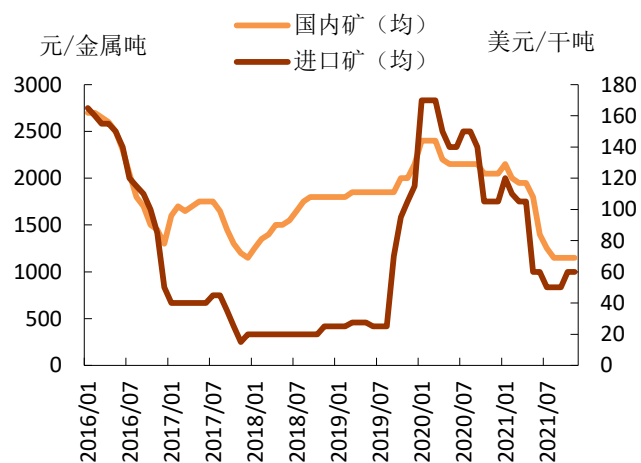
图表 10 原生铅产量情况



图表 11 铅锭社会库存



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。