

2021年11月15日 星期一

去库速度放缓

铅价震荡偏弱

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：去库速度放缓，铅价震荡偏弱		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	15570	-175	-1.11	85841	99618	元/吨
LME 铅	2359	4	0.15			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 合约期价震荡偏弱，周中整体围绕 15500 一线震荡运行，最终收至 15570 元/吨，周度跌幅达 1.11%。伦铅探底回升，低点至 2310.5 美元/吨，收至 2358.5 美元/吨，周度涨幅达 0.15%。

现货方面，截止至 11 月 12 日，上海市南方铅 15570-15590 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 15560-15590 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅扭势上涨，而交割前流通货源不多，持货商挺价出货，同时下游采购谨慎，部分以长单采购为主，同时再生铅供应地域性差异尚存，散单市场成交有限。

行业上：中汽协：10 月汽车产销分别完成 233 万辆和 233.3 万辆，环比分别增长 12.2% 和 12.8%，同比分别下降 8.8% 和 9.4%，产销降幅比 9 月收窄。

SMM：10 月电解铅产量 24.45 万吨，环比下降 6.52%，同比下降 7.43%。1-10 月产量累计同比上涨 3.32%。预计 11 月产量增幅近万吨至 25.49 万吨。10 月再生铅产量 34.42 万吨，环比下降 6.66%，同比增 21.18%，1-10 月累计同比上升 58.67%。预计 11 月产量或将增加 2 万吨以上。

上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 56.75%，环比上涨 2.59%。河南济源地区金利、万洋等限电结束，产量恢复至常规；万洋目前粗铅环节进入检修，但对电解铅影响不大；湖南地区水口山志辉产量仍未恢复，其他冶炼厂产量维持正常；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 49.28%，环比上周上升 0.43%。一方面安徽地区部分园区再生铅炼厂高压换电停电结束，企业生产逐步恢复；另一方面，安徽前期因环评验收停产企业于周内烘炉并逐渐放量，产量开始增加；同时，贵州新扩建企业在利润水平尚可下产量有所提升；江苏限电对再生铅炼厂影响基本解除，但由于个别企业技改因素导致产量开始下滑，开工率上行速度减缓。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 76.89%，较上周基本维稳。

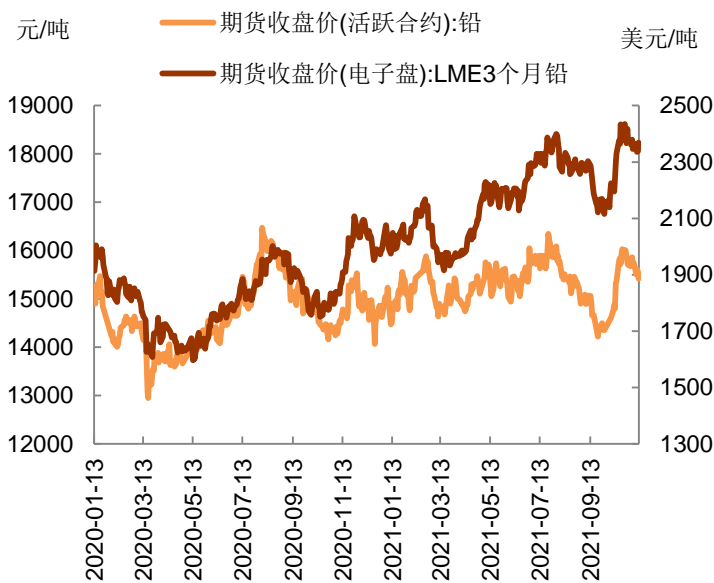
库存方面，截止至 11 月 12 日，LME 库存周度环比减少 575 吨至 53700 吨；上期所铅库存较上周减 4418 吨至 162355 吨。五地铅锭库存总量至 16.92 万吨，环比下降 0.07 万吨。安

徽地区限电影响缓和，但技改叠加检修，铅锭地域性供应差异拉大，上海与江苏地区因再生铅炼厂技改，下游刚需转向消化库存。而期间又因临近交割，交仓货源陆续抵达仓库，库存此消彼长，延续小降趋势。

上周沪铅主力期价震荡偏弱，整体围绕 15500 一线震荡运行。基本面来看，河南济源及湖南限电结束，当地炼厂恢复生产，部分 10 月检修企业延续检修至月中旬，后期供应将延续边际增加。再生铅方面，虽然安徽太和县线改结束，江苏限电解除，但江苏部分企业技改限制企业开工率回升幅度，供应暂未大幅增加。需求方面，因前期限电、涨价等因素，各大蓄电池企业订单好转，但产销不匹配，企业生产较积极。同时，浙江、辽宁等地仍存限电影响，限制企业开工率进一步上行。整体看，当前各地限电影响缓解，原生铅及再生铅均有小幅增加，但受炼厂检修延续及部分技改限制，总体供应增量增幅有限，此外蓄电池订单延续向好态势，短期社会库存尚未出现持续累积，给予铅价支撑。不过，至月中旬，原生铅炼厂检修陆续恢复叠加技改影响逐步改善，供应将缓慢抬升，库存仍存累库压力，铅价上涨动力不强，短期或延续震荡偏弱走势，后期关注库存变化。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

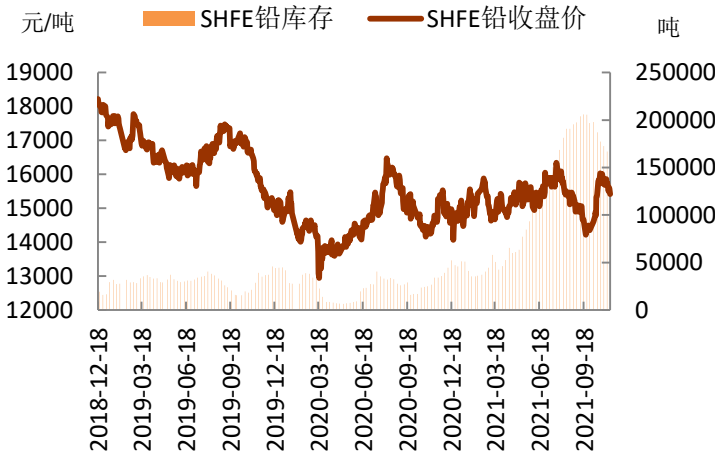


图表 2 沪伦比值

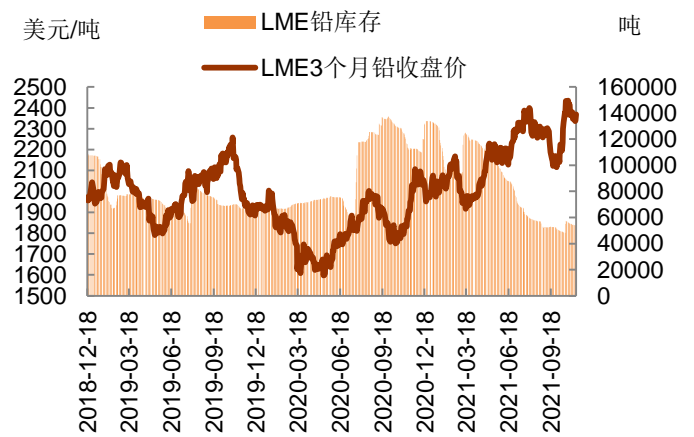


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

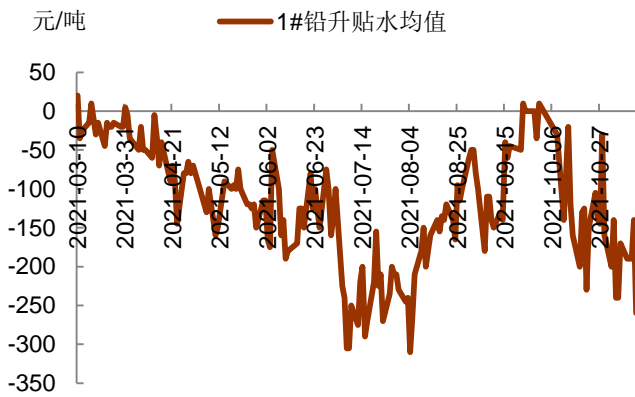


图表4 LME 库存情况

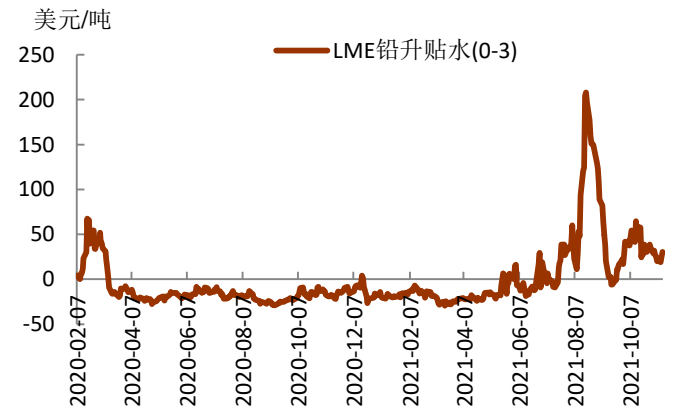


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

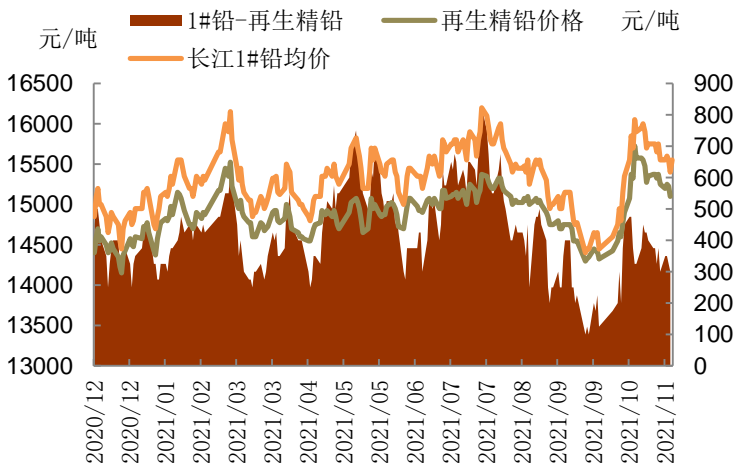


图表6 LME 铅升贴水情况

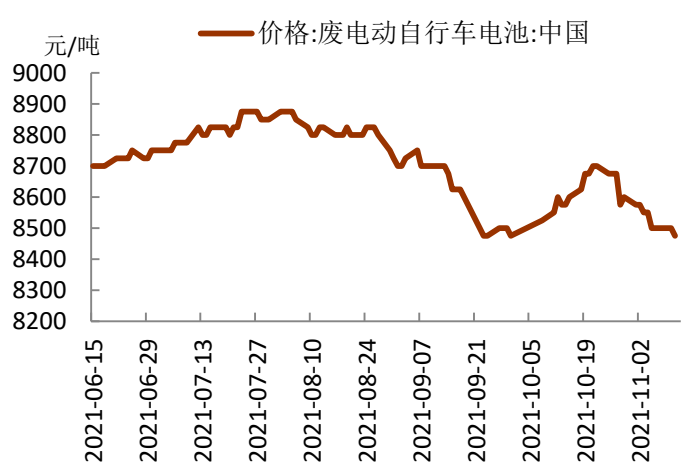


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

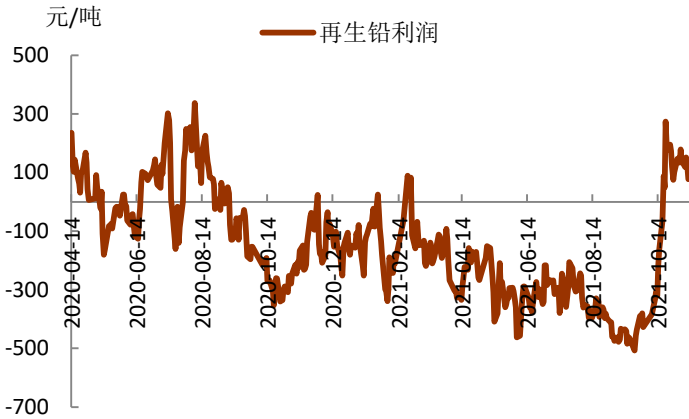


图表8 废电瓶价格



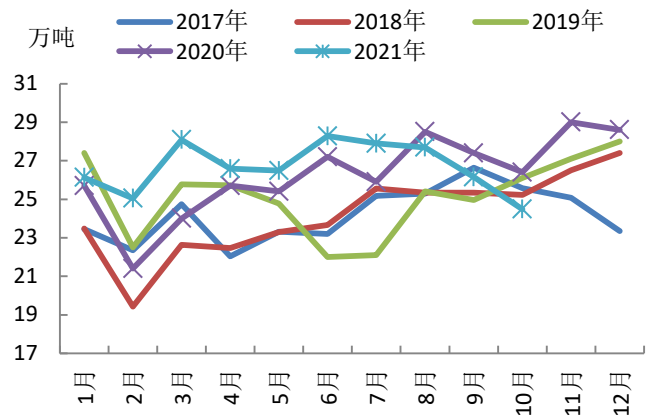
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

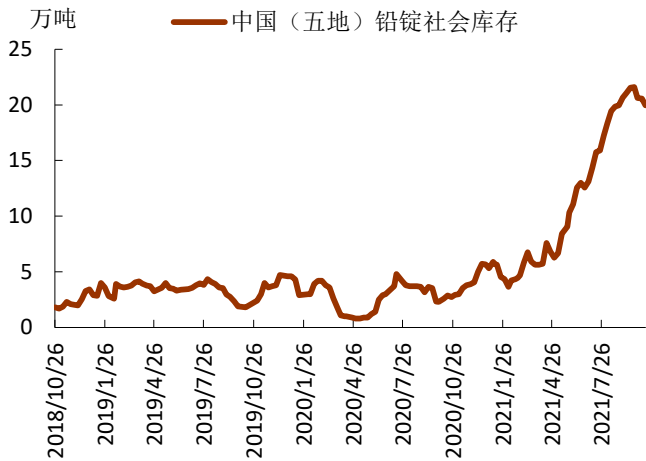


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 10 原生铅产量情况

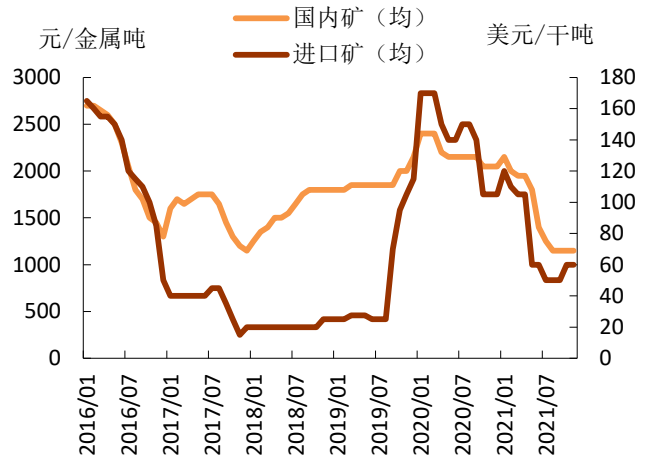


图表 11 铅锭社会库存



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。