

2021年11月22日 星期一

## 基本面未恶化

## 情绪释放后或止跌

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：基本面未恶化，情绪释放后或止跌		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力 2112 合约期价大幅下挫，跌破万五一线。基本面来看，原生铅炼厂检修与恢复并行，企业开工小幅下滑。再生铅方面，安徽限电及环评影响结束，当地炼厂复工，但河北世昌环保管控及部分企业故障，限制企业恢复程度，总体量供应端增加压力有限。下游铅蓄电池市场终端消费表现一般，且企业提产后，市场缺货情况缓解，此外铅价接连下挫，避险情绪上升，经销商及零售商采购热情不再，生产企业新订单随之下降。整体来看，铅价大幅下挫更多受外盘影响，伦铅库存周内大增，且现货转为小幅贴水，铅价承压。而国内基本面未显著恶化，原生铅及再生铅企业检修复产并存，供应端压力尚可，下游增量有限，但开工率维稳。此外铅价下挫带动加速去库，部分原生铅转为升水，原再价差大幅收窄，再生铅企业利润也回吐大半，或降低后期企业复工意愿。短期市场悲观情绪消化后，期价有望止跌企稳。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	观望	
	风险因素：	宏观风险，供应增加超预期	

## 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	14840	-730	-4.69	109866	111230	元/吨
LME 铅	2221	-138	-5.85			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 合约期价大幅下挫，跌破万五一线，收五根阴线，最终收至 14840 元/吨，周度跌幅达 4.69%。伦铅亦大幅下挫，周五现止跌迹象，收至 2220.5 美元/吨，周度涨幅达 5.85%。

现货方面，截止至 11 月 19 日，上海市南方铅 14810-14830 元/吨，对沪期铅 2112 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 14800-14830 元/吨，对沪期铅 2112 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅走弱，持货商报价坚挺，小部分出现升水报价，下游多是逢低接货。

行业上：工信部：中国已建成 5G 基站超过 115 万个，占全球 70% 以上。

ILZSG 数据显示，2021 年 9 月铅矿产量 40.79 万吨，1-9 月累计 341.6 万吨，9 月精炼铅 988.1 万吨，1-9 月累计 912 万吨。9 月全球铅市场供应缺口扩大至 32,400 吨，此前一个月为缺口 10,800 吨。今年头九个月，全球铅市供应过剩 64,000 吨，去年同期供应过剩 148,000 吨。

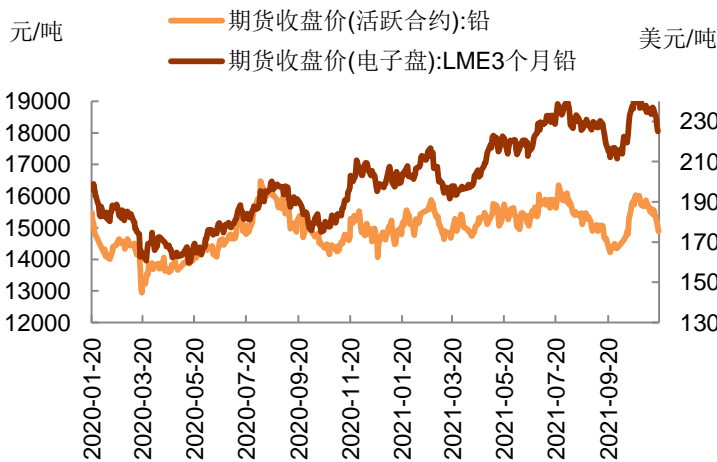
上周原生铅冶炼厂周度开工率为 56.69%，环比下降 0.07%。河南地区稳定生产；万洋目前粗铅环节仍在检修，预计本周恢复，电解铅产量尚未受到影响；湖南地区水口金信完成原料备库，完成计划产量，小幅提产；云南个旧等地小厂因原料价格上涨等因素小幅减产，产量恢复时间待定；江西金德检修结束，恢复生产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 52.13%，环比上周上升 2.85%。安徽停电影响消除，大华、超威产量增加明显，安徽天畅环评验收结束，生产正常化；山西亿晨和江西震宇检修后恢复，亦贡献部分增量。但由于行情波动和设备故障因素，安徽信达、江西丰日、江西金洋、贵州火麒麟、内蒙金帆等企业生产下滑；同时河北世昌受环保管控影响，产量波动下滑。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 76.89%，较上周基本继续持平。

库存方面，截止至 11 月 19 日，LME 库存周度环比增加 3875 吨至 57575 吨；上期所铅库存较上周减 11861 吨至 150494 吨。五地铅锭库存总量至 15.95 万吨，环比下降 0.97 万吨。原生铅和再生铅炼厂检修与恢复并行，期间地域性供货差异明显，同时铅价接连重挫，炼厂散单出货积极性下降，部分下游开始提前提下月长单。

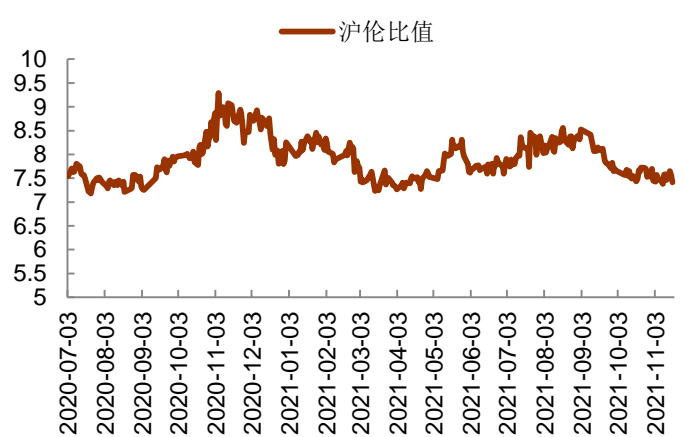
上周沪铅主力 2112 合约期价大幅下挫，跌破万五一线。基本面来看，原生铅炼厂检修与恢复并行，企业开工小幅下滑。再生铅方面，安徽限电及环评影响结束，当地炼厂复工，但河北世昌环保管控及部分企业故障，限制企业恢复程度，总体量供应端增加压力有限。下游铅蓄电池市场终端消费表现一般，且企业提产后，市场缺货情况缓解，此外铅价接连下挫，避险情绪上升，经销商及零售商采购热情不再，生产企业新订单随之下降。整体来看，铅价大幅下挫更多受外盘影响，伦铅库存周内大增，且现货转为小幅贴水，铅价承压。而国内基本面未显著恶化，原生铅及再生铅企业检修复产并存，供应端压力尚可，下游增量有限，但开工率维稳。此外铅价下挫带动加速去库，部分原生铅转为升水，原再价差大幅收窄，再生铅企业利润也回吐大半，或降低后期企业复工意愿。短期市场悲观情绪消化后，期价有望止跌企稳。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

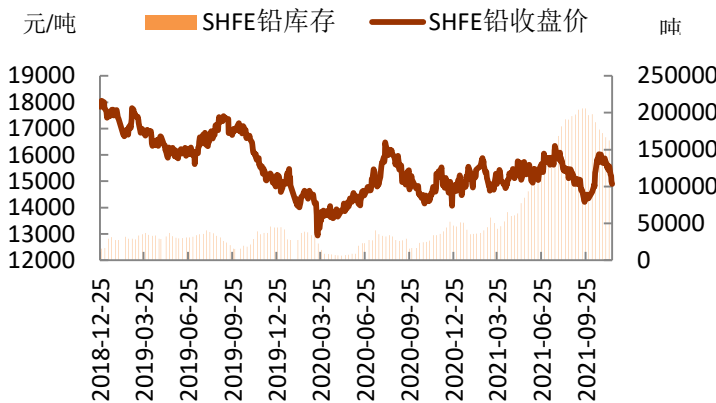


图表 2 沪伦比值

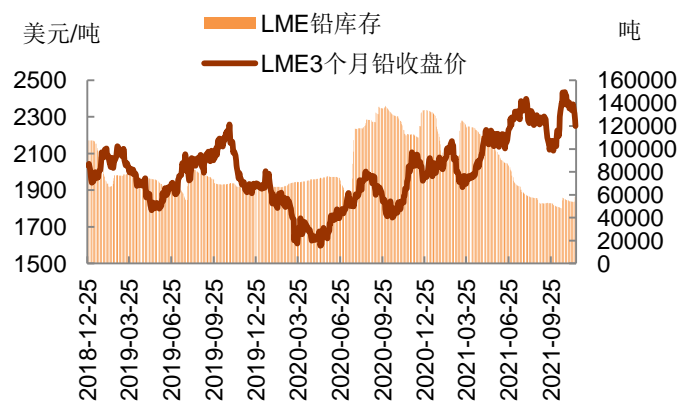


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

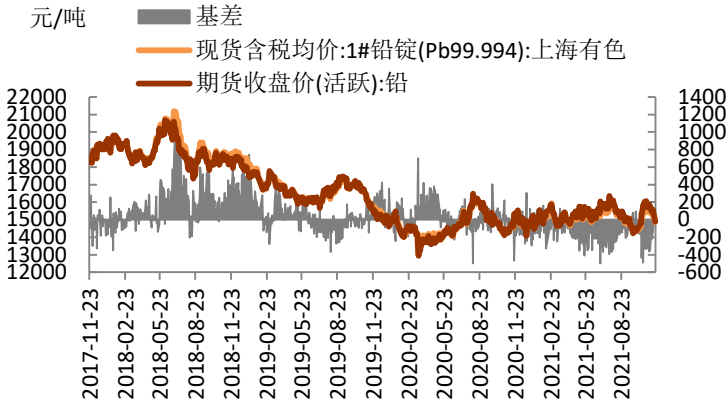


图表 4 LME 库存情况



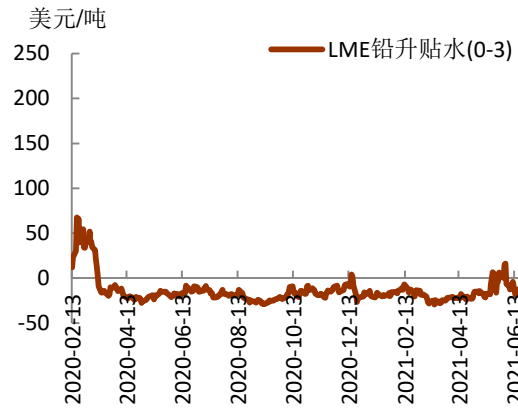
数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

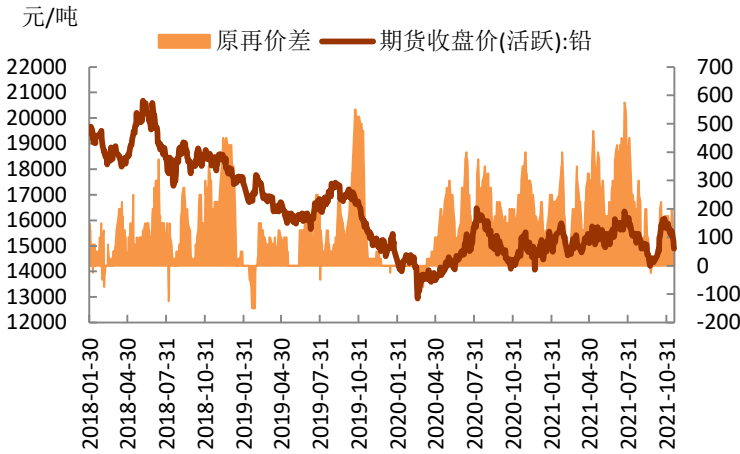


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 6 LME 铅升贴水情况



图表 7 原生铅与再生精铅价差

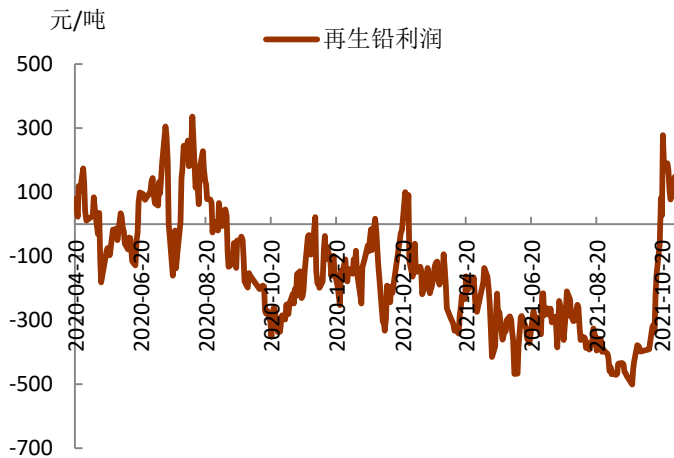


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

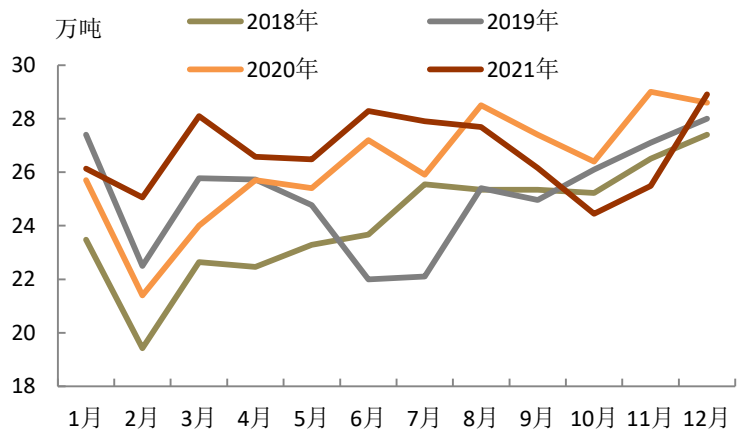
图表 8 废电瓶价格



图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

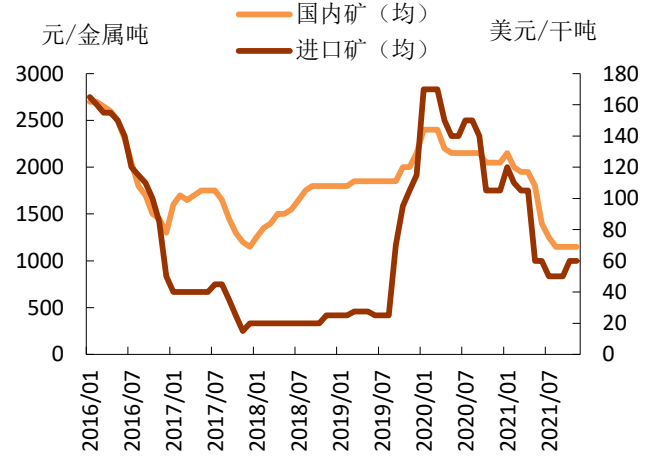


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。