

2021年11月29日 星期一



基本面存支撑

铅价相对抗跌

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：基本面存支撑，铅价相对抗跌		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价低位反弹。一方面，伦铅重回升水格局，沪铅跟随伦铅止跌反弹；另一方面，基本面存支撑因素。上周安徽地区大型再生铅企业突发减产，提振多头情绪，叠加湖南环保限制部分原生铅企业，供应压力预期减弱。同时，10月铅出口量达2.66万吨，进一步放量，市场预期铅锭出口量环比维持增势，这将有效缓解国内过剩局面。需求端来看，铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，随着铅价回升，部分经销商采购积极好转，且东南亚疫情缓和，电池消费逐步复苏带动部分出口订单。整体来看，再生铅突发减产叠加湖南环保影响，供应端压力短期减弱，而铅价上涨，下游采购增加，库存出现2万余吨降幅，高库存压力大幅减缓。不过，伴随着铅价低位反弹，再生铅企业利润回升，产量增加弹性仍较大，且南非出现新新冠病毒，市场交投情绪大幅回落，将制约铅价反弹力度，短期关注15500附近压力。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	多单适当止盈	
	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	15330	490	3.30	124571	98451	元/吨
LME 铅	2276	56	2.50			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 2201 合约，期价低位反弹，后半周涨势放缓，最终收至 15330 元/吨，周度涨幅达 2.99%。伦铅低位反弹，周五探底回升，收至 2276 美元/吨，周度涨幅达 2.5%。

现货方面，截止至 11 月 26 日，上海市南方铅 15390-15410 元/吨，对沪期铅 2112 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场豫光、万洋、济金铅 15390-15410 元/吨，对沪期铅 2112 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅强劲势头不改，持货商随行出货，而期间再生铅炼厂逢高出货，报价贴水扩大，下游则已有库存，多转为观望慎采。

行业上：海关数据：10 月铅精矿进口量 11.01 万吨，环比下降 5.74%，同比下降 11.26%。1-10 月铅矿累计进口量为 98.2 万吨，累计同比下滑 11.8%。10 月精铅出口 26643 吨，环比增加 11097.17 吨。1-10 月累计出口量为 47926.41 吨，累计同比增加 44437.3 吨。

我的有色消息，安徽某大型 11 月 21 日检修 1 个月，日影响量约 900 吨；另一中型再生铅企业 11 月 22 日检修，日影响量 300 吨，检修时间待定；山东大型再生铅企业于 11 月 21 日检修 15 天，日影响量 400-500 吨。

SMM:12 月国产铅矿加工费报 1000-1300 元/金属吨，连续五个月持平；进口矿加工费报 80-90 美元/干吨，均值环比增加 25 美元/干吨，但仍处 2019 年 10 月以来低位。

上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.29%，环比上涨 2.6%。河南地区稳定生产；河南新凌小幅提产，产量恢复至满产；万洋目前粗铅环节检修未结束，电解铅产量未受到影响；湖南水口山检修及技改将于 12 月底完成；湖南水口山志辉生产恢复；此外，尽管湖南地区环保督察进驻，但仅对粗铅生产造成影响，目前当地电解铅生产基本稳定；云南红铅原料备库完成，恢复正常生产；广东中金岭南 12 月初将按计划进入检修，预计检修约半个月。再生铅持证冶炼企业周度开工率为 44.61%，环比下降 7.52%。因部分炼厂临时检修带来较大减量，安徽华铂、大道、山东中庆因设备因素检修，累计产生较多减量；江西地区固废中心检查，部分炼厂如江西丰日、弋阳兴旺、震宇生产有所下滑；此外，贵州火麒麟、江西金洋如期检修复工；但总体检修恢复增量未能弥补整体减量。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为

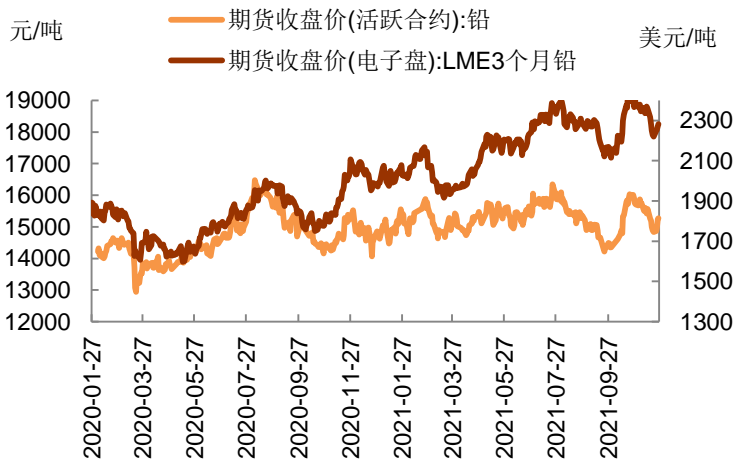
78.57%，环比上升 1.69%。

库存方面，截止至 11 月 26 日，LME 库存周度环比减少 225 吨至 57350 吨；上期所铅库存较上周减 20019 吨至 130475 吨。五地铅锭库存总量至 13.92 万吨，较上周五环比下降 2.03 万吨。主因安徽地区再生铅大型炼厂进入检修状态，同时湖南地区环保检查，部分原生铅炼厂生产受限，地域性供应再度收紧。另周内铅价接连上涨，下游企业多按需采购。此外，东南亚市场铅消费较好，带动部分铅锭出口。

上周沪铅主力期价低位反弹。一方面，伦铅重回升水格局，沪铅跟随伦铅止跌反弹；另一方面，基本面存支撑因素。上周安徽地区大型再生铅企业突发减产，提振多头情绪，叠加湖南环保限制部分原生铅企业，供应压力预期减弱。同时，10 月铅出口量达 2.66 万吨，进一步放量，市场预期铅锭出口量环比维持增势，这将有效缓解国内过剩局面。需求端来看，铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，随着铅价回升，部分经销商采购积极好转，且东南亚疫情缓和，电池消费逐步复苏带动部分出口订单。整体来看，再生铅突发减产叠加湖南环保影响，供应端压力短期减弱，而铅价上涨，下游采购增加，库存出现 2 万余吨降幅，高库存压力大幅减缓。不过，伴随着铅价低位反弹，再生铅企业利润回升，产量增加弹性仍较大，且南非出现新新冠病毒，市场交投情绪大幅回落，将制约铅价反弹力度，短期关注 15500 附近压力。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

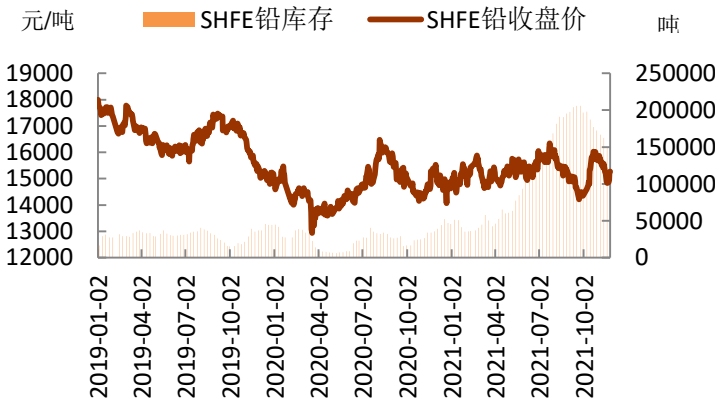


图表 2 沪伦比值

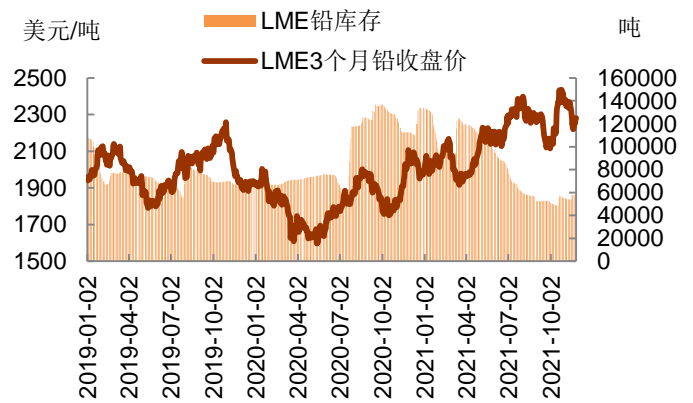


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

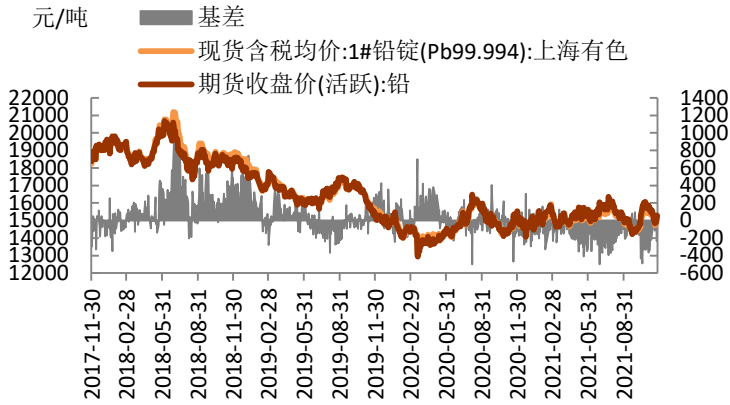


图表4 LME 库存情况

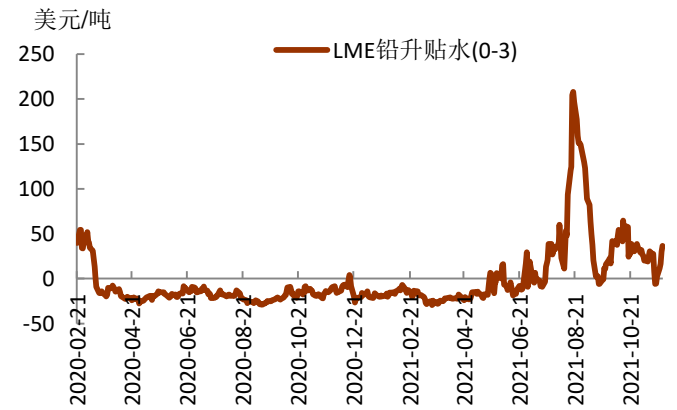


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

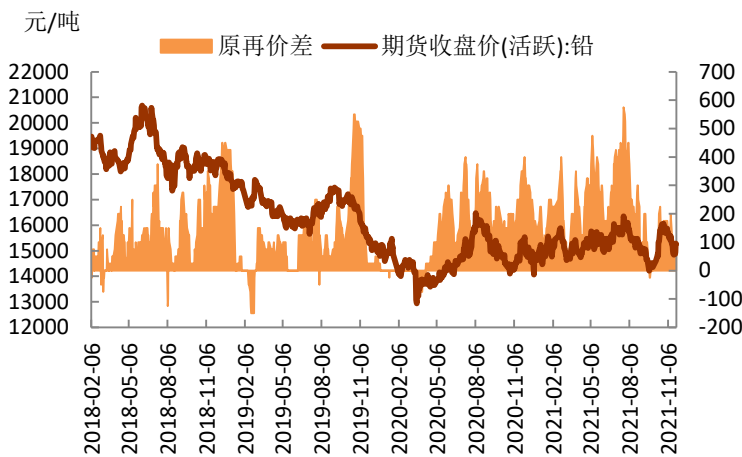


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

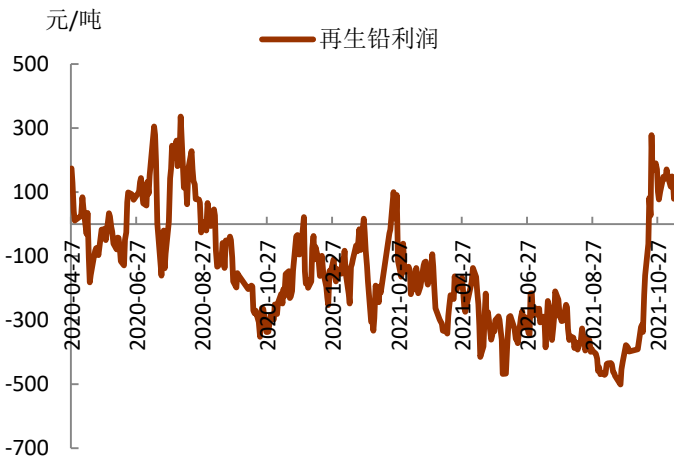


图表8 废电瓶价格

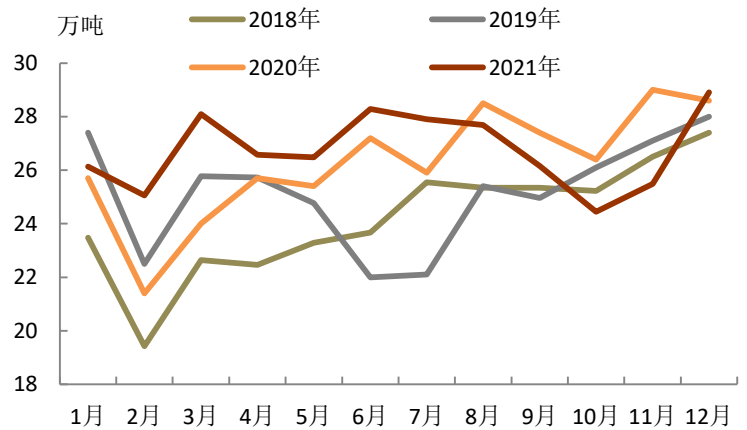


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

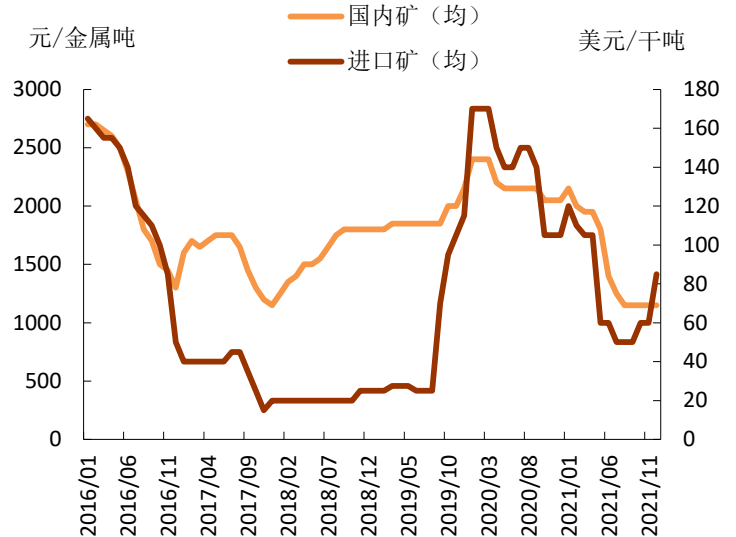


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。