

2021年12月13日 星期一

铅价短期表现偏强

但上方空间有限

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：铅价短期表现偏强，但上方空间有限	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力 2201 合约期价低位反弹。一方面，伦铅挤仓行情再现，带动沪铅止跌反弹。目前伦铅库存维持 5.5 万吨附近，周中现货升水一度攀升至 70 美元/吨上方，随后快速回落，外盘软逼仓仍有反复。另一方面，国内供应增量总体低于预期。11 月原生铅限电解除但检修增多，产量环比变化不大，进入 12 月初，企业检修与复产并存，企业开工率回升有限。再生铅 11 月产量远低于预期，因部分企业意外减产，进入 12 月安徽检修企业复产，但环保督查影响贵州企业生产，企业开工回升低于预期。需求方面，铅蓄电池市场终端消费转淡，经销商多以按需采购，不过，电池出口方面消费尚可，且部分企业存节前备货惯例，短期消费端难现大幅回落。整体来看，受环保及检修等因素影响，供应增量有限，而需求端年末生产平稳，带动社会库存连续三个月回落，支撑铅价。同时，海外库存维持低位，软逼仓存反复，对沪铅仍存拉动。短期铅价表现偏强，但再生铅供给弹性较大且原再价差不断走扩，或限制铅价上方空间，关注万六附近压力。</p>	震荡偏弱
	操作建议： 多单逐步止盈	
	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	15265	-65	-0.42	82985	82257	元/吨
LME 铅	2197	-80	-3.49			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 2201 合约期价低位反弹，最终收至 15470 元/吨，周度涨幅达 1.34%。伦铅反弹后震荡，收至 2294 美元/吨，周度涨幅达 4.44%。

现货方面，截止至 12 月 10 日，上海市南方铅 15405-15415 元/吨，对沪期铅 2112 合约升水 0-10 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 15405-15445 元/吨，对沪期铅 2112 合约升水 0-10 元/吨，或对沪期铅 2201 合约平水报价。期铅上涨势头放缓，持货商随行出货，而期间再生铅炼厂大贴水出货，下游企业按需择优而采，同时地域性供应偏紧持续，部分贸易市场成交向好。

行业上：SMM：11 月电解铅产量增加 3663 吨至 24.87 万吨，环比变化不大。11 月初河南、湖南地区限电影响解除，产量略增，但仍有部分冶炼厂如河南万洋、岷山进入检修，湖南水口山、江西铜业、江西金德的检修安排贯穿 10-11 月，电解铅产量增减几乎相抵。12 月，企业集中检修后陆续结束，如江西铜业、江西金德、山东恒邦、河南万洋等企业均将恢复供量。期间虽有中金岭南、河池南方进入检修，但因影响量远不及检修结束后的产量增量。临近年底，亦有部分冶炼厂惯例冲量，预期增量为 16147 吨至 27.47 万吨。全年原生铅产量预计在 319.08 万吨。

11 月再生铅产量 35.77 万吨，环比上升 2.15%，同比增 25.98%，1-11 月累计同比上升 55.01%。11 月产量增量不及预期，因安徽、河南等地限电影响持续，如安徽大华、超威、河南永续等均受限；同时安徽华铂、信达、大道、山东中庆因设备故障，意外检修从而影响产量。此外，进入冬季，低温天气影响，内蒙古部分地区企业出现减停产的情况。增量上，企业利润回升，安徽天畅、山西亿晨、江西震宇、湖南金翼等相继复工。12 月，各地限电影响基本解除，安徽、河南炼厂恢复至满产，叠加检修企业复产，不过第五批保护督察，加之安徽、江西等地固废检查限制增幅，预计月度增量在万吨。

上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.07%，环比上升 0.41%：炼厂检修与恢复并存，河南岷山检修结束恢复生产；湖南水口山检修及技改将于 12 月底完成，预计 12 月底将初步

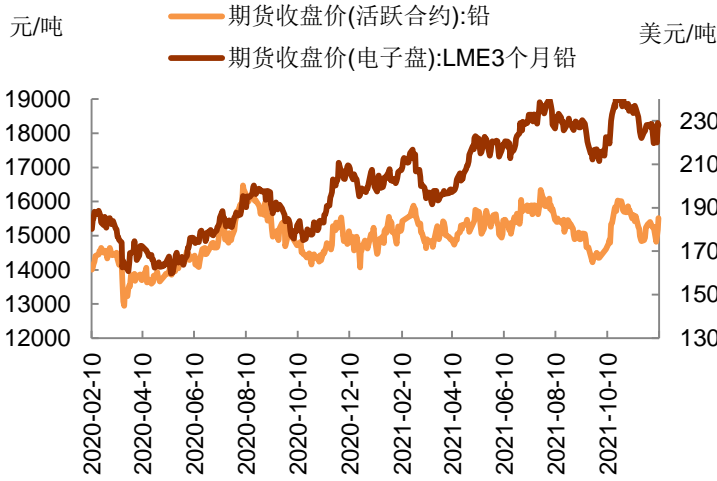
恢复试车生产；湖南宇腾周五临时停产检修约半周；湖南水口山金信原料备库完成，完成提产；广东中金岭南按计划进入检修停产，复产时间初步定于元旦节后；江西江铜生产仍不稳定，预计增量仍十分有限。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 47.04%，环比上升 3.96%。因安徽地区检修炼厂逐渐恢复，贡献较多增量，同时，限电解除企业进一步恢复至满产状态。本周，中央环保督察对贵州等地冶炼端生产预计产生 30%左右减量，但同时，安徽地区因限电影响企业进一步恢复，预计企业开工率仍将上行。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 78.57%，较上周继续维稳。

库存方面，截止至 12 月 10 日，LME 库存周度环比减少 100 吨至 55800 吨；上期所铅库存较上周减 7958 吨至 116078 吨。五地铅锭库存总量至 12.04 万吨，较上周五环比下降 0.83 万吨，库存已经连续三个月呈下降趋势，且刷新 2021 年 6 月 11 日以来的新低。因环保、检修等因素，再生铅地域性供应偏紧，而原生铅交割品牌大型炼厂意外检修，拖慢供应恢复进度，导致下游刚需继续寻求社会货源。

上周沪铅主力 2201 合约期价低位反弹。一方面，伦铅挤仓行情再现，带动沪铅止跌反弹。目前伦铅库存维持 5.5 万吨附近，周中现货升水一度攀升至 70 美元/吨上方，随后快速回落，外盘软逼仓仍有反复。另一方面，国内供应增量总体低于预期。11 月原生铅限电解除但检修增多，产量环比变化不大，进入 12 月初，企业检修与复产并存，企业开工率回升有限。再生铅 11 月产量远低于预期，因部分企业意外减产，进入 12 月安徽检修企业复产，但环保督查影响贵州企业生产，企业开工回升低于预期。需求方面，铅蓄电池市场终端消费转淡，经销商多以按需采购，不过，电池出口方面消费尚可，且部分企业存节前备货惯例，短期消费端难现大幅回落。整体来看，受环保及检修等因素影响，供应增量有限，而需求端年末生产平稳，带动社会库存连续三个月回落，支撑铅价。同时，海外库存维持低位，软逼仓存反复，对沪铅仍存拉动。短期铅价表现偏强，但再生铅供给弹性较大且原再价差不断走扩，或限制铅价上方空间，关注万六附近压力。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

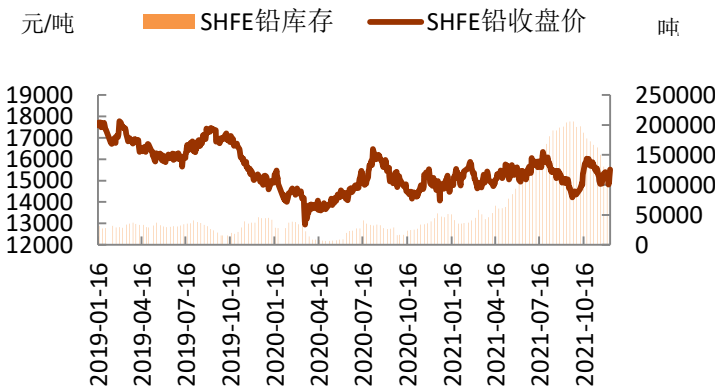


图表 2 沪伦比值

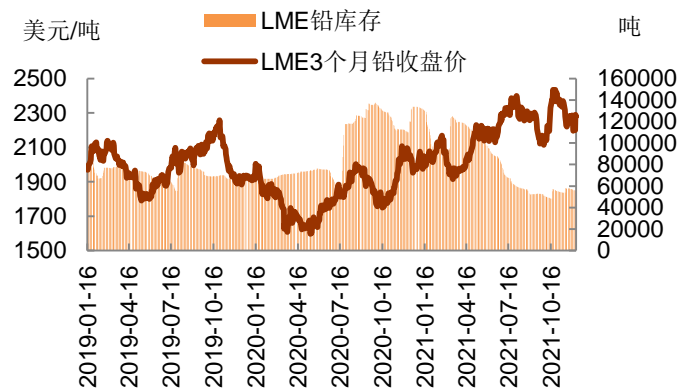


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

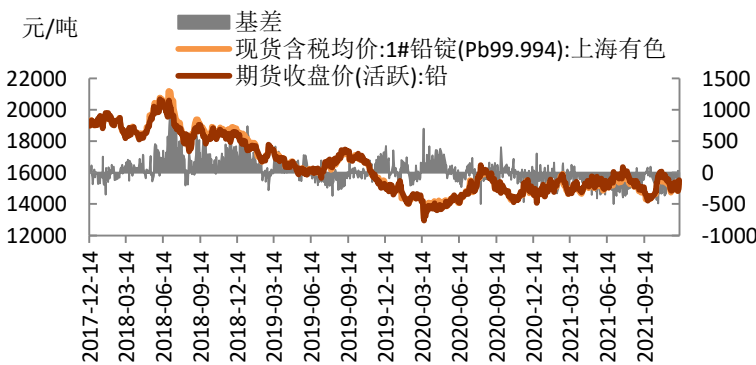


图表 4 LME 库存情况

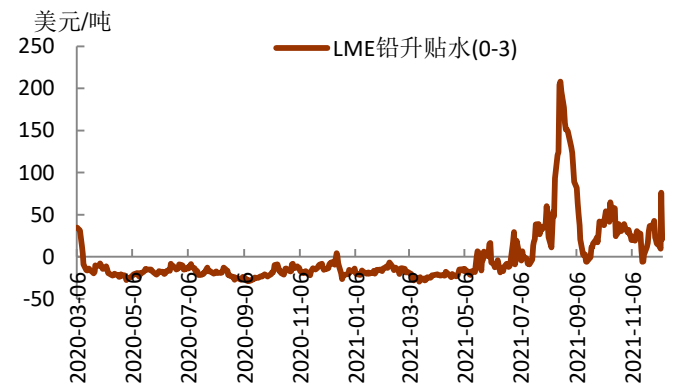


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

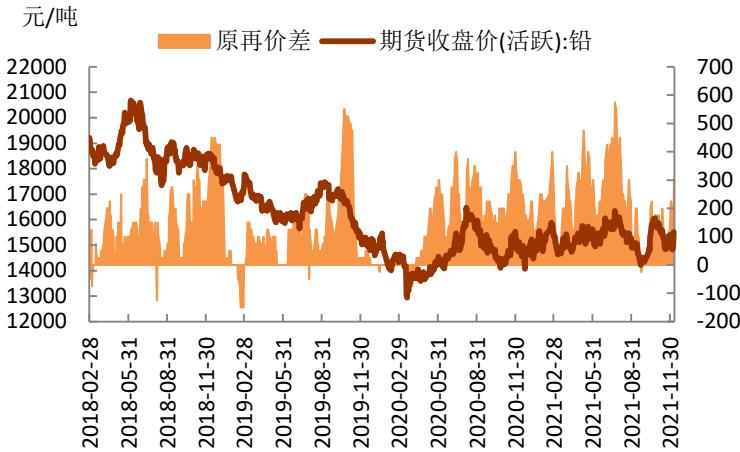


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

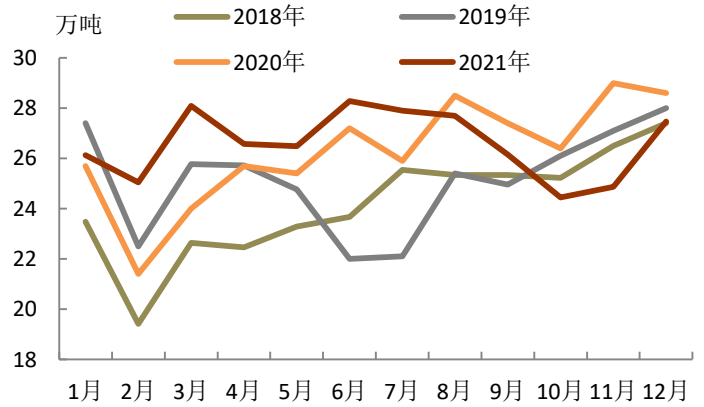


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

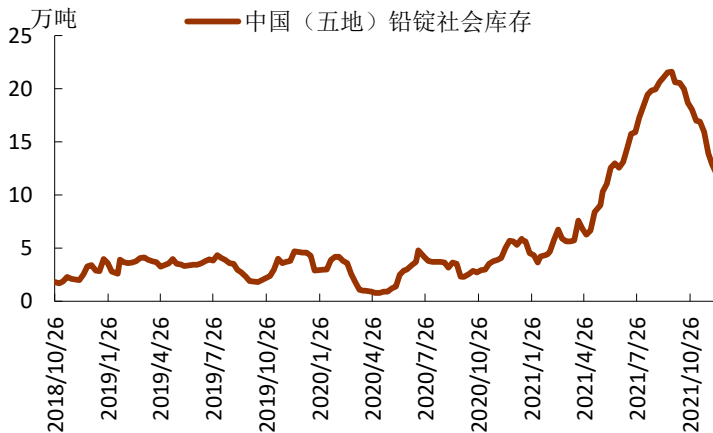


图表 10 原生铅产量情况

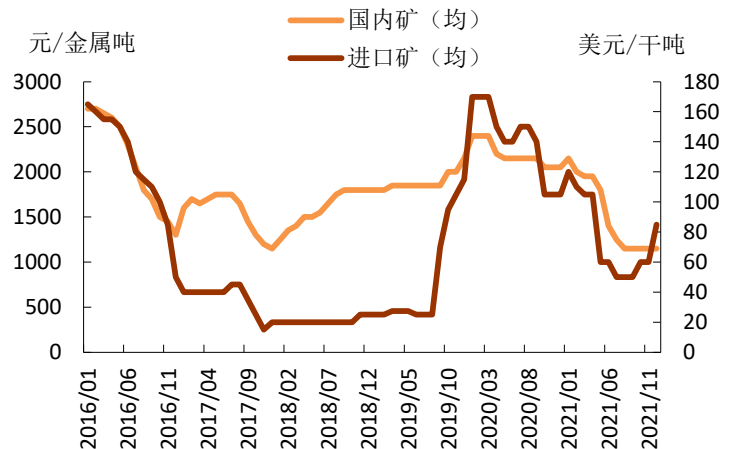


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。