

2020 年 10 月 12 日

星期一



## 基本面转弱

## 铅价重心下移

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：基本面转弱，铅价重心下移                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                | 中期展望 |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------|
| 铅  | <p>上周节后首个交易日沪铅期价大幅下挫。基本面来看，受海外疫情及冶炼厂冬储影响，矿端供应总体偏紧，10 月国产及进口铅矿加工费延续高位回落。假期原生铅炼厂正常生产，下游蓄电池企业放假 1-3 天不等。节后需求逐步转淡，特别是电动车电池消费渐进尾声，预计社会库存大概率出现累积。此外，9-10 月份，安徽天畅金属材料和重庆春兴再生资源两个新产能计划投产。短期受新固废法的影响，增加了部分地区废电瓶的跨省运输难度，从而限制了再生铅产能释放速度。不过，随着后期跨省运输限制逐渐放开，再生铅产能仍有望增加。整体来看，目前废旧电瓶价格维持坚挺，再生铅成本端对铅价构成一定支撑，但进入 10 月下游铅蓄电池终端消费逐步走弱，且再生铅仍有新增产能释放，预计铅价重心或进一步下移。</p> |                | 震荡偏弱 |
|    | 操作建议：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 逢高沽空           |      |
|    | 风险因素：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 宏观风险扩大，再生铅产能受限 |      |

## 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 | 14720 | -360 | -2.39 | 38087  | 41790  | 元/吨  |
| LME 铅  | 1819  | 48   | 2.68  |        |        | 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

节后首个交易日，沪铅主力 2011 合约期价直线跳水，跌破万五一线，收至 14720 元/吨，跌幅达 2.48%，持仓量增至 21530 手。假期期间伦铅探底回升，低点至 1755 美元/吨，截止至 10 月 9 日期价收至 1819 美元/吨，周度涨幅达 2.68%，持仓量增至 110894 手。

现货方面，截止至 10 月 9 日，节后首个交易日，上海市场驰宏、南方铅 14850-14870 元/吨，对沪期铅 2010 合约升水 40-60 元/吨报价；江浙市场南方铅 14860 元/吨，对沪期铅 2010 合约升水 50 元/吨报价；上京铅 14755-14795 元/吨，对沪期铅 2011 合约贴水 40-0 元/吨报价。节后首日期铅大幅下挫，再度跌破万五关口，持货商挺价出货，报价贴水收窄，但下游多观望慎采，散单市场成交清淡。

其他地区 1#铅：广东市场南华铅 14780 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价；江铜 14780 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价；广西河池南方 14870 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 30 元/吨报价；湖南水口山 14750 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨报价。云南小厂 14550 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 250 元/吨报价。铅价高位回落，冶炼厂节后下跌后出货意愿不高，散单报价较少，下游基本观望为主，整体成交转弱。

行业上：根据中国汽车工业协会统计的重点企业旬报情况推算，9 月汽车行业销量预估完成 257.2 万辆，环比增长 17.7%，同比增长 13.3%。1-9 月，汽车行业累计销量预估完成 1712.3 万辆，同比下降 6.8%。

SMM 数据显示：10 月国产铅矿加工费报收 1900-2200 元/吨，月度环比下降 100 元/吨；进口矿加工费报收 90-120 美元/吨，月度环比下降 35 美元/吨。

再生铅新产能投产方面：9-10 月份，安徽天畅金属材料（废电瓶处理能力 30 万吨/年，再生铅产能 20 万吨/年）和重庆春兴再生资源（废电瓶处理能力 15 万吨/年，再生铅产能 9 万吨/年）两个新产能也将计划投产。

库存方面，截止至 10 月 9 日，LME 库存较 9 月 30 日减少 4650 吨至 132850 吨；受海外疫情反复，库存水平远高于去年同期。上期所库存报收 16804 吨，较节前持平。铅锭库存总

量至 2.57 万吨，较节前增加 0.27 万吨。节日期间，铅蓄电池企业放假 1-3 天不等，下游普遍对铅锭已进行提前备库，同时多数冶炼企业于节日期间维持正常发货，社会仓库提货减少；另市场对节后消费旺季预期下降，部分持货商交仓意愿增加。

上周节后首个交易日沪铅期价大幅下挫。基本面来看，受海外疫情及冶炼厂冬储影响，矿端供应总体偏紧，10 月国产及进口铅矿加工费延续高位回落。假期原生铅炼厂正常生产，下游蓄电池企业放假 1-3 天不等。节后需求逐步转淡，特别是电动车电池消费渐近尾声，预计社会库存大概率出现累积。此外，9-10 月份，安徽天畅金属材料和重庆春兴再生资源两个新产能计划投产。短期受新固废法的影响，增加了部分地区废电瓶的跨省运输难度，从而限制了再生铅产能释放速度。不过，随着后期跨省运输限制逐渐放开，再生铅产能仍有望增加。整体来看，目前废旧电瓶价格维持坚挺，再生铅成本端对铅价构成一定支撑，但进入 10 月下游铅蓄电池终端消费逐步走弱，且再生铅仍有新增产能释放，预计铅价重心或进一步下移。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

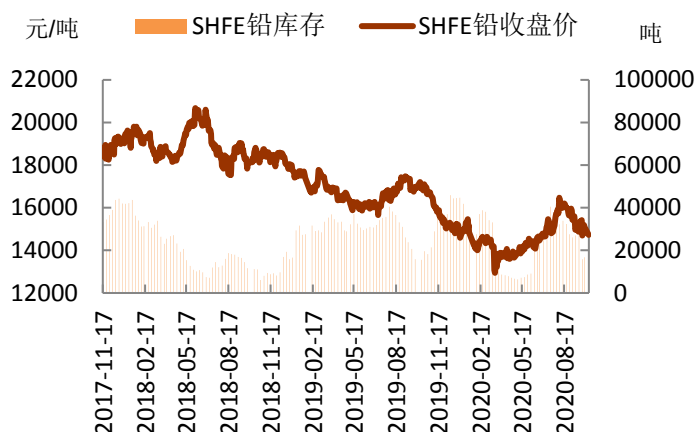


图表 2 沪伦比值

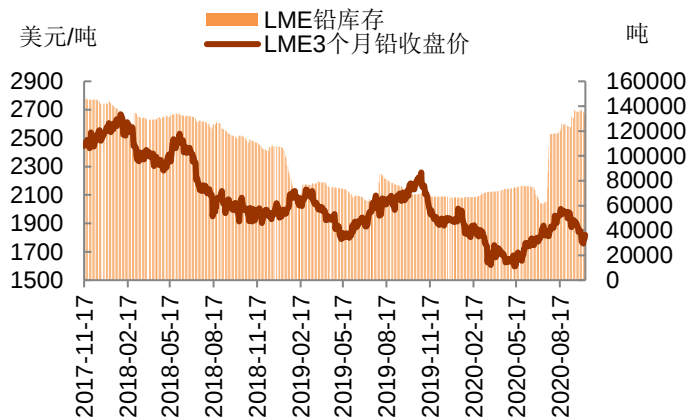


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

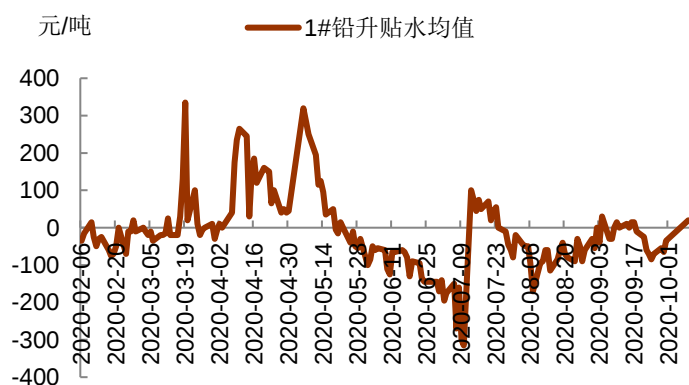


图表4 LME 库存情况

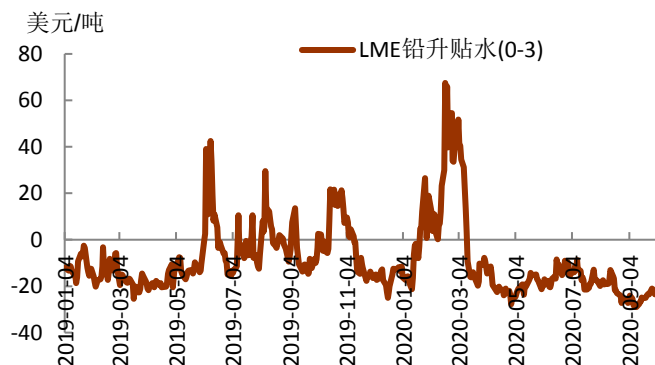


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

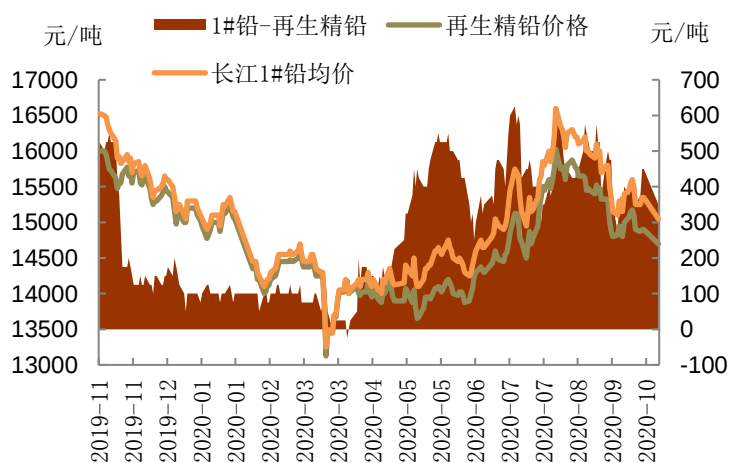


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

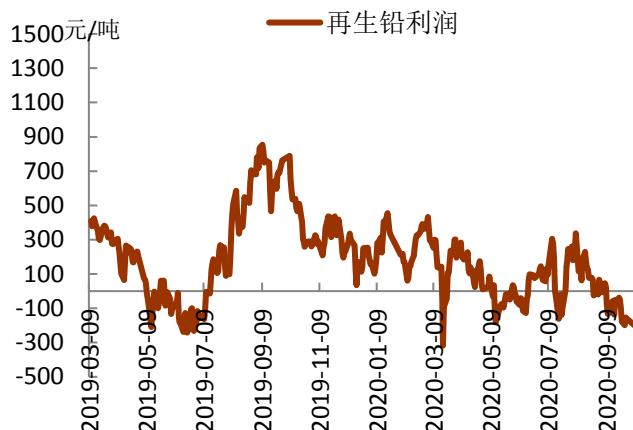


图表8 废电瓶价格



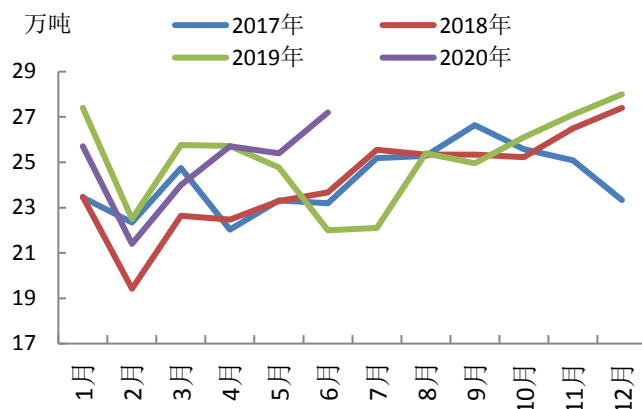
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

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

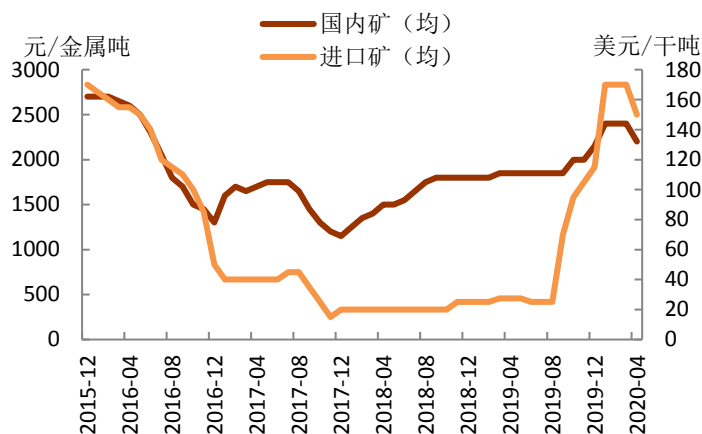


图表 11 铅锭社会库存



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。