



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告—周报

报告日期

2021年2月1日

沪铅弱勢震荡

蔡丽

金属研究员，经济学硕士，从业10年。曾公司专家团成员，熟悉有色金属期货的投资，注重基本面和技术面的结合。

Tel: 025-52278916

Email: caili@ftol.com.cn

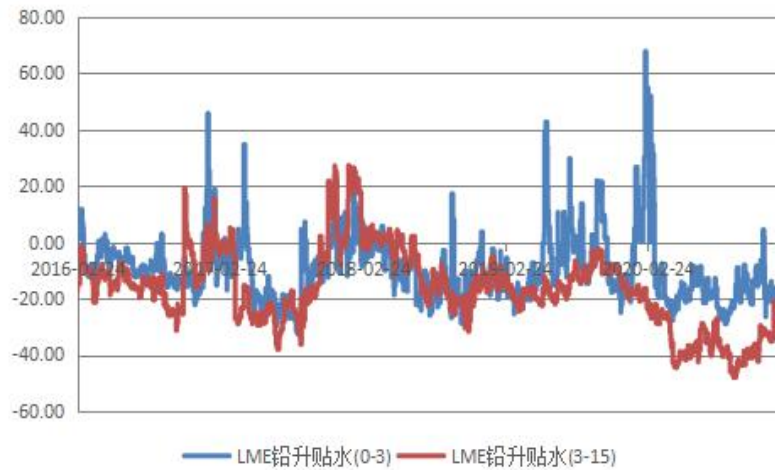
从业资格号: F0236769

投资咨询号: Z0000716

上周伦铅周初冲高后回落，短期下方均线支撑较强。伦铅库存持续下降，铅价震荡走高，但周三美元大幅反弹，铅价承压下行。整体来看，伦铅震荡偏强，下行动力不大。国内方面，沪铅冲高后大幅回落，走势弱于伦铅。疫情影响下，再生铅企业今年提前放假，上周进入集中放假期，铅供应下滑。但下游蓄电池企业也基本备库完毕，国内库存连续减少态势开始转变，上周库存小幅回升。供需两淡下，预计铅价维持弱势震荡走势。

现货方面，上周伦铅现货维持贴水格局，周末贴水小幅缩窄至15.5美元，前周末为贴水19.5美元。国内方面，现货对连三合约维持升水态势，升水下滑至90元。

图表 1 LME铅现货升贴水

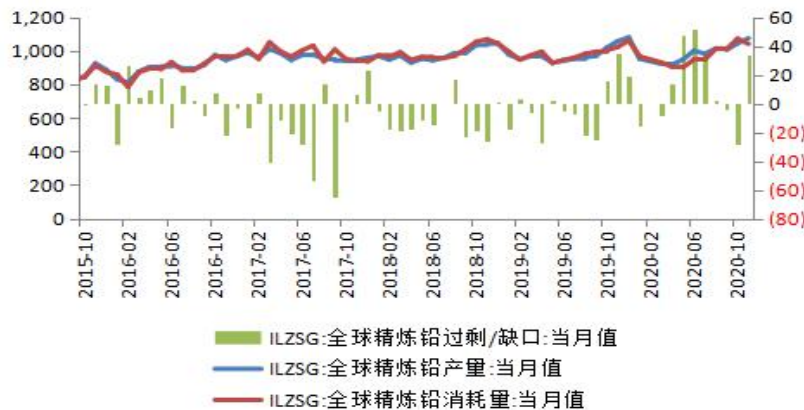


图表 2 现货对主力合约的升贴水



1、全球铅月度累计过剩量逐渐增加

图表 3 精炼铅月度供需平衡



国际铅锌研究小组的最新报告显示，2020年11月供应过剩3.38万吨，去年同期过剩3.49万吨。今年1-11月累计供应过剩12.8万吨，去年同期累计供需短缺5.5万吨。

2、再生强企业已经进入放假期 铅供应将大幅下降

原料方面：国内受疫情和北方天气原因影响，内蒙等地区部分矿山停产。另一方面，秘鲁开始封锁以应对第二波疫情，国内外铅精矿进一步偏紧。2月份铅国内精矿月度加工费下降150元至1900-2000元/金属吨。进口加工费下降10美元至90-130美元/干吨。国内多数企业冬储备货已完成，大部分地区精矿现货加工费维持稳定。截至1月29日当周，河南地区加工费维持在2000-2100元/金属吨；河南地区加工费维持在1750-1850元/金属吨；内蒙地区加工费维持在2050-2150元/金属吨；广西地区加工费维持在1900-2000元/金属吨；湖南地区精矿加工费维持在1900-2000元/吨。

原生冶炼厂方面：春节期间原生铅多正常生产。河南新凌已经结束检修，预计本周出成品。上周河南地区冶炼厂厂内库存较前周下降，厂里仍以长单为主，散单报价积极性不高，成交出货有限。湖南地区，湖南雄风仍在检修，其他冶炼厂生产暂正常。安徽铜冠检修已于上周内完成检修，目前日产80吨左右，本周产量将逐渐恢复正常。云南蒙自常规检修预计在本周结束。预计原生铅供应量相对稳定。

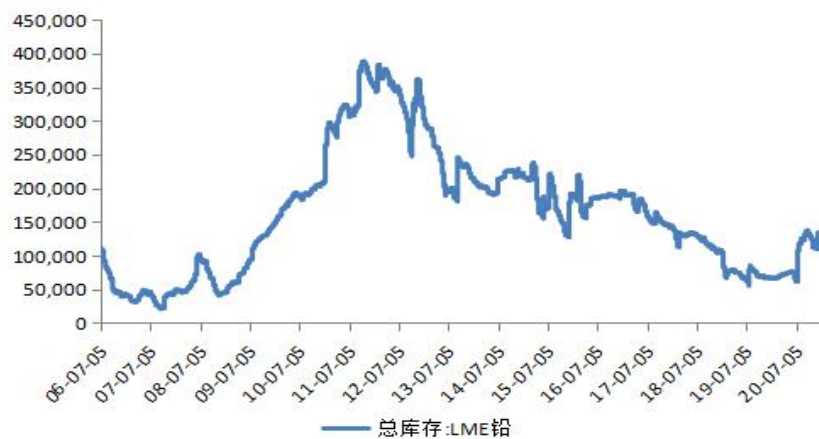
再生铅方面：上周，再生铅企业进入集中放假期，贵州、江西、广东、河北、内蒙多数地区再生铅企业已经进入放假阶段，安徽地区再生铅企业多数春节期间

正常生产，本周再生铅企业开工率会进一步下滑，产量将加速下降。上周再生铅活跃度进一步下降，出货一般，再生铅与原生铅价差进一步扩大，截止周末，再生铅与原生铅贴水扩大至200-350元/吨，由于物流即将停运，下游蓄电池企业备货基本结束，市场成交将进一步萎缩。

上周初，随着铅价的上涨，部分地区积极涨价备库，市场成交不错，后期随着企业备库基本完成，铅价震荡下行，废电瓶价格维持高位，相对稳定。整体来看，周内上涨后相对稳定，废电瓶价格抗跌明显，再生铅利润收窄。目前多数企业已备20天以上原料以备春节期间生产需求。本周随着备库行为的结束，加上物流停运，废电瓶价格或呈现震荡走弱的走势。

3、社会库存小幅增加

图表 4 LME铅库存



图表 5上期所铅库存



上周LME库存继续减少16425吨至9.87万吨，伦敦库存连数周下降，且周环比降幅扩大，但仍高于去年同期，去年同期伦敦库存为不到7万吨。上期所库存环比减少5689吨至3.54万吨。SMM五地铅锭库存总量至4.48万吨，较上周环比增加3.1万吨。上周初铅价走强后，下游需求有限，市场成交走弱，上周江浙两地社会库存增加明显。后期再生铅企业基本放假，下游蓄电池企业备库也基本完成，而原生铅生产较为稳定，后期库存或进一步增加。

4、下游备库基本完成

上周，铅蓄电池终端市场消费继续平淡。一季度是电动车蓄电池的消费淡季。且上周部分小型生产企业开始进入春节放假期。部分大型电动蓄电池企业订单稳定，但企业原料备库进入尾声，预计本周需求将进一步减弱。部分大型汽车起动机和固定储能类铅酸蓄电池生产企业年底订单较好，春节期间计划维持生产，但原料铅锭备库基本完成，春节期间开工率较往年将有所提升。蓄电池放假企业节后复工时间计划在正月初八初九左右。

浙江地区，部分大型电动二轮车铅酸蓄电池生产企业订单平稳，节前经销商补库接货积极性尚可，企业原料备库基本进入尾声，鼓励员工留厂过春节，春节期间将维持生产，开工率将下调。

江西地区，部分铅酸蓄电池生产企业将于本月底进入春节放假期，另有部分企业目前生产正常，员工将逐渐离厂返乡，计划下月初开始春节放假。

广东地区，部分中小型铅酸蓄电池生产企业即将开始春节放假，下月初将迎来生产企业放假高峰期，节后复产时间多计划在2月19日（正月初八）和2月20日（正月初九）左右。

总结与展望：

从供需面来看，受疫情影响，今年铅总体过剩远高于去年。目前铅精矿原料备库已结束。2月份国内外加工费继续下降，表明后期铅精矿供应或进一步偏紧。原生铅春节期间供应维持相对稳定。再生铅企业基本已经放假。安徽地区维持正常生产，但整体来看，再生铅供应会大幅缩减。下游中小型企业已经放假，部分大型企业维持生产，但下游备库基本完成，且物流停运等应影响下，后期需求进入尾声。供需两淡下，铅价预计震荡偏弱。不过疫情仍是很大的不确定性，节后

再生铅冶炼厂复工是否会受到疫情影响。另外，第二大铅进口国秘鲁近期开始实行封锁，后期是否会影响到铅精矿的出口。如果节后供应端受到影响，铅价将受到提振。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

联系方式

南京总部

地址：南京市中华路50号弘业大厦

网址：www.ftol.com.cn

全国统一客服热线：400-828-1288

金融研究院：025-52278932

苏州营业部 0512-68070198

苏州市高新区狮山路35号金河国际大厦37层

常州营业部 0519-88161261

常州市关河东路66号九州环宇国际商务广场a座1610、1611室

扬州营业部 0514-87310067

扬州市汶河北路19号中投证券大厦7楼

无锡营业部 0510-82701302

无锡市中山路531号红豆国际广场1706、1707、1708、1709室

北京营业部 010-68014881

北京市西城区月坛南街甲12号万丰怡和商务会馆3楼

上海营业部 021-58308099

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦609、1210-1211室

南通营业部 0513-85113309

南通市姚港路6号方天大厦703室

青岛营业部 0532-85039479

青岛市香港中路10号颐和国际A座2301、2303室

合肥营业部 0551-2671810

合肥市蜀山区长江西路200号置地投资广场1306、1307室

徐州营业部 0516-85695258

徐州市中山南路16号成功大厦22楼FGH座

杭州营业部 0571-87185615

杭州市西湖大道18号新东方大厦B座1401室

郑州营业部 0371-65615320
郑州市未来大道69号未来大厦1605室
泰州营业部 0523-86211667
泰州市海陵区迎春西路21号108-109 206-210室
南宁营业部 0771-5760761
南宁市金州路25号太平洋世纪广场A座21层2103-2104室
镇江营业部 0511-85088168
镇江市京口区中山东路18号京凌大厦901室
福州营业部 0591-38118108
福州市鼓楼区东街33号武夷中心大厦15层C单元
大连营业部 0411-39799891
大连市沙区会展路129号期货交易大厦A座2301、2302室
长沙营业部 0731-84426856
长沙市芙蓉区韶山北路139号文化大厦1701室
西安营业部 029-87208280
西安市北大街55号新时代广场12楼c座
盐城营业部 0515-88889288
盐城市华邦东厦2幢1906、1907、1908室
济南营业部 0531-55592255
济南市市中区经七路88号房地产大厦14楼
天津营业部 022-58780777
天津市河西区围堤道53号丽晶大厦2203室
南昌营业部 0791-6653600
南昌市桃苑大厦B2座3楼
海口营业部 0898-66509189
海口市大同路38号财富中心16楼1606室
宿迁营业部 0527-84331588
宿迁市宿城区青海湖路80号中信·君临国际广场写字楼（南楼）12层A座
沈阳营业部 024-31286433

沈阳市沈河区北站路57号财富中心D座21楼3号、4号

武汉营业部 027-82797898

武汉市汉阳区中山大道818号平安大厦2208、2209室

广州营业部 020-22836333

广州市天河区体育东路136-138号金利来大厦909-911室

宁波营业部 0574-87869517

宁波市江东区惊驾路555号泰富广场A座1903室

连云港营业部 0518-85321108

连云港市新浦区苍梧路6号龙河大厦A座1101-1108室

重庆营业部 023-88367700

重庆市渝中区新华路388号首座大厦615-617室

太原营业部 0351-3377899

太原市杏花岭区府西街9号王府商务大厦A座5层A户

淮安营业部 0517-83900209

淮安市清河区淮海第一城办公楼801-802（淮安市淮海东路曙光国家大厦801-802）

芜湖营业部 0553-3917022

芜湖市镜湖区融汇中江广场西区H#楼1511、1512、1513、1514室

成都营业部 028-84471800

成都市锦江区东大街芷泉段68号天府时代广场A1区9楼03、04号

深圳营业部 0755-22663166

深圳市福田区中心四路1-1号嘉里建设广场第三座第5层03室